

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ニ應スルノ已ムナキニ至ルヘシ是レ私人ノ弱點ニ乘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原則ニシテ借換モ亦畢竟此適用ニ外ナラス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 (Colin S. 54) 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サルヘカラス。

第三款 借換ノ利害

借換ニヨリテ生スル利益ハ財政上頗ル重大ナリ。

第一ニ借換ハ國家ノ信用ヲ高ム、蓋シ之ヲ以テ國家財政ノ順ヲ得タル徵證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ス其結果ハ財政ヲ整理シ國民ノ經濟力ヲ養フコトトナル也。

借換ニ依ル弊害ニ至テハ人或ハ政治上ヨリ説キ或ハ經濟上財政上ヨリ説ク。

(1) 政治上ヨリ借換ヲ難スルモノハ曰ク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フ所トナラス若シ議會ノ大部ヲ占ムルモノガ債權者階級ノ代表者ナルトキハ直接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リト、吾人ハ佛國ノ歴史ニ於テ其例ヲ見ル (一八七八年—八三年……Adams. p.218)

(2) 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前提ニテ論セルカ如ク正當ナル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フ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モ之ヲ以テ經濟社會全體ノ繁榮ヲ害スト云フコト能ハズ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コ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ト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投機心ヲ衝動シ高利不確實ノ證券ニ投資シ終ニハ國民資本ヲ國外ニ逐フニ至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。

(3) 財政上ヨリ借換ヲ難スルモノハ曰ク公債利子ノ減少ノ爲ニ擔稅力ヲ減シ財政上不況ヲ來スベシト (Heckel Bd. II. S. 423) 又曰ク借換カ利子ヲ低フスル代リニ償還ニ關スル條件ヲ不利ニスルコトアラハ其ノ害タルヤ甚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、此ノ如クンハ後年財政ノ餘裕ヲ生スルコトアルモ之ヲ擧テ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 (Adams, p. 226) ト併シ此等ノ弊ハ借換其モノノ弊ニアラスシテ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偶發スルモノナルカニ過ギズ、其利益ノ大ナルニ比スベクモアラズ余故ニ曰ク借換ハ經濟上財政上政府ノ義務ナリト。

第四款 借換ノ方針并ニ手段

今日ノ借換ハ利子低減ノ趣旨トス從テ借換ハ高利ノ舊債ニ換フルニ低利ノ新債ヲ以テスルコトヲ方針トセサルベカラズ高利ノ舊債ト低利ノ新債トノ交換ハ強制ニ依テ之ヲ爲スコトヲ得レトモ強制借換ノ採ルベカラサルコトハ既ニ述ヘタルカ如シ、故ニ今日ノ借換ハ任意借換タラサルベカラズ。

任意借換ヲナサントセハ既ニ述ヘタルカ如ク、新舊公債ノ交換ヲ債權者ノ自由ニ任セサルベカラズ從テ新債ノ交附ヲ望マサルモノニハ舊債ヲ償還セサルベカラズ是カ故ニ借換ハ舊債ノ償還ヲ請求スルモノ殆ト之ナキコトヲ方針トセサルベカラズ債權者ガ舊債ノ償還ヲ請求セスシテ新舊公債ノ交換ヲ承諾スルニハ前提トシテ金利ガ低下シ公債時價ガ額面ヲ超ユル時ナルコトヲ要スルコトハ前ニ述ヘタルカ如クナルガ尙此方針ヲ達スル爲メニ諸種ノ條件ヲ必要トス、其主ナルモノハ利下ケノ程度、借換ノ期間、割増金、新債ノ据置期間、新債ノ利子稅免除等ナリ。此等ノ條件ハ借換ノ方針ヲ達スル一手段タルヲ失ハサルガ常ニ之ヲ缺クベカラズト云フニアラズ經濟上ノ前提十分ニ備ハルトキハ金融市場ニ順應スル利率ヲ定ムルコトノミニ依テ借換ハ十分成效シ得ベシ、故ニ利率以外ノ條件ハ補充的ナルコトヲ記憶セサルベカラズ。

(1) 利率ノ低下ハ借換ノ目標ナリ、然レトモ其利率ガ金融市場普通ノ利率ヨリ更ニ低キトキハ借換ヲシテ十分ニ成效セシムルコト能ハズ、故ニ新利率ハ金融市場一般ノ趨勢ニ顧テ餘リ低カラサル所ニ於テ之ヲ定ムベシ、若シ之カ低キニ失スルトキハ他ニ於テ之ヲ補フ所ナカルベカラズ。

(2) 借換ノ期間モ長キニ失セズ短キニ失スベカラズ、若シ短キニ失スルトキハ債權者ハ廣告ヲ見逃カシ、大ニ其損失ヲ蒙ルベケレハナリ又若シ長キニ失スルトキハ其間ニ金融市場ノ變動

ヲ生シ所期ノ目的ヲ達スルコト能ハサルニ至ルヲ保スベカラサレハ也。

(3) 借換ノ承諾ヲ促進スルカ爲ニハ其承諾ヲ爲スモノニ割増金ヲ與フルコトアリ所謂借換割増金 (Konversionsprämie) 是ナリ、而シテ割増金ハ早ク承諾ヲ爲スモノニ多クシ、遅ク承諾ヲ爲スモノニ少クスルコトヲ得ベク、以テ間接ニ早ク承諾ヲ爲スモノヲ獎勵スル也、然レトモ割増金ヲ與フルコト大ナルニ從テ、ソレ丈、公債ノ元本ヲ増スコトトナリ、借換ノ利益ヲ減殺スルニ至ルベシ。

(4) 借換ガ頻繁ニ行ハルルトキハ最初ノ起債行爲ニ依テ確保セラレタル利子が低下シテ已マサルコトニナルベク、人ヲシテ決シテ長ク安ジテ之ニ放資スベキモノニアラサルコトヲ悟了セシメ、借換ノ行ハルル際ニハ寧ろ償還ヲ撰フニ至ルベシ、此弊ヲ防カントセハ一定期間ハ償還ヲ爲サス借換ヲ爲ササルコトヲ宣明スベキ也、換言スレハ借換ト同時ニ將來ニ對シテ据置年限ヲ定ムルコトニ歸ス。

(5) 借換ハ法律上ヨリイヘハ舊債ヲ償還シテ新債ヲ起スコトトナルガ、舊債ニ稅スル國ニ於テ新債ニ稅セサルトキハ、新債ノ低利ナルニ拘ラズ、ソレ丈ケ條件好良トナリ人ヲシテ新債ヲ受取ルニ躊躇セサラシムベシ。

以上ハ主トシテ新舊債交換ヲ容易ナラシムルノ條件ナルガ、借換ヲシテ十分ニ成效セントセ

バ他方面ニ於テ借換ニ依テ生スル弊害ヲ輕クスルコトヲ方針トセサルベカラズ、之カ爲ニハ借換ノ範圍ヲ限定スルノ必要アルコトアリ、例ヘハ公益法人ノ所有スル公債ニハ借換ヲ適用セサルカ如シ、蓋シ公益法人ハ慈善教育宗教等ノ高尚ナル目的ヲ達セントスルモノナルカ故ニ國家ハ之ヲ保護セザルベカラズ、然ルニ是等ノ公益法人ガ公債ヲ所有シテ其資源トスル場合ニ公債借換ヲ行テ利子ヲ低減セハ公益法人ハ其目的ヲ達スルニ支障ヲ生スルコトアルベキ也、是カ故ニ國家ハ公益法人ノ有スル公債ニハ借換ヲ行ハサルコトアルナリ。

第二節 公債ノ整理 (Consolidation)

公債ノ整理トハ多種異様ノ公債ヲ合同整齊シテ同一ノ條件同一ノ形式ヲ有スル公債トナスヲ云フ、故ニ公債ノ整理ハ借換ト共ニ行ハルルコトアルヘシ、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借換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モ債權者モ不便ヲ感スルコト少カラズ、其利率ヲ異ニシ其擔保ヲ異ニシ其賣買ノ價格ヲ異ニスルノ故ヲ以テ取扱ニ煩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ニ於ケル取引ニ於テハ其賣買目的物カ整一ニシテ彼此相替フルコトヲ得ルノミナ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之ヲ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サ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モ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ヲ得ベ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カ故ニ同時ニ其公信認ヲ増スコト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、既存ノ確定公債ヲ標準トシテ他種ノ公債ヲ之ニ揆一セシムルアリ、或ハ公債ノ性質種類ヲ變セシテ單ニ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公債ノ種類性質ヲ變更スルコトトナルカ故ニ之ヲ組換整理ト云ハン第二ハ借換ト並ヒ行ハルルコトアリ然ラサルコトアリ、借換ト並ヒ行ハルルモノヲ借換整理ヲ單純整理ト云ハン。

借換整理ニ關シテハ前節借換ニ就テ説キシ所ヲ以テ足レリトス、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提トスルヲ以テ多クノ公債ヲ同時ニ同一方式ニ借換フルトキハ茲ニ所謂整理トナル也、其方法ニ異ル理アルナシ。

第一款 組換整理

組換整理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請求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探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、是ヲ以テ組換整理ノ目的ハ財政上經濟上ノ安固ヲ期スルニアリテ借換ノ如ク公債利子ノ減少ニアラス否時ニハ公債ノ利子ヲ高ムルコトナキニアラス例ヘ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ヲ見ントス。

第一 政務公債ノ組換整理

政務公債ハ爆發的要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要素ヲ失ハシメテ其危險ヲ減スルコトヲ得ヘシ組換整理是ナリ而シテ爆發的要素最モ多キモノハ預金ニシテ最モ組換整理ノ必要ナルモノモ亦預金ナリ預金ノ組換整理ニ關シテハ既ニ第七章第一節第一款ニ於テ説明シタリ。(一一五—一二六頁參照)

第二 財政的流動公債組換整理

一、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サ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トナルベク財政ノ紊亂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サ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税入ラサルト一ニハ信用薄ク確定公債ヲ募ルコトヲ得サルトニ因ルナルヘシ土耳古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償還義務ヲ完フスルコトハ如何ナル國家ト雖トモ難シトスル所ナリ此間ニ處シテ財政ノ變理宜キヲ得ントセ

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餘裕ヲ俟テ徐ニ償還スルノ道ヲ講スルヨリ他ナカルヘシ是レ組換整理カ財政上重要ナル所以ナリ。

組換整理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サルニアラス、然レトモ流動公債ニアリテハ國家ハ法律上借換權ヲ有スルコ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ヘ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ト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探ルヲ普通トス。

二、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モ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税其他ノ收入ニ求ムルコトヲ得サルニアラサレトモ其額ノ大ナルニ從テ之ニヨルコト愈々困難ナリ、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サ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スノ結果トナルナリ故ニ一ノ組換ト云フコトヲ得ベシ。

單純整理トハ確定公債中利率期限其他條件ヲ異ニスルモノヲ統一シテ同一ノ利率同一ノ期限其他同一ノ條件トシテ之ニ新公債ノ名稱ヲ附スルコトヲ云フ。

單純整理ハ確定公債ノ様式ノ不同ヲ前提トス、利率ノ同シカラサルモノアルヲ同シキモノトスルハ低キニ向フヲ常トスルカ故ニ借換ト歸趣ヲ同フス、期限ノ同シカラサルモノヲ同シキモノトスルハ長キニ向フヲ例トスルカ故ニ長期公債ノ發達トナリ終ニハ永遠公債ニ移ルコトナルベシ、殊ニ永遠公債ノ發達セル國ニ於テハ有期公債ヲ變シテ永遠公債ト爲スヲ以テ公債整理ノ目標トス。

我國ニ於テハ未タ永遠公債ヲ存セサルモ公債ノ整理ハ長期ノ米國式公債ヲ發達セシムルヲ見ルベシ、所謂整理公債ノ如キ其例ナリ。

單純整理ハ利率期限等ノ實質的條件ニ觸レズ單ニ形式ノミヲ統一スルコトアリ、依テ以テ取引ノ便ヲ計ラントスルニ外ナラズ、例ヘハ我國ニ於テ日清戰後ニ生シタル各種事業公債ヲ帝國五分利公債ニ統一セルカ如シ。

單純整理モ借換ト同シク新舊公債ノ交換ニ依テ之ヲ期スコトヲ得ベシ殊ニ單ニ形式ヲ統一スルニ過キササルモノニ於テ然リトス、之ニ反シテ實質的條件ニ大變更ヲ加フルモノニ至テハ債權

者カ承諾スルニアラサレハ之ヲ能クスルコトヲ得ズ、勢ヒ新公債ヲ起シ其手取金ヲ以テ前ニ起サレタル公債ヲ償還スルノ道ニ出テサルベカラズ從テ單純整理ハ新起債ト舊債ノ償還トヲ結び付クルコトトナルベシ、此點ニ於テモ借換ト理論ヲ異ニセズ、只借換ハ新舊公債ノ交換ヲ以テ其方針トスルニ反シテ單純整理ハ必スシモ然ルヲ要セザルノミ、勿論單純整理ニ於テモ新起債ニ應スル人ニ舊公債證券ヲ以テ拂込ムコトヲ許ストキハ、新舊公債交換ノ實ヲ見ルニ至ランモ之ヲ方針トシテ進ムモノニアラズ、新ニ債權者ヲ得ルモ毫モ妨クル所ナシ、要ハ舊債ヲ償還スルノ資源ヲ得レハ足レリ。

公債ハ其起因ニ依テ或ハ生産公債ト云ヒ或ハ不生産公債ト名ケ、又ハ軍事公債ト稱シ鐵道公債事業公債ト呼ヒ、種々ノ名稱ヲ存スト雖トモ單純整理ヲ爲ストキハ是等ノ名稱ハ之ヲ廢セサルベカラズ、統一セラレタル公債ニハ新シキ名稱ヲ附セサルベカラズ、而シテ其新シキ名稱ハ全體ノ公債ノ特質ヲ示スモノタルカ然ラサレハ内容ニ關係ナキモノタラサルベカラズ、是レ利率ニ依テ公債ニ命シ又ハ整理公債ト云フカ如キ名ヲ探ルモノアル所以ナリ。

第三節 公債ノ借換并ニ整理ノ歴史

公債ノ借換并ニ整理ハ財政ヲ變理スル上ニ於テ緊要ナル問題ニシテ、其巧ニ行ハルルニ依テ

其國ノ財政ハ鞏固ナルコトヲ得ベキ也、故ニ世ノ財政家ハ公債ノ借換并ニ整理ニ苦心シテ頻リニ其機ヲ捉ヘントシテ已マサル也、之ヲ歴史ニ徴スルニ十九世紀ノ後半以來整理借換殊ニ盛ニシテ公債利子ハ頻ニ低下シタルヲ見ル利子低下スレハ財政ノ負擔ハ大ニ輕減スベキ也、サレバ借換并ニ整理ニ關スル歴史ハ財政發展史ノ一階段ヲ形クルモノト云フモ過言ニアラズ、是ニ於テ余ハ少シク我國及ヒ歐米諸國ニ就テ公債ノ借換并ニ整理ノ歴史ヲ見ントス。

第一款 我國

我國ニ於テハ明治維新ヨリ今日ニ至ル迄茲ニ五十年、公債ノ整理并ニ借換ヲ行ヒタルコト少シトセズ、其明治ノ初年ニ於テ既ニ紙幣組換アリ、金札引換公債ニ依ル組換、金札引換無記名公債ニ依ル組換是ナリ、紙幣銷却ノ爲ニ日本銀行ヨリ借上金ヲ爲セル如キモ亦組換ノ一例ト爲スヲ得ベシ。(註一)

公債ノ整理ハ明治十九年ノ整理公債ヲ以テ初マル、整理公債ハ異種ノ公債ノ整理ヲ爲スト同時ニ低利借換ヲモ兼ネタルモノナリキ。(註二)

日露戰役當時ニハ種々ノ公債發行セラレ其利子モ頗ル高カリシガ戰後ニ至テ借換次第ニ行ハレ、明治四十二年ニ至テ最モ甚シカリキ當ニ戰役公債ノ借換セラレタルノミナラズ戰前ニ於ケル五分利公債迄モ借換ヘラレ茲ニ四分利公債ノ成立ヲ見ルニ至レリ之ヲ公債借換整理ノ最高潮

ニ達セル時代ト名クベシ。(註三)

日露戰後ノ經營トシテ鐵道國有ノ政策行ハレシヨリ國家ハ鐵道ノ敷設改良ニ多クノ資金ヲ要セシガ、非募債主義ノ標榜セラレタルカ爲ニ預金部ヨリノ借入又ハ大藏省證券ノ發行等ニヨリテ一時ヲ糊塗スルノ已ムナキニ至レリ、是レ公債政策上最モ批難スベキモノナリシカバ大正二年ニ至テ之カ組換整理ヲ行ヘリ。(註四)

(註一) (1) 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價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引換ニ六分利付公債證券ヲ平價ニテ交付セリ、然ルニ西南戰役後紙幣ノ發行額通貨需要點ヲ越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トシ十三年ヨリ十六年ニ至ル迄ニ新圓札四百四十萬餘圓ヲ組換ヘリ、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

(2) 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メ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券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ヲ見サ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スルヲ以テ爾後證券應募ノ申込ヲ拒ムニ至レリ

(3) 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り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ラルモノ即チ是ナリ

(註二) 整理公債トハ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募債ヲ行ヘルコト五回ニ及ブ、第一回ハ明治十九年其額千萬圓第二回ハ同二十二年其額五百萬圓第三回ハ同二十四年其額五百萬圓第四回及ヒ第五回ハ同二十五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九拾八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貳拾六萬餘圓ニ上レリ、此普通募集ニ依レルモノノ外ハ悉ク證券ノ交換ニヨリテ了セリ、而シテ明治十九年ノ初ニ於テ現存シ借換ノ計畫ニ入り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、起業公債合テ一億七千五百餘萬圓ナリキ、故ニ整理公債條例ハ此額ヲ以テ募集豫定額トシ二十四年迄ニ於テ之ヲ完了セントセシモ、同年ニ至テ償還ヲ完了セシモノハ僅ニ七分利付金銀公債ニ止マレリ、中山道鐵道公債及金札引換公債ハ明治二十五年八月、起業公債ハ同年十月、六分利付金銀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ト并ヒテ爲シタルモノナルガ其中證券ノ交換ハ最重要ニシテ其額實ニ一億二千五百餘萬圓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券ヲ交付スルコト(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付スルコト(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券ノ最小券面金額未滿ノ端數アルトキハ交付ヲ受クルモノナ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券ヲ交付スルコト(4) 臨時ニ六分以上利付ノ證券ト引換ニ整理公債證券ヲ交付スルコト(明治十九年大藏省告示第百一十一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モ光彩ヲ放テルモノナリトス。

(註三) 日露戰役ハ多額ノ戰費ヲ必要トシ之ヲ支辨スルガ爲ニ五回ニ亘テ四億八千萬圓ノ國庫債券ヲ募リ四回ニ亘テ八億貳千萬圓ノ外債ヲ起シシガ、其中第一回ヨリ第三回ニ至ル迄ノ國庫債券ハ五分利ニシテ第四回第五回ノ國庫債券ハ六分利ナリキ第一回第二回ノ外債(貳億貳千萬圓)ハ六分利付英貨公債ニシテ第三回第四回ノ外債(六億圓)ハ四分半利付英貨公債ナリキ、戰後ニ至テモ戰爭ニ關聯シテ所謂臨時事件公債ヲ起サザルヲ得ザリキ臨時事件公債トハ平和克復後撤兵引揚費其他軍事費補足ノ爲ニ發行セルモノニシテ五年振還ニ確定公債ナリキ其募集額ハ貳億圓ナリ今日所謂帝國特別五分利付公債是ナリ尤モ帝國特別五分利付公債ハ臨時事件公債ノ外一時賜金公債壹億千四拾壹萬餘圓ヲ含ム、是ニ由テ之ヲ觀レハ日露戰役公債ハ戰時ヨリ戰後ニ亘リ總計拾六億千餘萬圓トナリ、公債ノ利率モ頗ル高キモノアルカ故ニ之ヲ整理借換スルノ必要起ラサルヲ得ザリキ。

戰後ニ於テ臨時事件公債ヲ起スニ際シテモ應募者ニ六分利付國庫債券ヲ以テ拂込ノ代用ヲ許シ以テ借換ノ趣旨ヲ加ヘリ代用申込ハ參千九百參拾六萬圓ニ過キザリシモ、ソレ丈ハ借換セラレタルモノト見ルベキ也。
戰後ノ借換ハ先ツ低利ノ外債ヲ起シテ高利ノ内債ヲ償還スルノ方法ニ依テ行ハレタリ、即チ明治三十八年十一月ニ至リ英米佛獨ノ市場ニ於テ第二回四分利付英貨公債二千五百萬磅ヲ起シ第四回第五回六分利付國庫債券ヲ償還セリ。
次キニ明治四十年三月ニハ五分利英貨外債二千三百萬磅ヲ起シテ六分利ノ外債二千二百萬磅ヲ借換ヘ、同四十一年三月ニハ國庫債券整理公債參千五百拾圓ヲ發行シテ國庫債券ヲ償還セリ、所謂乙號五分利公債ナルモノ是ナリ、明治四

十三年ニ至テ大々的ノ借換整理行ハレ先ツ戰時中ニ起セル第一回第二回第三回ノ國庫債券貳億八千萬圓并ニ煙草專賣國庫債券千五百萬圓ヲ償還センガ爲メニ四分利公債ヲ起セリ、四分利公債ハ二回ニ發行セラレ第一回ハ四十三年二月ニ於テシテ第二回ハ同年三月ニ於テシテ、其額參億五百六拾五萬圓ニ達セリ、是ニ於テ戰時公債ハ殆ト借換ヲ終ヘタリシヲ以テ更ニ進テ同年四月四分利佛貨公債壹億七千五百拾五萬圓ヲ起シ他ノ五分利内國債ヲ借換ヘリ、其借換ヘラレタル公債ハ整理公債軍事公債、帝國五分利公債、臺灣事業公債等ナリキ、次ニ同年五月ニハ第三回四分利英貨公債壹億七百參拾九萬餘圓ヲ起シ外債九千參百萬圓ヲ償還セリ此ノ如クシテ明治四十三年ノ上半季ニ於テ借換ノ大業一時ニ成ル、公債史上ノ偉觀ト云フベシ

(註四) 鐵道國有政策ノ實行セラレテヨリ私設鐵道買收ノ爲ニ政府ノ交附シタル公債額ハ四億七千六百萬圓ノ多キニ達セリ、是レ所謂甲種五分利公債ナリ、其他ノ鐵道會社ノ債務ヲ承繼セシ爲メ公債ハ尙増額シ總計五億參千九百萬圓ニ上レリ其後國家ハ鐵道ノ敷設改良ノ爲ニ起債スルノ已ムヲ得ザルニ至リシモ非專債主義ノ爲ニ確定公債ヲ募ルコトヲ得ズ、大藏省證券借上金鐵道證券及鐵道債券ノ名ヲ以テ巨額ノ起債ヲ爲セリキ、是レ一方ニハ財政ノ爲ニ危險ナルト同時ニ他方ニハ金融界ヲ壓迫スルモノト云ハサルベカラズ、是ニ於テ大正二年ニ至リ五分利英貨公債七千七百四拾萬圓、五分半利付英貨鐵道債券二千九百貳拾萬圓ヲ起シ以テ租換整理ヲ行ヘリ。

第一款 歐米諸國

歐米諸國ニテモ其初メ公債ノ利子ハ高ク異種異様ノ公債多カリシガ順次整理借換行ハレ利子ハ次第ニ遞減セラレ公債ハ次第ニ統一セララルルニ至レリ、英國ノ如キ十八世紀以來整理并ニ借換ヲ行フコト實ニ十數回、七分以上ノ高利公債ハ二分半利ノこんそるサトナレリ、佛國ノ整理借換モ亦回數ヲ重ヌルコト十タビニ及ハントシ利子ハ低下シテ三分トナレリ、普國モ亦後ヘニ暲若タラズ屢々借換ヲ行フテ利子ヲ三分半ニ下セリ、米國モ嘗テ南北戰爭ニヨリテ六分利

ノ公債ヲ負ヒシガ數回ノ借換ヲ經テ三分公債トシ、白耳義瑞西等ノ公債ハ三分半迄ニ借換ヘラレ、伊國ノ公債ハ三分五厘迄ニ借換ヘラレ、奧匈國モ屢々借換ヲ行フテ四分利迄ニ低下セリ、此ノ如ク歐米諸國ハ借換ニ依テ利子ヲ低下セシコト著シク公債費ヲ輕フスルコト極テ大ナルモノアリキ、只今回ノ世界戰ハ公債利子ヲ昂騰セシメシモ戰後幾年ヲ經ハ又戰前ノ標準利率ニ下ルコトアルハ豫想スルニ難カラサル也、蓋シ公債ノ借換ハ金融市場ニ於ケル金利ノ低下ニ順應スルモノニシテ決シテ金融市場ノ大勢ニ逆行シテ行ハルルモノニアラズ故ニ借換ノ能ク行ハレテ公債利子ノ遞減セルハ金融市場ニ於ケル金利ノ低下ヲ促シタルモノト云ハサルベカラズ、是カ故ニ資金ノ増加甚シク金利低下ノ傾ヲ生セル時ニハ何レノ國ニモ借換ハ盛ニ行ハルルモノトス、一八八〇年以降二十世紀ノ初ニ至ル間ニ歐米諸國ニ於テ借換ノ流行シタルカ如キ其一例トスベシ、之ヲ借換時代ト名クルモ可ナリ、英國ノ大借換ハ一八八八年 Goschen 氏ニヨリテ行ハレ、利子ハ二分七厘五毛ニ低下シ一九〇二年ヨリハ二分半トナレリ、佛國ノ大借換ハ一八八三年ニ行ハレ五分利ノ戰時公債カ四分半トナリ尋テ一八九四年ニ三分半トナリ一九〇二年ニ三分利トナレリ、獨逸帝國并ニ諸聯邦ノ大借換ハ一八九六、七年ノ間ニ行ハレ、利子ヲ三分半迄ニ下セリ、奧國ノ借換ハ一八九三年并ニ一九〇三年ニ匈國ノ借換ハ一八九二年并ニ一九〇二年ニ行ハレテ四分利公債成リ伊國ノ大借換ハ一九〇六年ニ行ハレテ三分七厘五毛利付公債成リ、

一九一二年ヨリハ更ニ三分五厘トナレリ

歐米諸國ノ整理并ニ借換ノ大勢ハ斯ノ如シ余ハ今英佛獨塊匈米其他ノ諸國ニ就テ別々ニ觀察
セントス (Heckel. Lehrbuch d. F. W. Bd. II. S. 424-434)

第一 英國

英國ニテモ十七世紀ノ終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
一六九九年ニ初テ現ハレシガ(1)一七〇五年ニ至テ實行セラレ七分半及ヒ六分利ノ公債ヲ五分利ノ公債トセリ(2)一七二七年五分
利ノ公債ヲ四分利ニ借換ヘシ(3)一七四九年公債ノ整理并ニ公債ノ漸進的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之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
ハ僅ニ〇・〇〇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(4)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
分利ニ借換ヘタリ其借換ニハ〇・〇〇割増ヲ許シ八年間再ヒ借換ヲナササルコトヲ約セリ之カ爲ニ七百四十八萬磅ノ元金増加ヲ
來セシモ之ニ要スル利子額ノ増加ハ利率減少ニヨリ利子全額ヨリ小ニシテ借換ノ爲ニ利子ヲ減セシコト百十九萬七千磅ニ達セ
シノミナラス現金ノ償還ヲ請求シモ亦僅ニ〇・〇〇ニ過キサ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
三百八十萬磅ニ上レリ(5)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元金償還ヲ請求セシモノ六百十五萬磅ナリキ(6)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三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モノ僅ニ二百七十萬

磅ノミ(7)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五萬磅ナリ、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(8)一八四四年ニ至リ三分二厘五毛ニ借換ヘラレリ(9)十年ノ後一八五四年尙進
テ三分利ニ借換ヘラレタリ此クシテ英國公債ハ全ク統一シタル形ニ整理セラレ、ニ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(10)一八六四年小借換ヲ行ヘリ(11)又一八八四年
ニモ小借換アリテ終ニ(12)一八八八年ノ大借換ヲ見ル即チ同年 Goschen 氏カ Childer 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以降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サルコトヲ約セリ其借換セラ
レタル公債ハ舊債即チ一八一五年前ノ發行ニカカル三分利ノこんそるす三億二千二百七十萬磅、新債即チ一八一五年後起サレ
タル三分利付こんそるす一億六千六百四十萬磅并ニ既ニ借換セラレタル三分利付こんそるす六千八百九十萬磅合計五億六千萬
磅ニ上レリ而シテ此借換ニ依ル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リ
Goschen 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

第一 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ソハ強制的ナリキ、眞ニ借換トモ云フベキハ(1)
一八二五年ノ借換ヲ以テ初トス、其方法ハ五分利ノ公債ヲ平價ニテ四分半ノ公債ニ換フルカ(之ニハ一八三五年迄借換セザコ
ルトヲ條件トス)若クハ七十五法ノ價格ニテ三分利公債ニ換フルコトトシ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、公共供託所慈惠院病院寺院等ヲ強制シテ之ヲ行フニ至レリ、其借換額六億三千四百四十七萬餘法ナリ
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錄永遠公債五法利息ニ對シ百法ノ割ニテ償還セララルカ又ハ
四分利公債ヲ以テ交換セララルカニアリキ其借換ノ額一億七千九百三十四萬法(其元金三十五億八千六百九十六萬法)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 avec soulte 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寧ろ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ノ利息毎ニ五法四又四分利公債ハ四法ノ利息毎ニ一法二ノ殘額ヲ利用スルコトヲ得タリ、國家ハ一億七千三百三十一萬法ノ四分半公債、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一億六千八百三十三法ノ新資金ヲ得タリ、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サリキ、(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ザレハ今茲ニ替ヘス、(5)一八八三年ニ至テ大借換ヲ行ヒ戰時公債ノ五分利ヲ四分半利ニ減セリ、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、此中ニ就キ三十八人ヨリ四千七百六十七法カ償還ヲ請求シタルノミ、換言スレハ六十八億三千八百八十八萬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元本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、(7)一八九四年ニモ四分半永遠公債ヲ三分半公債ニ借換ヘ八年間借換ヲ爲ササルコトヲ約シ、(8)一九〇二年ニハ更ニ三分半公債ヲ三分公債ニ借換ヘリ、其元本額六十七億八千二百萬法ノ中二百六十八億ヨリ百七十二萬五千法ノ償還請求アリシノミ一九一〇年ノ永遠公債ハ三分利ニシテ六億五千五百萬法其資本額二百十九億二千三百萬法ニ達セリ。

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借換モ亦、英佛ノ如ク大ニ見ルモノナリキ。
 ●普ニ於テハ(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サントセリ、當時公債ノ價格ハ額面ヲ超ユルコト

二、三ターレルニ及ヒシカバ一八三九年一月十七日迄ニ借換ニ同意シタルモノニ二ターレル其後ニ同意シタルモノニ一ターレルノ割増ヲ與ヘ其同意セサルモノニ平價ヲ以テ現金償還ヲ爲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レル利子ヲ節約セシコト殆ト一萬九千七百七十八ターレルナリ。(2)一八四二年又低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レルナリ、其中(3)ハ借換ヲ承諾シ殘0.5%ノ平價償還ヲ爲セリ利子ノ減少ハ四十九萬四千八百六十六ターレルニ及フ此借換ニモ承諾ノ時期ニヨリ二ターレル一ターレル半及一ターレルノ割増ヲ與ヘリ、(4)一八四八年起サレ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ガ、一八五二年四月一日ヨリ之ヲ四分半ニ借換ヘリ借換承諾書ニハ同年十月一日迄、五分利札ヲ拂フコトトシ承諾セサルモノニハ平價償還ヲ爲セリ總額千四百六十六萬八千ターレルノ中千三百七十一萬六千ターレルハ借換ヲ承諾シタレバ現金拂ハ僅ニ0.2%ニ止レリ此借換ニ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レ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レ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レ其額二千八百八十九萬七千ターレルナリ、(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法ニ達ス此クシテ四分半公債ハ全ク其跡ヲ絶ツニ至リシガ此借換ノ爲ニ利子ヲ節約セシコト二百七十二萬八千法、而シテ現金ヲ以テ償還セシモノ僅ニ二萬二千七百法ニ止レリ、(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三十五億九千八百七十五法、利子ノ減額千七百九十五萬四千三百七十七法ニ上レリ。

●巴威爾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、一八四七年一八四八年ニハ所謂高利増借換ヲ行ヒ三分半公債ヲ四分利公債ニ換ヘリ、一八五〇年第二回ノ高利増借換行ハレ其後一八六六年迄幾回モ繰返ヘセ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法、利子ノ節約五百四十四萬九千九百七十九法ニ達セリ。

Haden 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。
 一八三〇年代ニ Württemberg Hessen 及 H Hessen-Darmstadt 四分利公債ヲ三分半利トセリ此等 Haden Württem-

テモ之ヲ期スルコトヲ得レトモ現今ノ借換ハ利子ノ低下ヲ旨トシ公債元本ノ減少ヲ目的トセズ、今茲ニ論セントスル公債ノ消滅ハ元金債務ノ消滅ヲ目的トシ國家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、然レドモ公債ノ消滅ハ償還ノ外ニ尙他ノ方法ナキニアル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 (Reputation) 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 (Staatsbankrott) ト云フ又國家ガ明示セズシテ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之ヲ公債取消ト云フコトアリ例ヘハ強制借換ヲナシ硬貨公債ヲ紙幣ニテ利拂スルカ如シ之ヲ間接ノ國家破産ト云フ、然レトモ公債利子ノ全部又ハ一部ノ支拂停止并ニ間接ノ國家破産ハ嚴格ニイヘハ未タ公債消滅ト看做シ難シ其元金ノ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之ヲ嚴格ノ意義ニ於ケル國家破産トスベシ。

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スシテ事實上ノ問題ナリ、蓋シ國家ノ上ニ立ツ權力者ナケレハ權力干涉ニヨリ其財産ヲ公平ニ分配シテ債權者ニ幾分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警ムルモノアリトセハ僅ニ外國ノ外交上ニ於ケル威力ノミ。今若シ之ヲ法律問題トシテ觀ンニ苟クモ法律ヲ以テ國ヲ治ムル以上ハ國家ハ法律ヲ改廢スルニ於テコソ絕對ノ權力ヲ有スレ、法律ニ依テ自ラ負ヒタル債務ノ支拂停止ヲ爲ス權力アリト云フベカラズ、法律上國家ニ此權ナシトセハ公債取消ノ宣言ハ不法ナルコト論ヲ俟タス、故ニ此ル宣言ヲ敢テシ得ルトセハ、ソ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ツアルニ拘ラス事實上ノ權力ニ依テ法律上ノ義務ヲ改廢スルニ至テハ是レ法治國ノ狀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ス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擧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犠牲ニスルニ甘セン、是レ人ノ例外ノ場合ニ此方法ヲ許スモノアル所以ナリ、然レトモ、コハ内債ニ就テ云フベキノミ外債ニ就テ云フベカラズ、外債ノ取消ヲ爲セハ外國ハ事實上ノ權力ヲ以テ之ニ對抗スベキガ故ニ平和的國際關係ヲ保タントスル以上ハ事實上外債ノ取消ヲ徹底セシムルコト能ハザルベシ。

第二節 公債ノ償還

第一款 公債償還ノ意義并ニ當否

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ニ負擔ヲ免ルルヲイフ、公債償還ノ範圍方法ハ起債ノ際法令又ハ契約ニ依リテ定メラルルヲ例トス、有期公債ハ少クトモ満期ニ至テ償還セサルヘカラス、満期ニ至テ尙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支拂公債定額支拂公債ノ如キハ満期ニ先テ悉ク償還セントスルモ債權者ノ權利ヲ無視スルコトトナルカ故ニ之ヲ敢テスヘカラス、サレハ此等ノ公債ニ就キ國家カ法律上ノ義務ニ違反セサ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ル所以ナリ、有期隨時支拂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隨ヒ

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モ進歩シタルモノトシテ採用セラルル所以ナリ。

余ハ屢々述ヘタルカ如ク永遠公債ノ形ニ於テ起債スルヲ最上ノ公債政策ナリト信ス、永遠公債ハ國家カ償還ノ權利ヲ留保シテ義務ヲ負ハサルモノナリ、義務ヲ負ハストハイヘ只一定ノ時ニ償還スルノ義務ヲ負ハサルニ止リ何時カハ償還セサルヘカラサルモノナルガ故ニ苟クモ財政上都合ヨケレハ償還ヲ爲サ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) 米人中ニ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ス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ルトセハ銀行制度ヲ改正スレハ則チ可ナリ、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怠ルハ其宜ヲ得タルモノニアラス、併シ此ク云ヘハトテ他ノ事情ヲ顧ミス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ス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シ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ヘサルニアラサレトモ起債ニ際シ後年ノ財政ニ伸縮自在ノ道ヲ開クコトト財政ノ餘裕アルニ際シ償還スルコトトハ別論ナルコトヲ辯セサルベカラズ、蓋シ財政窮乏ヲ告クル時ニモ必ス償還セサルヘカラスト云フ如キハ財政上ノ變通ヲ缺ク、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今夫レ財政上償還ノ餘地アリ然ルヲ亦何ヲ若ミテカ償還ノ不要ヲ唱ヘン、利子低落ハ頗ル緩慢ナレハ之カ爲ニ國庫ノ負擔ヲ減スルハ、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スルモノナレハ、寧ろ國庫ノ利益ニアラズヤ。

(3) 或ハ還債不要ノ論據ヲ國富ノ發達ニ求ムルモノアリ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減債ヲ爲サンカ爲ニ惡稅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スヘシト。

Adams 之ニ反對シテ曰ク、公債償還ハ國民ヲ貧フスルモノニアラス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シムヘシト雖トモ國

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サレハ國家全體ヨリ云ヘハ資本ヲ失フモノニアラス隨テ貧シクモナラス産業ノ阻害モナシ、然ルニ公債ヲ償還セサルトキハ却テ國民ヲ貧シクス、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ヒ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ノ道ヲ求メサルヘカラス是レ人ヲシテ進取的ノ氣象ヲ起シ經濟的企業ニ當ラシムル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ト。

Adams ノ說亦多少ノ眞理ナキニアラス然レトモ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コト能ハサラン、余ハ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主張セントス、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ミナラス新起債力ヲ増大シ財政上好結果ヲ生スヘク、國庫負擔ノ減少ノ爲ニ租稅ノ負擔ヲ減シ資本ノ社會全般ニ散布セラル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起債ノ時ニ定メラレタル條件ニ從ヒ有期ノモノハ有期ニ償還スルニ努ムヘク、無期ノモノモ財政上償還ノ好機ヲ逸セサルコトヲ忘ルヘカラス、是ニ於テカ償還制度、償還ノ時期方法ノ問題ヲ生ス

第一一欸 公債償還制度

公債償還制度ハ之ヲ分テ二トス自由償還制度強制償還制度是ナリ。

自由償還制度トハ國家ガ法令ニヨリテ強制的償還ノ義務ヲ負ハス財源ノ存スルニ從テ自由ニ償還ノ程度ヲ定ムルノ制度ナリ、強制償還制度トハ之ニ反シ法令又ハ契約ニ依テ償還ヲ強制セラレ國家カ財源ノ有無財政ノ都合ニ依テ償還ノ程度ヲ定ムルノ自由ヲ有セサルノ制度ナリ是ガ故ニ自由償還制度ト強制償還制度トノ別ハ第一ニ公債ノ種類形式ノ如何ニ依テ定マリ、第二ニ償還ニ關スル政策ニ依テ定マル。

有期一時支拂公債有期定期支拂公債富籤公債年令公債ノ如キハ其性質上強制償還タルベキモノナリ、之ニ反シテ有期隨時支拂公債并ニ永遠公債ハ自由償還タルコトヲ得ベシ、然ルニ是等ノ有期隨時支拂公債并ニ永遠公債ニ就テモ強制償還制度トナスコトアリ減債基金制度即チ是ナリ。

自由償還制度ト減債基金制度トノ別ハ償還ノ財源ニモ關係ス、自由償還制度ハ償還財源ヲ剩餘金ニ取ルヲ常トス剩餘金アレハ則チ償還シ、無ケレハ則チ償還セズ、是レ自由ナル所以ナリ、減債基金制度ハ基金ヲ以テ償還ノ財源トス、其基金ヲ充實スルハ剩餘金ノ有リヤ無シヤニ關係ナシ故ニ剩餘金ナキモ尙償還ハ一定ノ計畫ニ從ヒテ進行セザルベカラズ、是レ強制償還タル所以ナリ。

減債基金ト自由償還トハ公債政策上極テ重要ナルモノナレハ尙進テ之ヲ詳論セントス。

第一項 減債基金制度 (Sinking Fund, Tilgungsfond.)

(Caisse d'amortissement)

第一 減債基金制度ノ意義

減債基金制度トハ公債ヲ償還スル爲ニ一定ノ財源ヲ定メ之ヲ他ニ用ヒ得ザルコトトシ整理局其他委員會ヲシテ之ヲ管理セシムルノ制度ナリ、之ヲ減債基金制度ノ歴史ヨリ見レハ本來ノ減債基金ハ尙之ヲ狭ク解スベク啻ニ他ニ流用ヲ許ササル一定基金タルニ止ラス特殊ノ管理方法ヲ用フルモノヲ指ササルベカラズ即チ減債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看做シ其利子ヲハ再ヒ基金トシテ他ノ公債買上ケニ用ヒ終ニ總公債ヲ買上ケルニ至テ初テ真正ノ償還トナリ國家モ利子支拂ノ負擔ヲ免ルコトヲ得ルモノトスルナリ、是レ複利ノ觀念ヲ基礎トスルモノニシテ Richard Price ノ發案ニカカリ Price ノ初テ實行セシモノナルカ故ニ之ヲ Price 式減債基金トモ云フ。

我國ニ於ケル減債基金ノ意義ハ之ヲ國債整理基金特別會計法ニ求メサルベカラズ、同法ニ依レハ國債ノ償還ノ爲ニ國債整理基金ヲ置キテ之ヲ特別會計トシ、以テ一般會計ト獨立セシメ(一)其基金ニ充ツベキ資金ハ毎年一般會計又ハ他ノ特別會計ヨリ繰入ルルコトトシ、其繰入額ノ中、國債ノ元金償還ニ充ツベキ金額ハ他ノ特別會計ヨリ繰入ルモノヲ併セテ前年度首ニ於

ケル國債總額ノ萬分ノ百十六以上トシ參千萬圓ヲ下ルコトヲ得サルモノトス(二條)故ニ我國法ニ依ル減債基金ハ年々一般會計又ハ特別會計ヨリ一定額ノ資金ヲ繰入レ、之ニ依テ強制的ニ公債ノ償還ヲ爲サントスル特別基金ナリト云フコトヲ得ベシ。

減債基金制度ハ時代ニヨリ國ニヨリ多少形式ヲ異ニスレトモ、孰レモ法律ノ強制ニ依テ公債ヲ償還スルコトヲ以テ特質トス、減債基金制度ハ此點ニ於テ自由償還制度ト全ク相反ス、即チ減債基金ハ、年々少クトモ一定額ノ償還ヲ行ハサルベカラズ、剩餘金ノ有無、財政ノ狀況如何ヲ問ハサルナリ、是レ強制償還ナル所以也、此種強制償還ハ減債基金ノ生命ナリ、強制償還ヲ取リ去レハ、減債基金制ハ精神ニ於テ死スベキ也、サレハ減債基金制度ヲ維持スル以上ハ、如何ナル事變發生スルモ、一定額ノ公債償還ヲ中止スベカラズ、如何ニ重要ナル經費ノ支出セサルベカラサルモノアルモ、一定額ノ公債償還ヲ措テ之ヲ先ニスベカラサル也、減債基金ハ此點ニ於テ膠柱主義也、若シ事變發生セリトテ公債償還ヲ中止シ、重要ナル經費ヲ支辨センカ爲メトテ、公債償還ヲ一時差控フルカ如キハ、是レ膠柱主義ニアラズシテ應變主義也、減債基金制度ノ精神茲ニ失ハレテ、自由償還制度ノ精神ガ表ハレ來ル也。

減債基金ハ公債ヲ償還スルカ爲メニ設ケラレタル特別ノ基金ナルガ、其基金ニハ之ニ充ツベキ財源ナカルベカラズ、而シテ其財源ヲ作ル方法ハ一ナラズ。

公債式減債基金ハ年々一定ノ繰入金ヲ受クルト同時ニ減債基金ニ依リテ買入レラレタル公債ノ利子ヲ以テ基金ノ財源トスル也、即チ買入レラレタル公債ハ償還セラレタルモノト看做サスシテ國庫ヨリ利子ヲ受取り、次年度以下ノ公債買入資金ニ充ツルナリ、其後歐洲ノ減債基金ハ此外ニ更ニ二ノ財源ヲ積立ツルモノヲ生セリ、其一ハ借換ノ爲ニ節約シタル利子ナリ、即チ借換ニ依テ利子ノ低下ヲ來スモ國庫ヨリハ従前ノ利子ヲ受取り、次年度以下ノ公債買入資金ニ充ツルモノナリ、其二ハ起債ノ際ニ其手取金ノ中ヨリ割カレタル資金ナリ、即チ新シク公債ヲ起ス毎ニ其手取金ヨリ公債表面價格ノ百分一ヲ積立テテ減債基金ト爲スモノ是ナリ、是等ノ積立財源ハ國ニ依リ時代ニ依リ或ハ一ヲ缺キ或ハ二ヲ缺クモノアリシモ、少クトモ其一種ヲハ之ヲ有シタリシナリ、殊ニ買上公債ノ利子ヲ以テ然リトス。

我國ノ減債基金ハ毎年一般會計又ハ他ノ特別會計ヨリスル繰入金ヲ以テ財源トス其基金ニシテ年度ニ使用セサルモノアルトキハ翌年度ニ繰越スベキモ、基金ハ積立ツコトヲ趣旨トセズ從テ繰入レラレハ從テ公債買上ヲ爲スヲ例トス、買上ケラレタル公債ハ、銷却セルモノト看做シテ、之ニ利子ヲ支拂フコトヲ爲サス、又新シク公債ヲ起スニ際シテモ、其手取金ノ一部ヲ割キ之ヲ積立テテ減債基金ト爲ササルナリ、故ニ公債式減債基金トハ大ニ其性質ヲ異ニスルモノアルナリ、只其初メニ於テハ多少公債式減債基金ノ痕跡ナカリシニアラズ、國債整理基金特別

會計法が其初メ毎年一般會計ヨリ繰入ルベキ資金中明治三十七八年戰役ニ關スル經費支辨ノ爲ニ發行セル國債及ヒ其借換ノ爲メ發行シタル國債ニ關スル分ハ年額一億一千萬圓ヲ下ルコトヲ得ズト定メタレバ也、此規定ニヨレハ日露戰爭ニ關シテ起サレタル公債ニ就テハ年々ノ元金償還ノ爲ニ利拂額減スルコトアルモ、又借換ニ依テ利子ノ低下ヲ來スコトアルモ、毎年一般會計ヨリ繰入ルベキ總額ハ變セザルカ故ニ、利拂額ノ減少シタル丈并ニ借換ニ依テ低下シタル利子ノ差額丈ハ元金償還ニ充ツルコトヲ得ヘク、年々追テ元金償還額ハ愈々増シ行クコトナルナリ、是レ¹⁾形式ノ減債基金ノ形式ニハ倣ハサレトモ、精神ニ於テ倣ヘル也、買上ケタル公債ハ償還セラレタルモノトシテ利子ノ支拂ヲ爲サズト雖トモ、一般會計ノ方面ヨリ觀察スレバ、償還セラレザリシトキト同様ノ一定額ヲ支出スレハ也、故ニ²⁾形式ノ減債基金ト明治三十九年來ノ我國ノ減債基金トハ、一旦償還シタル公債ノ利子并ニ借換ニヨリテ節約セル利子ヲ減債基金局ニテ積立テ置クト否トニ於テ異ルト云フコトヲ得ベキ也。

然ルニ我國ノ減債基金ハ、其後修正セラレ、日露戰役公債ニ對シ元利支拂ノ爲ニ壹億壹千萬圓ヲ繰入ルト云フ條項ヲ削リ公債償還ノ割合ヲ前年度首ニ於ケル國債總額ノ萬分ノ百十六以上トスト改メタリ、此標準ニヨルトキハ、公債ノ償還セラルルニ從テ後年度ニハ利子支拂額ノ減スルト共ニ、公債償還額モ減シ行クナリ、只年々ノ公債償還額ガ餘リニ少クナルハ減債基金ノ

精神ヲ貫ク所以ニアラサレハ、參千萬圓ヲ下ルコトヲ得ズトナス也、國債整理基金特別會計法ノ制定セラレタル當時ノ精神トハ、大ニ懸絶シ來レルヲ見ルベシ。

以上論スル所ニ由テ之ヲ觀レハ、我國ノ減債基金ハ³⁾形式減債基金ノ變形ノ如キモノナリシガ次第ニ⁴⁾形式減債基金ヲ離レ、年々一定額以上ノ償還ヲ爲ス基金ト化シ去レリ、然レトモ、今日ニ於テモ、尙年々一般會計又ハ他ノ特別會計ヨリ資金ヲ繰入レ、強制的ニ一定額以上ノ公債償還ヲ行ヘル以上ハ依然減債基金ノ性質ヲ具ヘリト云ハサルヘカラス。

第二 減債基金制度ノ根據及得失

一、減債基金ノ制度ハ種々ノ動機ヨリ産マレ出テタレトモ、其ノ根據ト見ルヘキモノハ公債償還ヲ確保シテ國家信用ヲ維持セントスル思想ト複利ノ理論トニ在リ。

(1) 國家ハ經費多端ニ過クルヲ以テ一旦負ヘル公債モ其償還ヲ忽ニスルコトアルヘク其有期公債ハ多額ナルニ從ヒテ其債務ノ履行困難トナリ債權者ヲシテ危懼ノ念ヲ抱カシムルコトナシトセズ、然ルニ今一定基金ヲ作り專ラ之ヲ公債ノ償還ニ用フレハ公債償還カ無窮ニ延ハサルノ虞ナク又債權者ハ之ニヨリテ大ニ安スルヲ得ヘシ故ニ此制度ハ國家カ其負擔ヲ減シ又公債認ヲ増スカ爲ニ必要ナリ。

(2) 複利ノ理論⁵⁾ Richard Price 氏ノ唱導スル所ニカカリ實ニ Pitt 式減債基金ノ根據ヲ爲ス

モノナリ今例ヲ以テ之ヲ説カンニ十億圓ノ公債ヲ償還センカ爲ニ年々千萬圓ノ收入ヲ以テ基金ニ繰入ルトセバ第一ノ年ニ於テハ千萬圓ノ公債證券ヲ買上ケ(買上ハ多ク平價以下ニ於テスルモノナルヘシト雖ト議論ノ煩雜ヲ避ケテ平價買上ト假定セン)元金ハ九億九千萬圓トナルヘシ然ルニ第二年ニハ千萬圓ノ基金ト先年買上ケタル公債千萬圓ノ利子五十萬圓(假ニ五分利ト計算ス)合計千五十萬圓ヲ以テ公債證券ヲ買上ケ得ヘク從テ公債ノ總額ハ九億七千九百五十萬圓トナルヘク第三年ニハ千萬圓ト前兩年ニ買上ケタル公債二千五十萬圓ノ利子百二十萬五千圓ト總計千百二十萬五千圓ヲ以テ公債證券ヲ買上ケ得ヘク公債ノ總額ハ九億六千八百四十七萬五千圓トナルヘシ此ノ如ク一ヒ買上ケタル公債ノ利子ヲ基金トシ進テ已マズンバ基金ハ年々累進的ニ増加シ後年ニ至ルニ從ヒ其額愈々大トナリ容易ニ元金ヲ買上ケ盡スルコトヲ得ルニ至ルベシ、若シ此理論ヲ推ストキハ毎年一定額ヲ減債基金ニ繰込マストモ一ヒ基金ヲ作り其利子ヲ増殖スレハ償還完了期コソ少シク遅ケレ復利ノ法則ノ行ハルルコト依然タルカ故ニ又比較的早ク而モ少額ノ金ヲ以テ多額ノ公債ヲ償還スルコトヲ得ヘシ是ヲ以テ Price 氏ハ公債ヲ起ストキニ其手取金ノ百分一ヲ積立テテ基金トシ之ヲ復利ニ増殖セバ、三分利公債ナラバ四十七年四分利公債ナラハ四十二年五分利公債ナラハ三十七年ヲ以テ償還ヲ了シ得ベキコトヲ提唱ス是レ公債ハ自ら償還スルモノナリト云フノ論理ナリ Price 氏ハ更ニ進テ五分利ノ公債ヲ償還スルカ爲ニ六分利

ノ公債ヲ起スモ不可ナキコトヲ主張セリ蓋シ減債基金ヨリ買上ケラルル公債ハ五分利ナリトスルモ之ヲ復利トスルカ故ニ其利殖ハ甚タ急ナルニ反シテ減債基金ヲ作ル爲ニ起ス公債ハ假令六分ナリトスルモ單利ナルカ故ニ永年ニ於テハ其額前者ヨリ少シトセサルヘカラサレハナリ。

二、今減債基金ノ根據ニ就テ之ヲ觀ルニ誤謬ノ前提ノ上ニ立テルモノナキニアラズ。

(1) 複利論ハ買上公債ヲ以テ基金ノ財産トシ之ヲ利殖セントスルモノナルカ故ニ公債ノ放資利殖ヲ前提トス、公債證券ハ放資ノ具トセラルト雖トモ國家カ自己ノ債務ヲ表彰スルモノヲ所有スル爲ニ如何ニシテ放資トナルカヲ解スル能ハス國家ハ一方ニ利子ヲ拂テ他方ニ利子ヲ請取ルニ過キス是レ一ノ勘定ヨリ他ノ勘定ニ移シタルモノニアラズヤ一ノ勘定ヨリ他ノ勘定ニ移シタレバトテ利殖セララルルノ理ナク生産的トナルノ道ナシ若シ此クシテ利殖ヲ爲シ生産ヲ爲シ得トセハ私人又ハ會社モ自己ノ債務ヲ表證スル證券ヲ發行シテ自己ガ之ヲ有スル場合ニ利殖トナリ生産トナラサルベカラズ、然レトモ此ノ如キ方法ヲ以テ古來何人モ富ミタルヲ聞カサルナリ、果シテ然ラハ國家カ公債證券ヲ有スルモ亦利殖スルモノト云フコトヲ得ズト云ハサルベカラズ (Adams, Public Finance p. 562)

Price 氏ハ減債基金ニ屬スル公債ノ利子ヲ以テ其公債ノ生ム利得 (earning) トナセトモ、公債利子ハ租稅其他ノ收入ニ依テ支拂ハルモノナリ、從テ公債ハ自ら償還力ヲ有スルニアラズ償還力

ヲ有スルモノハ租税其他ノ國家收入ナリ、是カ故ニ複利說ノ論理ヨリイヘハ租税其他ノ收入ノ一定額ガ永キニ亘リ減債基金ニ所屬スト云フニ歸ス、從テ複利說ノ是非ハ一定ノ收入ヲ永ク減債基金ニ固定スルノ得失如何ト云フコトトナルベキ也。

(2) 信用維持說ハ公債ノ償還ヲ確保シテ債權者ヲ安セシメントスルモノナルガ故ニ、公債ノ償還ヲ以テ信用ヲ維持スル所以ナリト前提トス、然ルニ永遠公債ノ如キハ必スシモ償還ヲ必要トセサルモノナレバ、年々ノ償還ヲ以テ信用維持ノ條件トスベカラズ、且ツ國家ノ信用ハ財政ノ順調ニ依テ維持セラルルモノナルガ故ニ減債基金ハ財政ノ順調ニ資スルモノナリヤ否ヤヲ詳ニセサルベカラズ、是ニ於テ吾人ハ一定ノ收入ヲ永ク一定ノ目的ニ固定スルコトガ財政ニ如何ナル影響ヲ與フルカヲ明ニセサルベカラズ。

三、減債基金制度ノ影響ハ三ツノ觀察點ヨリ之ヲ爲スコトヲ得、其一ハ財政ノ伸縮ニ及ボス影響如何、其二ハ所期ノ目的ヲ達シ得ルヤ否ヤ、其三ハ減債基金制ヲ墨守スル爲ニ生スル結果如何是ナリ。

(1) 夫レ國家ハ永久ノ生命ヲ有ス、從テ其間ニハ必ス波瀾アリ、國家ハ何時如何ナル事變ノ生スコトアルモ十二分ニ之ニ處スル所ナカルヘカラス、故ニ其財政モ亦變ニ應スルノ餘地ヲ存セサルヘカラス此餘地ヲ存スルハ財政ヲシテ自由ニ伸縮スルコトヲ得セシムルニアリ財政ヲシ

テ自由ニ伸縮スルヲ得セシムルハ其收入ヲ一定ノ用途ニ固定セシメサルヲ要ス收入ヲ一定ノ用途ニ固定セシメサルハ緩急事アルニ際シテ其不急ナル經費ヲ去リテ其急ナル經費ヲ辨スルコトヲ得ヘケレハナリ、然ルニ減債基金制度ハ一定ノ收入ヲ一定ノ用途ニ固定セシメ他ノ流用ヲ許ササルカ故ニ明ニ財政伸縮ノ自由ヲ妨クルモノト云ハサルヘカラス此クシテ他日ノ財政困難ハ生スルナリ。

(2) 減債基金ニシテ其目的ヲ達シ得ンニハ公債ヲ減シ國家財政ニ好影響ヲ與フベキ也、然ルニ減債基金ガ其目的ヲ達スルニハ財政上金融上諸種ノ條件ヲ具ヘサルベカラズ。

(a) 財政上ヨリイヘハ減債ノ目的ヲ達スベキ資源ヲ有セザルベカラズ、即チ財政上永キニ亘リ、事實上、公債償還ニ充テ得ベキ餘裕ヲ存セサルベカラズ、若シ此餘裕ヲ存セサルキハ減債基金ヲ作ル爲ニ起債スルコトモ生スベク、其結果ハ公債ヲ減スルニアラズシテ之ヲ増スコトトナルベケレバナリ、然リ而シテ事實上公債償還ニ充テ得ベキ財政上ノ餘裕ハ歳入剩餘ニ外ナラズ、故ニ減債ノ目的ヲ達セントセハ、第一ニ歳入剩餘ノ存スルコトヲ條件トス、然ルニ歳入剩餘アルモ、他ニ重要ナル經費ノ生スルアリテ之カ支辨ニ充テサルベカラズトセバ、事實上公債償還ノ資源トナスコト能ハサルベシ、尤モ此場合ニ於テモ、其重要ナル經費ヲ支辨スルカ爲メニ他方ニ増稅ヲ爲スコトヲ得バ敢テ妨クルコトナシ、故ニ減債ノ目的ヲ達セントセバ第一ニ、

公債償還ヨリモ尙必要トセラルル經費ノ増シ來ラサルコトヲ條件トシ、若シ此ノ如キ經費ノ増シ來ルアラハ何時ニテモ増稅ヲ爲シ得ルコトヲ條件トス。

若シ夫レ一兩年ニ就テイヘハ、是等ノ條件ハ或ハ之ヲ充タスコト難シト云フベカラス、然レトモ、減債基金ハ長キニ亘リテ初テ効ヲ成スモノナレバ、是等條件モ亦長キニ亘リテ充サレサルベカラズ、然レトモ長キニ亘テ歲入剩餘ノ存スルコトハ如何ナル國ノ財政ニ於テモ困難トスル所ナリ、蓋シ近時文明國ノ經費ハ膨脹シテ已マス、其膨脹シテ已マサル所以ハ冗費ノ増加ニ因レルニアラズ、實ニ必要ニシテ避クベカラサル經費ノ増スコト多キニ因レル也、若シ此ノ如キ必要ニシテ避クベカラサル經費ノ増加シ來ルトキハ、曩ニ歲入剩餘アリシモノモ忽チニ消滅セサルベカラズ、是ニ由テ之ヲ觀レバ、長キニ亘テ歲入剩餘ノ存スルト云フ條件並ニ、公債償還ヨリモ尙必要視セラルル經費ノ増シ來ラサルヲ要スト云フ條件共ニ、容易ニ之ヲ充タシ得ズト云ハザルベカラス、若シ從來ノ剩餘金ヲ常ニ減債ノ爲ニ用ヒ新ニ起レル重要經費ニ對シテハ増稅ニヨリテ之ヲ支辨セン乎亦一策タルヲ失ハズト雖トモ、増稅ハ常ニ爾カク容易ニ之ヲ斷行シ得ベキモノニアラズ、蓋シ増稅ハ人民ノ利害休戚ニカカルコト極メテ大ナルモノニシテ、若シ其宜キヲ得サルトキハ人民ノ租稅負擔ノ上ニ不公平ヲ生スルコト爲シトモ限ルベカラス、サレハ、重要ナル經費ノ増スニ伴ヒテ、ソレ丈ケ宛増稅ヲ進メテ行キ得ルモノト斷スベカラス。

(b) 金融上并ニ國民經濟上ヨリイヘハ、外債償還ト内債償還トヲ區別スベシ、外債ヲ償還セントセハ、少クトモ國際貿易順調ニシテ正貨流入ノ趨勢アルコトヲ要ス、正貨流出ノ傾アル際ニ外債ヲ償還シテ更ニ正貨ヲ流出セシメハ中央銀行兌換制ノ危機ヲ招致スルモ測ラレサレハナリ、内債ヲ償還セントセハ金融緩慢ノ時ヲ避ケサルベカラズ、然ラサレハ金融緩慢ヲ助長シテ經濟上ノ弊害ヲ生スベケレバ也、今此等ノ條件ニ就テ觀ルニ外國貿易ノ順調ニシテ、正貨流出ノ趨勢ノ存スルコトハ、一定ノ時ニ於テハ之ヲ見ルコトアルベシト雖トモ、長キニ亘リテハ常ニ之ヲ見ルベカラズ、蓋シ外國貿易ハ種々ノ事情ニヨリテ變動シ、昨輸出超過ヲ見シモノ、今ハ輸入超過ニ苦ムカ如キコト屢起ルベケレバ也、次ニ内國金融ノ逼迫スルコトモ一兩年ノ間ニ於テハ之ヲ見ルコト少シトセサレトモ、長キニ亘リテ之ヲ見ルコトハ蓋シ稀有ノコトタルベシ。以上論スルカ如クハ、財政上經濟上ノ條件ハ、長キニ亘テ之ヲ充タスコト容易ナラズト云ハサルベカラズ、從テ減債基金ハ其性質上容易ニ其目的ヲ達シ得サルモノト斷セサルベカラズ。

減債基金ハ斯ノ如ク其本質上容易ニ目的ヲ達スルコト能ハサルモノナルガ、是ニ於テ財政家ノ採ル方法ハニアリ其一ハ減債基金ヲ流用スルコトニシテ其二ハ減債基金ヲ固守シテ而モ遁路ヲ見出スコト也。

減債基金ヲ流用セハ減債基金ノ目的ハ之ヲ達スルコト能ハズ、然レトモ新經費ノ激増シ來リテ而モ新收入ノ之ニ伴フモノナキ場合ニハ財政家ハ減債基金ニ手ヲ染メサルヲ得サルニ至ル也、蓋シ今日ノ財政家ハ昔日ノ財政家ニアラス、今日ノ議會ハ舊日ノ議會ニアラス、減債基金ヲ創メタル財政家ノ意見ハ後ノ財政家并ニ議會ノ意見ヲ拘束スルコト能ハズ、假令後者ハ前者ヲ是認スルモ目前ノ急ハ到底之ニ泥ムヲ許ササルナリ、是ヲ以テ基金制度ヲ設クル國ニ於テモ多ク之ヲ貫クヲ得ス一旦他ノ流用ヲ禁スルモ後又他ノ目的ニ流用セラルルヲ見ルベシ是レ豈國家財政ノ性質ト減債基金ナル制度ノ相容レサルモノアルカ爲ニ非スヤ。

(3) 減債基金ノ流用ヲ爲サズ飽ク迄其主義ヲ墨守センカ必スヤ他ニ遁路ヲ見出ササルベカラズ、遁路トハ他ナシ左手ニ償還シ右手ニ起債スルノ方法はナリ、蓋シ歲入剩餘ナクシテ減債基金ニ充ツベキ資金ヲ得ントセバ勢ヒ起債ニ依ラサルベカラズ、又假令歲入剩餘アルモ他ニ重要ナル經費ノ新ニ生シ又ハ増シ來ラン乎、歲入剩餘ヲ以テ減債基金ノ資金ニ充ツルトスルモ、重要ナル經費ヲ支辨スルニハ起債ニ依ラサルベカラズ、此ノ如クシテ一方ニ減債基金ニ依テ償還スルモ他方ニ公債ノ起サルルヲ防クコト能ハサル也。

一方ニ償還スルモ他方ニ起債スレハ、少シモ減債トハナラズ、從テ減債基金ノ目的ヲ達スルコト能ハサル也、併シ一方ニ還債シ他方ニ起債スル結果ハ尙之ニ止マラズ、其弊ハ更ニ甚シキ

モノアル也、他ナシ、之ニヨリテ國家ハ財政上ノ損失ヲ被ルコト是也、何故ニ國家ガ財政上ノ損失ヲ被ルカト云フニ、ソレニハ三方面ヨリ觀察セサルベカラズ。

第一、左手ニ還債シ右手ニ起債スレハ、國家ハ之レカ爲ニ費用ヲ投セサルベカラズ、銀行家ヲシテ其事務ヲ執ラシムレハ、之ニ相當ノ手数料ヲ與ヘサルベカラズ、若シ還債セサル代リニ起債ヲモ爲ササランニハ、斯カル經費ハ當然之ヲ節約シ得ベキモノナリ。

第二、左手ニ還債シ右手ニ起債スレハ、國家ハ、發行價格ト償還價格トノ差ニテ損セサルベカラズ、國家ガ公債ヲ起サントセハ、如何ニ信用大ナルモノニアリテモ、額面價格ニテ發行スルコトハ殆ト困難ニシテ、發行價格ハ額面價格ヨリ以下ナルヲ常トス、蓋シ發行價格ハ既ニ發行セル公債ノ市場價格ヲ標準トスレハ也、然ルニ、國家ガ還債ヲ爲ストキハ、抽籤ニヨリ額面ヲ以テ償還スルコトアリ得ベシ、此場合ニ於テ國家ハ明ニ發行價格ト還債價格トノ差ニ於テ損ス、國家カ買上償還ヲ行フ場合ニハ、其買上ハ市場價格ニ於テスルモノナルガ故ニ、買上價格ト發行價格トハ互ニ相近クベキカ如シト雖トモ、二者カ全然同一ニ歸スルコトハ之ヲ期スベカラズ、蓋シ國家ガ公債ヲ賣ラント云ヘハ、其瞬間ニ、其市場價格ヲ下落セシメ、公債ヲ買ハント云ヘハ、其瞬間ニ、其市場價格ヲ騰貴セシムルニ至ルベケレハ也、サレハ、發行價格ハ買上價格ヨリモ低キニ在ルヲ常トス、從テ國家ハ發行價格ト買上價格ニ於テ損スト云ハサルベカラ

ズ、此カル事情ノ下ニ於テ、國家ガ、起債ニ依テ買上償還ニ要スル丈ケノ資金ヲ得ントセハ、公債ノ總額ハ一層大トナラサルベカラズ、是レ明ニ公債ヲ減スルニアラズシテ、公債ヲ増スモノ也。

第三ニ、左手ニ還債シ右手ニ起債スレバ、國家ハ又利子ノ差ニ於テ損セサルベカラズ、蓋シ國家ガ左手ニ還債シ右手ニ起債スルノ時ハ財政ノ遺線ヲ爲ス時ニシテ、國家ノ信用ヲ厚フスル所以ニアラズ、故ニ新シク起サルベキ公債ニ對シテハ、高利ヲ支拂ハサルベカラサルニ至ラン、從テ低利公債ヲ償還シテ、高利公債ヲ起スコトニ歸セサルベカラズ、國家ハ明白ニ此利子ノ差ニ於テ損スベキ也、尤モ起サルベキ公債ト、還スベキ公債トハ、利子ニ於テ差違ナキヲ期スルコト之アランモ、爾カスルニハ、起債ニ於テ發行價格ヲ一層下ケサルベカラサルベシ、何レニスルモ國家ノ損失タルニ於テ異ル所ナシ。

此ノ如キハ單ニ理論ニ止ラズ減債基金ノ歴史ハ最モ能ク之ヲ證明ス。(註)

(註) 余ハ尙令一例ヲ佛國アルボン家ノ復政時代ニ於ケル買上ト起債トノ關係ニ探ラン一八一六年ヨリ一八二五年ニ至ル間ニ於テ起債ノ發行價格ハ平均七十法六十五、サンチムナルニ買上價格ハ八十法七十七、サンチムナリシト云フ今年別ニテ之ヲ驗スルニ

一八一六年五分利ノ公債 發行價格 五七法二六サンチム 手取金額 六九、七六三、〇〇〇法
買上價格 五七法三三サンチム 買上額 二〇、四三九、七二四法

一八一七年 同 發行價格 五七法五一サンチム 手取金額 三四五、〇六五、〇〇〇法
買上價格 六四法八五サンチム 買上額 四三、〇八四、九四六法

一八一八年 同 發行價格 六六法五〇サンチム 手取金額 一九七、九〇九、〇〇〇法
買上價格 七〇法五〇サンチム 買上額 一六五、〇〇〇、〇〇〇法

一八二二年 同 發行價格 八五法五五サンチム 手取金額 一六四、〇〇〇、〇〇〇法
買上價格 八五法四四サンチム 買上額 七七、六〇三、四二六法四五

一八二三年 同 發行價格 八九法五五サンチム 手取金額 四一三、九八三、〇〇〇法
買上價格 九四法

以上示メ所ニヨリテ見レハ發行價格ハ常ニ買上價格ノ下ニ在リト云フヲ得ヘク只其例外ヲ爲スモノハ一八二一年アルノミ併シ一八二一年ノ終ニ公債ヲ發行シ一八二二年ニハ八九法八九ノ價格ニテ八〇、八三六、二八四法ノ買上チ行ヒシヲ以テ一八二一及一八二二ノ兩年ヲ通シテ見ルトキハ發行價格ハ買上價格ノ下ニアルヲ見ルヘシ而シテ兩年買上總高一五八、四三九、七一〇法餘ニ當ルカ故ニ買上チナササレハ公債ノ發行モ必要ナカリシナルヘク又發行價格ト買上價格トノ差ニテ損スルコトモナカリシナルヘシ是レ一例ノミ而モ減債基金制度アルカ爲ニ國家ノ損失ノ頗ル大ナルヲ知ルニ餘リアルナリ。

四、以上論スルカ如クンハ、減債基金ハ財政ノ伸縮ヲ妨ケ永キニ亘テ維持スルコト能ハス他ノ經費ニ流用スルノ弊ヲ生シ易シ偶々之ヲ固守スレハ一方ニ還債シ他方ニ起債スルノ已ムヲ得サルニ至リ當ニ減債ノ實ヲ擧ゲ得サルノミナラス、却テ國庫ニ損失ヲ蒙ラシメ増債ノ結果ヲ見ルベキ也、是レ決シテ信用ヲ維持スル所以ニアラス、又復利ノ作用ヲ發揮スルモノト云フヘカラサル也、是カ故ニ減債基金ハ辯護ノ餘地ナキモノト謂ハサルヘカラス、若シ減債基金ニシテ

尙廢棄スルコト能ハサルモノアリトセハ、ソハ上述ノ弊ニ對抗スル理由ヲ有スル時ナラサルヘカラス、換言スレハ探算ヲ超越シタル國家ノ大政策ノ存スル時ナラサルヘカラス。

我國ノ減債基金ニ就テハ當局者之ヲ辯護シテ已マサレトモ、多クハ理由薄弱タルヲ免レズ、然ルニ茲ニ唯一ツ見逃スベカラサル点アリ、ソハ他ナシ減債基金ヲ以テ突發事件ニ備ヘントスルコト是ナリ、詳言スレハ一朝事變アルノ際ハ減債基金中元金償還ニ充ツベキモノヲ之ニ流用セントスルナリ、是レ減債基金ヲシテ戰爭準備金ノ性質ヲ帶ハシメントスルモノニシテ從來ノ減債基金論ヲ以テ之ヲ律スルコト能ハス、是レ實ニ探算ヲ超越シタル高等政策ナレハ也、余ハ戰爭準備金ノ必要ヲ認ムルコト既ニ説キタルカ如キヲ以テ減債基金ヲ戰爭準備金ニ化セントスル間ハ假令其額五千萬圓ト雖トモ之ヲ認ムルニ吝ナラサントス。

第三 減債基金制度小史

減債基金ハ理論上ヨリスレハ其目的ヲ達シ難キモノナルコトハ前ニ説キシカ如シ、諸國ノ實際ニ就テ之ヲ見ルニ失敗ノ跡ヲ遺セルモノ多ク、今日ニ至テハ殆ト之ヲ存スルモノナシ、仍テ余ハ其歴史ニ就テ少ク考察セントス。

減債基金制度ハ英國ニ初マリ佛國ニ傳ハリ又他ノ諸國ニ蔓リ終ニ我國ニ渡來セルモノナルカ故ニ余ハ先ツ是等先進國ノ歴史ヲ簡單ニ叙シ我國ニ説キ及ホサントス。

一、英 國

英國ニ於テハ William 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一七二六年 Robert Walpole ノ創メシ制度ヲ以テ嚆矢トス、其制度ニヨレハ多種ノ金庫ノ剩餘ヲ以テ一ノ基金ヲ作リ之ヲ以テ從前起サレタル戰時公債五千五百二十萬磅ノ元金ヲ償還シ利子ヲ支拂フコトトシ決シテ他ノ目的ニ使用スルヲ得サルモノトセリ、其後一七二八年ニハ此減債基金ハ他新公債ノ償還ニモ充テラルルコトナリ、一八三三年ニハ之ヲ他ノ經費ニ使用スルコトナリシヲ以テ公債償還ノ目的ヲ達スルコトヲ得サリキ一七二六年ヨリ一七八八年ニ至ル迄減債基金ノ收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九千三百二十五萬千七百四十四磅ニ減債高ハ僅ニ二千三百九十八萬四千三百四十四磅止レリ之ニ反シテ同期年間經費ノ收入ヲ超過セシ額ハ一億八千四百六十一萬五千八百四十四磅、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ト同時ニ經費ノ超過ハ減債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サリシニ反シテ他方ニハ殆ト之と同額ノ新債ノ起サレタルヲ知ルナリ。

一七八六年ニ至リ、新減債基金ハ小 Pitt ニヨリテ組織セラレタリ、此計畫ハ Richard Price ノ説ニ基ク、固定基金ヨリ年々百萬磅ヲ離シテ之ヲ英國銀行ニ支拂ヒ減債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國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トシ此四百萬磅ト前ノ百萬磅ト合シ年々五百萬磅ヲ得テ公債ノ買上ヲ爲シ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。

一七九二年ニハ又別個ノ減債基金制度設ケラレタリ、即チ公債ヲ起ス毎ニ利子ノ支拂ノ外ニ公債額ノ百分一ヲ積立テ減債基金トナサントスルコト是ナリ、コハ主トシテ年金公債ノ爲ニセルモノナリ此制度ハ千七百九十八年ニ制限セラレタリ。

一八〇二年ニ至リ此ノ兩減債基金ハ合同セラレ普通減債基金 (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、只利子ノ積立金四百萬磅ニ至リ之ニ超ニル額ヲ自由處分ニ任シ得ルノ制限ハ同時ニ之ヲ廢セリ。

一八〇七年 Henry Pury ハ新減債基金ノ發案ヲ爲シ新起債ヲ爲ス每ニ其一割ニ該當スル金額ヲ戰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歲入ノ缺陷ハ補充的公債 (Supplementary loans) ヲ發行シテ之ヲ填メンコトヲ主張セリ併シ其實際ニ用ヒラレスシテ止ミタリ。

一八一三年大蔵大臣 Vansittart 減債基金ニ制限ヲ加ヘリ、一七八六年前ノ公債ノミナラス其後ニ起サレタル公債ニ對シテモ等シク元利支拂ノ基金トセル如キハ其最モ主ナルモノナリトス。

一八一七年ニ至リ愛爾蘭ノ減債基金カ英國ノ減債基金ニ合同セラレキ、一八一九年ニハ減債基金ノ收入千五百五十萬磅ニ達セシガ其大部ヲ經常費ノ支辨ニ充テ二百萬磅ノ殘餘并ニ新稅ヲ起シテ三百萬磅ヲ得合計年々五百萬磅ヲ以テ公債ヲ償還スルコトトセリ、此方針ハ又年々五百萬磅ヲ得ルカ爲ニ誤リタル手段ヲ採用スルニ至ラシメタリ其減債基金ヨリ借リタル如キハ寧ろ滑稽ニ近シト云フヘキ乎。

一八二三年再ヒ減債基金ヲ作ラントセリ、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ガ後年此額ハ公債借換ノ爲ニ使用セラレタリ。

此ノ如ク英國ニテハ減債基金ノ制度種々ノ變遷ヲ經來リシカ一八二八年ニ至テ終ニ廢止セラル、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、其中公債ノ手取金ヨリ得タルモノ一億六千六百四十七萬三千九百九十九磅、而シテ此基金ニヨリテ普通公債ヲ買上ケルコト三億三千五百四十五萬五千五百磅、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十億五千二百五十三萬六千七百磅ノ多額ノ公債ハ起サレタリ、由是觀之其所謂基金ト云フモノ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ツアル間ニ他方ニ公債ハ新ニ盛ニ起サレツツアリシナリ、故ニ公債ノ消滅ト云フモ寧ろ形式的ニシテ實質的ノモノニアラサリシヲ知ルヘシ、加之減債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、ソハ他ヲラス減債基

金ニヨリテ償還セントスル公債ノ利子ハ平均百磅ニツキ十志ナルニ反シテ其後ニ起シタル戰時公債ノ利子ハ平均百磅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減債基金制度ヲ捨テ將來ハ年々ノ實際ノ歲入ノ剩餘ニ依テ公債ノ償還ヲ行フトノ主義ヲ採リシ所以ナリ、是ニ至テ所謂減債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、併シ減債基金ノ名ハ其後尙存シ年々歲入ノ剩餘ヲ以テ之ニ充テ、其額年々平均百三十萬磅ナリシカ、終ニ一八六六年ニ至リ減債基金ニ關スル法律モ廢止セラレ Pitt 減債基金ノ遺物ハ全ク除キ去ラレタリ、然ルニ一八七六年ニ至リ新減債基金 (New Sinking Fund) ナルモノ設ケラレ年々或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減債基金トナサントスルニ至レリ併シ此制度ハ名コソ新減債基金ト云ヘ其實所謂減債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。

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シニアラス例ヘハ Colbert ノ Caisse des emprunts à terme 及コト一七六五年 Caisse de remboursement ノ如キ是ナリ革命ノ時ニ至テ減債基金 (Caisse d' amortissement) ノ名ヲ以テ一ノ基金ヲ設ケシカ此基金モ長期公債ノ償還ヲ爲サンカ爲メニアラス寧ろ大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サリキ加之此基金ハ所謂減債基金ト稱セラルルモノト其精神ヲ異ニセリ、何トナレハ政府ノ臨時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、佛國ニ於テ英國ノ減債基金制度ニ倣ヒシハ一八一六年ノ減債基金制度ニ始マルト云ハサルヘカラス、即チ其基金ハ年々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復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ノ賣却代金ノ利子ヲ以テセリ是ニ於テ基金ハ三種ノ財源ヨリ得ルコトトナレリ、年々定額ノ四千萬法ト年々累進的ニ増スベキ買上公債ノ利子ト官林拂下代金ノ利子はナリ、此基金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リ、之ヨリ生スル利子ハ實ニ三千七百五十萬三千二百四法ニ達ス、故ニ一八二六年ニハ基金ノ額ハ七千七百五十萬三千二百四法ニ上レリ、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セシメ其利子ヲ基金ニ加ヘサルニ至レリ是ニ於テ復利ノ原則ヲ破リシモ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タリ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カ減債基金ニヨリテ償還セシモノ實ニ十二億九千三百萬法ナリ然ルニ此ノ如ク一方ニ減債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一八一二年一八二三年一八二七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アリシカ故ニ其表面價格ノ大ハ二十億法ニ近カルヘシ、是ニ由テ之ヲ觀レハ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シ、實際之ヲ新債ニ仰カサ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ニ過キスト云フ。

一八三〇年ノ革命ヨリ新政府立チシガ、新政府モ亦原則トシテ一八二五年ヨリ一八三〇年ニ至ル間ニ於ケル減債基金政策ヲ踏襲シタルガ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產トシテ其利子ヲ増殖セントセリ是レ復利主義ニ回歸セルナリ、是カ故ニ其減債基金ナルモノハ一八二五年前ニ買上ケタル公債ノ利子ト一八三〇年以後買上ケヘキ公債ノ利子ト其後起スヘキ公債額面ノ百分一ノ積立トノ三ヨリ成リシナリ、此減債基金ニヨリ佛政府カ一八三一年ヨリ一八三三年六月迄ニ買上ケタル公債ハ二億二千六百六十六萬千一百一十一法ナリキ、然ルニ一八三一年四月ヨリ一八三二年八月ニ至ル迄ニ政府ハ三回多額ノ公債ヲ募リ其手取金二億九千四百三十三萬八千法ニ達セリ、見ルヘシ起債額ト買上額トハ四ト三ノ比例ナルコトナリ。一八三三年六月ニ至リ政府ハ減債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ベク其減債基金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券ヲ以テ基金ノ所有財產トナスコトヲ得トセリ、此クシテ公債ノ償還ニ大藏證券ヲ以テスルノ例ヲ開キ、後ニハ基金ノ財產タル公債證券ノ利子ヲモ大藏證券ニテ支持フニ至レリ、而シテ一八三四年以後五分利公債ハ實際買上テ停止セラレシガ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キ、其額ハ一八三三年七月ヨリ一八四八年ニ至ル迄四億八千九百七十五萬九千九百五十一法ニ止リシノミ、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ナリ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全ク停止セラレ、減債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減債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減債基金制度復興セラレ、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) ノ利得、買上公債ノ利子、歲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譲渡スコトモ銷却スルコトヲ得サルモノトセリ、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產トシテ殘リシガ、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減債基金ノ制度ハ全ク根本的ニ廢棄セラレタリ。

三 其他ノ諸國

基金制度ノ歴史ノ重要ナルハ英佛二國ナルカ故ニ煩チ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今簡單ニ埃米并ニ普ノ歴史ヲ述フヘシ。

● 埃國ニ於テモ奈翁戰爭中即チ一八〇六年既ニ減債基金ヲ設ケシガ一八一七年ニ至リ英國ノ制度ニ倣ヒ年々公債額ノ百分一ニ相當スル定額ヲ基金ニ繰入ルルノ計ヲ立テタリ、一八一八年ニハ更ニ二百五十萬フロリンヲ増シシカ、一八二九年ニ至リ年々一定ノ收入ヲ之ニ繰入ルルコトヲ廢シ從來ノ基金ノ財產タリシモノヨリ生スル利子ノミ之ヲ基金ニ繰入レ其増殖ヲ百萬フロリンニ限レリ此方法ハ一八四八年迄行ハレシガ其年以後ハ其基金ヲ他ノ經費ニ流用スルニ至リ茲ニ減債基金ノ主義ハ破レ一八五九

年ニ至リ全ク廢止セラレタリ、一八五八年ノ終ニ於テ基金ノ額ハ一億六千二百五十九萬九千フロリンナリキ。

米國ニ於テモ一七九〇年來關稅額稅ノ剩餘ヲ以テ公債ノ買上ヲ爲シタリシガ一七九二年此買上ケタル公債ヲ以テ減債基金トシ委員ナシテ管理セシメタリ此委員ハ國庫ヨリ利子支拂ヲ受ケ之ヲ以テ公債ノ買上ヲ爲セリ、一七九五年ノ減債基金ニ於テハ公債ノ或ル定マリタル部分ヲ償還スル爲メニ一定歳入ヲ繰入レタリ其結果ハ却テ公債ノ總額ヲ増加スルニ至リシヲ以テ Call 二、ハ之ヲ捨テントシ條例ノ改正ヲ試ミ公債元利ノ支拂ノ爲ニ繼續費トシテ年々七百三十萬弗ヲ支出スルコトトセリ、而シテ此額ハ年々ノ利子支拂ノ外元金償還ヲ爲ス餘地ヲ存シタリシコト論ナシト雖トモ其元金償還ハ歳入ノ剩餘額ニ之ヲ求ムルコトトセリ、是ヲ以テ名ハ減債基金制度ナリト雖トモ實ハ既ニ自由償還制度ニ進ミタルモノト云ハサルヘカラス、此方針ハ終ニ米國ヲシテ一八三四年全ク公債ノ負擔ヲ免レシムルニ至レリ一八六〇年ノ南北戰爭ニ於テ又公債ヲ買ヒシカバ一八六二年再ヒ基金ノ制度ヲ起シ關稅ノ一部ヨリ公債ノ百分一二當ル收入ヲ割キ之ヲ基金ニ繰入レ其買上ケタル公債ハ基金ノ財産トシ其利子ヲ減債基金ニ加ヘリ一八七〇年ニ至リ買上ケタル公債ハ償還セラレタルモノトシテ廢棄セシモ利子ニ等シキ額ハ年々減債資金トセリ。

普國ニ於テハ一八二〇年減債基金設ケラレシガ英國ノ減債基金トハ多少趣ヲ異ニセリ、此基金ハ其初メ特殊ノ公債二億六百七十萬「ターレル」ノ償還ヲ目的トシ、其元利支拂ノ爲ニ政府ハ年々官有地官林等ノ收入ヨリ千萬「ターレル」ヲ支出シ、其中二百四十萬「ターレル」ヲ以テ元本償還ニ充テ買上ケタル公債ノ利子ハ基金ニ加フルコトトセリ、減債基金ハ十年間複利ニテ積ミ立テタル後其買上ケタル公債ハ之ヲ銷却シ更ニ二十年間繰入金并ニ得タル複利ヲ以テ公債ヲ償還セリ、一八四八年以來高利公債ヲ速ニ償還セントシ十分ノ償還率ヲ次第二増シ、一八六〇年ニハ千分十七トシ一八六八年ニハ千分二十四トセリ、然ルニ一八六〇年代ノ終ニ至リ普國ノ財政状態ハ悪クナリ行キシヲ以テ一八六九年ニハ公債整理法發布セラレ之ニ依テ整理セラレタル公債二億二千百萬「ターレル」ニハ強制償還ヲ廢止セリ其額ハ實ニ全公債ノ半ニ上レリ、整理公債以外ノ公債ハ依然トシテ強制償還ヲ行ヒ一八七〇年代ノ初メ財政ノ順調ニ乘シ大々的償還ヲ行ヒシカバ一八七〇年ノ中頃ハ減債基金ハ實際上意義ヲ失フニ至レリ。

四、我 國

我國ノ減債基金制度ハ、明治三十九年法律第六號、國債整理基金特別會計法ニヨリテ設立セラレタルモノナルガ、其設立ノ動機ヲ知ルニハ、先ツ當時ノ公債ノ状態ヲ明ニスルヲ要ス、今明治三十九年三月三十一日ニ於ケル未償公債ヲ見ルニ實ニ左ノ如シ。

(一) 日露戰爭前ノ公債		(二) 日露戰爭ニ因ル公債	
(1) 内債		(1) 内債	
舊 公 債	454,550,497円	國庫 債 券	828,828,200円
金 祿 公 債	3,311,171円	煙草專賣法國庫債券	82,707,800円
海 軍 公 債	1,261,160,000	(2) 外債	2,717,200,110
整 理 公 債	8,212,800	第一回六分利公債	2,270,000,000
軍 事 公 債	1,278,281,350	第二回六分利公債	2,270,000,000
五 分 利 公 債	1,313,800,788	第一回四分半利公債	2,212,200,000
(2) 外債	2,270,000,000	第二回四分半利公債	2,212,200,000
合 計	5,511,110,925	第二回四分利公債	2,111,111,110
		合 計	1,188,188,270
			1,820,828,118

戦前後公債總計

此表ニ依テ之ヲ觀ルモ、減債基金制度創設ノ際ニ於テ、如何ニ日露戰爭ニ因ル公債ノ多キカ、又如何ニ外債ノ多キカヲ知ルベシ、是ヲ以テ減債基金ハ主トシテ日露戰爭ニ因ル公債就中外債ヲ眼中ニシテ償還計畫ヲ立テタル也、即チ日露戰役公債ニ對シテハ、年々一億一千萬圓以上ヲ繰入レサルベカラズト定メタル也、然ルニ日露戰役ニ因ル公債ハ明治三十九年度ニ於テモ尙起サレタルモノアリ、又内債ナ外債ニ借換ヘタルモノアリ、故ニ明治四十年度ノ初ニ於テ日露戰役ニ關係セル公債ハ左ノ如ク巨額ニ達セリ。

(1) 内債		(2) 外債	
國庫債券	1,100,000,000	第一回六分利公債	1,000,000,000
煙草專賣法國庫債券	1,100,000,000	第二回六分利公債	1,100,000,000
特別五分利公債	110,000,000	第一回四分半利公債	1,100,000,000
		第二回四分半利公債	1,100,000,000
		第二回四分利公債	1,100,000,000
總計	3,310,000,000		3,310,000,000

此ノ如ク戦役公債ハ十六億餘圓ニ達シタレハ、其利子ハ無慮八千餘萬圓ニ上ラザルベカラズ、故ニ一億一千萬圓ヲ戦役公債ニ充ツルトスルモ、元金ノ償還ハ僅ニ三千萬圓位ニ過キサリシ也、然レトモ元金償還ノ進ムニ從ヒ之ニ支拂フベカリシ利子ヲモ元金償還ニ向クルコトヲ得ルカ故ニ利子拂ノ額ノ減スルニ反比例シテ償還額ハ増加シ來ルベシ、此クシテ三十年間ヲ以テ戦役公債ヲ償還セントシタル也。

減債基金ハ戦役公債ノ償還ヲ主眼トシタレトモ、其他ノ普通公債ヲ忘却セルニアラズ、只普通公債ノ償還額ニ就テハ法律上強制ナカリシノミ、是ニ於テ明治三十九年度ニハ一億五千八百三十五萬四千四百圓ヲ一般會計ヨリ減債基金ニ繰入レ約三千萬圓ヲ戦役公債ノ償還ニ、約千五百萬圓ヲ普通公債ノ償還ニ充テタリ。

減債基金ハ此ノ如ク約千五百萬圓ノ元金償還ヲ以テ初マリシガ、明治四十一年日露戦争後好景氣ノ反動時期ニ入り、公債ハ激落シ商店ハ破産シ銀行ノ支拂停止ヲ爲スモノスラ生セシカハ、銀行業者ハ相集マリ年々六千萬圓以上ノ公債ヲ償還スベシトノ議ヲ決シ之ヲ政府ニ建議スルニ至レリ、政府ハ其議ヲ容レ年々五千萬圓以上ヲ償還スベキコトヲ定メ、爾來以テ法トセリ此クシテ明治四十二年度ニハ五千五百萬圓ヲ償還シ、明治四十三年度ニハ六千五百六萬四千三百六十四圓ヲ償還シ、明治四十四年度ヨリ大正三年度ニ至ル迄ハ各五千萬圓ヲ償還セリ、而シテ五千萬圓還債主義ノ定マリタル後三ヶ年間ハ専ラ内國公債ノ償還ヲ主トセシガ、明治四十五年度ヨリ、五千萬圓中、一千萬圓ヲ割キテ外債ノ償還ヲモ爲シタリ、大正四年度ニ至リ、減債基金ニ繰入レテ還債ニ充ツベキ五千萬圓ノ中二千萬圓ヲ鐵道資金ニ融通シ、三千萬圓ヲ還債ニ充ツルコトトシ、其三千萬圓

ヲ以テ外債ヲ償還セリ、大正五年度ニ至テハ、其豫算討論ノ際ニ還債額ヲ五千萬圓ニ復舊セントノ論起リ、貴族院ニ於テ最モ盛ナリシカバ、政府ヘ之ニ讓リ、減債基金ニ繰入レテ還債ニ充ツベキ三千萬圓ハ之ヲ改メサリシモ、別ニ追加豫算トシテ二千萬圓ヲ計上シ、内債ヲ募リ外債ヲ償還スルコトトシ、實際上、五千萬圓ノ外債ヲ償還セリ、大正六年七年モ亦五千萬圓償還ヲ爲スコトトナレリ。

此ノ如ク減債基金ハ當初ニ於テ四千五百萬圓ノ還債ヲ爲シ、明治四十二年以來、殆ト年々五千萬圓以上ノ還債ヲ爲シ來リシカ故ニ一見減債ノ目的ヲ達シタルガ如クニ考ヘラルルガ、實際ハ決シテ然ラズ、却テ公債ノ増加セルヲ見ル也。

明治三十九年	1,100,000,000	明治四十五年	1,100,000,000
明治四十一年	1,100,000,000	大正二年	1,100,000,000
明治四十二年	1,100,000,000	大正三年	1,100,000,000
明治四十三年	1,100,000,000	大正四年	1,100,000,000
明治四十四年	1,100,000,000	大正五年	1,100,000,000
		大正六年	1,100,000,000

此表ニ依テ之ヲ觀ルトキハ、減債基金制度ヲ創メタル年度ノ首ニ於テ、公債額十八億七千萬餘圓ナリシモノガ、十年ノ後ニ至リ二十四億七千萬餘圓トナリ、六億餘圓ノ増加トナレリ、而シテ年々五千萬圓以上ノ償還ヲ爲シタリシニ拘ラズ、公債ハ却テ初メノ五年間ニ於テ累増シ、後ノ五年間ニ於テ増減、度ナキヲ見ル、何レニモセヨ少シモ減債ノ目的ヲ達セズ、却テ増債ノ結果ヲ生シタルヲ知ル也。

第二項 自由償還制度 (die freie Tilgung)

自由償還制度トハ國家カ法令ニ依テ強制的ニ償還義務ヲ負ハス財政ノ狀況剩餘金ノ如何ニヨリテ豫算ノ上ニ於テ其償還ノ程度ヲ決スルノ制度ヲイフ。

此制度ハ財政ニ剩餘ヲ生シタル時其剩餘ヲ以テ公債ヲ償還セントスルモノニシテ剩餘ナキニ之ヲ償還セントスルモノニアラス故ニ減債基金制度ノ如ク純然タル機械的ノ強制ヲ受ケス其財政ノ餘裕アレハ償還モ大トナリ財政ノ餘裕ナケレハ償還モ少ク又或ハ全ク之ヲ缺ク其償還ハ財政ト共ニ自由ニ伸縮スルモノナリ是レ自由償還ノ名アル所以ナリ英國ニ於テ一八二八年減債基金制度ニ對シテ批難起ルヤ委員會ハ減債基金ハ唯歲入剩餘ヲ以テ之ニ充ツヘシ併シ大蔵大臣ハ成ル可ク一年三百萬磅ノ剩餘ヲ存スルコトニ努ムヘシト發議セリ、Goulburnハ豫算演說ニテ之ヲ修正シテ歲入剩餘ノ四分之一ヲ以テ公債買上ノ資トスヘシトシ終ニ確定ノ法トナレリ之ヲ減債基金ト呼フモ其實ハ減債基金制度ニアラスシテ自由償還制度ナリト云ハサルヘカラス。

此制度ニ於テハ償還ノ財源ハ之ヲ剩餘金ニ求ム然ルニ剩餘金ハ常ニ之ヲ公債ノ償還ニ用フルノミト決スルヲ得ス既ニ論シタルカ如ク(六頁以下)剩餘金ノ用途ハ一ナラズ若シ惡稅カ存シ人民ヲ苦ムルコト甚シク而モ國民經濟ヲ害スルコト大ナリトセハ國家ハ先ツ其稅ヲ廢止シ又ハ之ヲ改正セサルヘカラス若シ又新事業ヲ計畫スルノ必要起リ之ヲ遂ケスンハ國家國民ノ進歩ヲ企圖シ得ストセハ其經費ノ如何ニ拘ラス進テ之カ實行ヲ圖ラサルヘカラス此ノ如キ場合ニ要セラシルル新シキ經費ハ假令剩餘金ナキモ之カ財源ヲ見出ササルヘカラス今剩餘金アリトセハ之ヲ新事業費ニ充ツルハ最モ其宜ヲ得タルモノナリ由是觀之公債償還ノ財源ハ原則トシテ剩餘金ニ求

メサルヘカラスト雖トモ其償還ヲ決スルニハ減稅ノ必要ト新事業ノ必要ト相比シテ其輕重ヲ定メサルヘカラス。

右述フルカ如ク自由償還制度ノ下ニヨリテハ減債ト減稅及新事業トヲ比シテ其何レカヲ決スルカ故ニ一定收入ヲ固定シテ財政ノ伸縮ヲ缺クカ如キ虞ナク又一方ニ公債ヲ償還シテ他方ニ起債スルカ如キ兒戲ヲ演スルコトナク從テ故ナク公債ヲ遞増シ費用ヲ多クスルノ損失ナシ此クシテ減債基金ノ制度ニ對スル批難ハ全ク之ヲ除去スルコトヲ得ルノミナラス多クノ場合ニハ公債ニヨラス剩餘金ニヨラシムルカ故ニ公債濫用ニ對スル保障トモナルヘキナリ由是觀之自由償還制度ハ最モ能ク財政ノ性質ニ適合シ實ニ其有機的的成分ノ一ヲ爲スモノト云ハサルヘカラス。

自由償還制度ハ剩餘アルトキニ償還スレハ可ナルカ故ニ動モスレハ償還ヲ怠リ公債ヲシテ累積スルニ至ラシムルノ弊アリ公債ノ累積スルモ國富ノ發達ト共ニ其負擔ヲ減スヘシト雖トモ公債額徒ニ多キトキハ起債餘力ヲ小ナラシムルコトトナルベシ、是レ財政上忌ムヘキコトナリトス、故ニ財政々策ハ常ニ公債ヲ起スノ餘地ヲ存セシメサルヘカラス是ニ於テ自由償還制度ノ下ニアリテモ低利借換ヲナストキハ可成其利拂ノ減額ヲ他ニ用ヒスシテ公債ノ償還ニ充テ或ハ生産的公債ニ於テハ其償還ヲ其公債ニ依テ起サレタル事業ノ收益ニ求ムルカ如キ方法ヲ採ルノ必要アリ此ノ如キ方法ヲ採ルモ決シテ自由償還ノ原則ヲ破リテ減債基金制度ニ復歸スルモノト云

ヲ得ス是レ財政家ノ償還ヲ忘ルルニ對スル豫防ノミ否償還ヲ努ムル一方法ノミ決シテ財政困難ノ時ニモ之ヲ固守スヘシトスルニアラサルナリ。

要之現今ノ財政ハ有機的ナリ必要ニ應シテ伸縮セサルヘカラス公債ノ償還ヲ機械的ニ迫ルハ其財政ノ本質ニ反ス、財政ヲシテ有機的作用ヲ完全ナラシメントセハ將來ニ於ケル起債ノ餘地ヲ存スルニ努メサルヘカラス國家國民ノ負擔力ヲ見テ償還ノ程度ヲ決シ償還ニ依テ以テ公信認ヲ高メ財政ノ餘力ヲ存ストセハ償還問題ハ國民ノ負擔力ト公信認トヲ結フ關節ト云フヘキナリ以テ自由償還制度ノ現今財政上ニ於ケル價值ヲ知ルヘシ。

以上ノ論ハ有期隨時支拂公債永遠公債ニ就テイフヘク有期定期支拂公債又ハ有期一時支拂公債ニ就テ之ヲイフヘカラス又以テ公債制度カ後者ヲ捨テテ前者ニ進マサルヘカラサル所以ノ理ヲ解スルニ足ラン。

第三款 公債償還ノ時期及ヒ方法

一、償還ノ時期ニ關シテハ一年度内如何ナル時期ニ於テスヘキヤノ問題アリ

償還ハ前款ニ於テ述ヘシカ如ク普通剩餘金ヲ以テスルモノトセハ其償還ノ時期モ普通金庫ニ剩餘金ノ存スル場合ニ於テスヘキコト更ニ多言ヲ要セス年度内ニテ云ヘハ收支ノ關係上收入多ク入り來リタル時ヲ以テ財政上便トスヘシ然レトモ償還ノ時ヲ決スルニ當リ單ニ財政上ノ都合

ヲノミ見テ他ヲ顧ミサレハ弊害ヲ生スルコトヲ免レス、故ニ又經濟上ノ狀態ヲセ顧慮セサルヘカラス即チ若シ金融ノ緩慢ナル時又ハ投機ノ起ラントスルニ際シ償還ヲ行ハハ却テ其勢ヲ大ナラシムヘク金融ノ逼迫スルトキニ之ヲ行ハハ却テ之ヲ救フヘシ償還ハ後ノ場合ニ於テスベク前ノ場合ニ於テスベカラス。

次ニ同一年度ニ於テ償還ハ一時ニナスヘキヤ數時ニナスヘキヤノ問題アリ、國民經濟ニ及ス影響ニ就テ考フレハ可成數時ニ分テ之ヲ爲スヲ便トス一時ニ巨額ノ償還ヲナセハ金融ノ緩慢ヲ起シ又ハ資本家ノ償還ヲ受ケタル資金ヲ利用スル道ナキニ苦ミ投機的放資ヲナスニ至ル虞アレハナリ財政上ヨリ云フモ一時ニ多額ノ支拂ハ收支ノ平均ヲ破ルノ虞アリ故ニ數時ヲ便トス、唯餘リ多キニ過クルトキハ手數ヲ要スルヲ不便トスルノミ。

二、公債ノ全額ヲ一時ニ償還シ得レハ其方法ハ易々タレトモ其一部ヲ償還セントスルトキニハ茲ニ一定ノ償還方法ナカルヘカラス。

普通採用セララルル法ハ抽籤償還法ナリ抽籤償還法トハ償還額ヲ定メ抽籤ニヨリテ其當籤者ニ額面ヲ以テ償還スル方法ナリ若シ公債ノ時價カ額面以下ナルトキハ此償還方法ハ不當ニ權利者ヲ益シテ國庫及其納稅者ヲ害スルコトトナルベク其當籤者カ全國中種々ノ土地ニ住スルモノナルトキニ資金カ離散シテ金融市場ニ何ノ益ヲモナササルヘシ是ニ於テ買上償還ノ法アリ。

買上償還トハ國庫カ取引所又ハ其他ノ公債所有者ニ就テ公債ヲ時價ニテ買入レ以テ償還ヲ了スル方法ナリ此方法ニヨルトキハ同額ノ金ヲ以テ多額ノ償還ヲナスコトヲ得ルノミナラス公債ノ市價下落ヲ妨止スルコトヲ得ヘシ加之金融逼迫セル地ニ於テ買入ルトキハ此地ニ資金ヲ注キテ之ヲ救フノ作用ヲナス從テ國庫ヨリ見ルモ金融上ヨリ見ルモ利益ヲ生スト云ハサルヘカラス人或ハ市價ニヨリテ公債ヲ買入レ以テ償還ヲ了スルハ政府ノ不信ヲ表白スルモノナリトシテ反對スルモノアレトモ市價以下ニテ買入ヲ強制スルモノニアラス之ヲ賣ルモノハ自由意思ニヨルモノナレハ之ヲ政府ノ不信トナスヲ得サルナリ。

買上償還ヲ爲スハ其價格カ平價以下ニ存スル場合ニ於テスルヲ普通トス若シ平價以上ニテ買上クルトキハ多額ノ金ヲ以テ小額ノ公債ヲ償還スルニ止マリ國庫ノ損失ヲ招キ間接ニ擔稅者ヲ害スルコトトナリ財政上ノ弊ヲ生ス唯平價以上ノ買上ハ愈公債價格ヲ高ムルコトヲ得ヘキヲ以テ金融政策上ヨリ之ヲ辯護スルモノナキニアラスト雖トモ若シ國家ニ變事アリテ買上償還ヲ中止スルニ至ラハ公債價格ハ一時ニ暴落スヘク其弊ニ堪フヘカラス、其例證ハ英國ノ南亞戰爭前後ニ求ムルコトヲ得ヘシ、平價以上ノ買上ヲシテ平價ヲ超ユルコト愈々大ナラシメ買上中止ニヨリテ之ヲ暴落セシム是レ人爲ヲ以テ濫リニ公債價格ノ激變ヲ招クモノニアラスシテ何ソヤ而シテ公債價格ノ激變ハ之ヲ所有スルモノノ資産ニ大變動ヲ與ヘ延テ經濟社會一般ヲ擾亂スルコト

トトナルベシ故ニ平價以上ノ買上ハ啻ニ財政上ノミナラス經濟上ノ觀察ヨリスルモ亦之ヲ戒メサルヘカラス是レ明治二十九年法律第五號國債證券買入銷却法カ買入價格ハ證券額面ニ超過スルヲ得スト定メタル所以ナリ蓋シ平價以上ノ場合ニハ抽籤方法ヲ用ヒテ平價ニテ償還スルヲ便トス此ノ如クスルトキハ國庫ノ損失ヲ招カズ假令公債證券ノ價ヲ平價ニ下スモ償還ヲ一時中止シタルカ爲ニ一時暴落ノ亂調ヲ見ルナカルベシ是亦經濟上喜フヘキ現象ニアラスヤ。

要之本債ノ償還ハ其價格カ平價以下ニ在ルトキハ買上方法ニヨルヘク平價以上ニ在ルトキハ抽籤方法ニヨルヘシ。

償還ハ買上抽籤ノ外豫算ニ於ケル起債ヲ中止スルニ依テ之ヲ爲スコトアリ、即チ起債ト償還ト并ヒ行ハルル場合ニ還債額丈ケ起債ヲ減スルモノナリ、還債ノ資源ヲ起債ノ目的ニ用フレハ、起債ト同シ結果ヲ生スヘク、還債ヨリ云フモ、舊債償還ノ目的ヲ達スルコトヲ得ル也、然レトモ國家ノ公債ト云フ觀點ニ立ツトキハ、公債ノ減少トナラズ唯公債増加ヲ妨クルニ過キス。

此ノ如キ償還方法採用セラルトキハ一方ニ起債シ他方ニ還債スルカ爲ニ生スル財政上ノ損失ヲ除キ得ヘク減債基金ニ依ル償還ニ之ヲ用ヒハ減債基金ノ弊ハ半ハ救治スルコトヲ得ベキナリ。

大正七年五月廿八日印刷
大正七年六月廿日發行

公債論奧附

正價 金壹圓八拾錢

不許
複製

著作者

小川 鄉太郎

發行者

會社
弘文堂出版部
代表者 藤本秀三郎
京都市九太町寺町東

印刷者

八坂 淺次郎

發行所

京都市九太町寺町東入
振替大阪一七〇五番
電話上二〇〇九番

弘文堂書房

366
99

366

99

終

