

新會梁任公原著

外債平議

外債平議

滄江先生 著

比年以來。司農仰屋於上。比戶懸磬於下。於是外債可否之論。遂成爲朝野囂囂之一大問題。外人日以此相餽。政府則漫無策畫。惟思急假以自蘇。其舉措。本予人以可議。民間一部分人士。乃起而掎之。掎之宜也。獨乃橫一。成見。視同蛇蝎。一若外債之本質。與國家所以圖存之道。不能相容。既已不衷於學理。而又乖於史實。徒爲識者所笑。甚則意氣橫決。欲以暴力排異論。斯益非士君子之行也已矣。而矯其說者。又若外債之爲物。利百而害無一。以謂國家百事可緩。惟舉債之爲急。債一舉。則凡百迎刃而解。此又與於不祥之甚者也。夫道有陰陽。言非一端。而義之至者。恒存乎執中。常人之持論也。多有所爲。有所爲。則有所蔽。有所蔽。則雖至明者。不能自見。其睫而常人之聽言者。率皆非能深入乎事理之中。而察其是非也。而識足以佐其斷者。益萬不得一。以故俗論最爲世所悅。而真理久遷。

晦。孔。子。所。以。惡。似。而。非。者。也。吾。以。爲。今。之。借。欸。論。拒。欸。論。皆。似。也。而。皆。非。也。故。折。其。衷。以。作。平。議。抑。古。之。欲。明。一。義。者。必。始。終。其。條。理。乃。能。使。聽。者。以。無。惑。與。其。簡。而。漏。毋。甯。瀆。而。明。吾。之。此。議。非。爲。學。識。圓。贍。之。君。子。言。之。也。將。以。告。凡。衆。也。其。或。傷。蔓。非。吾。之。所。敢。避。矣。

一 公債之作用

二 公債之用途

三 外債之性質及其功用

四 各國外債利病實例及其受利受病之原因

五 中國宜借外債之故

六 中國不宜借外債之故

七 外債之先決問題

八 債權國之選擇

九 新債與舊債

十 國債與地方債公司債

十一 外債與不換紙幣

十二 外債與內債

一 公債之作用

國家曷爲而有公債乎。無論東西。其在古代。皆無公債也。有之自三數百年以來耳。古之有國者。以負債爲病。周赧之臺。良史垂戒。今則列強舉債。動累數十巨萬。安之若素也。此何故歟。蓋古代國家之政務。其範圍本甚狹。一切多聽民之自爲計。國家不過問也。今世欲舉其國以競於外。勢固不能純恃在宥。以爲治。故政務日孳。而政費隨而日博。國家政務範圍廣狹殊別之故。可參觀國風報第廿號節省政費問題篇。自第二葉至第六葉。且同一政務也。而所以舉之者。今茲所需。什伯於古。古者天子六軍。賦之邱甸而足。今則罄萬室之入。不能以練一鎗也。古者司空以時平治道路。使所

在供徭役而已。今則散九年之蓄，不能以成一鐵道也。此銳增之費，在勢既非僅恃常歲正供所能給，而古之理財者，歲恒有所別儲以備非常。國家有大興作，則出所儲以應之。今之理財者，則以出入適相符爲期，而謂聚財於府庫，有乖泉流布布之義，足以桔民生也。又以雖事別儲，所儲究祇涓滴，以資大興作等無濟也。故毋寧勿儲焉，而臨事乃圖舉債。此公債之所由興也。夫國爲萬衆所託，而其受命與天無極。自非亂亡，則逋責之憂，末由而起。是故信用博而稱貸易也，而可以毋盡民力，而能舉大政，不責方今之民，以所不能堪，而弛負擔之一部分，以遺其子孫，則事弗廢而民弗病，兩得之道也。公債所以爲財政一大妙用，皆此之由。

公債之用，非獨在財政也。抑國民生計之滋長，寔有待之。夫民之生事，愈進則其貨財之交易也愈繁，欲爲利用厚生之謀，則以使之流通敏速爲第一。義見錢之數，不必增其舊也。見錢二字見陸宣公奏議今稱現錢或稱現銀現乃後起俗字而一日中流通之度數能

倍於昔。則母財不啻增一倍之用。欲致此效。其樞機在銀行固也。而公債亦與有力焉。民之持有見錢者。貸諸國家而取其息。則此見錢爲母財而能殖子者一矣。國家獲此見錢。還以興業。則其爲母財而能殖子者二矣。民以見錢易得債券。脫有不時之需。還可質債券以得見錢。券息未虧而見錢復資以治產。則其爲母財而能殖子者三矣。如是展轉相引。可以一見錢而並時爲百數十人所利用。則豈特管子所謂再其本三其本而已哉。見管子國蓄篇本謂資本也蓋公債之爲物。今之學者名之曰有價證券。有價證券之種類雖非一而用之博。毋過公債。苟一國而無公債。則其國民生計之象將凝滯而不敏。局促而不舒。國風報第十四號有拙著公債政策問題一篇極論公債爲國民生計所必需。列舉四綱廿三日可藉按故今世各國之不諱舉債。匪直以便計。臣抑亦以前民用也。

二 公債之用途

然則國家不擇時不擇事而舉債可乎。曰是大不可舉。債必償。天下之通義。

也。匪直償本也。而於未償之前。且歲賦以息。不逆計他日。所以爲償者。安出則債不能舉也。不逆計未償以前。歲賦之息。安出則債不能舉也。齊民之質劑。乞貸恒兢兢。於是國家何獨不然。且以政費所需。不徑贖之於民。而易之以債者。果何爲也哉。弛今日之負擔。以移諸將來耳。弛吾儕之負擔。以遺諸子孫耳。何也。償之本息。今日不償。將來不得不償。吾儕不償。吾子孫不得不償也。事僅爲今日之利者。義不容以治事之費責諸將來。僅爲吾畢生之利者。義不容以其費諉諸吾子孫。於是言理財者。得一公例焉。曰。國之恒費。以舉債爲厲禁。惟特費爲得舉之。恒費者何。司農簿籍。旣有一定。來歲不能殺於今歲者是也。特費者何。惟今歲或今後數歲。特用之。過此以往。則當停廢者是也。夫今世政費之歲增。萬國同揆。所增者非獨特費也。卽恒費亦有然。而善理財者。則謂當國家恒費之不給也。無論若何竭蹶。惟當取盈於租稅。若增稅爲民力所不堪。則節費以應之已耳。而斷不容妄舉債以圖彌縫。所

以者何。蓋恒費之性質。非能用之以有所殖也。常一往而不復。則他日所以償本賦息者。安出此其與舉債之旨不相容者一也。既曰恒費。則歲惟均以益來歲之乏也。展轉相引。則數歲以後。將舉所入之半以賦息。猶懼不。何以爲國。此其與舉債之旨不相容者二也。且以恆費所舉之政務。凡以爲現在之國民捍患興利也。而嫁其負擔於將來之國民。豈得曰恕此其與舉債之旨不相容者三也。是故恒費不能舉。債實爲言公債者之一大坊。苟踰此坊。則財政之基。未有不壞者也。此年直隸湖北安徽之公債及最近湖南擬辦之公債皆踰此大坊者也而又非謂特費之必當仰給於債也。一歲正供所入。恒以其一大部分支。恒費以其一小部分支。特費著諸預算案中。而復有所謂預備金者。以資不虞。則特費之小者。其有所出矣。然則特費之當仰給於債者。維何。曰其事繫國家。永世之利害。而其費非一二年間之民力所能任者。是已。舉其大別。可得

八焉。

一 殖利之業。造端宏大。需費至博者。如布築鐵路。浚濬運河。修治海塘等。

二 整飭財政。別造機軸。藉豐帑入者。如料地均賦。肇制簿籍等。日本所謂帳臺

三 改革行政。廣設新職。以康庶務者。

四 增修軍備。設險儲力。以鞏國防者。如增置船械。增築壘港等。

五 應敵交戰。調兵轉饟。急於星火者。

六 喪亂災變。亟事振救。且謀善後者。

七 激勸民業。特給補助。獎其外競者。如補助航海。獎厲特種農工業等。

八 獎厲蓄藏。保聚游資。以養國力者。如郵政貯金。換取公債及年金公

債等。

八者有一於此則可以舉債此其理可得而說也。殖利之業如鐵路運河等。工既竣則緣此業而得莫大之歲入足償本息而有餘。此如懋遷者貸母財以求贏其不爲病明也。而此鐵路運河閱百數十年而猶資利川。吾子孫長食其賜則分任其負擔之一部亦義之宜。整飭財政機軸如料地正籍等勞費雖大。然國帑可緣而驟增。後此恒費賴之。吾嘗計吾國若行各國土地臺帳之法調查一增於今者亦當得二萬萬金年以爲常。憚勞費而不舉則帑無自加。充苟政務範圍日恢。恐財政之基遂壞。而此等大舉決非常歲正供所克任。非賴稱債實行難期也。改革行政。例如我國今日行政機關校諸並世諸文明國所闕滋多。義當補置而所費不訾。此其事雖非徑能殖利而常間接以長國力。如警察備則民各安其居。而業日以昌。教育普則民能善其事。而業日以進。不備不普者反是。夫以改革行政之故而民富增。此人民將來之利也。民富增斯稅源裕。此國庫將來之利也。故以公債舉之宜也。以上三者辦理既著成效則國之歲入必加不

患。償。本。賦。息。之。無。出。仰。給。公。債。無。憂。增。累。此。易。見。矣。若。夫。修。軍。備。之。費。與。戰。時。之。費。其。性。質。皆。一。擲。而。不。可。復。前。三。者。譬。猶。出。資。播。種。可。計。日。以。期。收。穫。也。此。二。者。譬。猶。投。資。塞。河。一。沈。沒。而。不。再。見。也。然。則。經。一。次。舉。債。之。後。徒。以。重。將。來。之。負。擔。或。累。數。世。而。不。能。卸。其。非。福。明。矣。然。有。時。不。可。得。避。者。國。苟。不。競。日。以。侵。削。則。民。將。憔悴。彫。瘵。以。死。更。何。力。以。供。租。稅。故。以。戰。自。衛。有。國。所。不。能。免。也。而。戎。兵。非。詰。於。平。時。則。未。戰。而。先。立。於。必。敗。故。日。討。軍。實。毋。使。弱。於。其。鄰。又。所。謂。武。之。善。經。也。是。故。此。等。政。務。雖。非。能。積。極。的。濟。發。財。源。實。能。消。極。的。保。護。財。源。而。保。護。之。效。不。僅。在。今。日。而。兼。在。將。來。不。僅。在。吾。身。而。兼。及。吾。子。孫。故。舉。債。而。使。後。之。人。共。分。其。負。担。不。得。云。非。義。也。若。乃。天。地。不。虞。之。災。變。爲。人。力。之。所。不。能。禦。非。振。救。而。圖。善。後。則。見。毀。之。富。源。將。不。可。復。此。其。利。害。又。現。在。與。將。來。共。之。者。也。故。舉。債。爲。宜。又。如。國。家。經。喪。亂。之。後。或。以。舊。政。府。失。政。之。故。致。帑。藏。空。虛。民。力。彫。殘。今。僅。恃。租。稅。勢。固。不。足。以。舉。百。

廢則爲道亦不得不出於舉債。此蓋前事不臧承其乏者無可如何而所以待之者則亦與驟蒙災變同例也。若夫以獎厲特種產業之故給以補助在政府之意原非有所私於一人。徒以此業克興則舉國之民將受其賜。如各國海獎勵造船日本在臺灣獎勵製糖種茶俄國獎勵遠洋漁業之類而利既在於方來則舉債亦所宜爾。又節儉蓄藏殖富之本而非有以獎之則民性恒易流於侈耗獎之之術奈何宜使欲蓄藏者得至便之機關復措其所蓄藏於至安之地故各國咸有所謂年金公債者取便薄有資產而倦於營業之人復有所謂郵局貯金使婦孺咸得節日用之費以儲爲母財所積漸多則換給債券凡此皆非有公債不能神其用者也。八者有一於此則爲國家可以舉債之時非此而舉債則君子所不許也要而論之國家之舉債以施政也其所施之政以能殖利於將來者爲歸而所殖之利有直接者。如辦鐵路等有間接者。如改革行政等有積極者前所舉直接間接兩途皆屬之有消極者。如戰爭救災等以此爲公債政策之標準其亦可以無大過矣。

雖然公債政策之標準不能以此抽象的理論而遂足也。更當徵諸事實焉。例如以增修軍備鞏固國防故而舉債宜也。然使其國爲不必廣設軍備之國而貿然擴張溢乎其度則所舉者爲浪費矣。以改革行政藉康庶務故而舉債宜也。然使其改革有名無實徒養冗員則所舉者爲浪費矣。以殖產興業補助激勸故而舉債宜也。然使舉辦諸業悉無實際無所得利或任事人絕無學識經驗以致失敗則所舉者爲浪費矣。其他諸政悉以是推要之。所謂殖利於將來者尤必以將來所收效果確有把握爲歸。蓋支應國費恒當以「生計主義」爲衡。生計主義者何謂以最小之勞費得最大之效果也。是故有勞費無效果者則爲浪費。不須勞費而可以得同一之效果者則爲浪費。以大勞費求小效果者則爲浪費。此其費無論用租稅以支應用公債以支應。而此原則固莫能易也。

參觀西風報第廿號
論說節省政費問題

是故恒費不能舉債。既爲言公債者之一大坊。特費之悖於生計主義者不能舉債。又爲言公債者之一大

坊謹此二坊。然後舉債之塗術乃可得而議也。

(附言) 以上兩段本在本题範圍以外。徒以吾國人於財政上常識多未具備。並此至淺近之原則而猶不解者甚多。故不憚詞費述之以爲立論之基礎。

三 外債之性質及其功用

歐美諸文明國。無所謂外債也。以普通之條件。聽本國人與外國人自由應募而已。故有在本國市場所募。而其券強半入外國人之手者。亦有在外國市場所募。而其券強半入本國人之手者。故生計學者稱之曰國際流通之有價證券。既頻繁流通於國際間。則內外之別。固不得而立矣。若強分析之。則在本國市場募集者。可名曰內債。在外國市場募集者。可名曰外債。以本國貨幣積算者。可名曰內債。以外國貨幣積算者。可名曰外債。其在歐美諸先達國「生計無國界」之一。恒言既現於實。此種差別。不足以爲輕重也。生

計現象愈幼稚之國。則此差別愈著。而其相緣而生之利病亦愈大。故有雖以普通條件向外國市場募集。而其債券常在外國人之手。罕流通於本國者。如俄羅斯及三十年前之美國是也。有向外國市場募集。不能用普通條件。而須以確實稅源爲質者。如日本土耳其波斯南美諸小國及吾中國是也。若是者。則外債之性質功用。釐然有以示別於內債。而利病乃可得而論矣。

國家之支。應特費不悉取盈於租稅。而常仰給於公債。此其故何哉。誠以人民負擔租稅之力。蓋有定限。苟逾其限。則舉鼎絕贖。勢所不免。苟取民每歲力作之所贏餘者。盡以充租稅。甚或誅求之於其所贏之外。則民將無所復留以爲資本。而來歲之稅源將自茲涸。害且中於國家。故毋寧易以公債公債者。民以財貸諸國庫。而取其息者也。其性質與購買各公司之股票無異。持母殖子。非如租稅之一往而不復也。而租稅之完納。由於強徵。公債之應。

券趨舍。自擇民苟。非囊有餘蓄。而欲持之。以有所殖者。則決無從自進而爲。債主而民之囊有餘蓄者。非必皆能自行企業。苟國家不爲之別闢一安全。殖利之途。則易習於揮霍而坐耗全國母財之一部分。而公債者。則最足以。已此弊者也。由此言之。國家舉債之本意。一則以減殺租稅之負擔。保護稅源。而勿使涸一則以吸集游資。使能爲全社會殖將來之利。而不致徒費公債。妙用實在於是。此以言乎內債也。然明乎此義。而外債之功用。亦從可推矣。

夫必人民於負擔租稅之外。猶有餘蓄。然後力足以應募債。則民力不贍之。國欲舉內債爲事。至難。蓋可睹矣。顧又非謂在此等國中。則其內債爲絕對的不能舉也。蓋民力無論若何不贍。一國之大要必有素封之家。但使國之信用能孚於民。豈必舉焉而一無應者。雖然在此等國中。其息率恒必甚昂。公債苟非給以相當之息。誰則趨之。夫在外國市場。以三四釐之息率。而能

舉債者在本國市場以七八釐之息率而始克舉等是負債也舍外取內則國庫坐耗倍蓰之息而財政直接受其病此倍蓰之息仍不得不取之於租稅則國民生計間接受其病矣匪直此也民之有餘蓄者非可悉搜括之以投諸公債也公債雖將以爲全國殖將來之利若不能殖利之事業而募公債則大悖財政原則其流弊無窮更不待言顧一國所宜殖者不徒在社會公共之利而兼在個人別分之利個人殖利之法貸財以取息雖安獲而所殖常微投資以企業雖冒險而所殖常鉅一國富力之增恒恃乎冒險企業者之衆法國人不喜企業其民惟好出所蓄以購債券故各國募債者恒往巴黎而法之工商日退其富漸不足恃矣英人則最喜企業常冒險爲之故與且未艾也故善謀國者不徒量其民負擔租稅之力所能逮然後制賦也尤必量其民應募公債之力所能逮然後舉債所謂應募公債之力所能逮者何也民從事職業一歲所入約可分爲三級其第一級則所以供其一身及其家族日川飲食之需苟缺焉則無以全其生者也此級也雖租稅不許賸削及之若及之則是國家以政殺人其第二級則用作資本以維持其

固有之職業。且謀擴充之者也。租稅之一小部分於茲取焉。其第三級則除
前兩級所需之外。猶有贏餘。而此贏餘者。或以企辦新事業。或貸於人。以取
息。或竟揮霍之。以縱娛樂。惟其所擇者也。租稅之一大部分於茲爰取。而應
募公債之能力。則又全屬此級者也。夫使國家懸重息以舉債。其息乃逾於
尋常企業之所獲。則民之應募者。固不患無人。此就財政基礎穩固。國家信用深厚之國
言之耳。我國今日雖歲息半。其本亦無
者此不
俟論也充其量。能使民舉此第三級之全部。以投諸公債。甚且更投其第二級
之一部。夫投第三級之全部。則新事業無復企辦者矣。投第二級之一部。則
舊事業。且有不能維持擴充者矣。國家之募債也。將取彼第三級中。貸人取
息之一部分。與揮霍縱樂之一部分。暫移諸國家之手。以爲全社會殖利云
耳。一國內債之額。當以此爲界線。苟逾此界。則國與民交受其病。而在民力
不贍之國。此界線之達其極也。至易既達其極。而猶以事故。不得不出於舉
債。則非求之於外焉。不可也。由此言之。則國家當必須募債之時。時或舍內

債。而。取。外。債。者。第。一。使。國。庫。免。受。重。息。之。累。直。接。以。爲。財。政。上。之。利。益。間。接。以。輕。國。民。負。擔。第。二。不。以。內。債。奪。個。人。企。業。之。資。本。而。消。極。的。以。保。護。稅。源。勿。使。漸。涸。第。三。以。外。資。潤。澤。本。國。之。金。融。市。場。獎。勵。企。業。而。積。極。的。以。發。育。稅。源。使。之。日。進。者。也。各。國。政。治。家。之。舉。外。債。其。動。機。蓋。未。有。不。在。是。者。

四 各國外債利病實例及其受利受病之由

由。此。言。之。國。如。有。政。則。利。用。外。債。於。國。於。民。皆。有。大。裨。此。徵。諸。各。國。已。事。而。可。知。者。也。其。在。法。國。素。以。富。聞。於。天。下。者。也。然。當。普。法。戰。役。時。戰。爭。中。所。需。戰。費。及。戰。後。償。金。兩。年。之。中。舉。債。四。次。其。總。額。爲。八。十。一。萬。萬。零。七。百。四。十。一。萬。五。千。五。百。五。十。佛。郎。雖。以。法。之。富。固。非。所。堪。當。時。德。相。俾。士。麥。思。以。此。腹。削。法。人。使。之。彫。瘵。以。死。然。法。蘭。西。銀。行。當。事。者。以。非。常。幹。敏。之。才。能。巧。用。外。資。故。其。債。券。爲。外。國。人。所。購。買。者。殆。三。分。之。二。以。上。即。德。人。亦。多。有。焉。其。

法人自購者不及三之一。即此三之一亦非輦見錢以償德人也。以國際動產之流通。公債券公司債券公司股分票等皆國際動產假塗期票以致諸德意志銀行而已。其在意大利。

自其建國之始。即已繼承前此諸小邦之舊債。二十四萬萬三千七百萬黎

拉。意大利以諸小邦合成

建國以後。事事步趨列強。修鐵路。興教育。獎工藝。日不暇給。政費

歲增無藝。悉仰給於公債。以一九〇四年之統計。其公債總額。蓋一百二十四萬萬黎拉有奇云。而此種公債。其始蓋強半在外國人之手。蓋自一八八五年以前。其每歲債息。在外國市場支給者。居百分之七十八。在本國市場支給者。僅百分之二十二。斯可證也。夫以法意之負累於外國者如此。其重當時。旁觀鮮不爲之危。然法蘭西則僅閱五六年。而債券殆悉歸還本國人之手。意大利亦以次恢復。至一九〇三年。而歲息在外國市場支給者。僅十之一。在本國市場支給者。居其九矣。此蓋由前此國民應募公債之力有所不給。不得不假之於外。及後此。而應募力加增。自能將已國公債之在外者。

購回之也。夫所謂應募力加增者，何亦曰國民富力之加增而已。

觀前段述人民所得之三級貧

者祇有第一級次富乃有第二級更富乃有第三級而應募公債力則在第三級中者也。人民能漸次購回外債則必有第三級富力者日加矣。

法人本富力能逮此不足

爲異。若意人則謂之純食外債之賜焉。可也。彼蓋以外債之故，將全國鐵路開通，國中增設無數之工藝廠，又改良土壤，使農業大進於昔，而其人民遂緣此諸業，以各自殖其富。歲有所贏，有所蓄而持之，以購還在外之債券。苟非藉外債之力，則此所贏所蓄者，決無術能致也。故公債之總額，今雖不減於昔，然昔也意大利對於外國而負債，今也則意大利政府對於意大利國民而負債。此如其父以求田起宅之故，致逋負於鄉鄰，而諸子各出私財以收回其質劑。雖復子有債權，父有債務，然以一家生計論之，則固已脫然無累而坐得此田宅矣。質而言之，則意大利國民於此二十餘年間，歲費少許之息而易得新殖之財產百萬萬黎拉以上也。此外債之明效最易睹者也。其在俄國則始終恃外債以爲國者也。距今百三十年前，俄后加沙鄰時

始募外債。自此歲有增加。據一九〇三年之統計。其國債總額六十四萬萬七千三百七十五萬四千一百五十一盧布。而外債殆居十之八。英德法荷意諸國。皆其債主。而前此最大之債主爲英。今茲最大之債主爲法。以一八八八年爲變遷之線。今之俄。猶爲債務國。未能息肩也。然此利用外債之故。能實行解放農奴。政策令全國農民富力漸進。又藉外債以確立金主位之幣制。行完滿之兌換制度。使全國金融機關穩健圓活。工商業因以漸興。此其所獲。蓋已不貲矣。然猶不止此。其收效最大者。實惟鐵路。俄國當一八六六年。僅有鐵路百餘英里。至一九〇四年。有二萬七千六百九十一英里。其建設費五十三萬萬八千七百餘萬盧布。殆涓滴皆仰給於外債。俄國外債之重。強半由鐵路來也。據其前度支大臣瓦忒氏所報告。瓦忒或亦視脫當世最著名之理財家也謂近二十年來國債雖有增加。而所支出之息。反減於舊。且租稅所入。遞增十分之六。足爲人民負擔力增進之徵證。而彼國生計學大家布特彌力駁之。謂瓦忒所報皆僞。

實則俄國之國有鐵路每年虧耗四千萬盧布以上。租稅僅遞增十之二。而人民負擔力已達極點云。俄夙爲專制國。其財政上之秘密局外驟難窮詰。二說孰當。終莫能明也。要之俄人自百餘年來恃外債以自活。而至今迄未能脫債務國之地位。謂其成效卓著。固不敢言。但其財政當局者代有異才。常能彌縫其闕。俾有基勿壞。以維繫債主之信用。故絕未嘗受外債之害。然使非藉外債。則俄國各種政治機關。安得有今日之整備。而其民生事之殼。或且倍蓰於今耳。故俄之外債利餘於弊。不可誣也。其在日本現存公債二十二萬萬四千四百七十五萬二千五百〇二圓。外債居十一萬萬六千五百七十餘萬圓。就中惟一千五百餘萬圓爲行國有鐵道政策之用。自餘則皆日俄戰役時所舉也。然則日本外債什九爲不能殖利者。揆諸恒理。實爲可危。然國家爲自衛起見。舉債以從事戰爭。爲事本非得已。况日本以茲役之故。遂縣朝鮮。且植不拔之基於滿洲。其國民富力將緣此而日。

進而政府。今方注全力以行公債之整理。著著奏效。則日本受賜於外債。抑已多矣。此外若美國。若澳洲。若印度。前此皆爲債務國。蓋其一切公私事業。所需之資本。涓滴皆仰給歐洲。不過其政治素不采干涉主義。百業多委諸私人。故其債權債務之關係不甚。以政府公債之形式行之。而多以公司債券或公司股票之形式行之。耳。蓋此諸國之公司。前此殆無一不募債於歐洲。即其股票亦強半在歐洲人之手。今則富力日增。負債悉已償訖。而股票亦全返於本國。而所建鐵路諸工廠等。悉爲己物。將來贏利外人不得而分之。蓋僅二三十年間。遂修然脫離債務國之地位。就中美國更一躍而爲債權國。大放資於外。而取其息矣。此如以赤貧之夫。見信於一二豪右。假以資使。自擇業。自爾孳孳。豐殖不數歲。而悉償所負。而裘馬麗都。且駕彼豪右而上之。今之美國。正此類也。非賴外債。何以至此。

本文稱澳洲印度爲國。讀者或不免駭詫。不知就國法上言之。彼等雖不過英國一領土。就國民生計上言之。彼等實別爲一生計主體。與英國對峙。故生計學家恒稱之爲一國也。就中若印度。其爲英國人之印度。而非印度人之印度。固無待言。但其財政機關及生計上種種施設。非直接受監督於英。

國。蓋英國人之印度。與英國人之英國。常立於對等之地位者也。當印度與英國利益相衝突之時。印度政府。印度國民。往往不肯假借。此談印度事者。所不可不知也。特所謂印度政府者。指英國人所組織之政府。所謂印度國民者。指在印度之英國國民耳。

若是乎。外債之利益如此其章著也。然則有國者。凡百不務。而惟汲汲舉外債焉。其可也。曰是又不然。外債猶烏附也。善用之。可以引年。而不善用之。必至殺人。吾見夫最近數十年間。以外債取滅亡之國。比比然也。其最著爲埃及。埃及於一八六二年。始向英國借外債一千八百五十萬打拉。一八六四年。復向英法借二千八百五十二萬打拉。皆有所謂經手周旋費者。埃及政府所得實額。僅十之七耳。其初驟進多金。外觀忽增繁盛。埃王心醉其利。復於一八六五年。六六年。借三千餘萬打拉。六八年。借五千九百四十五萬打拉。土耳其者。埃及之上國也。慮其後患。從而禁之。而埃王左右。有歐人而爲顧問。官者。附會學理。誘以甘言。復以一八七〇年。更借新債三千五百七十萬打拉。而所謂周旋費者。去其千萬焉。土國政府。愈禁之。歐之資本家。愈趨之。

卒至行四百五十萬打拉之重賄。以賂土廷。求弛此禁。自此益滔滔莫禦。不數歲而埃之外債達五萬萬三千餘萬打拉矣。夫以埃廷政治現象之腐敗。埃民生計能力之缺乏。其所借外債。悉以供揮霍而不能爲社會殖分豪之利。理有固然矣。然而債固非可以久逋也。揮霍既罄而償還無著。埃及國命自茲遂絕。當一八七四年。埃及財政漸不可收拾。債主愈迫。國帑全空。於是英國領事迫埃廷聘英人爲顧問矣。七六年更迫使設立清理財政局。而以英法人爲局長矣。局長履任之始。因本國度支大臣議論不合。立置諸重典。遂分任外人監督歲入。管鐵路。掌關稅。而財權全外移矣。七七年而財政局增聘歐人數十支。俸給十七萬五千打拉矣。未幾又以領事之勸而給債主以厚祿矣。不甯惟是關稅之權。既握於外國。而歐人在埃者十萬。皆私販運而不納稅矣。至七八年。遂使埃及兩倍其人頭稅三倍其營業稅。羅掘以還利息。而每年歲入四千七百餘萬。僅能以五百三十五萬供本國政費。其餘

盡投諸外人矣。全國官吏經數月不得俸給而歐人之傭聘者其厚祿如故矣。未幾而歐人訟埃王裁判於歐人司理之會審法院矣。未幾而將埃王所有私產典與歐客以償債息矣。其究也卒以英法人入政府戶部工部二大臣之位實一八七八年事也。二大臣既進託名於更新百度謂埃人老朽不可用遽免要官五百餘人而悉代以歐人矣。爾後三年間全國官吏次第嬗易馴至歐人在位者一千三百二十五人俸給百八十六萬五千打拉矣。遂乃裁兵士之餉加貴族之稅使其困蹙不能抵抗又欺小民無識以甘言誘以強威迫使全國土地什九歸歐人手民無所得食鬻家畜以餬口餓孳載道囹圄充闐而埃王卒乃被廢擁立新君之權自債主出矣埃民不能復忍羣起爲難英人遂以數萬之師壓埃境挾埃王以伐埃民未浹月而全埃爲墟矣。前後僅二十年間以區區金錢細故遂至君俘社屋舉國之人大半宛轉就死慘酷之狀有史以來未之聞也。埃及之轍已覆及今踵其後者則

有波斯昔之埃及欲得債主也甚易而今之波斯欲得債主也甚難非歐人之富力不足以給波斯之求也彼見夫昔之所以待埃及者縱冒犯不韙而已借出之本至竟無著經茲懲創後益矜慎以故今年三月間波政府欲向英俄兩國舉債而兩國所提出之條件有聘法國人爲財政監督之一條蓋因波斯所有稅源久已充舊債之擔保今欲募新債則非以債主代握財權莫之肯應也乃未幾而有德人忽願借給之事議尙未定而烏爾米亞湖航路權先落德手矣夫德亦何愛於波斯但使得撥入其間占債權國之位置則自能與英俄兩國鼎足共立以監波人之腦云耳故波斯他日必以外債亡國其末路一如埃及此稍有識者所能逆睹也其他若土耳其若委內瑞拉若哥倫比亞皆以外債之故見挾於強國而損其主權之一部分其事實不及縷敘就中情實稍異者則有一阿根廷南美洲一小國也或譯爲亞爾然丁阿根廷當四十年前圖治太銳大舉債於英國以獎勵產業其始驟得巨金舉國欣欣向榮儼

呈大進步之幻象。乃實利未收而償還本息之期已至。於是全國騷然。百業中止。而國勢從此不可復振。一八七六年其大統領亞威拉彌達嘗自懺悔。謂本國人口不滿二百萬。而外資輸入之額。乃與六百萬人口之國家相應。實爲失計。云云。其意蓋謂借債非病。而病在太多。斯固然也。然猶知其一。未知其二也。苟國民乏企業之能力者。則所借之債。雖適如其量。亦未必遽能以殖利。則臧穀之亡羊等也。雖本意欲借債以勸業。而其結果與彼揮霍者將無所擇。阿根廷之所以失敗。蓋坐是也。

由此觀之。同一外債也。而法意俄美日諸國享其利也。若彼埃波阿諸國蒙其害也。若此。然則外債之性質果爲善乎。爲惡乎。曰。此非可以一言而決也。今試以一私人論。卒然問曰。借債爲有利乎。爲有害乎。此無論何人不能具答者也。使其人從事農工商等業。而借以爲資本也。本愈饒則業愈恢。而贏亦愈厚。雖多借。豈爲病。然猶當視其人之才足舉此業與否。倘不能舉而業

敗。則債固爲累矣。若乃漫無生業。惟恃債以給米鹽。則債愈多而愈以自縛。甚或紈袴無賴。借以供飲博冶游之資。則其不至蕩產殺身而不止也。國之有債。亦何莫不然。凡借之爲物。必歲賦息。而及期還本者也。他日所獲。苟確信其能償本息。而更有贏。則用債求贏。固天下之達道耳。而非然者。圖給目前。不顧其後。迨償限既屆。乃水益深而火益熱。蓋必至之符。無可逃避矣。此實債務普通之性質。無內外而皆同一者也。吾儕稍讀埃及史。則聞外債而色變。一若外債之本質。含有至可怖慄之一屬性。實則埃及所以狼狽若彼者。徒以不能履行債務耳。夫國家而不能履行債務。則豈惟外債。雖內債固亦可以亡國矣。記曰。與國人交。止於信。國家而不爲其民所信。則更誰與立。若誠能履行債務。則因時制宜。或舉債於內。或舉債於外。各有短長。惟其所適。謂內債性善。而外債性惡。其說重無以自完也。必矣。然以外債亡國所在多有。以內債亡國者不少。概見何也。凡債之爲物。以兩造自由意思相

貳。貸。而。不。能。強。逼。者。也。苟。強。逼。焉。斯。亦。不。得。復。謂。之。公。債。矣。強逼公債在今世久已絕跡而。凡。不。能。履。行。債。務。之。國。必。其。財。政。久。已。紊。亂。者。也。財。政。既。已。紊。亂。則。在。本。國。中。斷。無。從。得。一。文。之。公。債。雖。欲。以。內。債。自。亡。而。不。可。得。也。而。外。國。之。能。以。債。假。我。者。則。必。其。爲。富。國。也。既。富。則。必。其。爲。強。國。也。既。強。於。我。則。不。畏。我。之。不。履。行。債。務。不。履。行。則。彼。之。力。足。以。自。取。之。也。故。財。政。紊。亂。之。國。雖。不。能。舉。債。於。內。而。尚。往。往。能。舉。債。於。外。此。外。債。所。以。易。速。亡。者。一。也。財。政。紊。亂。之。國。必。其。政。治。極。腐。敗。宮。廷。奢。汰。而。官。吏。貪。黷。者。也。使。無。外。債。以。爲。補。苴。則。當。羅。掘。俱。盡。之。時。其。橫。流。之。欲。亦。不。得。不。稍。有。所。節。或。見。菁。華。已。盡。則。退。而。避。賢。路。以。艱。鉅。讓。後。人。以。收。拾。誠。有。賢。能。代。興。則。浩。劫。或。將。可。挽。又。不。然。則。或。低。首。下。心。求。其。民。之。想。濡。以。沫。民。因。得。有。挾。而。求。則。監。督。財。政。之。機。關。或。緣。茲。而。立。而。國。家。得。所。託。命。英。國。憲。政。之。建。樹。半。由。租。稅。半。由。公。債。職。是。故。也。一。日。關。外。債。之。門。則。惡。政。府。有。恃。不。恐。不。復。感。民。咎。之。可。畏。而。國。庫。驟。有。所。進。又。羣。

思聚而咕囁之。益戀棧而莫肯引避。不斷送全國而不止。此外債所以易速亡者二也。租稅及內債得之也。艱且爲數少。故雖驕汰者用之。猶不得不稍有節。外債不得則已。既得則其來也驟。且爲數鉅。晏然自忘其危而益其侈。故雖初意不欲以借債供揮霍者。債已到手。不期而自濫費。以致償還無著。致受干涉。此外債之所以易速亡者三也。且外債不徒易導政府以失政而已。外資驟進。全國金融必忽形潤澤。苟其民非經教育有節制。則全國奢侈之風將緣此而起。民由儉趨奢。易由奢返儉。難本期持以殖利之資。轉瞬而消費始盡。此外債之易速亡者四也。又不必其純然消費也。夫以外債爲母財。而勸民興業。宜若無弊矣。而猶當視其民企業能力之強弱。何如使其民生計學常識絕無。所有於近世企業之組織絕無經驗。則投資經營若以石投水。終必至本息無著而後已。夫苟無外債。則民不過無企業之資而已。緣得債而企業。緣企業而喪資。則無資等於前。而復益以債。而有債權者遂得。

制我死命。此外債之易速亡者五也。又不必無企業能力之國民始蹈此病也。凡一國中通貨通用之貨幣也驟增。人民企業之熱狂驟起。則恐慌恒隨之。德人之驟得償金於法日人之驟得償金於我。皆以大恐慌繼其後。致全國產業彫悴。經數年而不能復振。其明驗也。若公債政策失宜。輸進外資太驟。且鉅。則亦可以起同一之現象。經恐慌而不能履行債務。則債權國之干涉。遂起此。外債之易速亡者六也。又不必企業失敗而始蒙其害也。驟得多債。通貨必增。一國通貨供過於求。則物價必騰騰。則外國物品必競入以承其乏。而貿易差負即輸入超過現象必聚起。起則通貨復流出。而物價旋暴落矣。故泛言曰。借得外債。則淺識者以爲是。卽貨幣自外國流入之意義也。而不知其結果。往往導貨幣使自本國流出。坐是金融物價忽生擾亂。國民生計或意外蒙損害。無術以防之。可以一蹶不振。甚則生出不能履行債務之惡果。此外債之易速亡者七也。以上七端。前三者受病起於政府。後四者受病起於國民。前

三者爲直接之病。後四者爲間接之病。前三者爲失政之國所獨有。苟有之。則不可治者也。後四者無論何國。皆常難免。而有政策則足以防之者也。故前三者爲外債。召亡之主因。後四者不過其從因。雖然。後四者爲附麗於外債。固有之病。前三者則本與外債無涉。而實爲一國政治上之病態。借外債以發現。是故平心論之外債之本質。非有病也。即有之。其病亦微。而非不可治。天下事弊恒與利相緣。豈惟外債而外。債之特以病聞者。則政治上之病而已。明乎此義。則可以論我國外債之得失矣。

五 中國宜借外債之故

甲 財政上宜借外債之故

我國財政實狀。今雖未能周知。然踴躍之情。則天下共見。大約每年入不敷出者在一萬萬內外。雖不中當不甚遠。似此則雖舊有政務。既已無術能舉。而新增之政務。更不必論。據九年籌備案所臚列。苟一一實行。則政費年增

一年洞若觀火。而歲入祇有此數。則惟於已舉之政。悉行中止。未舉之政。永遠閣置而已。苟得外債。斯蘇此困。此財政上宜借外債者一也。且現在以財政竭蹶之故。官俸兵餉。動致延欠。欠官俸。則更無以養官。廉而飭吏治。欠兵餉。則大亂且起於眉睫。非得外債。則無以救死亡。此財政上宜借外債者二也。況現在入不敷出之數。政府固終不得不取盈於民。窮無復之。則惡租稅。惡貨幣。惡內債。等必紛紛繼起。愈以腴民脂膏。使舉國成枯臘。而大亂益無所逃避。資外債爲挹注。則目前之荼毒。或稍可減殺。此財政上宜借外債者三也。要之。就財政上以論外債之宜借者。不過爲苟安目前。挖肉補瘡之計。非確能持之有故。言之成理也。但爲現政府計。則舍此固誠無以自存矣。

乙 國民生計上宜借外債之故

若就國民生計上立論。則外債功用之鉅。有不可殫言者。請不避詞費。敷陳其理。

凡社會之所恃以爲生利者不外三事曰土地曰勞力曰資本企業者則結

合三事而利用之土地所得名曰租日本稱地代勞力所得名曰庸日本稱賃銀資本所得

名曰息日本稱利子企業所得名曰贏日本稱利潤○嚴譯原富以租庸贏分配土地資本勞力三事蓋

一談至今英國學者猶多犯此弊不能爲嚴氏咎也然租庸率之高下常與息率之高下成反比例蓋同一資

本也投諸租昂之土地而用厚庸之勞力以治之則其所得息必嗇反是則

其所得息必豐此理之至易睹者也爲企業家者苟能利用廉息之資本而

得租庸兩賤之地以爲業場則獲贏之鉅將莫與京焉次則廉息而租庸二

事有一賤者也又次則租庸雖貴而息尙廉者也若以厚息而企業於租庸

兩貴之區則匪直無贏且蔑不敗矣此實生計學之公例無所容難者也生

計發達之國息率常日趨於微而租庸之率常日趨於昂例如歐美當百年

前息率率在一分內外歲歲遞減今則常在四釐以下且有至二釐者矣兩

其地價則日漲都會衝盛之區寸土動值萬金即野外耕地其值亦未嘗不

歲進也。勞庸亦然。吾民僑美之執。澣濯業者。其所入乃過於道府班官吏之一要。差則其他可推也。此息微而租庸昂之明徵也。生計幼稚之國則反是。例如我國雖以恒產爲質。以向人稱貸。猶非納息一分以上。不能得資。其在窮鄉僻壤。則二三分債息。恬不爲怪也。而土地除一二通商口岸外。其值皆至賤。甚則以一畝索錢數百。而無人過問者。比比然也。勞庸亦然。人浮於業。競貶庸以求職。役於商塵者。月給率不過一二金。若穡事之工。有終歲勤動而僅得數金者矣。其並此而不能得者。且徧地也。此息昂而租庸微之明徵也。是故歐美人挾於過溢之資本。以企業於其本土。雖有白圭陶朱之技。而終不能以博奇贏。彼政治家之嘔心攘臂。競思攫取生計幼稚之域。以爲殖民地者。凡以恢其業場而已。中國問題爲今日世界第一大問題。實坐是也。此勿徵諸遠。卽觀日本之在臺灣。而可知也。日本息率雖昂於歐美。而臺灣之租庸實更賤於中國內地。日人出其資本以拓臺灣之地。役臺灣之人。則

所。蓄。植。製。造。之。物。品。得。以。廉。價。適。市。而。歐。美。所。產。莫。之。能。禦。矣。夫。以。我。國。地。所。兼。三。帶。其。土。所。宜。物。不。可。勝。量。也。礦。之。蘊。於。地。中。者。無。盡。藏。也。其。人。勤。敏。而。慧。巧。百。工。之。事。悉。能。善。也。此。其。所。憑。藉。豈。直。倍。蓰。於。臺。灣。而。已。哉。而。有。一。事。焉。足。以。楛。其。生。者。曰。資。本。缺。乏。今。靡。論。欲。創。一。百。萬。金。以。上。之。公。司。經。歲。大。索。於。國。中。而。莫。能。集。也。乃。至。負。販。懋。遷。之。資。穡。事。牛。種。之。費。其。所。以。謀。給。之。者。抑。已。大。穀。矣。坐。是。之。故。擁。天。府。之。腴。壤。而。不。異。石。田。虛。生。此。無。量。數。昂。藏。七。尺。之。軀。而。莫。或。能。以。自。養。蓋。以。無。資。本。之。故。而。土。地。勞。力。皆。失。其。用。有。如。此。也。而。今。也。歐。美。人。方。患。資。本。過。溢。欲。挾。以。求。三。四。釐。之。息。猶。兢兢。惟。恐。不。得。然。則。特。患。其。不。願。以。貸。諸。我。耳。苟。其。願。貸。則。我。雖。出。五。六。釐。息。率。以。歲。賦。之。而。利。用。此。以。闢。我。未。盡。之。地。力。收。我。失。業。之。小。民。租。庸。之。廉。什。伯。於。彼。則。安。所。往。而。不。得。數。倍。之。贏。率。夫。以。贏。率。至。厚。故。則。吾。之。企。業。者。受。其。利。闢。未。盡。之。地。力。則。租。率。必。漸。增。而。吾。之。有。土。者。食。其。利。收。失。業。之。小。民。則。庸。率。

漸騰而吾之食力者受其利而利之溢於人者不過區區之息是我得三而彼得一也。食報之豐豈有過此哉。彼美國自新造迄今僅逾百年疇昔爲貧無立錐者。餬口之所而今也。豪富甲於大地皆操此術也。由此言之。生今日之中國而侈言拒外債。雖謂之病狂焉可也。

是故苟能有堅明責任之政府。樹統籌全局之政策。則於財政方面借外債以整理舊債。且以供改革行政之費於國民生活計方面借外債以建設交通機關。確立金融機關。皆今日所亟當有事而其利可以傳諸無窮。吾黨所以於拒欸之俗說不敢貿然附和者。蓋以此也。

六 中國不宜借外債之故

然則外債果得稱爲中國救時良藥乎。是又不然。請言其弊。

(甲) 財政上不宜借外債之故

今政府所以情見勢絀而汲汲焉思借外債者。豈非以補年年歲入之不足。

耶夫吾固言之矣。國之恒費以舉債爲厲。禁夫所謂年年歲入之不足者。則其性質必爲恒費者也。坐是舉債。此如治家計者。仰債以給度日之米鹽。爲事安可以久。蓋於公債之第一大坊。先抉之矣。此吾黨所不敢苟同者一也。政府或自文曰。今歲費所以告不足者。以籌備憲政。政費驟增也。既曰籌備憲政。則斯亦特費矣。且吾子述公債用途。固嘗謂改革行政。廣設庶職。以寓庶務者。義得以舉債矣。今舉債以籌憲政。豈不以此。顧昌言反對之何也。應之曰。不然。凡國費之支出。本有一定之原則。以爲之坊。苟逾此坊。卽爲浪費。參觀本文第二節未段及第二十號節省政費問題。雖國家已有之歲入。而浪費焉。猶且不可。况乃本無此款。而預浪費之。而乃恃舉債以爲彌補之道乎。夫欲察數年來所辦新政之果爲浪費與否。至易易也。第一。凡政務必以國利民福爲目的。數年來所謂新政者。曾有一焉能爲國利民福者乎。藉曰有之。而財政上之蒙其損害也。既若彼。其所得福利之程度。果能償彼損害而有餘乎。第二。所新增支之。

費果皆以爲辦新政之用乎。辦一新政果需爾許人員乎。所用人員果皆爲能辦此新政者乎。辦一新政果需爾許經費乎。其所謂新政經費亦有雖將經費節省一部而仍能得同一之效果或能得更良之效果者乎。同此一政也。外國之費途與我國之費途得毋有異乎。立此諸義以糾之則我國支出之政費其屬於浪費者蓋什而八九而新政爲尤甚。吾民特漠視國事故置之不議。不論聽官吏之迭相攘奪耳。苟稍有絲毫政治思想者則雖國庫所儲充物貫朽猶不能許彼冠帶之虎狼任擇而噬。而况乃稱貸以益之乎。夫吾豈不知我國苟實行福國利民之新政則此區區至穀之歲入原不足以善其事而舉債承乏之策終非得避。雖然此必政府有實行新政之誠心有實行新政之能力。然後可以語於是。乃若現政府者則愈借債愈以益其浪費而政務之腐敗乃愈甚。國利民福乃愈爲所斷喪耳。此吾黨所不敢苟同者。二也。復次。今世各國公債之加增其原因大半起於軍備。今我政府方厲

精右武。則緣此以舉債。似亦萬國之通義。雖然。國家政務。自有本末先後。而無論欲舉何事。恒必有他事與之相緣。百政咸弛。而欲強其軍。此如養身者。舉臟腑百骸之榮衛。一切墮之。而惟欲強其一股。無論一股終不與得而強也。藉曰得之。而試思此人當作何狀者。其成爲至可憐。至可怖之狼疾人。必矣。夫今日豈我國言練兵之時耶。練兵猶可言也。練三十六鎮何爲者。練陸軍猶可言也。練海軍何爲者。此問題國風報中已略論他日當更窮其利害今者括舉國民粒粒辛苦之財。以養此驕惰闕冗。必不能一戰之兵。亦既哀哉。耗矣。天如佑中國者。則乘此司農仰屋之時。舉國輿論反對政府之擴張軍備政策。或得多數大吏。瀝實情以上告。極言民力之不可復堪。與現在所養之兵之決不能爲用。冀政府有幡然知悟之一日。而將現在之軍事費。移其一大部分以辦他種要政。則國其庶或有瘳。今若贊成政府借債之議。則所借得之債。必以大半投諸軍事。不問可知。而其結果。則不過爲軍諮處海軍籌辦處陸軍部增無量數。

之美。差。美。缺。使。嗜。利。無。恥。之。賤。丈。夫。多。一。鑽。營。之。孔。爲。外。國。槍。礮。廠。船。廠。增。無。量。數。之。大。宗。生。意。使。經。手。周。旋。人。多。一。可。沾。之。餘。瀝。而。已。而。於。國。家。究。何。焉。利。此。吾。黨。所。不。敢。苟。同。者。三。也。

年。比。以。來。度。支。部。力。持。量。入。爲。出。之。主。義。以。節。省。冗。費。爲。言。吾。黨。固。非。謂。此。種。消。極。的。政。策。遂。足。以。拯。我。國。財。政。於。危。亡。之。淵。也。然。使。果。有。善。理。財。者。出。則。固。不。能。不。以。此。爲。下。手。第。一。著。何。也。彼。必。要。而。有。益。之。政。費。其。應。增。於。今日。者。雖。甚。多。然。此。無。用。而。有。害。之。政。費。其。汰。之。更。一。日。不。容。緩。也。然。政。府。今日。所以。議。汰。議。節。者。非。誠。能。精。白。乃。心。爲。國。家。謀。幸。福。而。確。有。見。於。其。必。當。如。是。也。終。已。無。見。歎。之。可。羅。掘。迫。不。得。已。而。出。此。耳。而。緣。此。之。故。或。竟。能。將。冗。缺。冗。差。冗。員。冗。費。汰。節。一。部。則。亦。未。始。非。國。家。之。福。今。一。旦。漑。潤。以。外。債。而。前。此。以。見。汰。見。節。而。缺。望。者。行。且。欣欣。相。告。而。濫。費。之。增。必。又。甚。於。前。蓋。可。斷。也。此。如。旱。暵。之。餘。麥。苗。與。稂。莠。同。槁。雖。有。惰。農。猶。將。辛。勤。抱。甕。以。謀。蘇。

其苗於萬一。於茲時也。必亦且切齒於莠之分。其潤也。而耘而去之。若一旦得雨。霑足。自謂無復是患。荒而不治。有舉其田以鞠爲莠場已耳。此豈必徵諸遠。卽證以數年前之現象。而可見也。自辛丑以後。國家驟增數千萬之歲出。財政實狀本已儼然不可終日。使其時非有意外之款。以爲挹注。則政府其或於困心衡慮之餘。瞿然知警。而謀所以立財政之基礎焉。未可知也。乃無端而發明濫鑄銅元。濫發鈔票之一伎倆。安坐而攫一二萬萬金。又無端而遇有日俄戰爭一事。銀價驟漲。緣此而既定之歲費。以磅餘。而見其贏。當此之時。內而樞臣。部臣。外而疆吏。若蛙之得雨。閣閣而鳴。若雞之對鏡。傴傴而舞。而疏附奔走於其左右者。承下流。霑餘瀝。津津然樂且無極也。有告以財政之險象者。則蹴而去之耳。豈復肯一傾聽。於是祖述桑弘羊。長駕遠馭之。讒言。蹈襲蔡京。亨豫大之邪說。朝增一局。夕添一差。今日練一鎮。明日購一船。政費之所以視十年前。驟增一倍者。豈不以此耶。殊不知木槿之榮。

不可終朝。石火之光，祇能俄頃。今則其意外所獲者，蕩然無復存矣。而所增之費，乃若疽之附骨而迄莫拔，嗚乎！我國民之受茲痛毒者，豈猶未極耶？夫外債亦若是則已耳。使政治組織一如今日而無所變也，則不借外債而財政或猶有整理之時。一借外債，其不至爲埃及焉而不止也。傳不云乎：美疢不如惡石。今政府之不名一錢，雖惡也而石也得債而使政府得予取予携，雖美也而疢也。夫豈特爲國民計，毋寧取石卽爲政府計，其亦安可甘疢以自卽於死耶？

(乙) 國民生計上不宜借外債之故

財政上外債之利病，直接而至易見者也。國民生計上外債之利病，間接而校難察者也。吾旣言外債爲國民生計之大利，然則其病亦有之乎？曰：有之。夫外債所以能有利國民生計者，亦曰用之爲資本以從事企業，可以獲厚贏而一國富額之總殖緣而日進云爾。而外債能收此效果與否，則（第一）

當以其國土能否有企業之能力爲斷。昔阿根廷蒙外債之害，則以其國無企業之餘地也。我國情形截然與彼相反，此可勿論。若我國人企業之能力果能運用，厯大之外債而無或阻越乎？此吾不能無疑也。吾國人常以商才自負，今吾乃竊竊焉以其企業能力爲疑，聞者鮮不訶其妄自菲薄而污蟻國民之神聖。雖然，吾安忍言？吾又安忍不言？吾以爲吾國人以小資本爲舊式企業，固有一日之長，以大資本爲新式企業，則尤大加訓練之後，恐難有功也。二三十年來，以股份公司之形式從事企業者，所在多有，近數年而益盛。雖其中固有一二能獲贏者，而較諸他國之同業，既若霄壤矣。如招商局與日本郵船會社之比較而其大多數則虧蝕以敗，資本愈大，規模愈恢，則其敗也亦愈劇。若粵漢川漢等鐵路，其最著矣。日本人嘗調查我國自光緒二十八年至三十四年所立之公司，其資本合計一萬三千餘萬，而其有成效可期者，不過十之一二。此其言雖未可盡信，然亦決非無因矣。其故何也？（第一）股分公司集

多數人零碎之資本。以設立而委諸一二人代司其事。與自挾少數資本而躬營一業者。有異。故司事之人。易於不忠。厥職或賒。衆資以自肥。非公共觀念甚發達而道德制裁稍峻整之國民。弗能舉也。而以我國現在之人心風俗。則其最不適者也。(第二)雖不可盡人而責以道德。然臨以周備之法律。則智者固不肯干觸焉。以自繩。故各文明國之法律。其所以爲現在新式企業之保障者。至纖悉焉。我國則無之。即有而亦不足恃也。(第三)就令法律足恃。猶當有無形之監督。然後司事者乃不敢自恣。此如國家之有政府。然苟非人民常監督於其旁。則雖憲法亦將成死物。而我國民有漠視公事之惰性。小股東投資本於公司。惟坐待其派息。而他事一不過問。故易導司事者以爲惡也。(第四)今世之生計社會。與昔大異。有種種生計上之機關。爲數十年前所未嘗夢見者。如交通機關
金融機關等必此種機關大備。然後新式企業起於其間。乃得運行圓活。今我國於此種機關百不一具。而惟斷鳧續鶴。欲襲取

其企業之形式以移植於我國是以格格而不入也（第五）即此種新式企業內部之組織亦至複雜而至奇異蓋公司之大者其財產動數千萬其所役職員職工動數數十萬人殆如一小國之政府非槃槃大才不足以運之我國諸公司司事人或未嘗學問之駟儉或寡廉鮮恥之巧宦或尋章摘句之迂儒其抱異才而肯從事斯役者蓋可一二數耳蓋舉國中莫能運用新式企業之人實太缺乏故成者一而敗者九也（第六）今日而從事於大企業則必與與世界列強之企業家相競爭非饒有生計學上之常識深通全球生計界之大勢將無所往而不敗今我國之企業家能主持一大公司使其內部秩序井井者已難其人若能挾其公司以競勝於外者則更絕跡是以常爲勍敵所扼而日卽於衰亡也由此言之則吾國人企業能力之缺乏信不可爲諱矣夫生當今日不能不從事於新式企業者勢也吾所以謂外債能有造於國民生計者徒以我國現有之資本僅足以舉舊式企業而墨

守此舊式。則一國生計。決無向榮。欲新是謀。不得一利。外資以爲灌潤。云爾。夫使所企業。而悉成就。則所贏足。以償外債之本。息而猶有餘。利莫溥焉。使所企業。而悉敗。則血本無著。而債累乃如附骨之疽矣。昔普法之役。普人驟得數百兆。償金於法。百業企興。一年之內。而新設之公司。四千餘。所徒以其企業能力。尙屬幼稚。僅數月。而紛紛倒閉。牽動全局。所得償金。蕩然以盡。故法人笑之。謂其勝於疆場。而敗於闔闈也。日本甲午戰後亦然夫用償金。以同業而失敗焉。不過蕩其意外之獲。已耳。用外債。以企業而失敗焉。則匪直不得魚。而且。有後災也。夫一國於固有資本之外。忽焉而輸入巨額之外資。則其金融市場。必驟生活氣。此無論爲得償金。爲借外債。而其現象。皆同一者也。金融市場。既驟生活氣。則新公司之發生。必如春草之齊茁。此非必辦公司者。直接以向外人借債也。又非必政府以所借得之債。轉貸以辦公司之人也。蓋一波動。而萬波隨。莫之爲。而爲。莫之致。而至耳。於斯時也。苟其人民有企業。

之能力者。則外債之食報。可以無窮。苟其人民無企業之能力者。則外債之流毒。亦可以罔極。不審乎此。而侈口以談外債之利。則一言而喪邦者。有之矣。

不特此也。當驟得外債。而金融市場。忽生生活氣也。則國中奢侈之風。必起。物價必騰踊。外國貨物。必紛紛輸入。而貿易差負之現象。必生。此實生計學上不磨之公例。稍治此學者。所能知矣。苟其國家有紀綱。有教化。則能禁之於未發。而矯之勿使過甚。獎勵人民以勤儉貯蓄。使毋眩於一時虛幻之繁榮。以侈然自恣。而常厚其母財。以期於有所殖。我國之言外債者。其亦嘗知有此義。而一計及。所以防之於豫者。否耶。比年以來。歐風輸進。儂薄之子。以時世粧相競。而先哲勤儉之教義。不復足以維繫人心。蓋驕奢淫泆之習。視十年前。殆如隔世矣。生之者愈寡。而食之者愈衆。爲之者愈舒。而用之者愈疾。一國之蓄舉投諸不可復之地。母財日微。而民生日悴。今方滔滔乎未知所。

屈也。益以外債。則更乃泊其流而揚其波。就令企業能力不復於人。且恐所借之債。其用以爲企業之資本者。什不一二。而供朝野上下熱官豪客揮霍以盡者。將什而八九也。信如是也。則天下之險象。豈復過此也。

質而言之。則借債之第一義。莫急於求償還本息之有。著其債而用諸財政上者。則此本息責諸將來之稅源。確自信有能新濬之稅源。則其可借者也。不然。則其不可借者也。其債而用諸國民生計上者。則此本息責諸企業之贏利。確自信有必能得之贏利。則其可借者也。不然。則其不可借者也。而今日國中之言借債者。似皆未暇及此。是故吾黨雖深信外債之有益於人國。而獨於時流所稱道。則期期以爲不可也。

若誠欲借債乎。則吾請以先決問題進。

(七) 外債之先決問題

外債之各有利害。而其利害皆至鉅也。既若彼。然則外債可否之論。終無自

以決定乎。曰有之。有之則其立乎外債問題之上者也。夫舉公債云者。一種之政治行爲也。政治問題。未有所決而嘵嘵然論舉債之可否。斯所謂不揣本而齊。未其不誤天下者寡矣。孟子曰。今有殺人者。或問之曰。人可殺與。則將應之曰。可。彼如曰。孰可以殺之。則將應之曰。爲士師則可以殺之。吾於外債論亦云。卒然問曰。外債可借歟。則將應之曰。可。彼如曰。孰可以借之。則將應之曰。惟政治組織完善之國家。則可以借之。然則政治組織若何而始得稱爲完善。請得以次論列焉。

國家譬猶一人也。

所謂國家人格說今世學者久有定論

凡人必自有其意思焉。自有其行爲焉。而

意思之決定常在行爲之先。苟意思不備具者。

如瘋癲白痴及未成年之幼童等則民法上嚴

其治產之禁。蓋不認其行爲之能有效也。惟國家亦然。有意思機關有行爲機關。行爲機關常在政府及其屬僚。此各國所同也。意思機關所在。雖古今有國者不能一致。而今世強立之國家。恒以委諸國會。最少亦必使國會參

預其一大部分。無國會之國。其國家意思機關。決不能具足。雖命之爲公法。上之禁治產者。焉可也。今世諸國。凡租稅公債。皆須經國會決議。以徵稅舉債。皆國家之治產的行爲。故也是故。外債之第一先決問題。實爲國會。未有國會。則外債之可否。實無置議之餘地也。

執行國家之意思者。曰政府。而執行之必貴統一。必明責任。政府而不統一。此如有人於此。耳目手足各自妄動。而不相屬。無所節制。則不得復謂之人也。已政府而無責任。則執政之人。各自事其事。而非復事國家之事矣。若此者。雖謂其國家未嘗有執行機關可也。國家而無執行機關。此如痺痿之夫。雖復中心了了。而寸步不能以自動。此如欲有所資。以託之營運。有坐耗之而已。是故外債之第二先決問題。實爲統一之責任。內閣苟無統一責任。內閣則舉此債。而利用此債者。屬於誰氏。與談得失。不亦遠乎。

責任。內閣立矣。然猶當問尸其位者之爲何如人。此則非法理上之問題。而

事實上之問題也。夫國家一舉一措其影響立被於全國。事後始圖補救而所損失固已不可復矣。今使有責任內閣以爲舉國大小庶政之所從出。苟尸此位者而非其人也。或作奸犯科假權位以自營其私稍進焉者。或心雖潔白而識力兩有所不逮。動則以折鼎覆餗爲患。二者有一於此皆足以債國家之事。及其既債也。雖復引責斥退而前此所設施豈能一一取而反之。卽能反之而緣彼設施所已蒙之害又得前拔乎。凡百政治皆有然而公債亦其一也。是故外債之第三先決問題實爲政府之能否得人。苟不得人則外債之利決不可見而其害乃先覩也。

比者一知半解之識時俊傑憤拒歎論之頑舊橫恣於是矯枉過正持偏至之論以謂中國百事可緩惟外債則可以立起衰而致強。聞有大名鼎鼎之在野政治家某君見人言請願國會言改革行政機關則嗤之以鼻問其何術以救中國則曰大借外債而已。雖然吾試詰之以今日中國財政基礎之危艱政府信用之墜地欲借鉅債人其肯應乎此吾所未喻一也若明知吾財政之

案亂。明知吾政府之無信用。而猶肯以資假我。則其用心果居何等。我之借債。豈真欲爲埃及耶。此吾所未喻二也。今之言借債者。無論出若何手段。豈能無抵押而得之。而關稅釐卡抵舊債已略盡。今益以莫大之新債行將抵及。丁糧論者。果有何把握。能信現政府之必不爲債累耶。如其不然。則一切稅源皆供外人干涉之具也。此吾所未喻三也。若曰以鐵路作抵。則路權所及。國權隨之。使債務不能履行。此卽啓瓜分之漸。此吾所未喻四也。夫鐵路誠屬生利之業。然使現在無責任之政府管理之。則利且日減。卽有利。亦豈能歸諸國庫以爲還債之用。論者得毋見現在京奉京漢之有利乎。使循此政治組織而不變。吾恐不及數年。此二路且仰補助於國庫矣。他更何論。以此爲言。此吾所未喻五也。就曰抵路決無害也。而所借之債。豈能專以築路築路以外之債。可盡以路抵乎。此吾所未喻六也。今之言借債者。必曰吾所借之債。將用之於生產的也。然以現在之政府。復無國會以監督於其旁。債

一到手論者敢具甘結保其決不用之於消費的乎如其不能此吾所未喻七也藉曰消費的事業如改革行政等未嘗不可以舉債然要當視其效之能否可期論者又敢保現在政府能舉改革行政之實效乎如其不能則何必負巨債以推廣優缺優差之額此吾所未喻八也復次即果能舉所借之債盡投諸生產的矣然生產事業其舉之必待人今之政府其果爲能辦理生產事業之人乎謂余不信試一觀頻年所號稱生產事業者其結果何如矣夫辦理非人則雖生產亦等於消費而論者乃遽謂名之可恃此吾所未喻九也論者又或謂得一封疆賢大吏舉債以辦一地方之事亦未始無補今勿論一地方之事業應否以國家代負其責任也勿論就國家政治全體上觀察之此一地方舉債辦事能否適於輕重緩急之宜也而以現政府之漫無策畫惟私利是圖此所謂賢大吏者能保其久於其任乎一易人而賢大吏之政策能保其必繼續乎此吾所未喻十也吾以此大吏爲賢而他大

吏則政府又豈謂其不賢者此端一開紛紛效尤何道以禁故吾黨於贊成借債論之範圍內決不能認各省自借之爲得策而論者或貪一時之安便忘永久之患害此吾所未喻十一也論者或曰今日非藉外債決不能蘇國民生計之彫敝今請以政府名義借之而間接布諸民間資人民以營生產事業則當能舉殖利之實而不至如官營之多弊此誠見遠之論吾黨所深佩也雖然勿論現政府決不能如論者之所期也藉曰能之猶當視國民企業之能力何如以吾前者所推論國民企業能力之缺乏既已若彼竊恐所企者什九失敗而恃爲資本之外債其一擲而不可復也與投諸不生產之地等與政府營私浪費等不見乎最近市場之恐慌其原因皆起於公司之倒閉與投機之敗歟乎過信國民而輕下武斷此吾所未喻十二也夫吾固非謂以國民企業能力幼稚之故遂因噎廢食不思所以潤澤其資本也夫助長國民企業能力而匡救其失者責實在政府使有善良之政府一方面

爲之整備種種之企業機關。一方面實施保護企業之法律，一方面施企業上有形無形之教育。然後挹注以新資本，以使之應用，而注意於失敗之所由來，隨時先事而預防之，則國民生計誠可以大食外債之賜，而試問今之政府足以語於此乎？如其不能，斯所未喻十三也。且驟然輸入巨額之外資於本國，則金融上必大生變動，或銀價緣之而漲落，或物價緣之而低昂，或貿易出入緣之而生差正差負其他一波動而萬波隨，相次發生之現象，縷指難盡。惟眼明手敏之政治家爲能通其變而坊其敝，而試問今之政府足以語於此乎？如其不能，斯所未喻十四也。而持極端之偏至論者甚，乃曰：就令所借外債供政府或國民揮霍，而其金錢至竟散布我國中，即使他日以政府破產而亡國，吾民猶得賴以稍富贍。此吾親聞諸一達官有力者之說，諒國中亦有一部分人同此心理。此又與於讐言之甚者也。凡資財之能有於己者，必其國以爲資本，而有所殖者也。若消費不復，則一時娛樂更何足貴。夫驟進外資，其本質固易導民以侈，若更

持此說以甘自暴棄。則毒且滋甚。雖勞庸與不動產之價率。或暫時驟進。舉國若欣欣向榮。不移時而此幻象全消。而其反動力所生之困苦。必甚於其舊。若以此爲言。斯所未喻十五也。要而論之。凡借債者。於未借之前。必先立償還計畫。所借債而用以補政府現在財政之不給者。則取償於政府將來稅源之所入。所借債而用以潤國民生計資本之不贍者。則取償於國民將來企業之所贏。政府將來稅源所入。固由政府直接全負其責任。國民將來企業之所贏。亦由政府間接半負其責任。而政府之性質及其人物。不堪負此責任者。則借外債。決爲有害而無利者也。今論者眼光全見不及此。而貿然主持借債。以鳴得意。此吾所未喻十六也。綜以上所陳。可得一結論焉。曰借外債可也。現政府而借外債不可也。若充類至義之盡。則必實行吾之理想的政府制度。而復以吾之理想的人物當其任。則絕對的可以借外債矣。然此顧安可得者。不得已而思其次。則其亦必國會已開。而有統一的政府。

對於國會而確負責任。則經國會協贊之後，亦相對的。可以借外債。何也。既對於國而負責任。則庶幾近於理想的政府制度。而循此以得理想的人物。亦較易也。質而言之。則國會與責任內閣爲借外債萬不可缺之條件而已。或曰。今政府財政之破產。國民生計之破產。已迫眉睫。而國會與責任內閣之建。尚須時日。俟其既過。而始借外債。竊恐西江之水不能救涸鮒。爲之奈何。應之曰。若誠有見於此。則惟有速開國會。速建責任內閣而已。舍此更無他術。若欲因陋就簡。以彌縫一時。此非所以救國家之破產。而直速其亡而已。此非以救國民生計之破產。而更蹙之於死而已。故今日有不戮力以圖政治組織之改革。而持現政府可借外債之論者。凡我國人。鳴鼓而攻之可也。

(八) 今日中國可以利用外債之事項

本文原列之目錄乃初屬稿時略爲構擬嗣因所感觸稍
有加增此節即新增入者也 著者識

由上所言。則現政府之借外債。其爲國民所不能公許也明矣。是故苟循現今之政治組織而無變。則無論其公債用途。若何適當。募集條件。若何有利。皆可以置之不論不議。何也。放飯流歎。而問無齒決。孟子所謂不知務也。雖然。苟國會誠開。責任內閣誠立。則此等外債政策問題。有不可不慎所擇者。今得先取而縱論之。

今之論者。動曰公債之大別。爲生產者與不生產者。以謂不生產之外債。其不可借者也。生產之外債。其可借者也。斯固然也。然以是爲外債政策。惟一之標準。未見其適用也。夫生產與不生產。其界說至難定者也。近今生計學。者論生產條件。而國家與居一焉。然則凡國家一切政務。何一不爲生產之資。然直接的生產。則間接的生產也。非積極的生產。則消極的生產也。非有形的生產。則無形的生產也。必謂懋遷居積所用者。乃爲生產。而遣子就學所用者。爲非生產。謂求田問舍所用者。乃爲生產。而衛生治病所用者。爲非

生產。君子謂其不知類矣。反之而不生產之方面。則亦有然。置田宅以貽不肖之子弟。貲金錢以營必不可成之事業。其動機雖欲藉以生產。而結果終於不生產。是固不得託生產之名以自文也。然則外債政策之標準。於何決之。亦曰取決於生計主義而已。卽所謂「以最小之勞費得最大之效果」之一原則也。生計主義一名詞國風報屢舉之計本文亦已兩見不憚瀆舉者欲吾國人耳熟能詳常目在之也此原則爲一切生計行爲所莫能。外國家財政亦生計行爲之一也。故不可不嚴守之。公債政策財政政策之一部也。外債政策又公債政策之一部也。故皆不可不嚴守之。今誠能統籌全局。窮極本原。而權衡於勞費效果之大小。輕重遲速乎。則此問題蓋可迎刃而解也。吾嘗持此以衡之。以爲今日中國其決不宜利用外債之事項。二。其最宜利用外債之事項六。此外則宜用不宜用。尙有商權之餘地者也。試論列之。

(甲) 決不宜利用外債之事項

(二) 用以補現在行政費之不足者。國家政務。惟特費所需。可以舉債。而恒費所需。決不容舉債。吾前既屢言之。夫雖以政治修明之國。其恒費本無一濫用而仰給公債。識者猶謂其不可。況我國今所謂行政費者。皆以供冗職。象冗員。有勞費無效果者。什而八九耶。自袁世凱舉辦直隸公債以來。湖北安徽繼之。其手段不外挖肉補瘡。寅支卯糧。鄙人曾痛哭流涕。力陳其害。政府既漫不之省。國民亦莫或知懼。今湖南江南且紛紛效尤矣。循勢所趨。其不至。各省咸有此種公債焉。不止其不至。舊債未償。新債復起。焉不止。夫前此所辦皆內債也。此種內債之足以速亡。雖與外債無擇。然內債募集不易。自今以往。雖強逼焉。且將莫應。則鼯鼠五技。遂將立窮。而官吏發憤自亡。厲精圖亂之手段。固有所限也。以云外債乎。則人之以債假我者。豈憂我之敢逋其負。我誠欲之不患。欲之莫應。而埃及覆轍不數年而見矣。夫今者政府之汲汲焉。

欲借債其動機豈不在是耶。國民而贊成之則亡國之罪必有所歸矣。
二 用以擴張軍備者。今世各國負債之重強半由擴張軍備而來。
今我政府之言借債者亦未嘗不借此以自文。而現在籌辦海軍。舍此
更無從措手。雖然此策若行則真國家自戕之斧也。姑無論今之治軍
者未嘗有絲毫軍事上之常識。且未嘗有銖黍公忠之心。以靖獻於國
家。其所謂軍事費無一非浪擲虛牝也。就令才皆牧頗忠皆韓范養一
軍得一軍之用費一錢獲一錢之值而試問以今之中國欲成軍而能
與人決一戰。其所需勞費當幾何。此非可以實論爭。但比較於他國而
可知也。今各國徒以相猜之故終不肯令人之兵力優勝於我。故彼此
恒迭相比。例以爲擴張之程度。故軍費之增加十倍於二十年前。今且
未知所屆。我國苟非欲與列強頡頏則汲汲於海陸軍。何爲若稍欲躡
人後塵則舉我國四五年而租稅所入之全部以爲一年之軍事費。猶

懼。不。給。我。國。民。其。亦。知。之。否。耶。夫。人。國。積。數。十。年。之。經。營。規。模。夙。具。今。特。增。而。修。之。而。所。費。固。已。若。是。况。我。百。事。經。始。其。費。又。什。伯。於。彼。乎。又。况。彼。歲。進。無。已。我。此。後。更。須。隨。以。競。走。乎。且。彼。之。造。艦。造。械。築。港。築。壘。諸。費。人。才。物。料。皆。本。國。所。自。具。其。擴。張。所。用。之。款。還。散。布。於。本。國。故。雖。重。而。不。至。紊。及。國。民。生。計。之。秩。序。我。不。從。事。於。此。則。已。苟。從。事。於。此。則。所。費。什。九。外。流。是。故。今。日。之。中。國。欲。練。成。一。勁。旅。使。能。與。列。強。馳。聘。必。舉。國。上。自。君。主。下。逮。氓。庶。相。率。經。一。二。年。枵。腹。不。食。盡。取。其。所。以。自。養。者。獻。諸。國。家。其。庶。可。也。夫。經。武。詰。戎。雖。爲。國。家。所。當。有。事。然。自。以。民。力。所。克。任。者。爲。其。界。限。苟。以。此。而。侵。及。生。產。事。業。資。本。之。範。圍。其。國。且。未。或。不。悴。而。况。於。腴。削。及。衣。食。住。之。費。耶。吾。以。爲。我。國。擴。張。軍。備。政。策。原。非。不。可。行。然。必。俟。諸。產。業。日。興。民。富。稍。進。以。後。今。則。非。其。時。也。今。試。借。外。債。以。修。軍。備。所。借。至。五。萬。萬。圓。不。可。謂。少。矣。然。此。不。過。當。俄。國。德。國。

一年之軍事費而已。當英法一年半當美奧二然以息率五釐計我國庫已歲增二千五百萬圓之負擔而將來還本所需尙不計夫此歲增之費不取諸民將焉取之而所借五萬萬曾未有分毫漑潤於民間生計社會我民從何處能增此負擔力夫以現在租稅之率民既以舉鼎絕贖爲慮今無以增其富力而徒重其負擔欲不蹙之於死亡安可得耶夫蹙民於死亡以練成一軍將安取之况夫所謂練成者終亦無期也是故現政府之軍事政策我國民宜盡全力以反對之若軍事公債更有死而不敢承者也。

以上所舉皆就消極的不宜利用外債之一方面立論。卽所謂不生產的公債萬不可借之說也。稍有識者當皆能信之。至於積極的宜利用外債一方面則其關係稍複雜。其理論稍紆遠。故當更端詳說之。

乙 最宜利用外債之事項

(一) 用以爲銀行準備金以確立兌換制度 今世界之生計現象以

信用制度爲其基礎此生計學界之一格言也信用制度非一端而究

其機者實惟銀行銀行業務非一端而就最重要之銀行論在英德法日等國則中央銀行

最重要者也在英國加拿大等則國民銀行最重要者也其最重要之業務實爲發行兌換券欲獎勵一國

實業而不設法使銀行發達此猶渡江河而無維楫也欲銀行發達而

不設法確立兌換制度此猶欲其入而閉諸門也誠能確立兌換制度

使銀行業次第發達則一國之生計現象以信用相維繫能使資本流

通之度數速於今日什伯倍而資本之効力自增於今日什伯倍故有

國幣一圓於此而可以當什伯圓之用民業安得不盛民富安得不進

參觀國風報著譯
門論銀行諸篇

而兌換制度則必有相當之準備金而始能確立者也我

國今日若有超羣拔倫之政治家則雖不假外債亦未始不可以得準

備全以建兌換制然而其道大毅矣且一國資本之實量不增加而僅

就舊有之區區者增其効力則何如既增資本之實量復就其所新增者而更增其効力之尤爲得計也今使責任內閣成立而得賢才以承其乏則大借外債厚儲銀行之準備金而應於其分量以發兌換券大約借入十萬萬圓以爲準備金者可發兌換券三十萬萬圓以上準備金兌換券合計有四十萬萬圓者則期票匯票支票等通貨此等票雖非由然在市場通用始與法幣有同一之効力故生計學者亦名之曰通幣通幣者合此等票與法幣而言之也可相引推行至百萬萬以上是借十萬萬而得百五十萬萬之用也外債功用之偉莫過於此吾所以謂外債能起國民生計之彫敝者亦實在是不借外債亦未嘗不可以行此作用但如合一國現在富力僅能得五萬萬圓以爲準備金則充其量能演成六七十萬萬通貨極矣加以外債十萬萬則可以得通貨二百萬萬以上此外債之効也我國資本正苦缺乏故外債良也夫國中驟增此通幣則民之稍才敏者皆得利用之以爲資本而凡百產業不期興而自興國富總殖不期進而自進所謂生產的外債正謂此也言外債之弊者於此蓋驟借入注額之外債則通幣之額必驟增驟增則其值必落幣值落則物價必騰幣值落則易導人民以奢侈之風物價騰則對外貿易輸入超過之現象必起此其一也又通幣增則金融市場必

帶活氣。各種企業必孳興。則或以生產過溢而致虧折。或企業者非其人而失敗。或全國人狂奔於投機事業。皆足以爲國民生計之害。此其二也。吾前論外債之弊。若明此理。自能解之。今之論者。亦知以外債殖利之爲良法矣。而叩其所以殖利之法。或官築一路。或官開一礦。或官辦一製造廠。更進則補助人民一二特種產業已耳。夫此固未始非殖利之一端。然僅恃此。則其所能殖者。幾何。子產聽鄭國之政。以其乘輿濟人於溱洧。孟子曰。惠而不知爲政。歲十一月徒杠成。十二月輿梁成。民未病涉也。夫國家用外債。以直接從事於生產事業。則濟人溱洧之類也。用外債而假塗於銀行。以間接助長生產事業。則徒杠輿梁之類也。

（附言）吾所謂充準備金以確立兌換制度者。非必乞靈於大清銀行也。吾對於我國之銀行政策。大反對單純的中央銀行制度。而主張兼用國民銀行制度。當爲專篇論之。

吾在報中屢述此意。但其理甚非數萬言不能說明。今尙未暇屬稿也。

然國民銀行制度亦非有相當之準備金不能爲功也。

(二) 用以設大清銀行支店於外國而實行虛金本位之幣制。我國必當行虛金本位之幣制。而欲行此幣制。必須在外國重要都市設大清銀行支店。以爲操縱匯兌維持法定比價之樞紐。國風報既已詳論之矣。參觀第九第十號幣制條議然欲辦此。必須先籌備相當之資本。此資本求之於本國。雖未始不可。然以現在民生彫敝之餘。更分之於外。則竭蹶甚。故資外債以舉之。勢之至順者也。此舉雖不能直接殖利。然現在我國以幣制紊亂之故。日受銀價漲落之影響。企業者不得安堵。凡百事業皆常投機性質。以故生計社會不能健全。發達其損失莫甚焉。此舉若成。則其間接裨助生產者。豈有量哉。况辦理得人。則所借款決不至糜費。而時或亦可以得微利。蓋大清銀行支店之在外國者。其職務雖專以操縱匯兌。匪曰求贏。然支店所備之資本。仍可購外國最確實之有價證券。以保存之。斷不至坐耗其息。而操縱之餘。遇便取贏。亦意中事也。

(附言) 俄國前度支大臣瓦忒。以善理財聞於天下。而其最爲人所稱道者。則在利用外債以實施金本位幣制。且確立兌換制度。我國所宜師法也。

(又) 問者曰。既大借外債以整頓幣制。則何不逕行完全之金本位制。何必更采虛金本位制。應之曰。不然。完全金本位制。與虛金本位制之差別。無他。完全金本位制。必須以金爲銀行準備金。虛金本位制。則金銀皆可充準備金而已。吾國欲行完全金本位制。首當察一國所需實幣之總額如何。徵諸日本。其實幣之充準備者。常在二萬、二、三、千萬元之間。我國人數十倍日本。而信用制度之發達。交通機關之便利。遠不逮彼。故每人所需幣額。斷不能下於彼。以此推之。應需準備金。二十萬萬元。卽折半計。亦十萬萬元。不能再少矣。我國中現有之金。雖不得併數。以吾揣之。不過得。

一萬萬元極矣。以金二分爲一圓起算其他九萬萬元須求之於外。夫借一萬萬磅之外債似可以得此數矣。而不知所借之債非輦現金以致諸我也不過取塗於國際匯兌以期票匯票等形式以了結債權債務之關繫而已。故雖借一萬萬磅而運來之金錢金塊或僅百數十萬磅或並一磅而無之未可知也。我欲得金錢金塊仍須別行收買作爲貨物以入口與普通貨物無異也。試思我忽然向外國市場收買十萬萬元內外之金錢金塊則其影響於金銀價之漲落者何如而我所受虧累又何如是故我國幣制將來必當以完全之金本位制爲歸宿無可疑也。然行之宜漸毋驟稍積經驗之後約能測定全國所需實幣準備額若干一面常努力務積蓄金錢金塊俟積蓄所得與其所需實幣準備額相去不遠則即爲可以改行完全金本位制之時也。若今驟欲行之恐有不勝其敝者。

矣。夫虛金本位制苟辦理得宜則亦可以與完全金本位制同一效果何必惟美名之是驚乎。因度支部侍郎盛宣懷今又忽提金本位制之議故附論之如右。

(三) 用以整理舊債 各國公債多有以整理舊債之目的而募集者。

其動機蓋有二(第一)前此或緣行政技術之粗陋或緣事變之不得已經多次募債而息率條件紛歧錯雜於是別募新債以整齊畫一之也(第二)各國息率近皆逐年低下故募薄息之新債以換厚息之舊債也我國舊債爲數已不少亟宜思所以整理之者然非利用外債其道無由。此俟下方別論之。參觀第十一節

(四) 用以改正田賦及整理他種稅法 既以國家之名義借外債則將來負債還本息之義務者恒在國家至易見也國家以何道能償還本息亦曰恃租稅收入之加增而已而租稅收入所以能使之加增者

其間。接。手。段。在。長。養。稅。源。而。其。直。接。手。段。則。在。整。頓。稅。法。果。能。利。用。外。債。使。國。民。生。計。日。以。向。榮。則。其。負。擔。租。稅。之。力。日。強。雖。多。取。之。而。不。爲。虐。矣。然。租。稅。制。度。苟。非。根。據。學。理。審。察。時。勢。立。一。完。善。之。系。統。以。酌。劑。於。盈。虛。之。間。則。國。家。財。政。之。基。礎。終。未。能。安。也。中。國。租。稅。系。統。當。若。何。組。織。其。將。來。應。增。設。之。稅。目。以。何。爲。宜。非。本。文。所。及。論。當爲專
篇論之而。現。存。諸。稅。目。中。其。必。不。可。廢。而。徵。收。制。度。必。須。改。革。者。蓋。非。一。端。而。最。著。者。則。田。賦。也。昔。總。稅。務。司。赫。德。建。言。謂。中。國。田。賦。辦。理。得。宜。可。增。收。至。四。萬。萬。兩。以。上。吾。固。未。敢。遽。信。然。以。吾。所。忖。度。苟。能。以。實。心。行。良。法。則。增。至。二。萬。萬。兩。實。意。中。事。據今年度支部所編預算案全國田賦所入四千八百十萬
一千三百四十六兩若能增至二萬萬兩則三倍有奇矣而。其。下。手。整。理。之。法。則。必。自。立。地。價。之。標。準。製。土。地。之。臺。帳。始。然。欲。舉。此。業。則。所。需。之。費。大。約。亦。在。二。萬。萬。金。內。外。現。在。國。庫。斷。無。此。財。力。誠。欲。舉。之。非。乞。靈。於。外。債。不。可。也。其。他。若。鹽。稅。苟。能。行。吾。廢。引。地。廢。鹽。商。之。法。確。立。

專賣制度所入亦當數倍今日而整備各機關所需臨時費亦頗不貲。法當資諸外債。其他各項新設稅目亦多類此。要之借債以改革稅法整頓財政機關實爲理財正則。但非國會既開責任內閣既立後無從語此耳。

(五) 用以開移民銀行及農業銀行。普通之商業銀行固爲國民生計最重要之命脉。然當委諸人民私辦。不當由政府壟斷。政府借得外債。但取途於兌換券準備金。以散布諸民間。使市場金融潤澤。則人民之私立銀行者。自紛紛踵起。固不勞政府之代大匠斲也。獨至移民銀行及農業銀行。其性質則稍異。今我國腹地諸省。以人滿爲患。而流蒙諸地。乃荒廣不治。外人則乘間以涎之。故無論爲國民生計起見。爲對外政策起見。皆當速行移民實邊之計。此國中稍有識者所能見及矣。而欲舉移民之效。則其下手第一著。必須仿普魯士之制。設一內地移

民銀行以總其事。徠腹地。愿民假之。以貲授之。以田而他日。則以年賦償還法。俾銀行收回本息。普魯士移民銀行制度其精妙周備不可言喻他日當介紹其崖畧以告我國人苟非先從事於此。而鹵莽滅裂。以言移民。無當也。然欲舉此業。則此銀行之資本。默計最少。亦當在一千萬以上。而資本之回復。最速亦當期諸五十年以後。故其業非私人之所願。而必當以國家之力舉之。明甚。國庫現在之力。不足以舉。則利用外債。宜也。至如農業銀行。其所貳出之資。專爲改良農業之用。其回復之歲月。亦綿遠。與商業金融之性質異。其撰各國農業銀行大率。由國家畀以特權。許其以有利之條件。發行勸業債券。以厚其資金。我國信用之習。既未發達。而人之有餘積。以應債券之募者。更寡。雖設此制。徒託空言耳。故欲私立農業銀行之發生。則今後十年間。恐斷無望。而我國以農立國。茲事又萬不可緩。則亦惟以國家之力舉之。國庫現在之力。不足以舉。則利用外債。亦宜也。

(六) 用以大築鐵路。借債築路。爲現在宜行之政策。吾黨已略論之。

參觀國風報第廿三號借債造路平議

即國中有識者。亦多同此主張。本無俟喋喋再陳其利

害。雖然。多數人士之倡拒款論者。尙以此問題爲辨爭之鵠。故亦未可遽置之不論也。吾以爲此問題直兩言而決耳。其一。今日之中國。非將應辦之鐵路迅速辦成。則政治及國民生計。能望其改良發達乎。曰。是必不能。其二。中國現在公私之資力。能將應辦之鐵路迅速辦成。曰乎。是必不能。兩皆不能。則舍利用外債。外更有何術矣。今之持拒款論者。其於吾所立第一之斷案。諒亦承認。其不肯承認者。則第二斷案也。蓋一國中資本涸竭之現象。彼輩瞽無所察。與語及此。則努目相向。以爲是侮辱國民也。彼輩所橫亘於胸中之成見。則以謂現在國富之藏於民者。其數無量。政府雖貧。而人民固甚富也。此等俗論。殆深入全國人心。無論何派之人。皆懷此理想。

被官吏及一知半解之學生。多言我國現在租稅甚輕。應重課人民負擔之義務者。皆此理想誤之也。

夫謂我國將來之富。及無形之富。

其藏於地中。藏於人民身中者。爲數無量。吾豈敢有異議。若以言現在。有形之富乎。嗚呼。吾安忍復言。杜工部詩曰。世上未有如公貧。吾亦將曰。世上未有如吾國貧耳。論者而猶疑吾言乎。豈必徵諸遠。但觀近年來各商辦鐵路集股之成績。何如斯可識矣。當拒款論之驟。中於人心也。人人以附股爲愛國之義務。於是婦女拔簪珥。兒童節餼棗。相率投之。若恐後然。此種現象。果遂爲國家之福乎。夫附股者。一種之企業行爲也。苟附股之動機。而非發自企業心。則一國生計之基礎。必有受其敝者。蓋多數之股東。視其股本。有同義捐。而怠於監督之義務。則公司之精神。自茲腐矣。參觀國風報第廿七號敬告國中談實業者篇附言卽舍此勿論。而彼等銜銖涓滴之資本。本欲以投諸他種企業者。今悉吸而集諸鐵路。鐵路成而他業廢。又豈足稱健全之生計現象也哉。而況乎雖盡吸此銜銖涓滴。而於路之成終無濟也。其尤可駭者。以自由募集。應者寥寥。而乃有所謂強制。

集論股興焉。如川漢鐵路之畝捐，則一種之田賦附加稅也。去年湖南諮議局提出粵漢鐵路一集股法，欲仿川漢畝捐之例而更適用。累進率則一種之財產稅所得稅也是。安得目爲私法人之集股。直公法人之徵稅已耳。夫徵稅以舉公益事業，誰亦謂其不可。雖然亦當視其事業之性質何如。與夫現在民力所能負荷者何如。以需本數千萬之鐵路。而其利益及於百數十年以後，則舉債以辦之，而分其負擔之一部分於後人。實天下之公理。是故人民苟以企業心爲之，動機視其有利而投資，附股以營之，斯無論矣。而不然者，則義不可以徵稅之形式強其附股。何則。自由附股者，必其力能任者也。強制附股者，則未必其力能任者也。譬有十人於此，中一人倡議曰：買某段之田當有利。因不問彼九人之意嚮何如。力量何如。而硬派人釀若干以買此田。天下豈有此情理乎。是舉生計自由之大原則而破壞之也。今之主張強制集股。

法者亦若是已耳。就令其獻強制之法甚巧妙而與現在生計社會之情狀能順應。君子猶謂爲不可況夷考其實。又不過取現有之稅目而附之。加夫現有稅目其負擔偏畸而大悖於公正之原則亦已甚矣。更附加之是使偏畸者益以偏畸也。現有稅目舉國費什之八九悉責諸農民之仔肩而其他階級雖有豪富或且不輸銖黍於國家農之憔悴既不堪言。比年以來侈談自治而數汲地方團體之經費亦惟誅求於農。舉天下之良農行將廢田不治矣。更何堪鐵路公司之畝捐復從而腴削之也。彼倡強制集股法者而不知此義也。時曰不智知之而猶倡之時曰不仁。質而言之則我國現在公私之資力實不能舉應辦之鐵路。其事實蓋已章章不可掩。彼持鐵路拒款論者其愛國熱誠雖可敬其太不審時勢抑可憐也。

抑彼持拒款論者動以謂借債造路卽爲亡國之媒抑已過矣。外債之

足以亡國者。惟有一端曰償還本息之義務。不能履行。是已。故政治上之外債。其危險之程度。誠頗強。而生計上之外債。其危險之程度。固稍殺。此事理之至易。覩也。吾國不敢謂借債以辦鐵路者。將來鐵路所入。遂保其必能償還鐵路本息。何也。以現在中國人心風俗之敗壞。與企業能力之薄弱。雖至有利之事業。而能收其利與否。抑未可知。則將來之路。能償今日之債與否。誰敢信之。雖然。若以此爲前提。則必自今以往。不復辦一鐵路。乃至凡百企業。悉廢棄勿舉。然後可也。夫使以人心風俗。敗壞企業能力薄弱之故。致徒耗其資本。而不能舉生利之實。則所耗之資本。豈必外債而始爲病。集國民粒粒辛苦之股。擲諸虛牝。而不可復甯非病耶。吾以爲今後國民。惟對於當局者。厲行監督之義務。且務欲種種方面。各自養成其能力而已。因噎廢食。甚無當也。若就鐵路事業之本質言之。乎則除邊鄙之軍事鐵路外。大都皆可以獲厚。

羸辦理稍得其人固不憂債款之無著而其所投之資本購買地段役使勞力居三之二皆吾民所自得也高等工料所需三之一其一部分雖流出外國其一部分仍可求之於我者也其全然必爲外人所得者則債息而已以區區之息而能易取此至可貴之租庸贏利孰大焉而必拒若蛇蝎吾無以名之名之曰惑而已或曰前此鐵路借款皆含有政治上之意味恐路債所及國權隨之斯誠不可以不慮雖然此則視其借款契約何如耳以吾度之今日欲得政治上無關係之路債契約似尙非難而當局者當亦已知所慎故吾國民惟以此監督當局斯足矣而絕對的拒欸論誠無取也

（附言）吾雖極贊借債造路之議而近者東鄂二督所建策則有不敢雷同者二督所擬造之路以粵漢川藏張庫錦愛四線爲首吾以爲今日中國所宜急起直追者實在國民生計上之鐵路而

政治上之鐵路乃其次急耳。此四線中粵漢一線可勿論。其川藏張庫錦愛三線他日誠或可以爲生計上之鐵路。今則純然政治上之鐵路也。今欲使外債政策有基勿壞必當投其債於本息有著之地。彼三線能保其若此乎。吾竊疑之。夫彼三線吾固認爲必當築者也。特謂當俟國中政令稍修明民力稍充實拓邊人才稍養集之後乃次第及之。而現在外債用途則謂當以絕對的生利事業爲衡。若必欲今日辦之也。則必所借之債極多出其餘以辦之。斯或可耳。大抵今日欲立外債之大計畫則所借之債當以十分七投諸鐵路以外諸事業。即本節所舉前五項僅能以十分三投諸鐵路。而此十分三者又當以其二投諸生計的鐵路。僅能以其一投諸政治的鐵路。如此則生利之部分與不生利之部分相劑不憂本息無著以貽累。將來今二督所建議於鐵路以外之事業毫不厝意。

卽以鐵路論。又以不生利的爲其要。著此實過於冒險。毋惑乎反對者之蠱起也。

(又)二督此次建議。其動機實在答滇督李君商籌大計之通電。李君之電。獨明大體。深探本原。洵不愧大臣謀國之忠。錫瑞兩君所答。雖不能謂非一種政策。然文不對題。亦已甚矣。兩君謂前此美國之弊。全在交通阻礙。鐵路開則不易法。而令自行。此誠有然。抑思美國所以有今日。僅恃鐵路乎。抑尙有存乎。鐵路之外者乎。苟無存乎。鐵路之外者。將並鐵路亦不能建設。他更何論。譬諸有久病之夫。於此不務所以去其病。乃告之曰。某人以馳馬射獵之。故某人以入海就浴之。故能膚革充盈。精神煥發。汝盍效之。曾亦思此病體。能堪馳聘游泳否耶。二君謂今之中國。欲恃兵力以圖強。非五十年不能收效。欲恃政治以自振。非三十年不能見功。

其所論兵力一事。容或有然。以云政治也。則試問政治。不自振之。國又何一事能辦者。使政治現象而有以異於今日。則兩君所建。議誠不失爲救時之一政策。若政治組織一切循今之道。而無變。而惟錫瑞二君之策足行。則徒以速中國之亡已耳。君子一言以爲知。一言以爲不智。二君欲長國家而抑政治。爲末節。毋乃賢者之過也乎。縱筆所及。輒復論之。

以上六者。皆吾所認爲最宜利用外債之事項也。雖然。此爲國會現開責任內閣。既立以後言之也。吾固言之矣。苟循現今之政治組織。而無變。則無論其公債用途。若何過當。募集條件。若何有利。皆可以置諸不論。不議。是故本節所論。皆將來之問題。非現在之問題也。

(附言)原目有債權國之選擇一節。今刪

(九)債權者之選擇及募集條件

(原目爲債權國之選擇今改正)
(而兼論及募集條件併爲一節)

若國會誠開責任內閣誠建則外債洵爲今後救時之一良策於是關於外債政策之種種問題可得而論次矣其最要者則債權者之選擇及募集條件是也。

就選擇債權者之一事言之則吾所最希望者對於外國之個人而負債勿對於外國之國家而負債是已今我國前此所有外債其債券皆散布於外國市場成爲一種流通動產謂之非對於個人而負債焉不可也雖然一切外債契約皆由政府與他國政府商訂故實際上已變爲對於國家之負債夫以一國而對於他國之國家有債務則借債之一事不僅爲生計上之關係而兼含有政治上之關係此不可逃避之數也夫既有政治上之關係則國際擀闔之問題出焉某國宜結此關係某國不宜結此關係此政策上所首當決定也夫既與他國結政治政治上之關係則宜擇政治上野心較少

之國。此近日外債問題與外交問題所爲相緣而生也。雖然人之自愛其國誰不如我。欲求政治上無野心之國。實際殆不可得。故與他國結政治上之關係。夫固不免於危險之數者也。卽置此勿論。而據我國現在形勢。實已失自擇債權國之自由。何也。各國爲機會均等。一主義所束縛。苟一國欲與我結特別之關係焉。而恐不得也。故選擇債權國。雖極要著。而在今日。殆不能成爲問題。今我國若欲求外債政策上一大成功乎。其必由大清銀行與外國資本家直接交涉。而不勞外國政府爲之居間。則庶幾矣。

其最上者。能發普通之國債券。而運動外人購買。不立內債外債之別。則有百利而無一弊。此盡人所同知矣。此在他日財政基礎確立以後。信用孚於中外。使外交得人。此固非絕對的不能辦到之事。然此顧安可望。諸今日者。不得已而思其次。則立特別的外債條件。而由歐美各大市場之大清銀行支店直接發行。此事必以大清銀行能設支店於各大市場爲先決問題。實則此事久應辦也。則收效亦可以甚博。然此非今日

所能辦到。又無俟論。再思其次。則能以我國各銀行與歐美之資本家共結。一。仙。治。潔。特。仙治潔特者一種公司之名也。前此之福公司銀公司合興公司等皆仙治潔特。今次承辦一萬萬圓新外債者亦英美法德四國聯合之仙治潔特也。將我所擬募之公債全數承受。而分布轉募於各國市場。稍得其人。立可辦到。更思其次。則由大清銀行委託諸他國之仙治潔特。而債權國之政府。雖或仰彼執幹旋之勞。然總不以兩國政府結契約之形式行之。則政治上之葛藤。必可以較殺。此今日言外債者所最宜注意也。

今日我國人言外債者。常日視美國。蓋有二故。其一。謂美國人無野心也。其二。謂美國人富也。夫美國有野心與否。姑勿具論。以云美國人富。則誠然矣。然謂其以富之故。即能供給我以巨債。此又知其一。不知其二也。蓋公債之爲物。在各種投資方法中。號最安全。而利却較薄。今全世界中。惟法國人最喜趨之。次則英國之貴族。若美國人。則最富於冒險企業之性質。且其國業場。尙廣。有可以容資本活動之餘地。不如歐洲之地力久盡。故美國人。不甚。

好買公債有自來也。今我而欲得數千萬元之公債於美國。吾固信其非難。若欲得數萬萬元以上。則美國力必不任。藉曰任之。其必要求極優之條件。此可以推揣而得者也。故欲以有利於我之條件而得巨債。與其求諸美。不如求諸英法也。

以募集條件言之。則吾黨所主張者。爲平價發行法。而謂不宜采折扣發行

法也。

平價發行法者。一百圓之債券。即收足百圓也。折扣發行法者。僅收九十餘圓。所謂九幾扣是也。我國前此所有外債。皆用折扣發行法者也。

夫平價發行本爲募債

之正軌。而各國往往好用折扣發行者。其利有三。其一則購券之人。冀早償

還。而得折扣之餘利。借債者迎合此心理。以冀應募之衆也。其二則凡折扣

發行之法。懸一扣頭以爲限。而競賣之。果其價或漲至扣頭以上。則政府

獲其利也。

例如用九五扣。發行一萬萬圓。而應募總額乃至二三萬圓。則其券由出價高者先得。故政府常可以九六九七扣。或竟至無折扣而售出債券。則利在政府也。

其三則

政府如欲償還。則可於該公債市價低下之時。將債券收買。而摧燒之。而無

須爲扣頭。以上之償還利亦在政府也。

例如九五扣之百圓債券。政府本應於借時收入九十。五圓。而於還時支出百圓。但借時以競賣之結果。出

價高者。則政府或可以收至九十七八圓矣。然此種九五扣之債券。其在市場上之價值。罕能漲至百圓。有時且落至九十二三元。政府若於其價落時用收買償還法。則或竟不必還九十五元矣。故政府兩受其利也。

今我國借債既與他國之仙治潔特結契約。苟募集不足額。惟該仙治潔特是問。則無取乎以折扣迎合應募者之心理。甚明而競賣價格。雖騰原定扣頭以上。亦惟該承辦之仙治潔特所得。我政府絲毫不能沾其利。若收買償還法。雖未嘗不可行。然遠在外国行之。滋不便。且現政府更安能語於此。然則折扣發行之三利。我無一焉。所贏得者。惟借債時收入少額。還債時支出多額而已。且既有折扣。經手官吏。即得從中舞弊。愈以導官紀之墮落。而國家益受其敝。故毋寧采平價發行法。雖出若干之勞金。以酬經手之仙治潔特。爲計尤得也。

復次。今之言外債者。以永息公債爲最有利。我國卽未能辦到。亦當採據置年限。有期償還法。而萬不可蹈前此之覆轍。用定期定額償還法。蓋束縛過

甚他日債務愈多。財政之運用愈難也。此義國風報既屢言之。今不復贅。復次以歐美現在市場息率言之。各國公債其息殆無過四釐。而大勢且日趨減。殺故自英意兩國行息率遞減借換法。各國紛紛效之。今外人既日日運動我借債。我苟操縱得宜。則以平價發行息率四厘之條件。與之交涉。未始不能辦到。若更進一步。則仿英意之例。訂明經若干年後。息率遞減若干。亦未始不可期成。今以九五扣息率五釐之條件得債。吾黨所不能滿足也。

(十) 新債與舊債

借新債以償舊債。亦我國外債政策之一種也。蓋爲一國財政條理起見。公債之種類最不宜於紛歧雜糅。故各國財政家。常以整理舊債爲一大業。整理云者。將未及償還之舊債歸併其種類。而畫一其條件也。而整理法。又往往與借換法並行。借換者。借廉息之新債。以換重息之舊債也。我國舊債除鐵路債外。純爲國家所負擔者。尙七萬萬兩有奇。而種類不下十數。內中庚

子賠款並未嘗收入現金固不必計其餘大率扣頭太大息率太重。其扣頭有至九十九者有至八十八者其息率有至六釐者七釐者。若政府誠有計畫有手段得平價發行息率四釐之新債約計每年可節省舊債本息三千萬元以上而將舊債整齊畫一之行政上亦益加便利此真中國今日所當有事也而惜乎現政府決不足以語於此也。

(十一) 國債與地方債公司債

我國外債實濫觴於左文襄之西征其性質雖爲國債然實由地方官主持之自茲以往莫敢輕舉自張文襄督粵鄂屢次借債以彌補本省行政費之不足實爲有地方外債之嚆矢近則江督粵督閩督紛紛效尤茲事殆數見不鮮矣而國中一部分人士且有主張由督撫大借外債之議者夫以今日財政漫無統一中央惟仰給於各省而各省財政竭蹶之狀中央視同胡越爲督撫者殆如巧婦不能作無米之炊其不得已而出於舉債局外固能諒其苦且以現今人物論之督撫之程度實比較的優於中央政府苟得賢督

撫舉債以興所轄地方之實利猶足以救此一方民而不至如中央浪費之甚則主張督撫借債者亦非無見雖然爲國家統一起見義固不可聽各省之人自爲戰夫各省舉債其借額小者則以該省之稅源爲擔保其借額大者則恒由中央政府代負責任各省省稅既未定則一省之稅源實卽國家之稅源而已以國家稅源而擔保一地方之債爲事已不合理論況現在無論何省其稅源皆涸竭已盡決無以爲他日償還本息之資耶是將使某省借某國之債而該省卽變爲該債權國之勢力範圍也且以督撫借債無論中央政府與債權者有無交涉安能不代負債任其負擔終必分賦於全國民此不可避之數也夫既全國民共其負擔而用途專在一省豈得謂平抑論者之主張督撫借債謂督撫爲賢也吾亦信今督撫中之多賢然不肖者豈曰無人此風一開效尤者何以待之況以今日之政治現象賢督撫斷不能久於其任萬一債甫借成所經營之事業尙未就緒一旦去位而繼之者

盡反其所爲。舉所借者。悉擲虛牝。則貽禍於一方。以及全國。其害豈可勝言。吾黨固非謂地方債絕對的不可借。然必俟地方稅確定。地方財政完全。獨立之後。經地方議會嚴重監督。然後地方債之利害。乃得成問題。若如今日。曖昧雜亂。而督撫以國家官吏之資格。借債以補行政費之不足。則吾期期以爲不可也。

此外則由民間各公司向外國資本家借債。亦爲輸入外資之一最妙法門。美國前此之仰債於歐洲。大率以此形式行之也。而現在我國中之鐵路公司。礦務公司。亦有已行之者。此事之利餘於弊。自無待言。然得之固非易。易苟債額稍巨。則不藉政府居間。殆難圖成。然此且勿具論。若謂此事能辦到。則純屬有利無害。吾究未之敢承。蓋債無論公私。要以能履行償還義務爲第一義。而公司債之能履行此義務與否。則視公司事業之成敗。何如。以吾國人現在之道德及企業能力言之。吾深懼多一債。卽增一累耳。夫不得謂。

公司債之性質全然與政治交涉無與也。觀於彼國際法上所謂特拉峨主義發生之由此中消息可窺一斑耳。

(說明) 特拉峨者阿根廷國前外務大臣之名也。自一八九八年來南美之委內瑞拉國內亂連年。歐人投資本於該國者大蒙損害。緣損害賠償問題而生衝突。一九〇二年冬。光緒二十八年英德意各國各派艦隊封鎖港灣。爲示威運動。以強迫債務之履行。時則特拉峨氏出而抗議。謂此等舉動其利害關係不獨在委內瑞拉而已。而一切弱國皆將緣此而不復能自存。於是聯合中美南美諸國求海牙居間裁判所之裁斷。此特拉峨主義之名所由起也。一九〇七年。光緒三十三年開第二次萬國保和會。決議一案云。一凡甲國臣民對於乙國而負債務。甲乙兩國政府因償還義務而生紛議之時。應付居間裁判所之裁斷。不得濫用兵力。但債務國若不應居間。

裁判。或置不回答。或不服。居間裁判所之宣告。則債權國爲強制償還。起見。得用兵力。此卽有名之特拉峨主義也。

此主義之要點。非指一國國家之債務而言。乃指一國臣民之債務而言。此不可不察也。蓋雖一國中之私人。苟對於他國人負債。而不能履行償還義務之時。債權國動則以兵力干涉之。特拉峨主義欲抵抗此強暴。而據保和會所決議。則所受保障亦至有限耳。此最近三四年間之事。我國人亦知之否耶。善夫須摩拉德國人現今生計學泰斗之言曰。一現今各強國以資本過溢之故。不得不投資於他國。而彼歡迎外資之國。必其生計上之後進國也。而生計上之後進國。又強半爲政治上未完全之國也。夫投資於政治不完全之國。則將來收還本息。難免危險。而投資債權之價格。卽指所投公債券或股票之價格恒緣此危險之大小。而生高下。故資本家常百方設法務減少此。

危險之程度。以圖自利人之情也。故一遇債務不履行。輒藉爲口實。以攘其政權。於是生計上之隸屬國。遂一變爲政治上之隸屬國。今世之帝國主義。其動機皆緣而發。其手段皆遵此而行也。此其言可謂博深切明。觀於此。而外國人所以日日運動我借債之故。與現在大借外債之有無危險。皆可以得之於言外矣。

今我國舊債已重。而歡迎外債論。乃復驟昌於國中。又不徒國家公債爲然耳。卽國民生計。亦惟持外債以暫救目前之破產。兩年以來。天津上海。皆藉外債以維持市面。此其朕兆之初見端者也。自今以往。此等惡現象。安知其所終極。政治不改良。則全國各市場之恐慌。日甚一日。舊虧空未填。而復假外債以彌補。新虧空展轉數次。益如作繭自縛。而無術解脫。卽此一事已足以亡國。而有餘。況乎以財政紊亂之故。將來並國債之本息。終必有不能償還。

之一日乎。要之舉債不足病。舉債不能償還斯足病。此實至淺之理。而我國政治現象苟一如今日。則一二年後無論公債私債必同陷於不能償還之窮境。明矣。夫不能償還之債。苟爲數不鉅。則補救容或有術。數愈增則其補救必愈難。吾願愛國君子。審前顧後。慎勿隨聲附和。贊成現政府之借債政策。以速國家之亡也。

(十二) 外債與不換紙幣

是故吾既爲歡迎外債論者之一人。同時亦爲反對外債論者之一人。而歡迎與反對。要以政治組織能否改革爲斷。以現政府而舉外債。吾所認爲有百害而無一利者也。即使政治組織誠能改革。而當財政基礎未定。人民企業能力未充之時。則巨額之外債。吾猶不敢漫然遽贊。若爲救目前危急起見。則吾以爲與其借外債。毋寧發行不換紙幣之爲禍較淺也。夫不換紙幣爲道誠險。然苟善利用之。往往足以濟國家之急。徵諸各國。不乏前例。不換

紙幣之弊。惟於濫發過度時始見耳。使供給不逾需要之額。則固可以常保名價而健全。以代實幣之用。且爲兌換制度之過渡。亦至有力。我國全國所需通貨總數若干。雖不能確知。然平均每人三圓。決當有多無少。此三元中其一元以實幣充之。其二元可以兌換券充之。則我國所需兌換券最少亦當在八萬萬元以外。當兌換制度未確立以前。先發三四萬萬元之不換紙幣。其價格決不至於低落。將來一變之以爲兌換券。直轉移間耳。何也。此求過於供之兌換券。必無人持之。以向銀行兌換。故律上雖定兌換之義務。而事實上仍與不換同功也。此爲發行不換紙幣。謹慎得宜者言之也。然不換紙幣常與濫發相緣。一經濫發。其危險亦不可思議。然等是危險也。以視濫借外債。則程度固有閒何則。外債非徒須還本也。且須納息。若收回溢額之不換紙幣。則不須息。遞年之負擔較輕。此其一也。不換紙幣有流弊。時欲整理之。僅收溢額之一部分而已。足其他部分仍可改爲兌換券。外債則必

須償全額。此其二也。不換紙幣。即至無力收回之時。仍可以法律強制。改爲內債。若外債無力償還。則救濟之法。惟有更借新外債。債愈重。則危險之程度愈甚。此其三也。不換紙幣。無力收回。其極不過賈人民之怨謗。外債不能償還。其極必至召外國之干涉。兩者雖皆足以亡國而挽救之難。易終有間矣。此其四也。故吾以爲等是冒險。則借外債。猶不如發行不換紙幣之爲尤愈也。

或者曰。吾以患貧之故而思借債。冀吸入他國之金錢。以蘇吾困耳。今發行不換紙幣。於我國原有金錢之量。無所增。是豈吾所望哉。應之曰。不然。不換紙幣者。有價證券之一種也。而凡有價證券。其性質皆能增加資本之效用者也。夫金錢之所以可貴。亦在其效用而已。量不增而效用增。則固與增量無異也。抑論者得毋謂一借外債。而外人必輦金錢盈舟航海。以致諸我國乎。亦不過以一紙匯劃而已。蓋一國中所有金錢之總量。其增減。終不能劇。

變所變者。債權債務之關係。云爾。稍治生計學。者當明此義。今不勞喋喋也。雖然。吾非主張現政府之發行不換帀幣也。特謂於萬不得已之餘。此著之弊。猶不如外債之甚耳。實則發行不換帀幣。爲政治上非常手段。譬諸毒藥。雖能治病。然豈庸醫所宜妄用哉。

(十三) 外債與內債

吾之主張利用外債。其最注重者。原在國民生計上之利益。若政治組織改良以後。此政策必當實行。既屢言之矣。然非謂僅恃外債而已足也。內債尤萬不可缺。所謂內債不可缺者。非就國家財政上言之也。就國民生計上言之也。蓋外債之債券。僅流通於外國市場。而在本國金融界。不生效用。而當今之世。無論何國。苟非有公債券。以爲投資之目的物。則一國金融。未有能活潑者也。故吾常謂外國人之視公債。如布帛菽粟之不可一日離。參觀國風報第十四號公債利用之先決問題篇所論然則爲國民生計起見。則內債政策。視外債政策。爲尤亟。

明矣。吾平昔所研究，謂政府有人，則一二萬元之內債，可一舉而集。安有以此區區小數，而伺他人之嘖笑，惟恐不得者哉？若其辦法，則吾將更端論之。

（附言）吾有文公布方半，遂有政府議借新債一萬萬元之事。今成否尙未決定，而海軍債五千萬之議又起，而全國言論界皆噤若寒蟬，絕不視爲一重大問題，以研究其利害得失。此吾所大惑不解也。嗚乎！我國民所爲傾淚泣血，以請願國會者，豈非欲得監督財政機關耶？豈非以現在財政紊亂之現象，必至陷國家於破產耶？而試問以現政府而借外債，足以救財政之紊亂耶？抑反以益財政之紊亂耶？外債有種種奇效，現政府能運之以收其成耶？外債有種種危機，現政府能謹之以免其患耶？此皆可以一言而決者。今國人凡百皆知現政府之不可恃，而獨於此事一若以現政府爲大可恃，其蔽亦甚矣。西人有不出代議士不納租稅之

諺。今愛國之士亦常以此挂諸齒頰。雖然。茲事實行。談何容易。吾以爲我國民。今日所當主張者。則非經國會之議決。不能借一文之公債。此實全世界立憲國所共守之天經地義。而我國民所當性命爭之者也。嗚乎。我國民其亦熟思審處。而思所以解決此問題也哉。

近者上海有某某等報館。以吾之反對借美債也。而相揆擊不遺餘力。乃至加以種種污讟之詞。夷考其故。則以日本人反對此次借債。而我亦反對之。因呼我爲賣國賊。謂我受日本人莫大之賄賂而爲之游說也。夫人當敵愾心勃發而不可制之時。則凡與其所敵偶有及疑似牽涉者。則嫌惡之念。相聯而起。此人之常情。本無足怪。是故吾對於謗我者。未嘗不諒其愛國之誠。雖然。不可不有以解其蔽也。日本人之反對此次借債。固有日本人所持之理。

由我國民之應反對此次借債。又別有吾國民所對之理由。反對雖同。而所以反對者不同也。日本人以自私其國之故。謂此事不利於日本也。而反對之固也。顧不能謂事之不利於日本者。必其利於我者也。日本人以猜忌美國之故。謂此事之有利於美也。而反對之固也。顧又不能謂事之有利於美者。必其利於我者也。如謂日本人所言者。我必當一一取而反之也。然則日本人謂人當食粟。我亦將以彼言之而廢粟不食乎。日本人謂人勿飲鴆。我亦將以彼言之而惟鴆是甘乎。日本人謂我中國宜講求衛生。我亦將必反其所言而謂衛生決不可講乎。日本人笑官吏受賄。我亦將必反其所言而謂賂賄乃爲美德乎。若徒驚於感情而不細辨事理。則欲立言之得正。難矣。善夫吾友明水氏之言也。曰。今者我國外債。可否問題。非客觀的問題。而主觀的問題也。參觀前號時評是故。

且勿問所借者爲何國之債而先問我國今日是否應借債又勿問問題今日是否應借債而先問今日是否已有可以借債之機關此固可一言而決耳吾願愛國君子稍抑制其感情而取吾言平心讀之或有以諒吾意之所在耶

凡言論公諸天下者與天下共其是非者也無論若何俊偉絕特之人豈敢自謂其言之必曲盡事理而無可以攻難之餘地故攻難者立言之人所最歡迎也雖古之哲人猶且有然況淺學寡識如鄙人者其言之迂遠紕繆更當何限顧不自揣而猶常有言者亦惟述其所見以質海內君子一以助他人之研究一以爲自己受教之地耳先覺之士不以爲不可教而是正其謬誤俾得擇善而從鄙人之榮幸何以加諸今乃於所持論不一賜糾正而惟日日肆口嫚罵則吾雖欲受教不知何自耳

若夫吾生平立身行己。咎愆滋多。凡有責善。謹拜藥石。至於莫須有之事。臚列滿紙。天下明眼人。自能辨之。吾無所用其嘵嘵也。顧吾有最痛心者一事焉。凡我國人。對於學派。政見之與己異者。往往不從學。派。政。見。上。堂。辨。論。也。而惟事攻擊人身。謠詠以讎其私德。此種卑劣惡習。自昔有之。而今且更甚。國中健全輿論之發達。果何日乎。吾誠非有所愾忿於謗我之人。亦非求自解於旁觀者。我生受謗。非自今始。但能內省不疚。固亦無惡於志。顧吾望海內君子之聽吾言者。將鄙人之人格。與鄙人之言論。爲分二事。就令鄙人行同盜跖也。一言之善。猶當擇之。就令鄙人行若夷由。苟言不中理。亦何取焉。夫鄙人固今之多言人也。愚者千慮。時有一得。平昔所持論。未嘗不爲當時舉國所集矢。而事過境遷。以後感情既去。真理漸明。因共思其前言有一節可取。而追悔其不見用。

者。蓋。往。往。而。有。而。已。壞。之。事。則。已。不。可。收。拾。矣。吾。惟。願。今。日。主。張。現。政。府。可。借。外。債。之。人。毋。至。一。二。年。後。而。有。味。乎。吾。言。則。國。家。之。福。也。

公債政策之先決問題（公債政策之二）

滄江

嗚乎。今之政府。其無術。足以五稔矣。今之政府。其營魂之漸滅也。蓋已久。顧猶能屬一絲之息。以迄今日者。則恃敷衍延宕搪塞已耳。諺曰。得過且過。此語也。實爲現在我全國人共通之心理。而政府其尤甚者也。夫使長此可以得過。則彼之懷抱此種心理者。曷嘗非善自爲謀。而無如主竟終有不能得過之時。今則其時已至矣。夫國民之所以不能得過者。則國民生計破產之問題是已。政府之所以不能得過者。則國家財政破產之問題是已。國民生計問題且勿具論。若夫國家之財政。其險狀既爲天下所共見。中智以下。知其無幸矣。國

家歲入一萬三千萬。曾不足以當歲出三之二。而各省之入不敷出者。無省不在一二百萬以上。其多者乃至四五百萬也。問中央政府何術。以免破產。惟有簡書嚴厲。責各省以貢獻而已。或竟紵各省之臂而奪之食而已。問各省何術。以免破產。惟有仰首哀鳴。求中央之撥補。望鄰省之協助而已。有經手者。則要於路而奪掠之而已。究其實際。則貢無可貢。撥無可撥。協無可協。而其所紵臂而奪要路而掠者。始終亦不過此數。如合百數十巨魚以競。此蹄涔之水。縱復得之。其能延殘喘者幾何。夫今之現象。則既若是矣。重以民生彫敝。官廉掃地之故。將來租稅所入。年絀一年。固在意中。而彼盤據要津之老悖童駮數十輩。見夫非多立名目。不足以開肥己之門也。乃今日曰籌備甲事。明日曰籌乙事。而歲出之增。至於無藝。今年歲入不足三之一者。明年必及其半。又明年必及三之二。事勢所趨。洞若觀火矣。

於萬萬不能得過之際。而猶欲行其得過且過之政策。其策惟何。則曰舉債。舉債而民莫應也。則設爲種種新式。以自欺而欺人。於是。有昭信股、票式之公債。其實則賣官也。有農工商式之公債。其實則賭博也。其稍稱文明者。有郵傳部式之公債。則歛民以鐵路之餘利。實則假名贖路以資挪用也。有袁世凱式之公債。則遞增息率以誘民遺負。擔於後而供其一時之揮霍也。罔民之術亦既無所不用其極。而民之莫應如故也。爲政府者心勞日拙。既窮而濫憤懣。無所得洩。則投龜詬天而呼曰。東西各國其人民皆負擔應募公債之義務。我國蚩蚩者氓等。是食毛踐土。今乃於國家之區區稱貸而不余畀人之無良。一至此極也。烏乎。吾聞之。雖盜亦有道焉。不以其道。卽欲爲盜臣亦安可得。吾得正告袁諸公曰。公等而欲舉債以救死耶。則當知欲辦公債之前。有種種先決問題。苟此先決問題有一不舉者。

則公等其毋望能得一文之公債也。烏乎。吾固知袞袞諸公斷無一人有閑心閑日以讀吾此文也。吾又知其雖讀吾此文而吾所主張之政策斷非彼等所辨辦到也。顧吾猶不能已於言者。欲灌輸常識於我國民而已。國民而有此常識也。則吾之政策其或有終見實行之一日也。

東西各國財政學之著書汗牛充棟。其中必有一大部分論公債。其所論者則有若公債之性質。公債之種類。公債之利益。公債之弊害。公債之發行法。募集法。整理法。借換法。償還法。莫不言之綦詳。若夫前此未有公債之國。當以何法能使公債發生。此專指內債也則徧讀羣書未有言及者。然此實我國人目前相需最殷之問題也。夫今日東西各國其公債之現存者多或百數十萬萬少亦十數萬萬。政府與人民皆安之若素。彼其汲汲研究者則處置此公債之方法如何耳。至其若何而始有爾許之公債。則歷史上過去之陳跡更無

待曉曉詞費也。則其存而不論。亦固其所。我國則不然。全國中除外債外。政府與國民。無一豪債權債務之關係。政府屢欲募集。而無一次不敗績失據。故居今日之中國。而論公債一切問題。皆隔鞞搔癢。其開宗明義所當講者。實爲公債以何因緣而始能發生之一問題。本文卽對於此問題而思所以解決之者也。

第一 非國家財政上之信用見孚於民則公債不能發生

公債必以信用爲基礎。此至淺之理。中智以下所能知也。我國當局亦有感於是。故經息借商欸之後。此甲午戰役時所借也。其數凡一千餘萬。知民之不吾信也。則特標其名曰昭

信股票。經昭信股票之後。知民之益不吾信也。計無復之。則思爲種種方法以自明其必信。於是農工商部之富籤公債。則聲明由大清銀行作保。郵傳部之京漢贖路公債。則聲明以鐵路作保。而直隸湖北安徽三次所募地方債。皆指明的欸若干項存於官錢局以作保。其意謂似此當足以明大信矣。

而不知所謂。財政上之信用者。實不在是。傳不云乎。信不由中。質無益也。譬諸私人然。苟其人本屬素封。而信義夙著者。偶有借貸。則一諾而假千金。不難也。而不然者。雖信誓旦旦。重之以質劑。而莫或應矣。國民之對於國家。何獨不然。夫惟財政之基礎穩固。予天下以共見。人民知國家萬無破產之患。而貸母取了。其可恃。莫過於國家。則不待勸而共趨矣。東西各國所以每募債一次。而應者恒數倍。乃至十數倍。凡以此也。而不然者。財政紊亂之狀。已暴著於天下。此如式微之家。其子弟飲博無賴。而欲稱資於人。雖有抵押品。而自愛者。決不肯與之交涉。明矣。且如農工商部之富籤公債。云由大清銀行作保。而大清銀行。民又能信之耶。其內容之腐敗。漂搖。有識者早窺其隱矣。又如直隸湖北等省公債。指明若干項的款。以作保。而所指之款。民又能信之耶。彼固言無論何項。要需不許挪用也。而挪用與否。民安從而稽之。藉曰。果不挪用。而能保政府之必得此款耶。他勿具論。卽如直隸湖北兩省所

指之的款。皆以銅元餘利爲大宗。當其募債之時。固明明有此的款。可撥。初意。固非欺民也。而一二年來。銅元局已無復餘利矣。頒定幣制之後。則直隸湖北。並鑄銅元之權。而無之矣。則此款。又安著者。又如湖北作保之款。則籤捐彩票餘利。亦其一也。今彩票亦議廢矣。而此款。又安著者。是知財政之基礎。不立。則雖現在所有之款。實乃不知命在何時。而欲假此以立信於民。民之必不信。如故也。此僅舉一二以爲例。他可推矣。

然則欲國家財政上之信用。能孚於民。其道何由。曰。其條理萬端。而筭其樞要者。則有二焉。

一曰。確立完善適宜之租稅系統。國家欲得正確之收入。必恃租稅。租稅

者。所以應經常費用也。夫募集公債之目的。雖本藉以支辦臨時費。及其已募得之後。而按年派息。則經常費隨而增矣。使其公債而屬於定期。定額償還之種類。則派息之外。再加以遞年償本。經常費益隨而增矣。而

此所新增之歲費其財源非求諸租稅焉而不可得也。

或所借公債用之於生產事業則其事業所生

之利益亦足以增國家之歲入然其事大率不能求速效且各國編製預算之通義凡官業所收入皆編入額預算中與租稅相補則其與租稅系統之關係固其密切也此事當別論之

是故租稅

系統本已爲財政基礎之中堅而既舉辦公債以後國庫之負擔比例於公債之分量而加重而租稅之歲進率不容不與之相應或舊稅能自然增收或改稅率增稅目以求新財源二者必當居一於是而若何然後保歲入之可恃則言租稅系統者所有事也苟租稅而無系統或系統不能適宜完善則或自始而所入不能及歲出之額者有之或預算以爲及額而實收時不能及額者有之或初年雖及額而後此以惡稅之結果涸竭稅源馴致不能及額者有之有一於此則財政之基礎必爲之動搖而國家之信用乃寢以墜地矣。

二曰確認國會監督財政之權。凡一國之財政苟非有國會監督其旁則斷難臻於鞏固此萬國之通義也而欲募集公債尤非恃此權之保障決

無從以集事。蓋租稅爲強制徵收的性質。國家可以權力行之。所謂「不出代議士不納租稅」之一格。言非民氣極昌之國。未易實行也。公債則爲合意契約的性質。民不樂應。無自強之欲。民樂應。非先使之對於國家。財政基礎深信不疑焉。不可也。民何以能深信國家財政而不疑。必國家公布其歲出歲入。而由人民選舉而成之一強有力機關。幾經討論而證明其基礎之不至搖動。則民信之矣。故今世各立憲國之募公債。非經國會協贊。則政府不能擅行。其各國公債之發達。亦恒在既開國會以後。而無國會之國。其內債罕能成立。凡以此也。

由此觀之。則吾所謂財政上之信用者。畧可識矣。今我國既無國會。而租稅則更鹵莽滅裂。絕無所謂系統公債之募。作何用。人民毫無所知。所知者。則惟政府年年歲入不足。藉此以彌補已耳。其所告我以派息償本之欸。皆挖肉補瘡已耳。以此而欲人民之樂於應募。能耶否耶。

第二 非廣開公債利用之途則公債不能發生

吾國人聞公債之名，則以爲人民之應募者。惟出於愛國之熱誠而已。即稍進焉，亦以爲人民之應募者。其目的在將來收還本錢，每年例得利息而已。

此大謬也。夫公債之爲物，國家爲債務者，而持有債票之人爲債權者。其權利義務，純然爲私法上之關係，而非有公法的作用。以殺乎其間也。公債與私債之性質

固不能無區別。然此乃生計學上所謂公生計與私生計之區別。非法學上所謂公法與私法之區別也。民之應募者，不過以此爲生計行爲之一種。質言之則謀利也。而絕非恃國家之觀念以爲動機也。乃今者一知半解之新學家

動輒曰：應募公債爲國民愛國之義務。則試問：今世歐美各國其甲國人民購買乙國公債者，不知凡幾。得毋甲國人民有愛乙國之義務乎？不甯惟是。

甲國政府購買乙國公債者，不知凡幾。普法之役，普政府得債金於法，卽以一千一百五十萬元購巴威倫公債，以九百二十萬元購美國公債。

以二十萬元購英國公債，以八百八十萬元購俄國公債，大抵凡國家設有非常準備金者，則以此金購外國公債最爲得策。此財政學者之通論也。得毋甲國政府亦有愛乙國之義務乎？是故應募公債者，凡以公債之有利。

於己而絕非緣愛國心所激發明矣。公債中亦有愛國公債之一種乃國家以比較的有利於政

而本國人民以愛國之故則亦有應之者雖然此不過比較的利益稍減耳非絕無利益而強民以義務也而此種公債財政學家猶極力攻詆之然則公債之有利於民者

果安在。謂將來國家必定償還。老本決無虧缺。以此爲有利耶。則民之懷金者。擇其所深信之親友而貸與之。豈憂其不償還存貯之於最穩固之銀行。豈憂其不償還。若更慎重者。則窖而藏之。虧缺之患乃更絕耳。今以貸諸國家。彼歐美各國行永息公債法者。國家自始未嘗約言償還。其終還與否不可知也。藉曰還矣。而其在若干百年以後不可知也。卽在行約期償還法之國。公債有息永公債約期償還公債定期預償還公債三種見國風報第七號再論籌還國債會篇中而所約期大率以五六十一年爲限。民之貸金者必五六十一年而始復其母。果何樂於此。謂公債能得確實之常息。以此爲有利耶。則無論何國其公債息率皆視市場普通息率爲低廉。民之懷金者苟以之自營工商諸業所獲息必能倍蓰於公債。藉曰營業合有冒險性質盈虧不能預必也。而長期存放之於銀行得息亦總優於公債民之用。

母求子者。其必不於公債明矣。準此以談。則人民應募公債。既非出於愛國心。而將本求利。公債所得。又至微薄。顧何以東西各國之人民。嗜公債若渴。每國家發行一次。應募之額。動數十倍。此大不可解也。夫惟能解此。乃可與語公債矣。

天下之物。惟有效用者。爲能有價值。此生計學上一大原則也。錦繡雖美。以入裸國。莫之或顧。膾炙雖甘。以入齋鄉。則望而卻走矣。凡百品物。莫不有然。公債也者。一種之有價證券。而今日文明國。生計社會中。一日不可離之物。品也。故東西各國之民。視若布帛菽粟。苟其無之。則其生計社會。須臾不能以自存也。吾國人驟聞此語。將茫然不解其所謂。吾得略舉實例。以證明之。

第一綱 公債最適於爲保證金之代用品也。凡一國中。公私交涉。其需用保證金之時。甚多。若一一用現金交納。則納者既坐虧利息。而收者亦將貨幣死藏。損其效用。惟代以公債票。則兩受其利。試舉其例。

第一目。現在各國法制。凡官吏之主會計者。大率須納身元保證金於國庫。所納者可以公債票爲代。此項所需用公債不少。

第二目。凡包辦國家及地方團體之大工程者。例須納保證金。惟得以公債票爲代。工程愈多。則其所需公債亦愈多。如我國京都之木廠。承辦陵工及其他內廷工程。又如北京現建築造幣廠。各省建築諮議局及各種官廨。各種學堂等。在外國則皆須納保證金或以公債爲代者也。我國若仿行之。所需公債票。豈少也哉。

第三目。各國關稅制度。皆有所謂保稅證金者。蓋爲獎勵本國產業起見。對於外國入口之原料品。常分別免稅。而所免之稅。仍須先行照納。

待他日乃由國庫交還之也。

例如日本紡績公司購買外國棉花製糖公司購買外國粗糖皆分別免稅蓋將棉花織成布以輸出外國者將粗糖製成精

糖以輸出外國者則將其輸出之部分豁免其稅所以輕其成本使能與外國競爭也然同一公司每年購外國原料若干其所製成之品物果有若干輸出於外國有若干留用於內地乎不能預定也故當原料入口時仍照率收足稅金待其製成出口時始將此出口品所用原料核計幾何而照數給還其稅金此保稅證金所由起也而此項保稅證金例得以公

債票爲代。故製造業盛之國。公債之用於此途者甚多。我國現行關稅雖不知有此種保護政策。然亦未嘗無保稅證金也。蓋關稅條例中有所謂復出口半稅者。其所餘之半。例須納保稅證金。若舉辦公債後。可以債票爲代也。

第四目。各國行專賣制度者。人民若欲向政府賒取此專賣品。例須納保證金。而此金例得以公債票爲代。

例如國家行鹽專賣制度。則人民買鹽者。例須求之於政府。固不待言。然政府必非能徧地開設鹽肆。論升論勺而零售也。必躉售之於販行之人。然販行之人。若先交現銀。然後得鹽。則挾有千金之資本者。持向政府買得值千金之鹽。總須三數月。乃能銷罄。銷罄後。然後再買。則一年能販三四次。極矣。如此則資本之運用。甚滯。獲利甚微。民必莫肯從事。然則政府將賒給之。耶。經手官吏。又安肯冒險。以代任此責。故公債票作保。則賒給之。實兩便也。故此亦爲公債用途之一大宗也。

一大宗也。

我國鹽政。窳敝極矣。欲廓清而更新之。非仿各國之專賣制度。不可。汰除鹽商。而代以公債保賒之制。此吾黨素所主張也。參觀國風報第試思以我國之大。全國食鹽。需消幾何。則卽此一端。而公債用途之廣。豈可量。

哉。况乎烟專賣。鴉片專賣等皆可次第舉行。而其需用公債亦猶是也。

第五目。在行國民銀行制度之國。銀行納公債票於國庫以作保證。則許其比例於票面金額以發行紙幣。國民銀行制度者與中央銀行制度相反者也。中央以發行紙幣日本當明治三十一年以前行之。現今則美國及英屬加拿大尚行之。故銀行業愈發達則需用公債之途愈廣。美國公債息率僅二釐而民爭購之。者以有國民銀行為一大尾閘也。據吾黨所主張。謂我國若不採用國民銀行制度。則銀行業斷無發達之期。若一旦採用此制度。則公債用途之廣。吾實無以測之。

第六目。人民買賣交易。其須先交定期者不少。定期即所以為保證也。

若有公債。則以債票代用最宜矣。就中若外國所謂取引所者。吾譯之為懋遷公司

見國風報第七號
論籌還國債會

其每日定期交易所需之定期。動千數百萬。殆悉代以公

債。則公債用途之廣為何如哉。我國現時未有懋遷公司。故此項用

途稍狹。然即以尋常買賣論。其所需定期亦豈得云少。况乎為發達全

國。國。民。生。計。起。見。則。懋。遷。公。司。固。不。可。不。亟。亟。提。倡。耶。試。思。以。中。國。之。大。人。民。之。衆。苟。商。業。日。昌。以。後。當。有。公。債。若。千。千。萬。始。能。敷。此。用。者。

第七日 其餘人民職業上及其他之交涉需用保證金之時甚多如彼

備職於銀行及大公司或各商店者賃田而耕賃屋而住者其類不遑枚舉而皆可以公債票作代合而計之其用途亦正不少也

以上各項例須以現金爲保證不獨吾國爲然即東西各國當未有公債以前亦莫不然用現金則坐虧其息其吃虧至易見也若不用現金而思以他物爲代耶苟非有價證券之類人必不樂受如田園房宅及什器等必不足以代保證金之用也而有價證券中之公司股票等項有價證券可大別爲三一公債票二公司股分票三公司社債票也其信用總不能普及且與政府交涉尤爲不適惟用公債票作代則納之者既可以仍得常息受不之者亦不憂徒抱空質故對於此項用途其便利無出公債之右持有現金不如其持有公債民之重之固其所也

第二綱 公債最適於爲借貸之抵押品也

第八目 欲發達國民生計必賴銀行銀行者以借貸金錢爲業者也而

貸金與人例須索抵押之品我國現行習慣大率以田園房屋等不動產充之然以不動產作抵押稱貸治銀行學者實懸此爲厲禁蓋抵押之始評定其所值價格動費時日且需費用其不宜一也評價或誤動至虧損其不宜二也借者屆期不還例得沒收押品而沒收用房等項經理需費且不能得確定之收入其不宜三也沒收後欲售賣之買主非立刻可得若欲急賣其價必落其不宜四也頗聞大清銀行貸出之款其用田房等爲其前途危之舍此若以商品作抵押則不惟有霉爛毀損減其原值之虞而笨重膠轕且滋甚故借貸之抵押品其適用者實限於有價證券而諸種有價證券中以公債爲最良此又至易覩之理也我國銀行業不發達之原因雖有多端而市面上缺此最良之抵押品以致放款不能圓

活亦其阻力之一也。故爲獎勵銀行業起見，不可不有公債。而銀行業既漸盛，則公債之用於抵押品者愈多，爲廣銷公債起見，又不可不恃銀行。外國銀行業之盛，若彼其公債安得不等於布帛菽粟哉。

第三綱 公債最適於爲公積金之用也。無論何國，其公私之公積金種類皆不少，而在生計發達之國爲尤多。此種公積金若用以營他種生利事業，或爲法律所不許，或雖許矣而營業盈虧不常，總含冒險性質，殆非所宜。若積以現銀乎，則與窖藏於地無異。積之者既坐虧其息，而爲全國金融計，爲梗亦滋多。此非有公債不能爲功也。試舉其例。

第九目 國家之公積金現在各國行之雖少，然亦非盡無。卽如普魯士國自腓力特列大王以來，設立所謂非常準備金者，專積之以爲大戰事起時之用，平時不許他挪，惟已宣戰

乃得支用至今不廢。其數已逾五萬萬馬克。在平時何以殖利，則用以購買本

國及外國公債也。此種準備金以購外國公債爲宜，普國亦內外並購，願此勿深論要之爲消受公債之一途也。此本頑舊之法。近世

學者已極言其害。我國將來固不必更效顰。然現在皇室之公積。不少。據道路所述。孝欽顯皇后之私蓄。其力可以興一艦隊。若國家創辦公債時。舉此以購買之。歲收其息。猶愈於窖藏而貫朽也。

第十目。國家普通之公積金。除普國外。殆皆盡廢。至特別之公積金。則猶有行之者。普國現有養恤廢兵之公積金。凡三萬八千萬馬克。以一部分購買鐵路股份。以一部分購買本國公債。日本則有補充軍艦公積金。三千萬圓。教育公積金。一千萬元。災害準金。公積金。一千萬元。其第一項則購外國公債以保存之。其第二第三兩項則購本國公債以保存之。蓋此種公積金。其性質只許每年用息而不準動其本。然由何道以得息。則惟公債最爲穩固矣。此亦消受公債之一途也。

第十一目。國家之公積金。其例雖希。至於地方自治團體之公積金。則無國無之。而其運用之以取息者。大都在公債也。我國現在此種公

積金不少。若有安全之公債出現，則此亦其一尾閭矣。

第十二目。財團法人之公積金，更以公債爲唯一之用途。財團法人者，謂募捐欸以辦慈善事業。其公積金，則只許用息而不動本者也。各國通例，大率以購公債，取其最穩也。我國此種財團法人，現存者甚多。如各市鎮之善堂、各府州縣之義學、義倉，及近十年來所辦之學堂，率皆有多少公積金，徒以無公債之故，存放諸一私人或一店號之手，動有吞蝕倒虧之虞。若以置買田房諸產，則常息有時，不可必得，而經理尤難得人。若公債辦理得宜，其爭趨之必矣。

第十三目。

各國之懋遷公司。

懋遷公司有二種，一曰商品懋遷公司，二曰股份懋遷公司。

實爲一種重要之金

融機關。夫懋遷公司之性質，不過居間買賣，原無須有大資本也。然非有大資本，則不爲人所信。且國家法律亦不許之。故各國之懋遷公司，其資本率在數十萬元以上，多者或千萬元以上。然公司挾此資本，將

何用乎。若窖藏之。則所虧之息。安可紀極。若以營他種生利事業。則不得復爲本公司之資本。而法律且禁之矣。故各國通例。皆以法律規定此種資本。只許購買公債。不能作別用。故此種公司。又爲消納公債之大尾閘也。我國人。現在雖不知懋遷公司爲何物。然非有股份。懋遷公司。則公債斷無從辦起。此理別詳次號續稿而欲使一國商業交通便利。則商品懋遷公司。亦不可少。其必須設法獎勵。殆無疑義。計全國應設懋遷公司之地。最少不下五十市。每市設株式懋遷公司一所。商品懋遷公司二所。每公司之資本。平均以五十萬元計。已應得七千五百萬元矣。而此資本。則皆須投之於公債也。

第十四目 各國之保險公司。有水災保險火災保險人壽保險諸種其性質亦略與懋遷公司同。

本來不必要大資本。而非有大資本。則不爲人所信。故其資本與公積金合計。率極雄厚。此種資本及公積金。雖法律上未嘗限定用之何途。

然保險公司例須常備的款，以便忽然遇有災變，得供賠償之用。此款若肩諸篋筭，則坐虧利息。若以置產，則變賣不易。故大率以其一部分購買公債，亦勢使然也。我國保險之業，發達尙幼稚，除通商口岸，僅有一二公司外，內地則絕無。固由風氣未開，抑亦以未有公積以運用其公債金，則此業殆甚難辦也。然則欲辦公債當獎此業，此業既盛，則公債用途亦隨而廣矣。

第十五目 商民之稱貸於銀行者，固藉公債作抵押，而銀行自需用公債之時，抑更多也。蓋銀行本以存放金銀爲唯一之業，倘遇存入者太多，而放出者太少之時，銀行對於存銀之人，須給以息，而所存之銀不能得息，則業隳矣。若不擇人而濫放，耶其危險更不可思議於斯時也。舍購買公債外，無他術矣。故銀行亦公債之一尾閘也。若夫各國之中，央銀行常以收放公債爲操縱金融之一妙法者，此法極有趣，但不便枝蔓以述之。更無論

矣。我國若銀行業發達之後。此種現象。亦當常有。故亦爲公債利用之一途。

第十六目。普通銀行。既若是矣。若夫積儲銀行。其需用公債之處更多。蓋積儲銀行之性質。本以攢集貧民及婦女兒童之所蓄爲之。生息以獎勵其貯蓄心也。故國家所以監督之者。特爲嚴重。設爲專律。以閑之。恐其一有虧蝕。則貧民婦孺之受累者。其結果有不忍言也。然貯蓄銀行。收得存款。勢固不得不轉放之。以取息而放諸他途。慮有危險。故以法律規定。使必將其一部分。購買公債。此國家保護細民之意也。而貯蓄愈發達。則公債之用途愈廣矣。我國現在各大城鎮。亦漸有所謂積儲銀行者。萌芽其間。然國家法律之保障。不嚴。危莫甚焉。以吾論之。苟非俟有安全之公債發生。則積儲銀行之弊。餘於其利也。

第十七目。又不徒貯儲銀行爲然也。現今各國。皆行郵便貯金之制。其

進步一日千里。各國郵政局所收貯金多者至二三十萬萬圓。少者亦數千萬圓。郵局既須給息與人。自不能不運用之。以取息而運用之途。則投諸公債者過半。各國且有以法律規定此款只許運用之於公債不得他用者則其公債用途之廣從可思矣。聞我國亦有議辦郵便貯金之說。此事苟辦理非人。則厲民將甚於盜賊。以今之政府。吾黨固不敢畫諾也。然使能善辦之。則固於公債政策大有裨矣。

第十八目。不甯惟是。各國郵便貯金。每人名下所貯。例設限制。日本不得過五百元以上逾限則改給以公債。此亦足廣公債之用也。

第十九目。無論何種公司。每年除派息外。其所贏餘者。例須劃出一部分。以爲公積金。而此公積金。僅能以一部分爲固定資本。而必留出一部分。以爲流動資本。固定資本者。如增築廠舍。添置機器等是也。此項資本。一經投下之後。則不便變易。故此外仍須有浮銀若干。以備隨時

擴充營業或彌補虧空之用者卽流動資本也。而此流動資本之一部分公積金欲使其不虧利息而又隨時得以提用則非投諸公債不爲功也。我國公司漸興若公債辦理得宜則公司之公積金舍此其又安適。

第二十目 且公司當集股已成尙未開辦之時其所收得之股本亦一種公積金之性質也。暫買公債以取息最爲合宜矣。此種用途在我國則相需尤殷者也。我國現在未有銀行凡公司集得之股本率暫存於發起人之手或任意存放於其所私昵之銀號鋪店等非惟虧息且危險莫甚焉。粵漢鐵路之粵股川漢鐵路之川股所以路未動工而股先蝕盡者凡以此也。苟有安全之公債復何此之足爲患哉。

第四綱 公債最適於安放游資之用也。游資者資本之遊翔於市而尚未得用之途者也。公債對於國民生計之效力原以吸集游資爲其

本。能。而。人。民。之。持。有。游。資。者。亦。惟。安。放。之。於。公。債。爲。最。適。試。言。其。理。

第二十一目 人民持有資本欲以營農工商等業而一時未能選定何業者或雖已選定而目前機會不佳擬稍需時日乃開辦者則以購買公債取息爲最宜。

第二十二目 人民持有資本而不欲自行營業者亦以購買公債爲最宜蓋存放銀行雖未嘗不可然若爲浮存則息率太微若存長期則萬一忽焉需用無從取出故不如公債之便也。

第二十三目 若當市面恐慌之時欸存銀行慮不穩固則凡有存欸者將紛紛取出而游資反徧滿市中其時必賴公債以消納之然後鬼有所歸而不爲厲也。

以上所舉四綱二十三目不過隨吾憶念所及拉雜述之未能盡也但卽就此所舉者以觀之亦可見東西各國公債之用真如布帛菽粟不可以一日

離矣。使各國而忽然將其所現存之公債一概掃數清還乎？則其金融市場立刻凝滯而全國沸亂如麻必矣。夫百物價值恒視其供求相劑之率以爲高下。此生計學之公例也。東西各國其市面上需求公債之急若彼。政府則應其求而供給之。是以每一募集而民之應募者若逐中原之鹿。捷足以登惟恐不得也。今我國全國中無一利用公債之途。卽有一二而政府亦不思設法以開闢之。徒歆羨人國之有公債而欲效顰。夫供過於求。值且必落。況無求惟供。價何從來？故十餘年來所以屢次募債而無一成者。雖由信用不立爲之主。因而利用無途。則亦其大梗矣。顧吾所最太息痛恨於彼老悖童駮之輩者。其在人國辦一事而不能成。則必深思其所以不能成之故而務致之。以底於成。易所謂不遠復。无祇悔。記所謂知困然後能自強也。乃彼哉彼哉。一次失敗而猶鑽不已。嗚呼。此悖之所以爲悖。而駮之所以爲駮。歟。夫以紙終不能出而猶鑽不已。嗚呼。此悖之所以爲悖。而駮之所以爲駮。歟。夫以

吾所計。畫使能。整備行政機關。確立財政信用。而復以種種法門。廣開公債。利用之途。以中國之大。數萬萬圓之公債。殊不足以供市場之求。朝募集而夕滿。額必矣。吾知彼老悖童騃者。苟聞吾言。亦未始不爲臨淵之羨也。雖然。吾勸若曹。其無羨也。以若曹之所爲。求若曹之所欲。孟子所謂猶緣木而求魚耳。嗚呼。吾之政策。終必有行於中國之一日。但不知行之者爲誰。氏爲誰。族耳。嗚呼。

右論公債利用之法。實爲鄙人數年來所懷抱。自謂頗足以補東西各國財政學書之闕漏。其在我國尤爲目前至要之問題。但限於篇幅。猶苦言未能盡別於拙著財政原論中更詳之也。

大借外債之議騰於吾國士大夫之口者三四年以來矣其時用途以生產爲亟滄江取其利害而歷著之得失較然民國成立庫藏匱竭行政撤兵皆不生產之事或仰息於外債無怪外人之有挾而求也偶檢滄江舊著借債平議因付排印並將公債用途錄附於後以供邦人君子之研究雖今昔情勢不同然亦可以鑒矣

民國元年六月

韓 國 鈞 識

