

二十之叢譯小科百

國策信貨

著夫波爾哥柏

譯 達 陶

行發店書活生

56
28

MG
F830.5
4

百 科 小 譯 叢 之 二 十

國 家 信 貸

柏 哥 爾 波 夫 著

陶 造 譯



3 1798 4006 5

各 地 生 活 書 店 發 行

目次

- 一 概說……………一
- 二 前工業資本主義時期(自中世紀至十八世紀末)的國家信貸的發展……四
- 三 工業資本主義時期與帝國主義時期(至帝國主義戰爭)內國家信貸之發展……………一六
- 四 帝國主義戰爭時期及戰後幾年內的國家信貸……………三四
- 五 國家信貸的諸形態……………四三
- 六 蘇聯的國家信貸……………五九

564.5
281

一 概說

國家信貸包括以國家爲代表的信貸及國債。就是說這樣的信貸行爲；政府利用這種行爲以獲得貨幣總額，而且這種行爲的結果是政府堆積着債務或國債。

國家信貸的歷史與實踐，跟資本主義的歷史，跟由所謂原始積蓄起至其最後階段止的資本主義發展之一切階段內的資本主義史，極密切地聯繫着。最有

意思的具『資本』這個術語本身也是在信貸基礎上發生的。在古羅馬 (Caput (Capitis 的第二格意謂頭部) 一詞在普通說話上是用以說明債務的頭部份，以示與債息有區別。在歐洲，直至十八世紀，還在這意義上應用資本這個術語。

在一七六七年詹姆士·斯圖亞特 (James Steuart) 僅爲說明債務之主要部份而用資本一詞。然而信貸是資本主義之父這一事實，並不妨害信貸本身，尤其是

國家信貸又是資本主義之最合法的兒女。國家信貸的出現更能闡明資本主義體系之真實的本質。

國家信貸有其長久的歷史。在這長久歷史上牠經過種種很有意義的進化。主要的是其形態，及其在財政體制與國家信貸機構中之地位，有種種進化。在國家信貸歷史上之最主要的因素，是國家轉入信用道路之主要的動機。這種動機就是戰爭與準備戰爭。戰爭惹起租稅，這就是普通所謂國債的堆積（Hoarding）。租稅與公債經常地成爲由統治階級利益所指使的國民經濟資金動員之主要方法，而且在這二種方法間又形成有機的關聯。當所謂有利息的長期公債，即所謂以租稅或許多租稅担保的公債發行時，國家統制遂得到更如願的發展。不管在國家信貸與租稅間有如此明確的聯繫，但直至現在還保有這樣的意見：以爲國債乃特殊的財政根源，雖說這種特殊性早已消滅。馬克思就曾經說：『國家信貸的體制即所謂國債，在工場制手工業時代，流行於全歐洲。』

經有過這樣的時候，不但國家公債，連租稅也認爲是特殊的財政的方策。法國的重商主義者波亭（Bodin）於其一七五六年出版的著作裏，列舉了國家收入之七種主要形態。他命名所列舉的那些收入是隨便的，甚至以爲敵國的勝利品與友國的贈物也是常態的國家收入。但不以租稅與公債爲國家收入之主要形態。且以爲祇有在非常迫切的情形下方擬議徵收租稅。關於國家信貸特殊性的表象直至現在尙爲那種担負國家支出的財政收入選擇論之基礎。這種理論主要的：發行國家公債僅能支付國家之特殊的支出。不過，既然普通的與特殊的國家支出之分類是任意的，尤其是在預算上是如此；那末，很明白地建立在動搖基礎上的這種國家信貸論，在科學上是完全無果實的，沒有用的，牠僅掩護了國家信貸在財政體制中之真實意義而已。

二 前工業資本主義時期（自中世紀至十八世紀

末）的國家信貸的發展

中世紀時代，國家公債在城邦共和國獲得很快的發展。這種公債無論如何也是現代公債的「先聲」。那時的城邦國家曾推行廣大的政策，而城邦公債往往爲作戰或準備戰爭而發行的。動用的資本，尤其是這種資本之高利貸的偉業在商業城市中順利地發展了，遂給公開信貸在那裏的發展形成基礎。同樣的原因又加強了貨幣經濟在商業城市中之發展。國家信貸的主要前提——租稅也因而首先出現。既然，公開的信貸如無以某種收入來源作担保的公債是無意義的，那末城邦國家比起國王來途處在更有利的地位，因其能以租稅來担保自己

的信貸行爲。最有意思的是：城邦甚至以租稅來担保強制的公債。強制的公債往往流通着，因爲租稅的經濟尙在發展之初步階段，而處在當時複雜的對外環境中的城邦國家的財政上的短缺是很浩大而且緊張。發行強制公債的城邦政策很快地爲王權一方面的人物所模仿。

強制公債是一種混合的財政形態，在此租稅與公債交編着。有些理論家稱這謂『課稅公債』。而事實上則可名之謂租稅公債。任何國家的財政史上均有一頁報告在財政經濟由官業（domanial）制度轉變到新的課稅制度這一時期內的強制公債的消息。官業制度依存於國家領袖廣大財產之收入，而課稅制度則依存於國民經濟的收入，由這種制度轉變到另一種制度是很困難的：租稅尙未充分發達，同時國家需款則很快地在增長。在搜尋追求一切可能財政方策之手段的權力，往往是很奇怪的。但在這些方策的基礎上，普通混淆了公債與租稅這二個觀念。西方走上租稅時期的前夜是國民之自願的貢物。這是以後直接的

租稅之最初一頁。英國女王伊麗沙伯 (Elizabeth) 因自願貢物的不進貢，將其「許多寵愛的臣僚」下於牢獄。然而，也有時強迫國民交付自願的貢物，政府宣告以後償還這種貢物時附以重利。這樣，就由同一事實出現了租稅與公債。在俄國十七世紀初，在所謂大動亂的時代，也可以看到同樣的情形。下文是由一六一三年宗教會議的敕令上引來的：「月下，國庫裏既缺貨幣又少糧食，你們在這時候應以貨幣、糧食、及其他積蓄貸予國家……，」正如國庫將徵收現金、糧食及一切其他商品，你們現在呈繳出來，馬上會由皇庫發還你們，決不至吃虧。而且我們担負你們做軍官。」下文是同時候的更有力動聽的說辭：「我們愛護你們且使你們的貨幣生利。誰願現在以戰士的精神出貸，則將以我們的地畝與租金，或我們的一切收入與一三三年（即一六一五年）或更早一年的稅收向你們担保。但是如果有人不服從的話，那末我們將這人的貨幣予以管理，且

將這人流放使之不能反抗。」莫斯科政府與中世紀的城邦一樣，往往允許以強制公債票去付納稅金。強制公債有時因自願公債不易消售而發生的。教會的禁令是這樣說明的：收取貸借貨幣的利息，這是與在必要基礎上的公債不同。莫斯科政府就根據這個禁令產生現在普通形態的公債。這種公債發行的行市低於票額。當時是利用這種方法以掩蔽為教會所禁止的貸借貨幣的歷程。同時，強制公債也就成為近代國家信貸之另一種類型，即流行的國債。在等級國家，租稅徵收是由等級的公意去決定的。這種決定既很遲緩，而且已准許的租稅又由等級按照再配分的體系加以整理，因而拖延了國王所徵收的貨幣。國王乃以強制公債來期前徵收已准許的租稅。曾經有過這樣的形情，要求以強制公債去納已應允的租稅。

與國家信貸不同，國王信貸是個人的信貸。這種事實妨害了國家信貸之發展。在所考察的時代，國家信貸之個人的因素是如此有力：普通新王均不承認

其先王的債務。在任何情形下，即承認先王的債務也限於劃歸新王負擔的個人一部份。由此，新發生了當時之短期公債。這種不便可以各種方法消除之。而且遂由國王個人信貸滋生出近代國家信貸。這種方法首先就是以有收入的財產讓與貸款者支配作擔保的公債。再則，在大多數場合下，是用條約規定：債務須由國王與王儲、王子、担保人共同負責。在等級國家，担保人往往由等級來充當。因此，遂促成國王信貸到國家信貸範疇之轉變。有意思的是公債担保之進化。起初，是以有收入的不動產與寶石，高貴的王冠與貴重的聖像作担保品。這種担保品對於那些經營商業與高利貸的信貸者及希冀因土地佔有而顯貴的信貸者遂成爲強有力的誘惑性。在這種實踐的影響之下，國家土地很快地被分解了。公債是土地私有權動員之主要因素，再則以担保員資格出現的還有國王之法定的收入，即由壟斷榨取而得的收入。在這種誘惑之下，又很快地發生商業資本。最後公債又以租稅作担保品。現在國家的信貸者已不光是個別的大

資本家，而且還有許多小資本家大衆，這樣就發生了趨向於資本市場與貯金流通的國家公債之近代形態。由國王公債中個人因素之清除及其以租稅担保的「機能」遂形成國家公債之近代形態。爲馬克思所引證過的麥科伯特（A. Cobbet）曾指出：在英國，一切公開的制度都是所謂國王的，但替代牠的則是國民債。真的，國家經濟的公開首先是在國家信貸上出現的。

不惟國王，連城邦共和國也不能不向那種手頭儲有大量資財的人換取貸債，除個別的高利貸者——其中有的很快地成爲大銀行家——而外，又有法人，他們間最有地位的是爵士及僧侶。以國王之大信貸者資本出現的是這種城邦，牠與主權聯盟來堅決地與有害商業資本發展的封建割據的勢力作堅決的鬥爭。國王之個別信貸者的特徵關連到高利貸與原始資本積蓄的歷史。這裏僅應指出：高利貸者之參加國王舉債，一方面是加速瓦解家長式經濟的條件，他方面又是與商業資本及銀行業發展相聯繫的大財產形成之根源。更重要

的應指出這一事實：高利貸者之參加國王舉債大概又是借貸資本的政治意義與勢力的出現和形成之主要方法。依擬態 (mimicry) 法則來說，借貸資本披上大農業的外衣。這是真屬於大土地私有者的爵位相關聯的。休謨 (Hume) 就曾發過這樣的怨言：幸運的商人與高利貸者之第三代已可躍升為土地貴族。為國王所利用的消費信貸，普通會促成用以担保公債的土地，合法地轉化為信貸者所有。

在前資本主義時代的國家當軸之個別信貸者中應指出二種類型，其財富完全連繫於國家的預算。這就是專賣者與各種傭兵隊長。國家財政在長時間的過渡期內，並未與已滋生的貨幣經濟相調整。愛取者是中介人，他們貸得各種國家收入。而且儲有大量資財；士兵是傭傭的軍隊，祇要有充足的貨幣，就歸他支配。◎中介人支持國王，強以信貸與士兵、軍糧與詞料，這就需有大量資本。隊長及專賣者是國家當軸的最主要信貸人。三十年戰爭的英雄瓦倫斯坦 (Wa-

Meinert)在這種關係上說，就是最明顯的典型。

經濟生活與政治生活的複雜化遂致國家支出的規模開始超過個人信貸之可能性。他方面，又開始積蓄之「民主化」，尤其是在城市，在自然經濟汪洋中之貨幣的孤島是如此的。許多期待將其貨幣用於更有利的場所之小儲金者，小高利貸者出現了。結果遂日益滋生吃利金者之社會集團。城邦共和國開始利用信貸可能之新資源。這種利用採取租金公債的形態，就是這樣的公債，債權者往往為終身或「永久」取得一定收入的權利而捐棄其資本。在這個基礎上遂發生了如領受年金者(Annuitant)，聯合養老法(Tontine)一類的公債形態。既然國王不想預期「永久」的信者，則小資本家想參加有利的國王舉債的企圖遂採取別一形態。在國王與新興的市場間有中介者——大的商業金融集團，或國王在其債券背面簽字保證。為此，就往往將大債券分裂為小債券，或動用貯金以代替國王公債。因而很明顯促成了國家信貸之形成，與銀行業及銀行資本之

加速度發展。在國王個人信貸侵入公開的因素，小資本家大衆之參加這種信貸，商業金融資本之中介的作用——所有這些均使國王信貸客觀化了。這客觀化完成於商業循環中，那時候債務已轉化爲販賣的商品了。這種過程一方面與匯兌進化有關，他方面與交易發展相連繫。要使債券變成完全在市場流通的商品，牠就應由記名的轉化爲憑券支付的。間接參加金融社團的信貸促成了這一轉化過程。如果交易所已獲得很大的意義，那末，新商品不僅很快地在這種有組織市場上出現，而且取得顯著的地位。債券之在交易所上流通，引起國家信貸部門之現實的革命：因牠已將一切國債轉化爲無期限的，憑票支付的債券了。在十六世紀，荷蘭首都的交易所已賣買公債票了。國家信貸不光從形式的信貸者與債務者方面說，甚至從債券保持者方面來說，都已由個人的因素解放出來了。因爲持債券人在任何瞬間均可隨其意，願變成國家的信貸者。國家信貸已具有資本主義的組織，形成無限的可能性與光榮的前途，馬克思曾說：

國家信貸者，本質上，什麼也沒有貢獻。因在貸借中他所讓渡的貨幣很輕易地轉化為債券。在信貸者手中所發生的機能，仍如牠們是現實貨幣一樣的規模。實際上，這種債務不光是類似貨幣，而且是現實貨幣。當強制舉行的公債以租稅償付時，就是如此的。後來，在自願信貸的時期，也有同樣的情形。馬克思曾指出：『國家信貸的體制，最早在荷蘭發展的』。在荷蘭憑票支付的國債債券於十七世紀已是普通的現象。政府利用了極低廉（百分之三）的信貸，而且國家的公債票已與貨幣同樣流轉。銀行與交易所給予國家信貸以這種特徵，這就使信貸具有現代資本主義的特性了。在英國國債的歷史是與英格蘭銀行行的歷史同時開始的。

在前資本主義時代貨幣已不知其祖先，更不知其特別活躍流轉的原始範圍是國際貿易。中世紀的中介者與直接的信貸者均樂意將貨幣貸予外國領主，正如軍官樂意將自己的所有士兵讓與能支付高價的人指揮一樣。但這種特徵明最

顯地是在初期資本主義時代出現的。荷蘭國內需求已不能容受全部資本供給。此外，低利息又迫使資本流出國界。因此在荷蘭於十七世紀已可看出吃利金國家的特性，即輸出資本的國家。荷蘭首都的交易所遂行世界的交易。資本輸出採取這樣的規模，尙未由重商主義觀念解放出來的政府，發佈文告，禁止荷蘭人參加外國公債與外國公司的資本。同時政府又懼怕交易所事業之超常的發展，於十七世紀即已建立了現代交易所貿易之一切辦法。所以，在這時期，國家信貸，由其組織方面來說，已具備我們於十九、二十世紀的經驗所熟知的種種特點。以後所繼續發展的，祇是規模，但一點「新的辭句」均說不上。在十八世紀，英國、俄國、丹麥、法國、奧國、瑞士、西班牙、及許多其他小國均爲荷蘭的債務者。在⁽¹⁾同此市場上流通着日耳曼城市的債券，安梯島與北美諸殖民地的諸鑛業及航海公司等⁽²⁾的股票。到十八世紀末，世界各國的債務已達到五九六百萬鎊。到一八二〇年，世界債務激增到一五三〇百萬鎊。十九世紀初

國債空前激增的原因爲拿破崙戰爭。在這時候大規模利用財力的國家是英國。

三 工業資本主義時期與帝國主義時期（至帝國

主義戰爭）內國家信貸之發展

在十九世紀，國家信貸已成爲世界各國財政體制之不可或缺的因素，不管牠們經濟與文化的發展是在怎樣的階段。因而國家的增長是飛快的。一八二五年，世界各國的國債爲三八〇萬萬鎊，一八五〇年爲四七〇萬萬鎊，一八六〇年爲五六〇萬萬鎊，一八六七年爲六六〇萬萬鎊，一八八五年爲一〇八〇萬萬鎊，一八九五年爲一三六〇萬萬鎊，到二十世紀初年已增至二五〇〇萬萬鎊了。自然，國家信貸如此激增，在十九世紀遂完成資本市場之最重要的因素。有幾年，例如一八九四年，發行的公債追上全世界有價證券發行額的百分之八

十七。在帝國主義戰爭以前，全世界每年有價證券的發行額增減於一五〇萬萬鎊與二〇〇萬萬鎊之間。這些發行額平均差不多有三分之一為公債。帝國主義戰爭壓倒了十九世紀與二十世紀初年的經驗，世界各國國債所增加之範圍是戰前任何人所不能預想的。

在國債如此劇增的諸要原因中，第一個主要原因要算發動戰爭與準備戰爭了。在舊時代，僱傭軍隊的出現及後來常備軍的組織均為醞釀戰爭的原因。而新時代，則由於工業與鐵道運輸業之發展：戰爭與戰爭準備均「工業化」了，即取得所謂資本主義的組織。昂貴而複雜的武器、要塞、戰略上的鐵道、軍艦、軍糧與飼料的儲積、軍事工業——這一切防禦與攻擊的組織，在戰鬥的帝國主義時代，在許多國家靡費許多萬萬的價值。這都藉國家信貸而進行的。用人力佔領水上路線與空中航線更增加了武裝的資本。戰爭一轉化用機械鬥爭，無異大大增加其價值。日俄戰爭時，光在祖辛（譯音）的一次大會戰，耗費俄

國三萬萬盧布。

像英國、法國、尤其是德國、美國、日本這些國家的國債差不多全與戰爭及準備戰爭有關。英國於十九世紀第一季結束其大規模的戰爭，此後雖曾進行許多侵略的戰爭，但規模均不大。她主要地藉增租稅來籌劃戰費，所以在十九世紀，她對我們表現出一個加強償還國債的國家。在與法國作戰時期（一七九三——一八一六），英國完成了一三三七百鎊信貨行爲。且由這戰爭，其國債也增至八萬萬鎊。英國有系統地減低國債，僅切斷了國債償還與戰爭的聯繫。當時戰費支出達到極大的程度，對於政府是極困難的。英國國債在一八九九年爲六三五百萬鎊，而到戰爭結束激增至七九八百萬鎊。帝國主義戰爭前夜，在一九一四年，她有國債七〇六點二百萬鎊。在英國國債的動態上并未反射出準備以後戰爭的支出，因爲英國是以增稅的方法來籌措這種財資的。德國就完全二樣了，她於戰敗法國之後，在世界舞台上完全解脫了國債。

一八七七年，其國債僅有一八點三百萬馬克。但帝國主義侵略的觀念與德國復仇的恐懼心理所籠罩着的德國，在進行軍事同盟。因新帝國的財政完全是用於準備戰爭的。在其存在的初年，德國為加強其戰爭準備計即耗費了法國賠款中的二五萬萬馬克。同時擴軍的支出預算幾乎等於德國正常預算的百分之百。在帝國主義戰爭的前夜，預算的四分之三，均以戰爭為目標的。然而還不祇此，而且又加速積蓄國內公債——一九一四年，德國內債為四八九七百萬馬克——以為補充的財資。在這時候以前，德國未發生戰爭過，所以其國債之增加長與其準備戰爭，與其極明顯的帝國主義政策相關聯着的。

美國於十九世紀才踏進歷史的舞台。如後來的德國一樣，這個新興國家是在戰爭（反對統治不久的宗主國）的環境中發生的。財政制度差不多完全未具備，而且第一次戰爭一部份是靠強制公債，一部份是靠英國的敵人——主要的為荷蘭與西班牙——幫助之下的有利財政發行紙幣的進款來支持的。建立了

財政秩序以後，美國很快地償還其當時尚不多的債務。國債於一八〇四年達到最高點（八六百萬美金），到一八一二年，牠就減低為四五百萬美金。但這個新起的共和國，為取得反對英國的利益，其國債又很快地增加到一八一六年的一二七百萬美金。這個數目已足夠威脅美國趨於國家破產之途。迫使取消貨幣符號的貨幣流通之猛烈紊亂，國家信貸的破產，美國遂不能不加緊其財政的組織了。結果，國債遂開始加速度縮減，一八三五年僅為九百四十萬美金。一八四八年與墨西哥作戰，美國國債又從新增加，一八四九年為六四百萬美金。內戰更引起國債之空前增加：一八六〇年為六四百萬美金；一八六一年為九一百萬美金；一八六二年為五一四百萬美金；而一八六五年已增到二六八二百萬美金了。因為美國尚未走上好戰的帝國主義政策的道路，所以牠遂開始很快地償還國債。有位美國作家，關於這一點曾說：「美國國債有牠自己的特徵：其增加的速度震動了全世界，但世界所更驚異的是其償還的速率。」同時如美國

國民經濟之很快地成長一樣，總的租稅預算，依存於消費稅與關稅的租稅預算已成長了。平時軍費支出差不多相當穩定：在一八七一——一八七五年為六三點五百萬美金；在一八八一——一八九五年為七二點五百萬美金。國債在一八八〇年為一七二四百萬美金，一八九〇年為七二五百萬美金，到一八九二年達到最低點，僅五八五百萬美金；一八九五年又增加到七一六百萬美金。但資本主義發展的法則仍未消除：資本主義國家的發展是具有嚴密界限的，牠必然會走上帝國主義之毀滅小徑。這一毀滅點，就是一八九八年美國與西班牙的戰爭。因為進行戰爭，美國一反其舊習慣，廣泛地利用租稅來償付軍費支出。但其國債仍增加到一八九九年之一〇四六百萬美金。戰爭結束以後，政府又曾努力償還國債，但減少國債的努力并未成功。非列濱戰爭，參加八國聯軍之役以及世界大戰之預感迫使美國武裝了，且已成爲世界的強國。由於其富有，也如英國一樣，主要的依靠租稅收入來養育軍國主義，但國債則成爲常態了。許多

年來，牠均在一八九五百萬美金的水準上（一九〇四——一九〇七年）。到一九一四年中已達到一一八八點二百萬美金了。

在日本，國債的動態也可以看出類似的情形。日本於一八六〇年末才走上資本主義發展的道路。所以日本之轉化強有力的帝國主義「強國」的過程是很蹣跚的。在一八六七年以前，日本國債並未超過六七百萬日元。一八六八年，這青年國家克服了反革命的封建主義，國債突增至二五〇百萬日元。此後日本也如其他強國一樣，國債逐年增加，到一八九五年已有三七二百萬日元。不錯，增率是很細微的，這是因為國內資源的貧乏與國外市場上信貨之不足。一八九五年，日本於中日戰爭中表現出其軍事力量，一九〇〇年其國債已增加到五〇六百萬日元了。因為戰爭勝利了，日本取得國外的信用且成為削弱俄國在遠東勢力之有力因素。在日俄戰爭結束後，一九〇七年日本國債遂激增到二二三二百萬日元。一九一四年底，日本國債為：內債一〇三六百萬，外債為五

二四百萬，合計爲二五六〇百萬日元。

法國始於十九世紀後半期至帝國主義戰爭止，蒙受着世界史上之最大債務的榮譽。能與她抗爭這可疑光榮的祇有一個俄國。後者在另一方向上突破紀錄：在國外市場上俄國最大的債務者，同時法國的所有債券則均投在國內市場上。到十九世紀初法國已沒有債務了，因大革命取消了一切舊債。依普通法則來說，十九世紀初年的許多次戰爭就會馬上反映於龐大的國債形成上的。其實則，雖然，因拿破崙是依據「以戰養戰」的舊法則來作戰的；其軍事支付均由戰敗國負擔。這在歷史上是不依靠國家信貸來籌劃戰費的最後一次經驗，這最後的經驗就是彼得一世的長期抗戰。拿破崙慘敗後，法國當時應償付大量賠款——二〇萬萬法郎。在一八四八年革命以前，法國已積有三十五萬萬四千萬法郎國債了。生存三年的共和國又將牠增加到四十六萬萬二千萬法郎，在第二帝國時期國債以空前的速度增加。拿破崙第三的口號是：「帝國是和平的

。但宣誓和平是極有限度的，第二帝國二十年來，法國曾作四次大規模戰爭：克里姆戰爭，意大利戰爭，墨西哥戰爭及普魯士戰爭。國家信貸是這些戰爭費用之唯一來源；固然用期前支付的方法在與普魯士戰爭時期，也曾依賴過紙幣。到普法戰爭前夜，法國國債已增加到一三七八八百萬法郎。致第二帝國死命的，不光是與普魯士作戰時耗損了龐大軍費，而且還有五〇萬萬法郎賠款。與普魯士作戰的種種支付，軍備的重整，法國的國債遂不能不很快地上升：一八七一年為一九二九七百萬法郎；一八七五年——二四五八〇百萬法郎；一八八〇年——二五九二五百萬法郎；一八八五年——二九二一六百萬法郎。到一九〇〇年國債激增至三一〇九〇百萬法郎。此後，法國「安享」和平與準備復仇，而這種準備又依存於租稅收入的。國家富庶了且轉化為全世界的信貸者。但由於反動的政策，其國債則未見消滅，在許多年內，國債均在三百萬萬法郎左右。到一九〇八年，國債尚在這個水準上。此後又再次上升，到一

九一四年中達到三四一八六百萬法郎。比起一九〇八年來，國家一般的預算增加四〇萬萬法郎，這是因為反動的財政政策，對抗龐大支出，尤其是軍備支出的租稅預算。剛在統治階級反對所得稅之嚴苛鬥爭以後，法國遂於一九一四年實行租稅預算了，——在法國的國債中有小部份不光因戰爭，而且因國營企業，主要的早運輸業而發生的，在新時代的國家信貸歷史上的這種因素，最明顯地表現於像俄國與普魯士那種國家的國家信貸歷史上，這些國家大規模地建立國營鐵道網。

俄國由耶卡德里第二於一七六九年才開始舉行第一正常有組織的國家公債。第一次國家公債是在國內市場上實現的。對於公債，國內市場尙感無力且無組織。所以許多次戰爭——這是俄帝國的統治階級想奪取波羅的海與黑海的統治權而發動的——的費用均依靠紙幣，後者乃國家信貸的代用品。帝國的許多命令再三重疊地說明紙幣就是現實的國家公債，這不是徒然的借債，尤其是

國外借債，這是掘發戰爭金融主要資源的動力。無論如何，俄國之現實的國債倒底大大增加了。其態是如此的：

俄皇耶卡德里第二末年	.....	34.4 百萬盧布
穆夫萊第一 (1799年)	.....	59.5 百萬盧布
羅頤夫政府末年 (1832年)	.....	213.6 百萬盧布
薩克里政府末年 (1848年)	.....	462.3 百萬盧布
弗龍金克政府末年 (1852年)	.....	732.2 百萬盧布
改革的前夜 (1861年)	.....	1264.3 百萬盧布

一八六一年改革以後，國債繼續很快地增加着，其絕對數已達到可怕的數目，俄國經濟上的發展比在農奴制時代快得多了。開始建築鐵道，進行積極的對外政策，因而獲得了充足的國外信貸，同時又增加了國內貨幣市場的富源。俄國國債爲：

拿破士戰爭前 (1876年)	2,940.5百萬盧布
德意志政府末年 (1886年)	4,418.0百萬盧布
浮希瑪格特政府末年 (1892年)	4,905.4百萬盧布
唯得政府末年 (1903年)	6,679.1百萬盧布
日俄戰爭後 (1906年)	8,625.6百萬盧布
帝國出納戰爭前夜 (1914年1月1日)	8,811.2百萬盧布

自俄國的第一次舉債至一九一三年止，俄國國債統計一七八萬萬盧布，其中償還了九〇萬萬盧布。包括以戰爭為目的的國債統計數字并未公佈，但可以說，在一八六〇年以前，國債大都與軍事有關。在這時期以後，實際上參加了舉債之新因素：官辦鐵道以及後來的實行金通貨與保銀這通貨。到一九一三年一月一日，在全部國債中五七萬萬盧布屬於包括國家一般用途的債務（百分之六五）三一萬萬盧布則為建築鐵道的費用（百分之三五），要正確地說俄國國

債有多少是內債多少是外債，這是不可能的。到一九一四年一月一日，俄國國債依通貨關係上說可分為二部份：二八五七點七百萬為外國通貨或十分之一的帝國盧布，其餘部份國債是在國外的。五九五三點五百萬是十五分之一的帝國盧布而且主要的是清舊在國內，僅小部份在國外。在最後一次戰爭年頭以前，全部支出額中有百分之四五——五〇國債是用在國外的。例如一九一三年，四二四百萬盧布中有一九六點四百萬盧布國債或百分之四六點三是在外國消耗的。

如上面已指出似的，在強化金融關係的許多國家，國債在帝國主義戰爭以前之最後十年內或者減少了，或者無任何變化。在金融薄弱的國家，國債則突形增大，俄國、日本、意大利等等均屬於這種國家，自由的小國也沒有例外。例如在帝國主義戰爭以前的半世紀內，瑞士國債增加了三十倍。其中的原因之一就是軍國主義，有能方推行其國債之緊縮政策的富有國家，均把其國家信貸看做其金融戰鬥準備之之主要因素，主要支柱。貧國是不容許如此豪華的：

推行了帝國主義政策，牠們不能不利用國家信貸與現今的軍國主義政策，希望在金融戰鬥的準備意義上支付紙幣與國外信貸。俄國就是這樣的國家。因此，她小心地保禦自己的金通貨而且根據其對外信貸的利益推行其對外政策。俄國自與拿破崙戰爭以來，即推行積極的對外政策，因而摧殘了大量資源且遲緩了經濟的發展。在一八二五年，國家一般支出之四一三百萬盧布總額中有二三百萬盧布或百分之五六點四是用於戰爭的目標，且以國債支付的。在一八六〇年的預算中，這種支出佔百分之五五。實行改革以後，一八六五年的不生產支出爲百分之五三點七。自與土耳其戰爭後，一八八〇年的預算中這種支出爲百分之五八點七。自一八八〇年以來，俄國有二十五年不曾作戰。因鐵道之總收入及官辦啤酒之獨佔所得增加入國家預算，預算規模遂大形膨脹了，但用於軍事目的且由國債負擔的支出，在一九〇〇年仍爲全部支出的百分四十。在一九〇三——一三年間，俄國於三一萬萬盧布的國家收入總額中，九八萬萬盧布

或百分之三一點五是用於戰爭與準備戰爭的。到這時候，國家信貸實際上完全當作追加資源被利用着。在一九〇三——一三年間俄國用於債務支付及其償還的盧布共支出了四〇四五點八百萬，而在同時期由於發行新公債則獲得四〇九五點九百萬盧布。官方并未將以公司担保的所謂鐵道公債計算在俄國國債內。担保責任由一九〇五年的法令規定。其意義是：官方以鐵道收入作担保來吸收外國資本用以建築鐵道。由鐵道公司担保的資本，直至其償清為止均取得無條件的保證，股票則在鐵道線建築期內取得保證。到一九一三年一月一日政府保證了二十二鐵道公司之有担保的公債，總額為一七四一點五百萬盧布及四個公司之股份資本三千萬盧布。事實上這些差不多二十萬萬盧布均係現實的國債。

國家信貸除被用於戰爭及鐵道建築而外，在十九世紀，這種金融政策的工具尚為某種大的經濟事業之完成而利用，主要的為統治階級在其這種或那種權

利賣買形態之下的金融事業所利用。比如說大規模的賣買行爲，俄國就有十萬萬盧布的農民之分散的土地爲對象。在俄國國家信貸往往在對於官府極不利的條件下用於私有鐵道之賣買事業。法國也有同樣的行爲。在一八三五——三七年間，英國解放了殖民地的奴隸，且因解放六十三萬九千人而償付奴隸主人二〇點九百萬磅。在日本，於一八六八年以後也發生封建權利之出賣。在這些場合下，國家信貸遂得改良，減免納稅階級的負擔，且馬上滿足了執心這一點的人之階級利益。

與戰爭目的的支出相關聯的還有跟赤字預算的鬥爭，後者所以形成也許由於金融體制的瓦解，也許由於統治階級不願重新考慮那種與支出增加速率相聯繫的財政。統治階級不願意放棄自己的一部份收入與不願意改良陳舊的金融制度，這在金融關係最強固的國家極明顯地表現出來。被利用的國家信貸，因其本質上未能犯統治階級的利益，遂得與陳舊的金融體制相處幾十年，法國就可

當作典型的例證，更妥切的則為比利時。比利時國債激增了，同時在帝國主義戰爭以前，他又依賴在法國佔領（一七九三——一八一五年）與荷蘭佔領（一八一五——一三〇年）時所遺留下來的租稅制度而生存。在一八三三與一九一三年間并未徵收過任何新稅，在這時期內，其國債一八三五年為一一七百萬法郎，而到一九一三年底已增至四六萬萬法郎了。

根據『The Stock Exchange official Intelligence for 1913』的主要材料所做成的下表，指明戰前許多國家的債務：

每人的負擔額 (單位盧布)	
債 額	支出額
257.35	12.10
53.45	2.36
142.26	5.09
20.46	0.43
145.72	4.96
16.86	0.86
107.17	4.61
49.31	3.12
35.04	1.97
101.93	4.16
300.00	12.06
194.13	6.50
49.66	6.50
165.55	8.86
75.05	3.08
145.93	4.14
85.14	5.24
148.95	6.62
11.11	0.71
8.30	1.51
131.69	4.61
95.31	4.38
87.31	2.36
52.23	2.56
78.08	3.35
63.77	2.52

國 別	國 債 總 額	其 中 的 內 債	債 務 的 支 出
	單位百萬盧布		
法國.....	10,126	—	479.1
俄國.....	8,542	—	386.9
大英帝國.....	6,857	—	231.8
美國.....	5,232	—	40.3
意大利.....	5,159	—	170.9
奧國.....	4,825	—	196.3
普魯士.....	4,372	—	188.0
日本.....	2,543	1,373	161.1
日耳曼.....	2,292	—	129.5
匈牙利.....	2,145	—	120.3
葡萄牙.....	1,788	355	65.4
比利時.....	1,441	196	48.3
土耳其.....	1,188	1,020	53.9
阿根廷.....	1,034	57	55.4
埃及.....	895	85	37.1
荷蘭.....	831	—	25.3
羅馬尼亞.....	600	553	37.3
瑞士(鐵道).....	552	—	22.3
瑞士國債.....	44	—	2.7
墨西哥.....	527	293	24.2
希臘.....	357	300	12.5
智利.....	320	239	14.6
瑞典.....	320	272	13.1
保加利亞.....	211	196	10.3
挪威.....	189	182	8.1
丹麥.....	174	131	7.0

四 帝國主義戰爭時期及戰後幾年內的國家

信貸

帝國主義大戰打破了以前國家信貸指數之一切紀錄。據有些統計，這次大戰的支付總額為二千一百萬萬美金。參戰國主要的並非由租稅而是藉助於國家信貸來籌措如此龐大費用的。但這種財源不適用於動員迫切的數額，因而差不多所有國家均藉此以發行紙幣，故國家信：也因而成爲通貨膨脹之一形忽了。僅在盎格羅——薩克遜國家，租稅收入才於帝國主義大戰時金融事業上形成顯著作用。然而就是英國在大戰第一年，租稅也僅佔戰費的百分之七點三，最後一年則佔百分之二十六。在大戰時間，每年平均，租稅僅佔戰費的百分之十七。

在所有其他國家——法國也不爲例外——戰費差不多完全由公債與紙幣來支持的。久無外債的英國與法國，戰後就對美國負極大的債務。爲戰前所不知的國債之特殊範疇出現了，這就某國對別國政府負債。在所有國家均增加了龐大未償還的國債，許多國家表現出實際上國家已破產了。協約國的債務問題比起向戰敗的同盟國家求賠款的問題是更形複雜的。在一九一四——一八年大戰以後，主要各國的國債動態，可由下列數字看出來，在考察時應注意黃金價值大形抵落了。——美國國債總額在二九一四年（六月三十日）一一八八百萬美金，劇增到一九一九年的二五四八三百萬美金。一九二五年的國債爲二〇五一六百萬美金，一九二九年則爲一六九三一一百萬美金。所有國債均投在國內，故政府用盡力量來償還。據一九二九——三〇年的預算，利息支付爲六四九百萬美金，佔支出預算總額爲百分之一六點九。還債爲五三三點一一百萬美金，佔總支出的百分一四點六。國債是用償還基金（在一九二九——三〇年爲三七九點五百萬美金）與

外國政府還債（一六〇點二百萬美金）及其他資源之償付的款項來清償的。

大不拉頭帝國國債總額：在一九一四年（三月三十一日）爲七〇六百萬鎊；一九一九年爲七四八一百萬鎊；一九二五年爲七六六六百萬鎊；一九二九年爲七五〇〇百萬鎊。戰後英國國債的特點是外債的出現與流動債務之激增。戰前，在英國是無外債的，而在一九二九年則爲一〇八五百萬鎊，或債務總額的百分之一四點五，在一九一四年流動債務爲三三點五百萬鎊或總債的百分之四點七。在一九二九年爲七三七百萬鎊或內債的百分之一一點五。戰後英國之主要力量用來償還外債，例如自一九一九年至一九二九年外債自一三六五百萬鎊減至一〇八五百萬鎊，而內債則自六一六百萬鎊增至六四一五百萬鎊了。自一九二八年以來英國重新了陳舊的還債基金制度，因此決定了支付與償還債務的預算支出之堅固的總額。在這種制度下，遂順利地促進債務償還且減少了利息支付。一九二九年對一九一九年內債之增加，這是因採用換債的結果，債金雖增

加而債息則減少了。在一九二九—三〇年國債的支出爲三三五萬鎊或總預算的百分之四六點四。

法國因法郎大形貶值，應把內債與外債分開計算。內債在一九一四年爲三〇二萬萬法郎，一九二〇年—一七七九萬萬法郎，一九二五年—二八六二萬萬法郎，一九二八年則爲二七五二萬萬法郎。以戰前的法郎來計算，法國內債，在一九二五年爲五五八萬萬法郎（即比一九一四年六百分之六三點一），而債務支出二六九〇百萬法郎。（增加百分之二七八點五）。法國外債在一九二八年爲三六二萬萬金法郎。這外債分爲二部份：「商業的」，即包括法國在外國公開市場上的債務，三七萬萬金法郎，與「政治的」，即外國政府的債務，三二五萬萬金法郎。法國內債分爲三部份：長期的、短期的（由三年至十年）與流動的。在一九二八年七月三十一日：第一種國債爲三〇七五萬萬法郎；第二種二二〇萬萬法郎；第三種四五七萬萬法郎。法國金融政策的任務首先在於清算流

動債務，使之變成長期的形態。國債支出在法國於一九二九年用了三百萬萬以
 上的法郎，其中二二〇萬萬法郎列入預算（佔總支出的百分之四一點六），四六
 萬萬法郎由債價局攤還，還有三三萬萬法郎對外政策的債務支出則根據道威斯
 計劃由收入償還。

德國在大戰前夜有國債四八九七百萬馬克。這些債務以及戰爭債務在空前
 大戰時期內都「溶解了」。而且在戰後又通貨膨脹，國家信貸者因而破產。此
 後，德國開始國債「再評價」的政策，即履行以貶值的通貨來計算債務。（一
 九二五年七月二十六日的法令），自這時候起，遂開始德國國債的現代史。大部
 份國債均成爲再評價的債務。下表可以看出德國國債的構成與動態：

類 別	1925/26	1928/29
內債：		

再評價的	5,591.0	5,602.1
1927年借債	—	590.0
長期債務	108.3	112.8
英國銀行債	1,204.1	846.9
短期債務	82.8	1,002.1
外債		
總成計劃的借債	943.6	877.1
合計	7,541.8	8,940.9

上表單位為百萬馬克。係三月三十一日的指數。

在一九二九—三〇年預算中，國債支出預定為四三七百萬馬克，或佔總預算（一〇二—一百萬馬克）的百分之四點三。

俄國在帝國主義大戰開始時已：八八一一點二百萬盧布的國債。在一九一四—一六年間與一九一七年的前二個月，又以舉發公債的方法增加到下列數額

(單位爲百萬盧布)：

國庫券的發行	850	4.3%
公債票的發行	11,503	53%
長期公債的發行	7,463	37.7%
合計	19,811	100%

或對一九一四——一六年間及一九一七年前二個月公債總額的比率 76.7%

國外信貸：

在英國	5,379	48.6%
在法國	761	11.8%
在美國	84	1.3%
在日本	122	1.9%
在意大利	19	0.4%

合計

6,325

100%

或對一九一四—一六年間及一九一七年前二個月公債總額的比率24.3%。共統計 26,166 100%。

臨時政府發行「自由公債」三六四五百萬盧布（據另一報告則為三〇九八百萬盧布）。而財政部長又以國家銀行與在國外市場上增發了一二〇萬萬盧布短期債務。俄帝國之一切龐大國債統由蘇維埃政府於一九一八年一月二十一日宣佈取消了。被取消的債務總額計達五五〇萬萬盧布（名目額的）。

曾為俄帝國領土的戰後新興的國家，既未參加蘇聯的機構自然難免踏上國家信貸的道路。這些國家的國家信貸差不多完全建立在國外市場上。同時在國外市場上又以政治要求或以國家收入担保償還來決定其借款的，例如壟斷權之規定。愛沙尼亞在一九二八年元旦有一點三百萬克隆國債，其中一一〇點八百萬克隆是外債；拉特維亞在一九二九年元旦有國債八三百萬拉特，全是外

債；立陶宛到一九二八年元旦有國債七百八十萬美金與十五萬金鎊，波蘭在一九二八年元旦有四二萬萬 N. O. ，其中外債佔百分之九十；芬蘭在一九二八年元旦有外債二五八〇百萬與內債三四五百萬。

五 國家信貸的諸形態

如果根據著名的保守主義所賦予的金融體制之舊習，國家尋求其信貸規約之最有利形式的企圖，以及國家想滿足信貸者的期望與要求來說，國家信貸的形態可以分爲許多種類。國家信貸的種種形態，本質上，可以依據國家信貸之最流行的主要特徵而劃分爲二大類：一類爲短期公債，還有一類是長期公債。在第二類中又包括各種金公債。歷史上最早出現的是短期公債。這種公債，在其發展上曾通過附利的階段，即有抵押担保的。因而牠就成爲所謂附利之固定公債了。短期公債不附利，但可以任其流通（Floating），遂形成特殊範疇——流動公債。顯然，一切附利的固定公債很快地發展而具有長期性。後來，當特殊附利已無必要的時候，以及當隨租稅經濟的發展，公債由國家的「一切財資」來

擔保的時候，公債遂分爲長期的與短期的。但習常的用語，往往於長期公債內包含附利固定的意思，而在短期公債內，包含流動國債的意義。長期公債與短期公債的概念是相對的且有條件的。理論上來說，短期公債是在同一預算期限內發行與償還的債務。牠並未予預算以新資源。因其祇是流通手段的源泉，充其量也不過是用以消除在收入時期與支出時期之差異（但以同一預算時期爲限）的租稅收入之期前支取的手段。所以短期公債限於一年，通常爲三個月與六個月。但實際上，「短期」公債也有五年（英國）甚至八年（俄國）的。時期的任意規定不是偶然的。某年預算的作用，在法律上，往往包含許多年。另一方面，國家有時企圖利用短期公債以實現這樣的任務；這種任務祇有在長期間內才能完成，但國家由於種種原因或者不能，或者不願用長期的名目。短期公債之非常發展，可以如此說明之：在資本市場上對於牠有特殊的儲水池，這對於長期公債是不適宜的。這種儲水池就是開放資金。後者的出賚或者如銀行之活

期存款，或者是容易實現，且期間甚短的國家出納局的債券。這種資金所有者僅在特定條件下才提用。國家為適應該種條件而發行種種短期債券。這種種債券主要的是：短期債券有時採取真實的短期票據；有時則為特種混合樣式，在此，票據因素與真實有息債券的形態聯繫着；有時則近似貨幣符號（國家出納局的票據，例如在俄國之所謂「含利」）。

英國之短期債券的形態可算是典型了。在英國有二種短期公債之主要形態：期票的與附息的。期票債務中應指出財政部證券 *Excheques Bills* 與財產部證券 *Treasury Bills*。前一種是為普通預算的目的而發行的，普通期限以十二個月為止。持票者有權要求限期前兌付，但有一定的日子，即在六個月以後才可以。證券一到期就用稅收償還。第二種是由國家貯金局或銀行用特殊任務而發行的。其利息則隨貨幣市場之情況而變化。附利的形態，例如國庫債券 *Exchequer Bond*，期限在三年以上。這一種主要形態有許多類別；更形紊亂的是

在帝國主義大戰時英國的事實。

大體上說起來，流動公債是國家經濟之不變的旅伴，就是在國家財政極順利時也是如此。但這樣形態的國債之重心則常變的。在順利的財政狀況下，流動公債僅形成技術的作用，牠在一般國家之構成中的地位是很卑下的。但在財政不順利時，流動公債就成爲有力的資源，且其數額也就加速度增加。所以，流動公債的增減可以當作一種指示該國財政的最明確的晴雨表。

在國家經濟生活上所表現出的最習見的事情，首先始自流動公債的堆積。帝國主義大戰的經驗告訴我們：流動公債在金融鬥爭中發揮怎樣偉大的作用。在有些國家，國會要求發行長期公債；但政府不願意如此做，而且政府已踏上短期公債的道路，這是牠的特權（與匈帝國）。在英國，則幻想着戰爭短時間內結束，幻想着戰後必須很快地能還清戰爭的債務，幻想着能把在不利的條件下所發出的短期公債轉化爲在更有利條件下的長期公債。在有些國家，信貸者

不願意時期過長，例如日本僅同意承銷短期的俄國公債。但參戰國流行短期信貨的主要原因在於：他們企求期票形態的短期公債，可以將自己的期票到發行銀行貼現；後者因而獲得無限制發行不兌現的銀行券之權利。所以，在戰爭時，短期信貨往往是紙幣膨脹的大本營。

長期公債普通畫可能地把債金償還時期延長。實際上，長久程度也極不相同。所以不同的原因，是想尋求用借方的狀況及市場要求等種種各別的因素來計算的貸方與借方間最妥善的關係。食利金者力尋可靠的投資場所，以保證其在長時期內之固定的收入。因而他們要求在長時期內有高度收入的公債，藉以避免其收入隨市況而變動。在一八一八——二〇年間，俄國在荷蘭市場上銷售的公債利息百分之六與百分之五。這些公債祇有用在票據交易所購買的方法才能償還。故債期完全操在貸方手中。俄國政府差不多在一百年內尚未還清這些公債。他方面，發行公債的政府，在規定期限時，尚應注意到償還的可能性

及公債到期時之市場的條件。如果國家依據金融的情形而一次一次重疊發行公債，而且在最近期間又不見好轉；那末當然要企圖盡量延緩公債支付的期限，俄國會經發行過長至八十二年的公債。反之，美國則保持十——二十——四十年之長期公債。

在十九世紀，國家因尋找更有利的時期，遂規定無期限形態的公債。這種公債的形態是如此的，事實上債權期限之規定絕對地隨政府之意願的。購買無期限公債票的信貸者，形式上說起來，僅購買了每年有一定收入的權利，因購買年金而永遠讓渡其資本。國家可以任意有利地償還這種公債；或者在交易所購回；或者償還一部份；或者掉換。在十九世紀，無期限的公債非常流行。這種公債對於貸借雙方各有優越處：國家無需耽心公債之償還；而在交易所所有支配權的信貸者——他可以在交易所出賣其「永遠」的年金——則可認為自己之該種債票之「無期限」的所有者。國家信貸之資本主義制度，由年金公債特別

明顯地表現來。帝國主義大戰破壞了這種金融的安祥。信貸奇貴，貸借資本往後運動的前途也不可捉摸。所有國家均由年金公債改發期限公債，而償還的時期也大形縮短了。

長期公債之另一種形態是抽籤付息的公債。其特徵是這種事實：全部債息總額或其特定部份，並非以債金攤付每一持票者，而是用打彩的原則，由所有持票者來抽籤；在這種情形下，抽中的債券就是彩票。這種公債在十七世紀末與十八世紀曾極流行。在十九世紀，政府對於一種公債頗形冷淡；但在帝國主義大戰以後，事實上，抽籤付息的公債，差不多在所有國家，又形活躍了。

公債除按照期間長短加以分類外，又可分為內債與外債。這種分類往往祇是形式上的，因其僅根據公債在國內實現或在國外實現之形式上的因素，並不計及以後公債之由國內到國外的轉移及其相反過程。如果以經濟的見解來說，內債與外債之分類應根據在本國與在外國的債務之界線。想確定某國外債之

實在的數額有很大的困難。在國外的國家公債普通執行二種機能：或者牠是國庫在外國市場上之金融形態；或者——這更常見——牠是債務國用以彌補支付差額的工具。在戰時，在外國的國家公債普通均發揮第一種作用，在平時則發揮第二種作用。所以俄國之龐大外債並未引起資本之由外國流入俄國的任何運動，僅形成了在該時期俄國對外國之複雜的一般債務關係。由此可見外債祇是負債的與金融衰疲國家一種措施。帝國主義大戰在歐洲所有國家均引起了外債之形成。

國家公債發出的行為予以技術的發行名義。在近代的條件下，國家公債的發行有二種主要形體。其中的一種是隨債務販賣之供給，以及爲此目的的國家貯金局，銀行，甚至在單純手續費的條件下一切私營信貸機關之利用，政府對市場之直接流通。第二種是政府對銀行與銀行家這些直接媒介者的流通。歷史上首先發生債務者對信貸者的直接流通。當國家公債數額不大且限於特定的人或

機關的時候，就會發行過這種形態的公債。後來在長時期內且在任何地方，媒介者在國家公債發行上開始發揮過很大的作用。而且僅在十九世紀中葉，國家重新又以公債向國民直接流通。在資本市場已有組織的地方，在國家預算已穩固的地方以及已有充足的閒放資本要尋求有固定利息之價值的投資發行的地方，在這種地方與時候，這一轉變才有可能。直接發行又包含種種形態。國家公開發求應募公債，並頒佈舉行新債的條件與應募額支付的條件。在資本主義國家，應募公債往往成爲投機的對象，主要的利用在召募行市與新債之最初交易所掛牌價格間之可預期的差額。大家企圖預約大量新債，因預約額往往會超過公債總額，而且此時遂進行在預約者間按預約額的多少成比例地分配公債。且在劃分時往往小額預約者佔優勢。小額預約者所以優越，是因爲在他們中間真正有決心把自己的積蓄投入公債而不作投機的人佔多數。直接預約的利益在於：牠能使國家節省償付銀行的手續費。自然，公債對於持票人的利益是公開

徵求能成功之決定的因素。法國在被普魯士戰敗後，應償付大量賠款。爲償付賠款曾於一八七一年發行國家公債。因公債是在對國庫極不利的條件下發行的，所以發行時得到極大的成功。例如公債額爲三十萬萬法郎而應募額則有四百十萬萬法郎。這明白指示，已捲入不健全的投機事業，且這種公債對於整個國家顯然是不利的。公開徵募公債之另一種形態是「招標」，當時政府規定發行券之最低價格，但將公債售給願意出最高價格的人。在帝國主義大戰前，這種制度曾在美國，新西蘭、澳洲得到成功。有時爲了按其條件具有廣泛形態的小額公債而實施「克蘭」制(L. e. n. j. n. e)：這種公債在特定條件下經常處在交易所與政府貯金局。最後在十九世紀後半期，在有些國家——在英國還要更早一點——曾實施中世紀城邦所發明的以特殊國債簿記錄債額的直接發行的形態而得到成功。這種形態的公債往往與公開徵募的形態并行着。認購者在簿上寫上自己的貸幣量但並不在市場上取回出賣者的票據。他們往往利用廉價，因在這

種場合下，這是最靠得住的。

國家公債發行的媒介者普通都由國內大銀行來充任。在發行外債時，銀行的媒介是不可免的。根據在銀行與國家間的契約來說，銀行媒介可以分爲二種主要形態：第一，銀行不過是經手者，代售公債而取得一定手續費，但這種行爲完全由債務者負責；第二，銀行或銀行羣用最低價格向政府承購全部公債總額，但這種行爲的費用與危險統由銀行或銀行羣自己負責。銀行的利益在於：銀行按較高價格把公債售給大眾。當然這對於發行公債的國家是不利的。普通銀行均用壓力施於市場，俾政府不能明瞭市場之實際情況，而不能不以最低價格把公債批售給銀行。在現代龐大的國家公債之下，其發行的行爲有時分爲二部份，因而形成二組銀行，其銷售債票的任務各不相同。一組銀行約定承銷特定的公債數額，另一組則約定公債之下行的銷售。現代國家公債之龐大的數額，銀行之企圖避免其行爲的危險，以及更廣泛地把握市場之企圖——所有這

些均促成下述一點：銀行之參加國家公債的發行往往引起銀行聯合（即許多銀行爲在市場上公債分配而締結的辛地加合同）之形成。在帝國主義大戰前，對於在德國的俄國公債就曾有過強大的聯合；對於亞細亞公債，對於普魯士公債等等就曾有過由十四——十六個以上銀行組織的辛地加。龐大的俄國外債引起了國際聯合的組織。因爲如無銀行的媒介，俄國是不能發行外債的，所以如銀行拒絕參加這種公債，就能迫使俄國無路可走。因此，他們遂得以自己的條件來指示俄國政府。西歐許多大銀行促成了俄國公債之成長。承銷這種公債的報酬叫做銀行的「佣金」。這種「佣金」率是很高的。在十八世紀，牠約在百分之四與百分之六之間。在二十世紀初，英國殖民地支付銀行的爲公債總額的百分之二。因兌換國外公債，俄國支付銀行家的爲由百分之一點五至百分之二點六五。在彼得時代，因這種公債而支付的「佣金」爲百分之點五；但契約上則規定銀行不過是單純的經手者，就是說，對於牠是毫無危險的。在廣告上的支

由，或者說，在有力報紙與雜誌的徵募上的支出是因想實現公債所不願但係必
要的支出。

公債發行時應規定公債之發行行市。發行行市或公債之目的利息，就是
國家因該公債而付出的利息，決定了實際的收入或按公債之實際的利息。例
如，假設國家發行百分之四的公債且以八十盧布賣出百盧布的債票，這就是
說，牠預定着購票者有百分之五的實際收入。公債之按照低於面額的價格的供
給，實為對於信貸者之附加的餌。因信貸者用八十盧布購得公債，而償還時可
得一百盧布，就是說，多得了二十盧布，這就形成所謂還債償金。計算發行公
債的方法有許多種類，這均需專門數學知識的。不是在現代公債龐大數額之
下，計算時之無數項目均應計及大量的盈餘或大量的虧損麼？一切計算均以市
場情況的估計與貸借資本所具有的平均利息為基礎的，但這種公債利息又往往
不與貸借資本的價格水準相符合。其困難在於：比較公債條件與其往後在市場

上流適的前途；比較這次公債的條件與將來必難倖免的公債之條件。假設實際收入為百分之四，則在說明時，可以舉出公債實現及其計算之三種可能性來。

第一種場合：國家按百分之百出售公債而且允付百分之四的利息；這裏名目的利息與實際的收入相吻合。第二種是低利息公債的場合：公債按百分之三的利息發行，且以七十五盧布出賣一百盧布的公債；實際收入也為百分之四。第三種是高利息公債的場合：公債按百分之五利息發行，但以一百二十五盧布出賣一百盧布的公債；這裏實際收入仍為百分之四。對於國家將有下述的不同點。

國家在實現一萬萬盧布公債時：如採用第一種方法，則實收一萬萬盧布，每年支出債息四百萬盧布；如採用第二種方法，則國家因出賣公債而獲得七千五百萬盧布，每年支付債息三百萬盧布；假使實行第三種方法，將收入一萬二千五百萬盧布，每年付出五百萬盧布債息。在還債時：國家如用第一種方法，剛還原來的數目；如用第二種方法，可少還二千五百萬盧布；用第三種方法，應多

憑二千五百萬盧布。在資本主義國家，用第一方法發行公債差不多是很不常見的事情；因這種方法，對於投機與對於持票者之附加利益是很少可能的。

在特定條件下發行國家公債就以票據法與契約法開始了其有打算的生活之歷程。契約應由國家加以「嚴密」考察，因如不顧到市場的條件，則在舉行新債而締新約時，就不能顯露國家的信用。但契約與法令是不能預見市場日後將跌價已在交易所流通的債票的。貸借利息水準的一切變化均會引起公債的交易行市之變動。在戰時發行的，即在對於國庫極不利的環境下發行的公債，會因和平的恢復及經濟生活的繁榮而發生高度的收入；且公債行市也必日漲乃至超出一百。在這種情形下，國家可以任意掉換公債，如果在契約上並未放棄這項權利的話。所謂掉換就是改變公債契約上的主要條件。掉換往往變更了名目的百分率。如果持票者同意條件的改變，則掉換是很順利的。但掉換也可以是強制性的。在順利的掉換下，持票者或者獲得附有新條件的新債票，或者以舊債票換

取貨幣均無不可。在強制的掉換下，持票者祇能採取新債票，不然祇好放棄債權，兌換貨幣是不可能的。掉換行爲普通均由獲得「佣金」的銀行來執行。強制掉換，普通都把牠看作國家破產的一種形態。

六 蘇聯的國家信貸

蘇聯的國家信貸有其特殊的非債務的歷史。第一次國家公債是在一九二二年五月發行的。在蘇維埃條件下，國家信貸之特徵是與戰爭及準備戰爭無任何關係這一點。第一次蘇維埃公債是在國家金融體制剛開始調整的時候發行的。在這時候，國家的經濟生活與金融深受紊亂的紙幣流通之有害的影響，所以金融政策的第一個任務是恢復健全的通貨。如此，首先就應消除國家預算中的赤字；這在以前是以紙符號的發行來彌補的。在蘇聯因要克服赤字遂發行第一次國家公債：第一次公債是以自然形態（二種穀物公債與一種糖公債）發行的，期間很短，實係一種最近的租稅收入之期前支付。第一次貨幣公債（用金計算的）也是爲同一目的而發行的。自一九二三年以來，蘇維埃政府發了中央儲金局之短

點債券，用作國家經濟及一切部份國民經濟之收支工具。這些公債完成了它的任務。因藉牠們之助，消除了國家預算之赤字而且建立了國內之健全的通貨。此後遂開始了蘇聯國家信貸發展之第二個階段。在這第二個時期產生了健全的國家信貸。國家公債發行的數額甚少。其中一部份是在很短期間內實現，且係投在鄉村中，成為農業經濟租稅之期前支付，且使廣大農民認識國家公債。在一九二五年，第一次發行三萬萬盧布的大公債；這是經濟復興的公債，主要的用以動員國民經濟社會化部門內部之一切資源。因而建立了在預算，國家銀行與國家企業間的經濟概算數額之轉移。此後，蘇聯國家信貸的公債遂進到有計劃計算的制度，以動員國民收入。同時又完成了極有意義的信貸行為，藉此決定了在國民經濟各部門與各階層間的國家信貸之可能性。到一九二七年，蘇聯的國家信貸結束其改善與組織的時期，而其健全與強固之第一次證明就是在一九二七年實現的二萬萬盧布之工業化公債。在國民經濟五年計劃的建設時期（

一九二八——二九年至一九三二——三三年），國家信貸已成爲一極重要的金融因素。在五年內由此獲得了差不多六十萬萬盧布。五年計劃的前二年表示出這一次預計太少了。在下面的蘇聯信貸摘要表上指示一九二九年十月一日以前的全部公債。由該表中很易看出，到上述時期內蘇聯國債已增加到一九〇〇點八百萬盧布，在用於債務償還與付息上的國庫支出增加到四五〇百萬盧布，或者爲一九二九——三〇年總支出的百分之四。

在其發展的第三個時期，即在牠已於日益擴大的國民收入之基礎上發揮作用且已取得應有之組織的時候，蘇聯的國家信貸完全成爲國民經濟工業化與農業集體化之利器。國家信貸執行了二種機能。一方面牠是國民經濟社會化部門內資源再分配的因素。除上述的經濟復興公債而外，尚有百分之八的公債來執行這一任務；國營企業與合作社企業應以其現金及準備金之一部份投入這種債券。來執行同一任務的還有蒐集國家經濟機關之一時閒放資金的國家貯金局的

債務。在一九二九——三〇年，又依據國家工業（地方工業也在內）開放利得之節約來完成信貸行爲；而合作社爲其在重工業資金上的流通也完成了同樣的信貸行爲。由於計劃執行紀律之穩固以及金融制度在其適應於社會主義建設的主觀任務而改造的基礎上之嚴密組織，當作社會化的經濟部門之資源再分配手段，而國家信貸的作用遂將變形且有縮減的可能。自一九二九——三〇年以來，國家已不再施行具有短期債務形態的流動公債。在提案的循序上，在國營工業的關係上，已於一九二九年十月十六日提出放棄實施百分之八公債的問題。自這時候起，國家信貸在社會化經濟部門內，僅執行國營企業與合作社企業的最少的動用利得之再分配的作用。名目利率甚高，但非搖彩的有些公債僅對國家的勞動儲蓄部活動之金融機構服務。儲蓄部以蒐集的現款投於這些公債。

蘇聯國家信貸的第二種機能執行了國民自由存款之聚積的任務。在一九二九——三〇年以前，國家爲此目的而發行過三種公債。一種流通於鄉村且以租

視担保的；另一種則流通於城市的勞動國民間；第三種是對城市的非勞動國民而發行的。自一九二九——三〇年以來，尚有二種公債：對一切勞動的國民與非勞動的國民發出的。最後一年，國家對勞動大眾發行了工業化公債，這是蘇維埃社會主義建設之強有力的助力，且決定了在一九二七——三〇年有可能使該公債達到九萬萬五千萬盧布的鉅額。這些公債，普通分爲二部份：其中一部份是特殊的低息的有彩公債，還有一部份是低利息的有彩公債。爲這些公債易於在廣大的勞動大眾間實現起見，其分配大部份均以少額證券而進行的。所以在蘇聯有彩公債尤其早無息的有彩公債特別流行，而中彩與否又是由少額債票決定的。公債以廣大的社會同情而實現，而債票頁數遂轉化爲工業化的標誌與最好的鼓勵手段。最通俗的口號是：『五年計劃於四年內完成。』同時，工人的無數意見書均提到公債體制簡化的可能，深信政府於一九三〇年二月二十一印發的中央執行委員會與人民委員會關於以前三種工業化公債掉換爲在『五年計

對四年完成』這個名義下的一般公債之指示。這些公債總額應償還前三種公債的全部數額，而且是爲五年計劃的第三，第四，第五年度而擬定的五年計劃公債。國家以國家信貸機關來担负且購買公債的形態保證公債之廣泛的流動性。對非勞動國民發行的公債，例如一九二六年與一九二九年的公債，是無利息的抽籤償還的公債。

蘇聯是沒有外債的。對外的國家信家之障礙就是外國布爾喬亞尤其是外國政府之惡意的胸懷。不過在蘇聯關係上來說，則其在外國市場上之商業信貸可以算做蘇聯之對外的國家信貸了。這種信貸已增加到龐大的規模，且其高度也不容低於七、萬萬盧布。在目前國家信貸的形態上並無對外的國家信貸，這是蘇聯國家信貸之一極重要的特點。

二十之叢譯小科百

國 家 信 貸

每冊實價國幣四角
外埠郵費加

著者	譯者	發行人	發行所	印刷所
柏哥爾波夫	陶 達	徐 伯 昕	重慶 昆明 桂林 星洲 上海 生活書店	曲江 赤坎 貴陽 梅縣 柳州 成都 生活印刷所

版權所有 ◆ 翻印必究

中華民國二十九年五月出版

K.B.910'

1-2000

廣西省圖書雜誌審查委員會審查證書字第二九八號

55

447-11

活生

BC

30.5