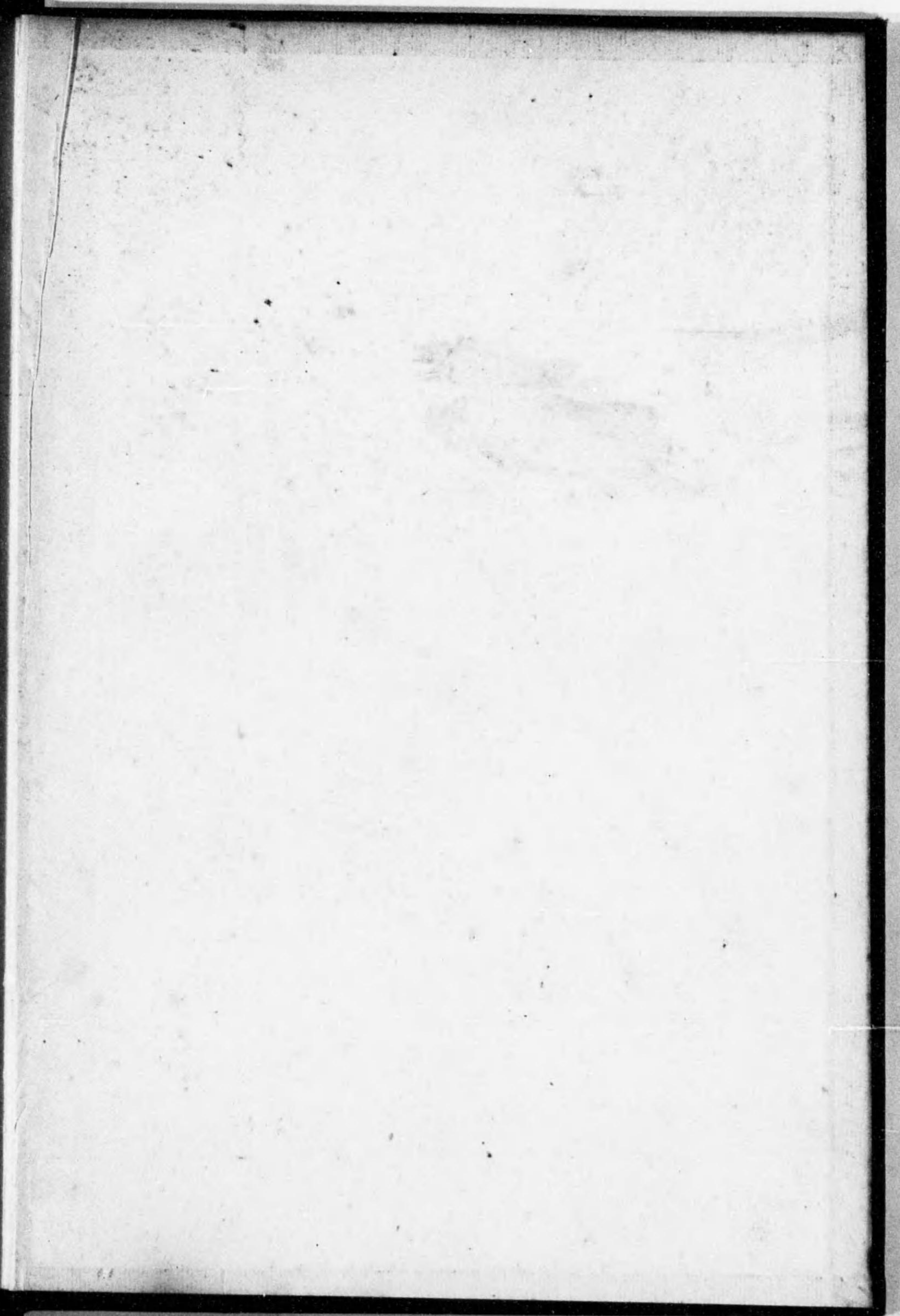
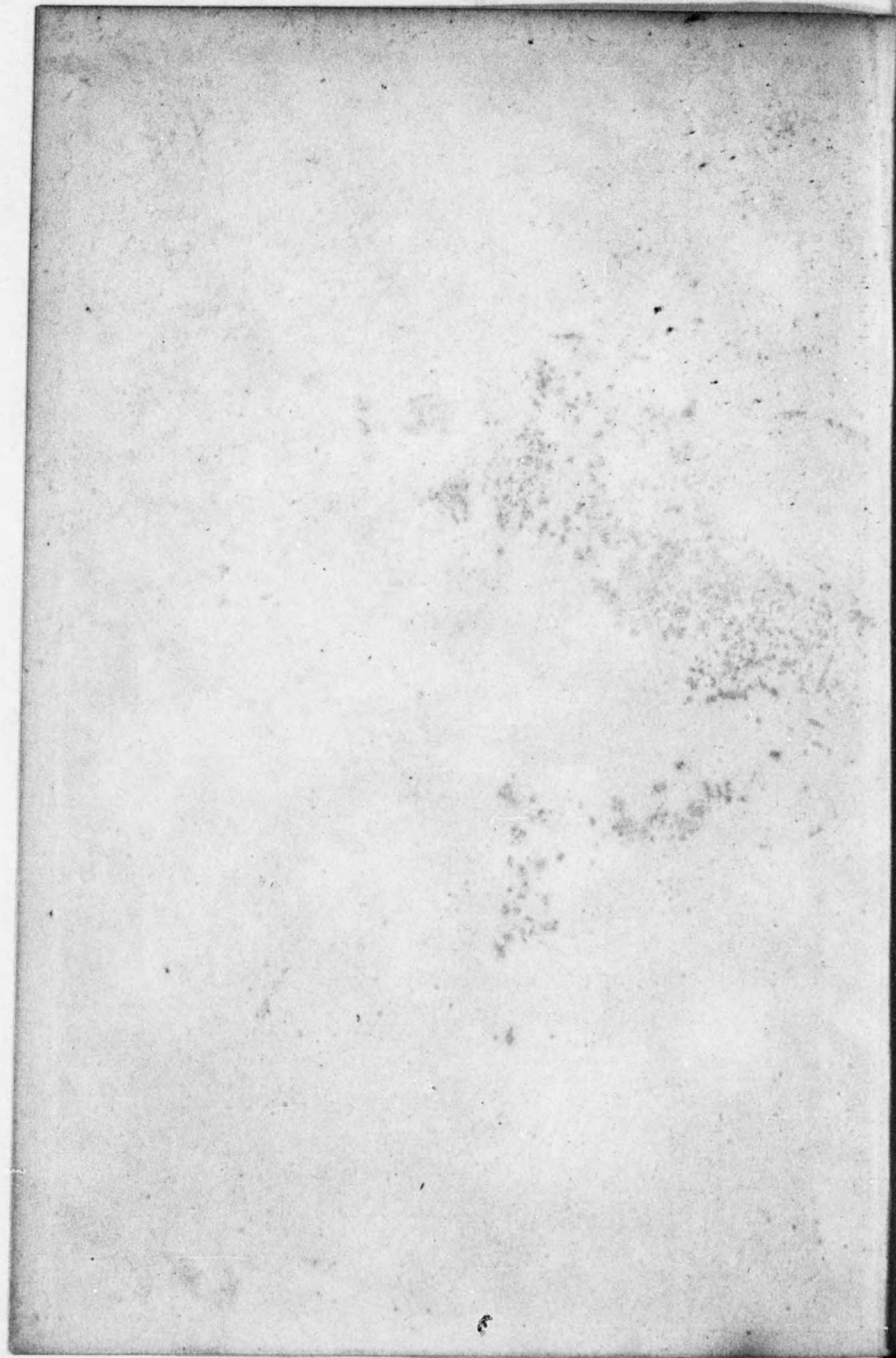


始





B. Moti
1916.

法學博士田中穗積著

公債要論

東京寶文館藏版

346
6



1149

公債要論に序す

百年以前に至るまで公債の可否に就ては學者の間に多くの異論ありて、或るものは極端に是れを謳歌せるに反し、或るものは絶對に是れを排斥したりと雖も、學者の所論の如何に關せず、事實に於て東西各國は年と共に益公債に依頼し、孰れの國と雖も公債を利用せずして現代財政の處理全く望みなきに至れり、殊に這般歐洲未曾有の大戦の費用の如きも亦専ら公債に依頼せるものにして、過去二ヶ年間に於ける交戦國の起債は積んで約八百億圓の巨額に達し、僅々二年間にして世界の公債總額は遽かに二倍に膨張したるのみならず、戦局の前途逆睹す可からざる今日公債の増加は殆んど底止する所を知らず、而して一旦

平和克復の暁に於ても亦戦後經營の財源は、主として公債に依
賴せざるを得ざる論を俟たずして知る可きなり、即ち財政上に
於ける公債の位地は斯の如くして益重要な程度を加ふると同
時に、更らに飜て民間經濟上より是れを觀察するも、公債の利用
既に今日の如く盛にして、幾億若くは幾十億の大資本を一舉に
募集し、或は是れを低利の新公債と借換へ、或は一定の方法によ
りて之れを償還し、又或は内外債の轉換頻繁に行はるゝに至り
ては、公債を除外して一國の金融を論する能はざるなり、即ち公
債論は獨り財政上のみならず又金融上より是れを觀察するも
頗る重要な問題なるに拘はらず、中外共に是れに關する著述の
比較的乏しきは著者の私かに遺憾とする所にして、聊か此缺を
補はんと欲し、往年の拙著を根本的に改造し茲に新たなる面目

の下に再生せしむるに至れり、唯夫れ未熟の討究迂愚の見或は
讀者を煩すこと多きを惧れざるにあらずと雖も、若し將來推敲
思索の進歩と共に更らに改修の努力を吝まずんば、庶幾くは以
て其責を輕うするを得ん、謹んで江湖先覺の叱正を仰ぎ本書の
大成を期せんと欲す。

大正五年十月

著 者 識 す

公債要論目次

第一章	緒論	一
第二章	公債の沿革	八
第三章	公債の定義及び公債と私債の別	三三
第四章	公債に關する學說	三〇
第五章	公債の本質を論ず	四五
第六章	公債と租税の關係を論ず	六二
第七章	非常準備金を論ず	六六
第八章	公債の種類及び其得失を論ず	九二
第一節	性質上より區分せる公債の種類	九二

第二章 形式上より区分せる公債の種類……………九六

第三章 償還期限より区分せる公債の種類……………一二三

第四章 結論……………一二七

第九章 公債の発行及び募集……………一二九

第一節 公債の募集法……………一三九

第二節 平價發行と割引發行の利害……………一四四

第三節 募集雜件……………一五三

第十章 公債の借換……………一五九

第一節 公債借換の機會……………一四三

第二節 借換に關する雜件……………一四四

第十一章 公債の償還……………一五〇

第一節 公債の償還法……………一五六

第二節 抽籤償還と買上償還の利害……………一八一

公債要論目次終

公債要論

田中穂積著

第一章 緒論

財政學上公債論の地位に就ては學者によりて説を異にし、或るものは公債論を以て歳入の一種と見做し従て歳入論に於て之れを論究するものと、他は公債を以て收支適合の手段と見做し、歳計上收支に齟齬を生したる場合に之れを補充する手段として公債は利用せらるゝものなれば、歳出論及び歳入論に對立して別に收支適合論として之れを論究す可しと論ずるものあり、即ちガルニエ及びアダムスの如きは前者に屬し、ガルニエは國家の歳入を經常と臨時とに大別し、經常歳入に於て租稅、官有財産及び官業收入を論じ、臨時歳入に於て公債及び官有財産拂下げを包括し、アダムスは歳入を直接歳入、間接歳入及び先取歳入即ち公債に三大別し

て、公債も亦歳入の一種と見做したるに反し、エーベルヒ、ワグナー及びバスタープルの如きは、公債を以て歳入の一種と見做すことに反対し、別に收支適合論に於て之れを論究す可きものとせり。

斯の如く財政學上公債論の地位に就ては異論あれども、ガルニエ及びアダムス等の如く是れを歳入の一種と見做すは妥當ならず、何となれば(一)公債の一種たる大藏省證券の如きは一會計年度内の或る時期に於て經費の支辨に當り、國庫の收入に不足を生じたる場合に起す所の短期の公債にして、通常一箇年以内の償還期限を附し、國庫の收入増加すると共に直ちに償還するものにして、大藏省證券の發行の爲めに毫も其年度の歳入額を増減することなきが故に、素より之れを歳入の一種と見做す可きにあらず、而して(二)大藏省證券の如く短期のものにあらずして長期の確定公債を起す場合にありても亦、毫も國庫の收入に影響なきこと稀なりとせず、例へば從軍者に對する恩賞金の交附若くは民間の鐵道、電信、電話等の如き私有財産の買収に當り、公債を以て現金の仕拂に代ゆるは通常各國に行はるゝ所にして、此場合に於ては公債を發行するも毫も國庫の收入を増加することなきに

拘はらず、之れを歳入の一種と見做すは不穩當なる嫌なきを得ず、(三)況んや公債は其種類の如何を問はず年々一定の利子を仕拂ふことを要し、又其元金は早晚必ず償還す可きものなるが故に、之れを租税其他の收入と同一視して歳入論中に一括せんとするは、決して科學的分類の正鵠を得たるものにあらず。

蓋財政状態の尙ほ未だ幼稚にして、君主の私經濟と國家財政との間に截然たる區別なく、宮中府中の混同して、財政が領地經濟の域を脱せざりし時代にありては、國家の一般經費を支辨して、尙ほ且つ可成的多額の剩餘金を得るを以て理想と爲し、之れを貯藏して國家萬一の變に備ふるを恒となせるも、財政の進歩して君主の私經濟より獨立し、國家の存立發展に必要な經費は主として一般國民に賦課する租税收入を以て之れに充つるに至れば、必要以上の租税を賦課して年々多額の剩餘金を生ずるが如きは、畢竟無用の負擔を國民に荷はしむるものにして、財政上の一大失態たるを免れず、即ち租税收入が既に一國歳入の主要部分を占むるに至れば、財政は收支の適合を以て其理想となす可きものにして、此點に於て可成的最多額の剩餘を得るを理想とする私經濟とは、明確なる差別ありと云はざるを得ず。

然るに財政の運用に當り收支の齟齬は極めて起り易き現象にして、或は歳入の歳出に超過して剰餘を生じ、或は歳出の歳入に超過して不足を生ずることあり、而して剰餘を生じたる場合に收支を適合せしむるが爲め、進んで政務を擴張す可きか、或は退て惡税の廢止、重税の輕減若くは既發公債の償還を行ふ可きかは頗る重要な問題なりと雖も、其孰れを擇ぶ可きかは其國其時代の國家の大局より打算して之れを決定す可きものにして、獨り財政上の見地のみより斷案を下す可きにあらず、即ち此問題は専ら聰明なる政治家の眼識に依頼するの外なしと雖も、之れに反し歳出の歳入に超過して歳計上に不足を生じたる場合に於て、如何に收支の適合を計る可きかは専ら財政上の見地より之れを論究す可きものにして、之れが補充の方法は其不足の永續す可き性質のものたるに依りて自から異らざるを得ず、即ち歳出の歳入に超過して年々歳々不足を生ずる見込み確實なるに於ては、斷然増税によりて恒久的歳入の増加を計り以て收支の適合を期す可きものにして、經常歳出の支辨は主として經常歳入に依るは素と財政上の一般原則なるが故に、歳計上の不足の年々繰返さるゝ惧あるに拘はらず、彌縫策によりて一時を

糊塗するが如きは必ず之れを慎む可く、若し誤つて是れを行ふに於ては破綻續出して失敗踵を回すに違なければなり、然れども歳計上の不足にして斯の如く恒久的の性質を有せず、單に一時的の現象に過ぎざる場合に於て、又等しく増税によりて收支の適合を計るは必しも策の得たるものなりと云ふと能はず何となれば財政上一時的の不足には種々の原因ありて、(一)會計年度の終りに於ては收支適合するも、國庫に收入の流入する時期と經費の仕拂はるゝ時期の異なるが爲め、其年度内の或る時期に於て暫時不足を訴ふることあり、(二)或は天災地變内亂外寇等の非常事變若くは經濟市場の波瀾の爲め歳入の減退し、歳出の方面に於ては著しき増減なきに拘はらず歳計上に不足を生ずることあり、(三)或は又之れに反し歳入額には著しき變動なきも、非常事變の爆發若くは軍艦の建造、鐵道、運河の開鑿の如き臨時事業の計畫の爲めに遽かに歳出の膨張を來し、從來の歳入を以て増加せる經費を支辨する能はざることあり、斯の如く收支の齟齬は種々の原因によりて起り、金額の多少及び期間の長短を異にするが故に、之れを補填して其適合を期する手段も亦自から異なる可きは論を俟たざる所にして、今日各國が此場合に處する重なる方

法を擧ぐれば、第一は臨時増税にして、舊税の税率を引上げ若くは新たに租税を設けて歳入の増加を計る方法、第二非常準備金の設置、即ち戦費の急に應ずるが爲め豫め平時に於て準備金を貯藏し、一朝緩急あれば之れを以て非常の經費に充つる方法、第三起債法即ち國家の信用によりて負債を起し、之れを以て臨時の經費に充て收支の適合を期する方法とあり。

而して此他に尙ほ其方法を求むれば、或は剩餘金の繰入、或は官有財産拂下等の手段なきにあらずと雖も、收支の適合を理想とする財政にありて、剩餘金の發生は一時の現象に過ぎざるのみならず、其金額にも亦自から限りあるが故に、收支適合法として剩餘金の繰入れは特に論究するの値なく、唯偶々發生したる場合に於て之れを利用し得ると云ふに過ぎず、次に官有財産に關し、其如何なる種類のもは國家之れを保有し、如何なる種類のもは須らく民間に拂下ぐ可きかを論究するは、寧ろ歳入論の部門に屬するのみならず、官有財産の拂下げは唯一回限り之れを利用し得るに止まり、一旦拂下げを斷行したる後は再び收支適合法として之れを繰返す能はざるが故に、學問上特に研究す可き必要なしと云はざるを得ず、即ち收

支適合法として今日各國に行はるゝ所のものは、右に述べたる臨時増税法非常準備金の設置及び起債法の三種ありと雖も、其中の主たるものは即ち起債法なるが故に、往々にして公債論は即ち收支適合論の總てを包括するものゝ如く認めらるると雖も、事實は收支適合論中の一部分にして、從て歳計上一時の不足を補充するに當り、以上三種の方法中其孰れを選ぶ可きかは人によりて各其説を異にせり、故に本論に於ては専ら公債に就て論究すると雖も、是と同時に臨時増税法及び非常準備金の設置も亦併せ論じて、其利害を比較攻究せんと欲す。

第二章 公債の沿革

古代より中世に至るまで財政状態の幼稚にして、領地經濟の域を脱せざりし時代に於ける收支適合法は、孰れも皆な非常準備金の設置に依頼せるものにして、此時代にありては一方に於て可成的經費を節約し、同時に他方に於て歳入の増加に努め、斯の如くして多額の剩餘金を作るを以て財政上の理想と爲し、之れを貯藏して國家萬一の變に備ふるを恒とし、起債によりて臨時の經費を支辨するが如きは極めて稀有の例外に屬せり、即ち古代にありてもマケドニア王フィリップ(紀元前三八二—三三六年)の如きは五百タレントの負債を起し、降て中世紀に至り獨逸皇帝ハインリッヒ三世(紀元一〇一七—一〇五六年)及びハインリッヒ四世(紀元一〇五〇—一〇六年)の如きも、寺院より負債を起したる事實なきにあらずと雖も、斯の如きは偶々非常準備金を蕩盡し、他に依頼す可き方法なき場合に於て最後の窮策として是れに依頼せりと云ふに止まり、決して收支適合法として一般に行はれたるものにあらず、而して當時未だ公債の廣ろく行はれざりし所以のものは、種

の原因に由るものにして、試みに其重なるものを擧ぐれば、

第一、君主が其膝を屈して人民より負債を起すは、君主の尊嚴を傷くる恐れありと做せるに由るものにして、現に伊太利のアクイン(一二二七—一二七四年)の如きは十三世紀の交、公債は君主の尊嚴を傷け、人民の服従心を薄弱ならしむるが故に、之れに代ゆるに非常準備金を以てす可きことを痛論せり。

第二は利子に對する禁制にして、貸借に利子を附することは、摩西の法典、波羅門の教義に於て之れを禁止し、降て希臘に於てもプレート、アリステレスの如き孰れも一切の利子を禁止すべしと主張し、羅馬に於ては利率に制限を附して之れを許したりしが、基督は其山上の垂教に於て轉貸せんとするものに貸すことを誡むるや、教父及びカノン法は此誡を敷衍し、紀元三二五年ニツェリアの教會々議は僧侶に限りて利子を禁じたるに過ぎずと雖も、其後次第に之れを俗人に及ぼし、加持力教會は一七九一年、一七九五年及び一三一一一年の決議を以て凡て利子を徵するものに對しては、教會規定の極刑たる破門の處分を以て之れに臨むに至れり。

斯の如く中世紀の半ばに至るまで利子に對する禁制は極めて嚴格なりしが故に、從て貸借を抑制し公債の普及を妨げたるは毫も怪むに足らざる所にして、君主に對する貸付けなればとて無報酬に甘んずる能はざるが故に、資本家は努めて公債に應ずることを回避せり。

第三は專制政治の下に於ける財産權の不安全にして、君主が生殺與奪の權を恣にする時代にありては、資本家は公債に對して利子を得る望みなきのみならず、君主は往々其債務を蹂躪して、資本家は其元本すら忽ち之を失ふ危険ありたるが故に、強制的に借上げらるゝか、然らざれば充分安全なる保障を供せらるゝにあらざれば、百方公債に應ずることを嫌忌せり。

第四は資本其のものゝ缺乏にして、ビュッヒャーの所謂都市經濟時代にありては、交換の範圍極めて狭きが如く、其種類分量も亦從て制限せられ、生産は顧客の注文を待ちて行はれたる状態なりしが故に、資本の供給少くして今日の如く投資の方法に苦しまざりしは、現に中世紀の交歐洲の金利が概して一割五分乃至二割の高率なりし事實に徴しても明かにして、從て國家の起債は又之れが爲

めに妨害せられたり。

斯の如く中世紀に至るまで公債の利用は種々の原因によりて阻礙せられたりと雖も、經濟状態の夙とに發達せる伊太利の自由都市に於ては、十三世紀の交利子と共に元金の一部分を年々償還する、所謂年金公債は次第に財政上に利用せらるゝことゝなり、最初之れを起したるはフロレンスにして、歳入の一部分を擔保に提供し、初年に於て其一割五分を償還し、次第に其割合を減じ後年に至りては一割若くは五分を年々償還することゝ爲し、該公債は人民の間に自由に賣買せられ、其後ジェノア、ローマ、ネーブルス、ヴェニス、の如きも皆なフロレンスに倣ひて之れを發行したるが故に、十四世紀より十五世紀に亘りては伊太利の自由都市にして公債に依頼せざるものなく、又其初めにありては孰れも皆な年金公債の形式により、或は一生涯年金公債を發行し、或は有期年金公債を發行し、或は無期限年金公債を發行せりと雖も、其後利子に對する宗教上の禁制緩弛すると共に普通利付の公債も亦一般に行はるゝに至れり。

即ち公債の利用が其初め先づ伊太利の自由都市に於て行はれたるは、毫も怪む

に足らざる所にして、自由都市の多くは皆な共和政治を布き、選挙に依る數名の執政官に依りて政務を管掌し、立法の局に當る代議院も亦勿論一般市民より選出せられたるものにして、其後獨裁官 Podesta に政務を委ぬるに至りたりと雖も、而かも此獨裁官も亦一ヶ年の任期を以て選出せられたるものに外ならざりしが故に、世襲の君主の如く起債の爲めに其尊嚴を傷け、政治上に悪影響を及ぼすことを顧慮するの必要なく、財政上市民の援助を仰くは寧ろ其政治組織の本旨に合せるものと云ふ可く、又當時此等の都市に於て市民の財産權の大に尊重せられたるは論を俟たざる所にして、其昔都市が諸侯の支配を脱し、自治權を獲得するが爲めに金力を以て領土主權の讓渡を要求し、或は武力に訴へて獨立の目的を達成したるは、畢竟諸侯の苛斂誅求甚しく財産權の恣に蹂躪せらるゝ疾苦に堪ゆる能はざりしに職由するが故に、政府の爲めに債務蹂躪の損害を被るが如き危険は、毫も之れを患とするの必要なく、従て終身年金若くは無期限の年金公債すら發行せられたる状態にして、加ふるに十字軍の戦争以來伊太利の諸都市は歐亞貿易の要衝に當りて其商權を壟斷し、最も股賑繁榮を極め資本の供給も頗る潤澤なるに至りたるが故に、

公債の利用を妨害する種々の原因は殆んど一掃せられたるものにして、唯獨り利子に對する禁制は依然として妨害の一原因たりしと雖も、之れに對しては孰れも皆な年金公債の形式に依り普通利附の公債を避けたるが故に、宗教上の處罰を受くるの危険もなく、殊に十六世紀の初めに至りては羅馬法皇自から宗教の擁護を名として、公債を起すに至りたるが故に、爾來公債は次第に各國の財政上に普く利用せらるゝに至れり。

而して近世紀の初頭に於ける海上航路の二大發見は、自然經濟より一躍して貨幣經濟となり、沿岸貿易より進んで大洋貿易となり、都市經濟より脱出して國民經濟となり、更らに政治上に於ては封建制度覆りて中央集權の政治行はるゝと共に國際間の競争激甚を加へ、列國對峙し兵戰結んで長きは數十年の久しきに亘り、之れが爲め民力の困憊疲弊を來したることなきにあらずと雖も、而かも一般經濟状態は年と共に發達し、従て公債の利用も亦次第に普及するに至れり、即ち伊太利及ハンザ同盟都市に代はり、西班牙及葡萄牙は一時世界の商權を壟斷し、之れに次て和蘭起り更らに英國の崛起を促したりしが、一六八八年内亂の際に於ける英國の

公債額は六十六萬四千二百六十三磅にして、利子仕拂年額三萬九千八百五十五磅なりしが、ウヰリアム三世(一六五〇—一七〇二年)の末年即ち一七〇一年に於ては、公債元金一千六百四十萬磅利子仕拂年額百三十萬磅となり、更らにジョージ一世(一六六〇—一七二七年)の末年に於ては、公債元金五千三百九十七萬九千磅に達したりと雖も、利率の低減の爲めに利子仕拂年額の増加は比較的少くして、二百三十六萬九百三十磅となれるに止まり、其後政府は公債の償還に銳意し、一七三八年までに約七百萬磅の償還を行ひ元金總額四千六百萬磅に減じたりと雖も、爾來戰爭の繼續の爲めに公債は再び増加し、一七四八年アーヘン平和條約の訂結當時に於ては、公債元金總額は七千七百四十八萬八千九百四十磅となり、一七六三年七年戰爭の終りには年金公債以外の公債のみにも、元金一億三千三百二十八萬七千九百四十磅、利子仕拂年額五百〇三萬二千七百三十二磅に達し、一七七五年米國獨立戰爭の爆發以前に於ては稍其額を減じ、一億二千六百八十四萬二千八百磅となれるも、該戰爭の結果公債は二倍に増加して二億七千三百萬磅となり、爾來九ヶ年の平和時代に於て公債は次第に減少し、一七九二年には二億三千七百四十萬磅とな

れるも、那破翁戰爭の爲めに急激なる増加を爲し、一八〇二年公債元金は五億二千萬磅となり。該戰爭の終りたる一八一五年に於ては、元金總額九億磅利子仕拂年額三千二百六十四萬磅に達せり、而して米國獨立戰爭當時英國の募集せる公債の四分の一以上は、和蘭に於て起したるものにして、當時和蘭資本家の所有せる英國公債は約二千五百萬磅に上り、此以外に和蘭人の所有せる英國の有價證券は無慮六千萬磅の巨額に達したりと云ふ。

佛蘭西に於ける公債の起源は頗る古く、一三七五年カロロ五世の時既に之れを起し、降て一五二二年フランス一世は、公國メーランドを克復するが爲めに、其所有地を擔保として二萬五千リブルの終身年金公債を巴里に於て起したることありしが、十七世紀の半ば以後に至りて路易十四世は有期年金、終身年金若くはトレンチン年金公債を起し、或は富籤附公債を發行し、更らに不良貨幣及び紙幣の濫發を行ひ、一時財政の繻縫に努めたる結果は益其紊亂を甚しからしめ、賢相コルベールは一度び起つて之れが整理に努力したるも、一六八三年彼の逝去と共に其事業は全く水泡に歸し、一七一五年路易十五世即位の當時公債元金は積んで九億リ

ブルの巨額に達したりしが、其翌年元金の三分の一を抹殺して償還の義務を棄却せり、然れども爾來財政の紊亂は愈甚しく、一七七四年路易十六世の即位しチュルゴイが財務の局に當りたる當時に於ては、公債元金は積んで二十三億五千二百六十一萬リール、此利子仕拂年額一億五千四百萬リールの巨額に達し、一七九三年革命の際再び其三分の二を抹殺し、那破翁時代に於ては戦争常に絶へざりしと雖も、公債の増加は意外の少額に止まれり。

以上述ぶるが如く十七八世紀の交既に英佛兩國に於ては著しく公債の額を増加し、其他の諸國にありても亦次第に公債を利用するに至りたりと雖も、而かも公債が收支適合法として財政上缺く可からざるものとなれるは實に十九世紀以後の現象にして、米國商務局の調査によれば世界の公債總額は、一七九三年の二十五億弗より、一八四八年には八十五億弗となり、降て一九〇〇年には三百十二億五千萬弗となり、更らに一九一二年には元金總額積んで四百二十億弗の巨額に達し、利子仕拂年額又十七億三千万弗に上れり、即ち重なる國に於ける同年の未償還公債額を擧ぐれば左の如し、

佛蘭西	六十二億八千四百萬弗
露西亞	四十五億五千三百萬弗
英吉利	三十四億八千六百萬弗
伊太利	二十七億〇七百萬弗
西班牙	十八億一千五百萬弗
印度	十四億七千五百萬弗
日本	十二億四千二百萬弗
獨逸帝國	十一億七千八百萬弗
獨逸各聯邦の分	三十七億三千六百萬弗
奧匈帝國	十億五千一百萬弗
此以外に	
奧國のみの分	十四億三千四百萬弗
匈國のみの分	十二億六千八百萬弗
北米合衆國	十億二千八百萬弗

而して公債の利子に就て之れを觀るに、十八世紀の交英國のコンソール公債は三分にして、和蘭公債の利子は一般に二分五厘なりしが、佛蘭西革命以後一八二〇年に至るまで、歐洲各國の公債利子は五分乃至六分高きは九分に引上げられ、其後一八四〇年に至る期間は五分乃至三分五厘に下落し、次て一八四〇年より一八七一年に至る期間は反動起り、一八六三年公債平均相場に對する利廻はりは、普漏西四分四厘、白耳義四分五厘、露西亞五分五厘、伊太利六分八厘、埃太利六分九厘に當りたりしが、一八七三年以來利率は再び下落し、最近歐洲大戰の爆發以前にありて、英國公債の最大部分は二分五厘利附、佛蘭西は三分利附、獨逸は三分乃至三分五厘、普漏西も同じく三分乃至三分五厘利附、伊太利三分五厘利附、露西亞四分利附、日本四分乃至五分利附にして、米國に於ては最も低く公債の最大部分は僅かに二分利附に過ぎずと雖も、斯の如きは公債を紙幣準備として供托する同國特殊の原因に職由するものにして、此目的に利用せらるゝもの公債總額の大部分を占め無慮七億弗の巨額に上れり。

斯の如く各國の公債は十九世紀に入つてより著しき増加を爲し、殊に其後半季

に及びて急劇なる増進を見るに至りたるは抑も何によるか、十八世紀の末葉より十九世紀に亘れる産業革命以來、經濟界は驚く可き發達を爲し富力は前古未曾有の増殖を爲せる事實に顧み、公債の如きは全く其跡を絶ち歳入は歳出を支辨して綽々たる餘裕を呈す可きに拘はらず、富力の増進が却て國家の負債を増加したるは一見頗る怪む可きが如しと雖も、更らに其原因を擧ぐれば、

第一は財政組織の進歩にして、先きに述ぶるが如く財政が領地經濟の域を脱せざりし時代にありては、私的經濟と等しく可成的多額の剩餘を得るを以て理想となし、これを貯藏して非常臨時の經費に充つるを恒となせるも、租稅收入が歳入の重要部分を占むるに至れば、收支の均衡を維持するを以て財政上の理想と爲し、昔時の如く多額の剩餘金を貯藏するが如きことなきに至りたるが故に、勢ひ非常臨時の經費を支辨するに當りては、公債に依頼するの外なきに至れり、即ち君主の私經濟と國家財政との間に截然たる區別を生したるは、十九世紀以後の現象にして、英國に於ては十七世紀の末葉に於て既に皇室費を一般歳計より分離し、佛蘭西に於ても亦十八世紀末革命の際此區別を認めたるも、其他の諸

國にありては孰れも皆な英佛二國に倣ひ、十九世紀以後に及びて初めて此區別を認むることとなり、従て各國の財政組織は全く其面目を一新するに至れり。

第二は立憲政治の發達にして、專制政治の下に於ては民意の趨勢を窺ふの途なきが故に、當時の名君賢相は一般に政務に對して消極主義をとり、進んで政務を擴張するが爲めに重税を賦課して人民の怨府とならんよりは、寧ろ退て可成的政務を緊縮し、小心翼翼の節約に努めたりと雖も、立憲政治の行はれ、人民が參政の權利を享有するに及び、曩きに風馬牛相關せざりし治者被治者間の利害感情は茲に至りて初めて疏通し、政府は議會の賛否によりて輿論の趨向を明かにすることを得可きが故に、自から政務に對して積極的方針を把持するに至りたるのみならず、議會又進んで共同の福利を増進するが爲めには租税の増加を躊躇せざるに至りたるが故に、立憲政治の發達は十九世紀に入りて以來、一面に於て著しく各國の歳出を増加し、従て公債募集の必要を促進するに至れり。

加之更に翻て他の一面に於て立憲政治は又人民の財産權を保全し國家の信用を高め、一般人民をして安んじて公債に投資せしむることとなり、之れが爲

めに政府に公債利用の機會を與へたるは明かにして、專制政治の下にありては債務の蹂躪頻々として行はれ、例へばアルマダ戰敗の後、西班牙は財政困難に陥り、一五九七年其債務一切を蹂躪し、佛蘭西に於ても十八世紀に及び前後二回債務の抹殺を爲せるは既に述べたる所にして、其以前にありてもサリ、リシウ、マザレン、コルベールの如き孰れも皆な公債の棄却を爲さざるなく、斯の如く十八世紀以前にありては公債所有者の權利は恣まゝに蹂躪せられたるが故に、到底公債の普及を觀ること能はざりしと雖も、十九世紀に至り人民の財産權が安全に保障せらるゝに及び、文明國の公債に對しては最早投資の危險を顧慮する必要なく、内外資本家は争ふて之れに應募するに至りたるが故に、従て公債の急激なる増加を觀るに至れり。

第三は即ち産業の發達、資本の増加にして、十八世紀以前にありては商工業尙ほ未だ幼稚の域を脱せず、各國産業の主たるものは進歩の極めて遅緩なる農業に限られたるが故に、資本の増加容易ならざりしと雖も、産業革命以後、商工業の急激なる發達は著しく各國の富力を増進し、資本の供給頗る潤澤となれるのみ

ならず、是れと同時に又資本の離合集散に任する金融機關の組織整頓し、巨億の公債の募集も極めて容易となり、従て公債の利用一般に普及するに至れり。

第三章 公債の定義及び公債 と私債の別

公債とは國家其他の公共團體が財政上收支適合の目的を以て起す所の負債を云ふ、即ち既に負債なるが故に、第一に其取引は任意にして強迫若くは強制に依ることなく、相手方の自由意思によりて行はるゝこと、第二は將來に於て其義務を履行すべしと云ふ他人に對する信任、第三は一方の給附と他方の反對給附とが同時に行はるゝことなく、必ず其間に一定の期間あることの三條件を具備す可きは論を俟たざる所なりと雖も、十八世紀以前にありては其應募を必しも人民の任意とせず、政府は之れを強制して一定額の公債を各人に割當てたることあり、即ち斯の如きは嚴格なる意義に於て公債と云ふこと能はざるも、今日に於ては此種の強制公債は既に久しく文明國より其跡を絶ち、之れが應募は一般に人民の任意とするに至れり。

而して公債は右に述べたるが如く、財政上收支適合の目的を以て起す所の公共

團體の負債を云ふも、公共團體の有らゆる負債は皆な悉く本論の範圍に屬すと云ふにあらざ、即ち郵便貯金若くは政府發行の紙幣の如きは、公共團體の負債たる點に於ては公債と何等の擇ぶ所なしと雖も、是れを公債論中に包括するは妥當を得たるものにあらざ、何となれば郵便貯金の如きは素と社會政策の目的を以て、細民の貯蓄を獎勵し安全なる利殖の途を講ずるにありて、財政上收支適合の目的を以てするものにあらざ、次に又紙幣を以て公債の一種と見做す可きや否やに就ては學者の間に異論あれども、紙幣は本來交換の媒介、價値の尺度たる目的を以て發行せらるゝものなれば、之れを收支適合の目的に出づる公債と同一視するは、甚だ不穩當なるのみならず、殊に不換紙幣の如く政府に償還の義務なきものに至りては、到底之れを公債論中に包括す可きものにあらざ、即ち性質上より觀察して紙幣と公債とは之れを區別する必要あるのみならず、現に這般歐洲大戰の事實に就て之れを觀るも英國政府が一九一四年八月の通貨及銀行券條例により、一磅及び十志の通貨券を發行したるは全く開戦の爲めに金の引出し及貯藏の頻りに行はれ通貨の缺乏を訴へたるが爲め、之れが補充の目的に出でたるものにして、又其他の交

戦國にありては孰れも中央銀行の兌換を停止して銀行券を増發し、一九一六年四月現在を以て開戦前と比較すれば、佛蘭西銀行は二倍五割、獨逸帝國銀行は二倍七割、伊太利銀行は八割、露西亞銀行に至りては實に三倍七割に達したりと雖も、此等銀行券の増發は孰れも直接財政上收支適合の目的に出でたるものにあらずして、唯間接に政府の起債を助成せりと云ふに過ぎざる事實に徴するも、紙幣を以て公債の一種と見做は妥當を得たるものにあらず。

更らに進んで公債と私債の區別に就て之れを觀るに、等しく其信用行爲たる點に於ては何等の異なる所なしと雖も、主體の性質の異なるよりして兩者の間に截然たる區別なきにあらず、即ち其重なる點を擧ぐれば、

第一公債にありては義務の履行を強制せらるゝことなし。

債權者の承認を経ることなく、債務者たる國家が單獨の意思を以て恣に公債附帶の條件を變更し、或は全く償還の義務を棄却するが如きは、從來屢々各國に行はれたる所にして、斯の如きは苟くも正義を維持する最高の機關たる國家の行爲として容す可からざるは素より論なく、又單に利害の點より之れを觀察す

るも一度び此種の暴擧を敢行して國家の威信を傷くるに於ては、長へに財政上の禍根となり其健全なる發達を阻礙す可きが故に、斷じて此輕擧を敢てす可からずと雖も、若し國家が之れを敢てせることありとせば、此場合に國家に對しては何人も義務の履行を強制すること能はざるに反し、私債にありては、苟くも債務者が恣まに契約に違背せんか、國家主權の發動により裁判所は債權者の權利を保護し、債務者を強制して其義務を履行せしむ、是れ即ち債務の主體たる國家と個人と其性質を異にするより起る所の必然の結果にして、國家は其領土内に於て最上の權力を有するに反し、個人の權利は法律の保障によりて初めて成立するものなればなり。

第二公債と私債とは償還の期限を異にす。

十八世紀以前に於ける公債の期限は一般に短かゝりしと雖も、十九世紀以後に至りては國家の信用増加すると共に、其期限も亦從て延長し、或は五十年或は八十年となり、英、佛、獨、伊、露等の諸國に於ては全く償還期限を附せざる所謂永遠公債を發行するに至れり、斯の如く公債の期限は次第に延長し、遂に無期限のもの

すら之れを發行するに至りたりと雖も、私債にありては其期限一般に短く、會社の發行する社債中には數十年の期限を附するものなきにあらずと雖も、而かも全然期限を附せざる私債あることなし、是れ蓋し個人と國家と生命に長短の差別あるより起る必然の結果にして、個人にありては其生命に自から限りあるに反し、國家の生命は歴史上時に盛衰興亡ありとするも、少くとも理想上に於ては永遠無窮の生命を維持するものと認めらるゝが故に、無期限の公債を起し得べきは毫も怪むに足らず、而して等しく私債の主體にありても、私法人は又公法人と同じく其生命に必しも一定の限度あるにあらずと雖も、今日に至るまで未だ無期限の起債を行ふ能はざる所以のものは、畢竟私法の規定によりて成立する此種の法人は政府の監督の下に立ち、又解散によりて其存在を失ふことあるが爲め、是れに對する信用國家に對するが如く厚からざるに職由せずんばあらず。公債と私債との重なる相違は即ち以上の二點にして、此他尙ほ兩者の差別として列擧せらるゝもの少からずと雖も、未だ以て根本的の差別と認むるに足らず、例へば(一)公債と私債とは償還の財源を異にし、公債にありて償還の財源は専ら收入

の増加即ち主として租税の増徴に依るに反し、私債にありて償還の財源は重もに支出の節約に依るものなりとなせども、斯の如きは甚だ不正確なる區別にして、私債にありても之れを以て生産的事業に投資するが如き場合にありては、其事業によりて生ずる収入の増加を以て直ちに償還の財源に充つべく、之れに反し公債にありても財政紊亂の後を承けたる償還の財源の如きは、多くは行政整理の斷行に伴ふ經費の節約に依頼するものなればなり。(二)次に又兩者の區別として、公債は其存在を原則とするに反し、私債は其存在なきを原則とすと論ずるものあれども、是れ又甚だ不正確にして、今日の如く信用制度の發達せる經濟組織の下に於て營利事業を営む場合にありては、原則として私債は必ず存在するものなるが故に、公債のみ獨り其存在を原則と認むる能はざるべく、(三)或は又公債の成立は募集に依るに反し、私債の成立は借入れに依ると云ふが如きは、更らに杜撰なる區別にして、私債と雖も會社が起す所の社債の如きは廣ろく之れを一般より募集し、又公債にありても中央銀行よりする一時借上金の如きは各國一般に行はるゝ所にして、此他尙ほ(四)公債と私債とは金額の大小を異にするると論じ、或は(五)私債にありては擔保

の提供を原則とするに反し、公債にありては其提供なきを原則とすと云ふが如きは、單に程度の差別に止まり、未だ以て根本的の相違と認むる能はざるなり。

第四章 公債に關する學說

公債に關する學說を悉く茲に網羅するは到底本論の能くする所にあらずと雖も、從來學者が公債に對する見解を通觀するに、是れを公債推獎說、公債非認說、公債必要說の三種に大別することを得べし、即ち此等諸說の梗概を略説して公債に關する學說の變遷を窺はんと欲す。

第一、公債推獎說

公債の利益を過大視して絶對に之れを謳歌せる説は、十八世紀以來一部の論者によりて唱導せられ、バークレーの如きは公債は金坑の發見なりと賞讃し、メロンは公債は右手に受取り直ちに左手より仕拂ふものなれば、經濟上に何等の惡影響を及ぼすものにあらずと論じ、シンクレアはヒウム及びアダム、スミス等が非常準備金法を推獎せる説を批評し、貴重の資本を市場より奪ひて徒らに之れを死藏するは、埃及のピラミットと擇ぶ所なしと非難し、更らに經濟上より之れを觀察すれば公債の募集は富を増殖し信用の發達を助長する利益あるものにして、明敏な

る觀察者は避くべからざる戰爭の經費を支辨する、公債の利益を否認すること能はず、即ち英國の信用が佛蘭西其他の大陸諸國よりも遙かに厚きは、英國が豊富なる金坑を所有すると同一にして、一國が容易に公債を起すことを得ば、公債の増加と共に益起債力を増加するものなりと論じ、和蘭のピントーも亦公債は土地若くは家屋と等しく一種の資本なるのみならず、土地の如く之れを耕作する費用を要せず、家屋の如く之れを修繕する經費を要せずして利益を得るが故に、遙かに善良なる資本にして、英國政府が租稅收入の一部分を公債の利子仕拂に支出するは、人為的に新資本を増加するものにして、通貨を市場に散布したると等しく、益信用制度の發達を助長す可く、佛蘭西が公債濫發の極遂に破産に陥りたるは、公債其のもの、罪にあらずして、寧ろ佛蘭西政府が公債に對し英國政府の如く必要なる注意を拂はざりしに職由せずんばあらず、即ち佛蘭西政府の破綻は信用の缺乏に由るものにして、斯の如き窮厄を避けんと欲せば、政府は債權者に對する義務を嚴守し、歲入の一部を割て公債償還費に充當せば、其信用は益鞏固なるを得べしと論じ、アレキサンダー、ハミルトンも亦略ぼ是れと同一の意見を述べて曰はく、政府が個人よ

り正貨百弗を借入れ之れを或る目的に支出したる場合に、其正貨は決して消滅することなく、唯債権者の手より政府の仕拂を受けたる者の手に移轉するに止まり、正貨の新所有者は等しく其資本を利用す可きのみならず、政府の債権者は又公債證書を所有し必要に應じて之れを賣却し、其代金を以て更らに有利の事業に投資することを得べし、故に公債の發行は新たに百弗の新資本を増加せると毫も異なることなく、其利益を約言すれば、(一)資本の増加によりて商業を盛ならしめ、(二)同時に又農工業の發達を促し、(三)市場の利率を引下ぐることを得べしと論じ、南北戰爭當時費府の銀行家クックも亦公債の利益を謳歌し、公債所有者は元金の償還を望まざるが故に、公債の負擔を計量するに當りては、須らく其利子のみを計算すべく、由來公債は資本を増加するものなれば、自から産業の勃興を促すものにして、大陸戰爭以後英國産業の發達は主として之れを公債の效果に歸せざる可からずとせば、米國の公債も亦等しく米國を利益するや明かにして、之れに依つて以て各州間の團結を固うすると同時に、又産業の發達を助長し經濟上歐洲の羈軛より脱せしむるを得べしと論ぜり。

第二、公債非認説

公債は財政紊亂の結果行はるゝ所の窮策にして、之れが爲めに愈財政の困難を甚しからしめ、遂に破綻の深淵に陥るものなるが故に努めて之れを避けざる可からずと云へる議論も亦、一部の論者の主張せる所にして、カメラリストは一般に公債に反對し、是れに依頼する所以のものは畢竟財政の運用其宜しきを得ざるに職由すと論じ、モンテスキューも公債の弊害を擧げて之れに反對し、ダゼナントも亦十七世紀より十八世紀に亘り英國の公債が年と共に次第に増加するを觀て、公債額にして減少するにあらざれば、英國産業の發達は到底望むべからずと論じたりしが、ヒウムに至つては最も熱心に之れに反對し、政府の當局者に起債の權能を與ふるは猶ほ浪費を好む青年に對し、倫敦の銀行と取引を許すが如く不謹慎の甚しきものなりと論じ、公債の弊害を指摘して、(一)一般人民より徵收する所の租税を以て利子仕拂の財源に充つる結果は、都會を富ますが爲めに田舎を疲弊に陥らしむべく、(二)又公債は紙幣と同じく正貨を流通市場より驅逐して、食料品及び勞銀を騰貴せしめ、(三)利子仕拂の爲めに租税を増加するに於ては、其結果として勞銀を高

くするか然らざれば貧民の生活を困難ならしむべく、(四)更らに一國の公債が外人の所有に歸するに於ては、年々外國に對して貢納すると同一の負擔を荷ふものにして、(五)又公債の大部分は通常不生産的に生活する懶惰者の所有に屬するが故に、公債は遊惰安逸の弊風を助長するを免る能はずと論じ、アダム、スミスも亦ヒウムと等しく公債に反對し、戦時の財源として租税は遙かに公債に優れるものにして租税は人民の有する所得中より仕拂はるゝと雖も、人民は所得の減少を避けんとして消費を抑制するが故に、徴税の爲めに資本を減少することなく従て産業の發達を阻礙する患なきに反し、公債は資本の中より仕拂はるゝものなれば、勢ひ一國の資本額を減少し産業上に打撃を與ふるを免れず、思ふに一國が戦費支辨に當り公債に依頼するの已むを得ざる所以のものは、畢竟財務當局者の平生不謹慎なる國庫に剩餘金を備へざるに職由するものにして、賢明なるフレデリック大王及び其父君の如きは平時巨額の準備金を貯蓄して、以て國家萬一の變に應ずるを得たり、然るに佛王ヘンリー四世以降歐洲に於て唯此二君を除くの外非常準備金の貯蓄に努めざりしは、君主の奢侈に耽りたるに由るものにして、伊太利及び和蘭の如き

も亦他の諸國と等しく巨額の公債を起し、唯ベルン州のみは準備金を貯藏したりと雖も、一般に小國も亦大國と其豪奢を競ひ、市場の好況なる時に於ては人民より起債すること容易なるが爲め、非常準備金の貯藏を閑却するを恒とするも斯の如きは不生産的勞力を扶持するが爲め、生産的に利用せらるゝ資本を奪ふものにして、メロンの徒が公債は右手に受取り左手に仕拂ふものなれば、何等經濟上に惡影響を及ぼすものにあらずと論じたるは、重商主義の誤りにして、公債の所有者が悉く内國の人民たる場合に於ては、或は斯の如き議論も或る程度まで承認するを得べきも、英國の公債の如く其大部分が和蘭其他外國人の所有に屬するに於ては、此種の議論は成立すること能はず、加之英國の公債が設令悉く内國人民の所有に屬すと假定するも、公債の有害なるや明かにして、不生産的なる公債所有者の懷を肥すが爲めに地主若くは資本家の所得を奪はゞ早晚耕地は荒廢に歸し、資本の海外に流出す可きはゼノア、ヴェニス及び和蘭の富が其國の公債の爲めに減少せる事實に徴して毫も疑を容るゝの餘地なく、斯の如く他國を災せる公債が獨り英國に限りて何等の危険なき理由なしと論じ、スミスの祖述者たるジャン、パッチス

ト、セーも亦私債は有利なる事業の爲めに使用せらるゝに反し、公債は單に消費の目的に供せらるゝものにして、非常の際に起す所の公債は財政の急に應ずるを得べきも、之れを使用したる曉に於ては徒らに財政上の負擔を増加するに過ぎず、故にメロンが公債に對する見解は甚しき誤謬にして、政府は公債の發行によりて得たる所の資金を使用して生産上に何等の効果を齎らさずとせば、利子仕拂の爲め結局人民の負擔を増加し、納税者より徴收せる資金を公債所有者の懐に移し、國力の消耗を招致するを免れず、加之信用薄弱なる政府が七分若くは八分と云ふが如き高利の公債を起すに於ては、自から金利は騰貴し、産業に従事するものは又從來の如く低利の資本を利用すること能はず、茲に於て生産物の價を引上ぐれば消費自から減退するが故に、一般に生産事業は薄利となり、從て一國産業の發達を妨害するものにして、此際に於て利益するものは唯一部の資本家のみに過ぎず、要するに公債が非常の場合に處し巨額の經費を一時に負擔せず、之れを永年に亘りて分擔せしむる長所あるを明かなりと雖も、其濫用は忽ち此長所を抹殺し却て甚しき弊害を流布するものなりと論し、チャーマースも亦公債に反對し、公債は労働者を

驅て困難に陥るゝものにして、經費支辨の財源を租税に仰ぐに於ては、人民の有する所得の一部分を徴收するに過ぎざるも、公債の場合にありては市場の資本を奪ふが故に、從て労働者の獲得する勞銀を引下げ生活の困難を來たすを免れず、加之公債は之れを償還せざる間は繼續して利子を仕拂はざる可からざるが故に、人民をして二重の負擔を荷はしむる最も不利益のものなるが故に、財政上經費支辨の財源は公債を避けて租税に依頼す可しと論せり。

第三、公債必要説

公債は利害の之れに伴ふものなりと雖も、財政を處理するに當り收支適合法として缺く可からざるものと認めたる論者の中、第一に指を屈すべきものは即ちユスターにして、其説に曰はく、戦時の財政策には臨時税の増徴と公債發行の二法あれども、臨時税の増徴は善良なる方法にあらず、殊に財産税にありては脱税隱蔽の弊害行はれ易きが故に、起債に依るは寧ろ安全なる方法なりと云ふべく、一朝有事の日之れに依頼せんと欲せば政府は平時公債利子の仕拂を嚴守し、以て信用の鞏固を計らざる可からず、即ち此點に於て公債は私債と大に趣を異にするものにして、

Justi.
説

公債所有者は政府が利子の仕拂を嚴守する限り、元金の償還如何を顧ず深く政府を信用することは、現に英國及び和蘭の公債の巨額なる、若し債權者にして一時に元金の償還を迫らば、之れに應ずる能はざる明かなりと雖も、而かも兩國政府は利子の仕拂を堅く守りて違はざるが故に、其信用益厚く起債力は綽々として餘裕ありと論じ、又減債基金設置の必要を説き、巨額の公債を負擔する國に於ては大藏省より獨立せる一機關を設け、之れをして公債の償還事務を掌らしむべく、該機關は熟練なる財政家と法律上の智識ある者とを以て組織し、斯くて其國の信用鞏固なるを得ば、必要に當り政府は一片の告知を以て座して必要の資金を集むるを得べきは、英國及和蘭の事實に徴して毫も疑を容れず、然れども其信用が未だ此等の二國に及ばざる國にありては、普通年金公債、トンチン年金公債若くは富籤附公債を利用するは實際已むを得ざる所にして、一部の論者は此種類の公債を非難すると雖も、嚴格なる倫理上より觀察して必しも非難す可きにあらず、何となれば唯之れによりて人民に投資の途を與ふるに止まり、然らざれば人民は更らに不良なる方面に其資本を投する危険あるやも亦未だ知る可からず、而して信用の發達せる國

に於ては經費の急に應ずるが爲め、往々紙幣を發行して之れに充つることありと雖も、斯の如きは佛蘭西の財政を紊亂せる基にして、人民の膏血を絞るに等しく、又領地を擔保となし或は之れを永貸して資金を得る方法も屢々行はるゝ所なりと雖も、寧ろ王室の什器珠玉を賣却して一時の急に應ずるの優れるに如かず、何となれば此等のものは素より貴重なりと雖も、珠玉の供給の如きは年と共に増加するが故に、更らに低廉なる價を以て後日之れを得ること難きにあらずと論せり。

次でネベニウスは非常準備金に反對して公債の必要を論じ、公債は戰時に於て攻勢に出づると守勢に出づるとを問はず、容易に所要の資金を集め戰爭の負擔を戰敗國に嫁し、若くは將來に延期することを得べきが故に、公債は一國政治上の勢力を擴張するに必要缺くべからざる利器にして、十八世紀以來夙とに公債を利用せる英國が、那破翁と連年の戰爭に對抗して遂に成効したる所以のものは、専ら是れを公債の力に歸せざるを得ず、故に各國其信用の鞏固を計るは財政上の急務にして、之れが爲めには戰爭の終はると共に公債の償還に努め、以て將來起債の餘裕を作らざる可からずと論じ、ヤコブも亦公債の必要を述べ、多數の學者は戰爭に當

りて非常準備金は能く開戦當初の準備を整ふるを得べしと做せども、斯の如くして資金を死蔵するに於ては、一般産業の發達を妨害するが故に若し準備金の貯藏以外の方法によりて戦費に充つるを得ば、須らく之れを廢止す可し、即ち公債は富裕なる國にとりて最も安全なる財政策にして、之れを利用すること能はざる國が非常準備金を設くるは必要已むを得ざるも、現時の戦争に要する巨額の資金を豫め準備するが如きは殆んど不可能たるを免れず、要するに戦時の財源として公債は最も適當なるものなるが故に、必要の場合に之れを利用するが爲め、平時に於て信用の鞏固を計らざる可からずと論じ、ロツも亦略ぼ之れと其説を同うし昔時にありては敵國の掠奪物を以て非常準備金に充つること普く行はれたりと雖も、今日に於ては又之れを襲踏すること能はざるのみならず、設令準備金を所有せりと假定するも、之れに依頼するは國民の富力に依頼するに比すれば遙かに不安全なるが故に、寧ろ必要に應じて公債を利用するの優れるに如かず、然れども公債は又結局租税の負擔を重うするのみならず、動もすれば政府は資金を得ることの容易なるが爲め、往々公債の濫發に陥る危険あり、故に公債の利用は慎重なる考慮

を要するものにして、一國の獨立を維持するが爲め、若くは利權の發展の爲めに起す所の公債と雖も、之れを海外に於て發行すれば、元利償還の爲め年々外國資本家に貢納するに等しく、之れを内國市場に於て發行すれば、資本家の勢力増長し政治上に災する危険ありと論じ、マルヒツズも亦公債は孰れの國を問はず財政上缺く可からざる手段にして、殊に大國にありては政治上の勢力を集中するが爲めに最も必要なりと雖も、而かも公債の額多きに過ぐれば、政治上及經濟上有害にして、國富の充實せる國にありては資本の滅殺の爲めに被る所の弊害比較的少きを得べきも、之れに反し國力の未だ幼稚なる國にありては其弊害恐る可きものあり、故に他國が公債を利用して成功したるを視て、孰れの國にとりても常に弊害なしと速斷するは甚だしき誤謬たるを免れずと論ぜり。

而してカンクリンの如きも生産事業若くは國家危急の場合に於ける戦費の如きは須らく公債に依る可きものなりと雖も、戦争の爲めに多數の國は往々破産の窮厄に陥る可きが故に、豫め非常準備金を備へざる可からずと論じ、ラウは原則として非常準備金に反對し、巨額の戦費若くは其他の臨時費支辨の爲めに公債は缺

く可からざる手段にして、既に租税にして一定の限度に達したる後は公債以外に他に依頼す可き方法なしとす、然れども公債は動もすれば濫用の危険あるが故に、一國の位地を永久に改良する場合若くは舊債の償還の爲め、又或は一國の危急存亡に繋るか然らざれば君主若くは王室の危難に逢遇せるが如き、非常緊急の場合に限り之れに依頼す可きものなりと論じ、チロツエルはアダム、スミスが公債は資本の中より仕拂はるゝが故に、産業上に打撃を與ふるものなりと云へる議論を、反駁して、既に一定の事業に投せられたる資本は、公債募集の爲めに吸集せらるゝことなく、浮動資本の大部分も亦其用途定まるが故に、公債に振向けらるゝ資本は僅かに浮動資本の一部分のみに止まり、此等の資本家は他に投資するよりは公債に投資することの有利なるを信じ、政府も亦是れと同一の意見を有するよりして公債は成立するものなれば、公債募集の爲めに産業上に打撃を與ふる所以なく、要するに經常費の財源は之れを租税に求め、臨時費の財源は之れを公債に求むるを以て財政上の原則と見做すべきものなりと論じ、マカロックは英國領土の保全、擴張、權利及び自由の保護若くは海陸兩面に於ける吾人の捷利に就て公債は、吾人が過

去に於て祖國の爲めに注ぎたる鮮血と同一の價值を有し、又國民的發展上人口若くは國富の増加と同一の効力を有するものにして、國家の保全獨立に必要な陸海軍備維持の爲めにせる公債は、斷じて之れを過大の犠牲と認むる能はざるのみならず、寧ろ其資本の有効に利用せられたることは、農工商の如き産業に對する投資と何等の軒輊なしと論じ、更らに進んで戦費支辨の財源を公債に求むべきか、或は増税に求むべきかは一概に之れを論斷すること能はず、須らく其時の事情によりて之れを決す可きものにして、苟くも産業上に打撃を與ふることなく増税を行ひ得る場合には、必ず之れに依頼す可きものにして、設令急激なる増税を緩和するが爲めに募債に依ることありとするも、非常費の全部若くは少くとも一部分を安全に支出するが爲めには、可成的租税の確實なる収入を擇び、公債の増加に伴ふ幾多の弊害を避けざる可からずと論ぜり。

公債に關する學說の大要は略ぼ以上述べが如く、十八世紀より十九世紀の初めに至るまでは、或は絶対に公債を推奨し、或は全然之れを排斥するが如き極端なる議論行はれたりと雖も、穩健なる公債必要説は年と共に次第に勢力を加へ、十、九

世紀の半ば以後に至りては最早兩極端説は共に其影に潜め、今日に於ては何人も皆な公債を以て最も有力なる收支適合法と認めざるものなきに至れり、故に最近に於ける學者の所論は總て之れを省略し、進んで次章に於て公債の本質を明かにせん。

第五章 公債の本質を論ず

公債に關する學説に就ては略ぼ前章に述べたるが如く、或るものは絶対に之れを排斥し、或るものは又其利益を過大視すると雖も、斯の如きは兩端を叩て其本質を究むることを忘れ偏狹なる謬見に囚はれたるものなるを免れず、即ち本章に於て之れを(一)政治上、(二)財政上、(三)經濟上、(四)社會上の四方面より觀察して其本質を闡明せんと欲す。

第一、政治上より觀たる公債

政治上より觀察して公債は往々無謀の戰爭を開始する危險ありとは從來學者の屢々論じたる所にして、ネツカ一の如きは公債と租税とを比較し資金を得るに大に難易の別ありと做し、租税は人民の納税力に制限せられ、納税力を顧ずして増税を行ふに於ては忽ち人民の反抗を招くが故に、輕卒に巨額の經費を要する戰端を開くが如き惧なく、自から國際の平和を維持することを得べきも、之れに反し公債は資金を得るに容易なるが爲め、平和に事局を收拾することを得べき問題に對

しても忽ち干戈に訴ふる危険ありと論じ、リカルドも亦租税を以て戦費を支辨するに於ては國民の負擔急激に増加するが故に、國家の重大事件にあらざる限りは戦争を避くることを得べしと論じ、ブアイファアの如きも亦公債の募集にして容易なるに於ては、輕率に戦端を開く危険ありと論せり。

然れども公債濫用の場合を想像して之れを公債固有の弊害なりと做すは、決して妥當を得たるものにあらず、若し一國が其存立發展の爲め干戈に訴ふるの已むを得ざる場合に於て、公債は容易に必要な資金を調達することを得べしとせば、斯の如きは公債の短所と云はんよりは寧ろ其長所にして、是れあるが爲めに收支適合法として財政上缺く可からざるものたるにあらずや、即ち一國の國防とは精銳なる陸海軍備と、之れを活動せしむるに必要な豊富の軍資と相俟つて初めて安全鞏固なるに庶幾く、設令陸に幾萬の貔貅を備へ海に百千の艦艦を浮ふるも、軍資の供給豊富ならずんば海陸軍備は畢竟一國の裝飾たるに過ぎず、故に軍資の供給に便宜なる公債は寧ろ政治上最も有力なる利器にして、ネベニウスが公債は政治上の勢力を増加するものなりと論じ、又マカロツクが英國領土の保全、擴張、權利及

び自由の保護若くは海陸兩面に於ける吾人の捷利に對し、公債は吾人が過去に於て祖國の爲めに注ぎたる鮮血と同等の價値を有すと論じたるは洵に至言にして、是れを我邦日清及日露戦役の過去に徴するも毫も疑を容るゝの餘地なく、更らに又公債が普く各國に行はるゝに至りたる十九世紀以後にありては、公債の利用未だ甚幼稚なりし十八世紀以前に比較し、平和の破裂極めて稀れなるに至りたる明白なる事實に徴するも、公債が戦争を誘發する危険ありと做すは、事實を無視せる迷謬たるを免れず。

第二、財政上より觀たる公債

財政上公債の缺點は現代の負擔を後世に遺し、其結果後世の財政を紊亂する危険ありと云ふにありて、凡そ各時代の人民はフロッケの論じたるが如く、自己の繼承したるよりも一層良好なる財政状態を以て、是れを後世子孫に遺す道德上の義務あるに拘はらず、公債は現代に於て支出せる經費の負擔を後世に遺すものなれば、公債を財源として軍隊を養ひ戦争を行ふは、恰も後世の麴麩を以て現代の兵士を支ふるに等しく、然らざるも各國の歳出は文化の進歩と共に年一年益増加せん

とする今日に當り、更らに巨額の公債を後世に遺すに於ては、後世の財政を窮迫せしむるや明かにして、公債は財政の健全なる發達を阻礙するを免れずと云ふにありて、グラッドストーンの如きもクリミア戦争の際此説を主張し、公債によりて戦費を支辨するは後世をして戦局を結ばしむるものと云ふべく、戦争は捷利の名譽快樂之れに伴ふものなれば、一面増税によりて戦争の苦痛を人民に感せしむるにあらざれば、往々凶器を濫用し國帑を濫費する危険ありと論じ、大に所得税及び酒税其他の租税を増加し、其後佛蘭西に於ても一八七〇—七一年戦争に於ける戦敗の結果、獨逸に對する五十億法の賠償金支辨の方法を講ずるに當り、一部の議員は戦争に關係ある経費は總て現代の國民各其力に應じて之れを荷ひ、負擔を後世に遺す可からずと論じ、非常財産税の賦課を主張せるものあり、然れども永遠無窮の生命を以て理想とする國家にありては、必しも現代の経費を悉く現代の國民のみが負擔す可しと云ふ理由なく、國家の存立發展に關する重大事件の爲めに巨額の経費を要し、到底現代の國民のみによりては悉く之れを負擔すること能はざる場合に、後世子孫が其一部分の負擔に任ずるは素より當然の義務にして、例へば戦争

の爲めに現代の國民は経費の一部を負擔せると同時に血を流して護國の干城たりしとせば、現代の負擔に堪へざる経費を後世子孫が分擔するは毫も非難す可き理由なきのみならず、寧ろバスタープルの論したるが如く、公債は異なる各時代の間に負擔の分配を公平ならしむる手段なりと云はざるを得ず、即ち現代の経費に對して現代國民が故らに其負擔を免れ、全部の負擔を舉げて後世子孫に遺すが如きことありとせば、其悖理たる素より論を俟たすと雖も、現代の國民が負擔能力の限りを盡して尙ほ且つ其及ばる所のものを後世に譲るは、何れの方面より之れを観察するも非難す可き理由なき明かにして、漫に斯の如き單純なる理由を以て公債を排斥し、現代の経費を舉げて現代の國民のみに負擔せしむるが爲め急激なる大增税を斷行し、産業上に深酷なる打撃を加へ、國民經濟の發達を阻礙するに於ては、後世子孫を災する経費の分擔よりも遙かに甚しきものなきを得ず、即ち急激無謀の増税に比すれば、公債は寧ろ後世の財政を保護する所以にして、設令公債額にして増加するも、是れと同時に國民經濟にして益發達し國民の負擔能力にして増進せば、公債の負擔は次第に輕減せられたると同一の結果を呈するに反し、急激無

謀の大増税の爲めに産業を壓迫し其發展を阻礙せんか、公債額は増加せざるも國民の苦痛は毫も之れを緩和すること能はざればなり、即ち之れを英國の事實に徴するに、那破翁戦争の翌年即ち一八一六年に於ける公債總額は國富の正さに三割七分五厘に當りたりと雖も、爾來産業の進歩富力の増進著しかりしが爲めに、公債總額に於ては一八八九年までに僅かに二割二分四厘の減少を爲せるに過ぎざるも、其國富に對する公債總額の割合は、僅々七分四厘に減退し、文佛蘭西に就て之れを觀るも、一八三〇年に於ける公債總額は國富の五分三厘に當りたりしが、一八八九年には公債額増加して約六倍七割となれるも、國富に對する割合に於ては僅かに二倍八割の増加に過ぎざりし事實に徴し、假令現代の負擔に堪へざる經費の一部分を後世に遺すも、其國民經濟にして駸々として進歩するに於ては毫も之れを憂とするに足らず、唯夫れ國富の増進は素より無限に望み得べからざるものなるが故に、漫に國民負擔力の増加に依頼して公債の償還を遷延し、是を後世に遺すが如きは斷じて容す可からずと雖も、又徒らに財政の前途を悲觀し、非常臨時の經費を擧げて悉く増税に依頼せんとするが如きは、所謂角を矯めて牛を殺すの愚にし

て杞憂に過ぐるものと云はざるを得ず。

第三、經濟上より觀たる公債

經濟上より公債に對する非難は夙とにヒウム及びアダム、スミス等の論じたる所にして、租税は人民の所得より仕拂はれ、人民は之れが爲めに所得の減少を恐れ、消費を抑制するが故に、課税の場合にありては資本を減少する患なく、従つて産業の發達を阻礙することなきに反し、公債は人民の有する資本の中より仕拂はるゝものなれば、従て産業の發達を阻礙するを免る能はずと做せども、チーツェルは之れを批評してアダム、スミスは畢竟資本及び生産に關する謬見並びに純所得の存在に關する獨斷より、斯の如き偏見に陥りたるものにして、産業は間斷なく繼續して進行するが故に到底所得と資本とを精確に區分すること能はず、即ち産業上に於て生産せられたる餘剩價值は又直ちに利用せらるゝが故に、若し國家よりは個人の企業によりて多くの生産を爲すことを得べしとせば、政府事業の不利なる明かなるも、其財源の所得より仕拂はれたると資本より仕拂はれたるとは毫も關する所にあらず、加之公債は資本の一部を奪ふが故に産業上に打撃を與ふるもの

なりと做すは輕斷にして、既に一定の企業に投ぜられたる資本は之れが爲めに移動することなく、公債は單に浮動資本の一部分を吸集するに止まるが故に、産業上に打撃を與ふるものにあらずと論ぜり。

思ふにアダム・スミス及び其祖述家が、公債と租税とは其仕拂はるゝ財源を異にし、租税は人民の所得より仕拂はるゝに反し、公債は資本の中より仕拂はるゝが故に經濟上有害なりと做すは、デューツェルの批評したるが如く明白なる輕斷にして、租税輕ろければ主として所得の中より仕拂はるべきも、非常臨時の經費を擧げて悉く急激過大の増税に依頼するが如くんば、勢ひ資本其のものを攻撃せざるを得ず、而して一步を譲り租税は必ず所得より仕拂はるゝと假定するも、此故に租税は有害ならずとするは甚だしき謬見にして、現在の資本は過去の所得の蓄積なるが如く、現在の所得は又將來の資本を形成する資源なれば、現在の所得を減殺する租税は又公債と等しく經濟上有害なりと云はざるを得ず、況んや公債應募の任意なるに反し租税の納附は強制的なるのみならず、前者にありては元金の償還は勿論年々一定の利子を獲得し有利安全の投資なるに反し、租税にありては何等の反對

給附之れに伴ふことなく、全く納税者が國家の爲めに捧ぐる所の犠牲なるが故に、其經濟上に及ぼす所の影響大に異なるものあるは論を俟たざる所にして、公債應募は既に任意なればデューツェルの論じたるが如く既設の企業に投ぜられたる資本の遽かに移動す可き理由なく、従て少くとも既設の企業に對しては何等著しき打撃を與ふる惧なきに反し、強制的なる租税の徴收は、其徴收額だけ既設企業の利潤を減殺するが故に、或るものは之れが爲めに倒れ、或るものは僅かに其存在を維持する悲境に陥り、又一般人民も増税の爲めに其所得を減じて生活の困難に陥る反面に於て、増税は多くの場合に物價を騰貴するが故に、人民の生活は一層窮迫し、其結果は遂に資本及び人口を驅て國外に流出せしむるに至るべし。

然るにチャーマースの如きは、那破翁戰爭當時英國の産業が年と共に發達せる時に當り、労働者が一般に疲弊困憊を極めたる事實に顧み、之れを以て漫然公債の罪に歸し、公債は労働者を驅つて困難に陥るものにして、租税は所得より仕拂はるゝに反し、公債は資本より仕拂はるゝが故に従て労働者の勞銀を引下げ、其疲弊を促すものなりと做せども、此斷定の誤れることはバスタープルの論じたるが如く、

當時英國勞働者の困難に陥れる原因は(一)急激なる産業革命、(二)穀物の不作、(三)不換紙幣の下落、(四)勞働に關する制限法、(五)不完全なる救貧法、(六)戰爭の爲めに輸入の杜絶せるに職由し、之れに反し資本家の繁榮を極めたるは一方に新機械の盛に採用せられ生産を増加せると同時に、他方に於て歐洲大陸は兵戰の巷となり、獨り英國が世界の市場を獨占せるに由るものにして、斯の如き特殊の原因の存在せることを看過し、公債の募集が勞働者を苦めたりと速斷するが如きは甚しき誤謬と云はざるを得ず。

蓋公債が經濟上に及ぼす影響に就てはアダムスの論じたるが如く、公債募集額の多少と利率の高低によりて大に異なるものにして、市場普通の利子を附して公債を募集する場合に於ては、既に其使途の定まれる資本は之を移して公債に投資するも特に利益を増加することなきが故に、之れが爲めに國庫に吸集せらるゝ資本は未だ其使途の定まらざる浮動資本のみに止まり、既設の企業に打撃を與ふる危険なきや明かにして、浮動資本の吸集は偶々將來企業の擴張發展に對し多少の影響を及ぼすと云ふに過ぎず、然れども公債の募集額次第に増加し從て其利子を引

上ぐるに至れば、勢ひ市場の金利も亦之れと共に騰貴し自から生産費を増加す可きが故に、既設企業の利潤は概して云へば金利の騰貴だけ減少して薄利となり、其結果從來比較的不振の状態にありたる企業は倒れ、此方面に投ぜられたる資本も亦浮動資本と共に公債に投資せらるゝこととなる可しと雖も、或は金利の騰貴に伴ふ利潤の減少は偶々企業家の奮發努力を促し、生産方法の改良若くは營業費の節約或は販路の擴張等により、意外の好結果を呈することなきにあらず、而して公債の募集額か愈増加して、著しき高利を附するの已むを得ざる場合に於ては、市場の金利又必ず騰貴し、多くの企業は之れが爲めに利潤を減殺して其存立を危うし、企業の中止廢業相次で起るに至れば、勞働者は其獲得する勞銀を減じ、甚しきは其職を離れ、經濟界は深酷なる打撃を被らざるを得ず、故に斯の如き高利の公債は努めて之れを避く可きものにして、已むを得ざる場合に於ては寧ろ外債に依頼するの安全なるに如かず、即ち一朝非常事變の爆發するが如き際に於ては、人心恐怖に襲はれ市場は動搖し金融は硬塞し取引は縮少し事業は手控へらるゝものにして、平和の常態より戰時の變態に推移する過渡期の經濟界は有ゆる方面に慎重の警

戒を要するが故に、急激に巨額の資本を國庫に吸集するが如きは可成的之れを避くるの必要あるのみならず、戦時に於て内國の企業界は軍需品の生産若くは輸送に忙殺せらるゝ結果、輸入増加し輸出減退し貿易は逆勢を呈し従て正貨流出の勢を馴致するを恒とするが故に、斯の如き際に當りては内國市場の平穩を維持し、正貨流出の勢を杜絶するが爲めにも亦外債の募集は最も策の得たるものなりとす、是れ即ち一八七〇—七一年普佛戦争の際に當り佛蘭西はモルガン公債を英國に募集し、又償金公債を募集するに當りても外債を利用し、當時普漏西も一八七〇年十一月國庫債券一億ターレルの募集に當りては外債を利用し、降て南亞戦争に當りても英國は一九〇〇年八月の大藏省證券及び翌年四月コンソル公債の發行に當りて米國資本家の力に依頼し、日露戦争當時にありては交戦兩國共に戦費の一半を外債に依頼し、更らに這般の歐洲大戰に於ても英佛兩國が一九一五年十月五億弗の外債を米國市場に募集したるを始めとして、交戦各國皆な有らゆる方法によりて及ぶ限り外債を利用せんと努めつゝある所以にして、輒近に至りては孰れの國に於ても戦時一面に於ては戦費の急に應ずると同時に、他方に於ては内國經

濟界の靜穩を維持するが爲め外債に依頼せざるものなきに至れり。

第四、社會上より觀たる公債

社會上より觀察して公債は貧富の懸隔を甚しからしめ、國民中偷安逸居して公債元利の仕拂を受くる富裕なる一部階級と、額に汗し營々として公債元利償還の義務を負擔する階級との別を生じ、自から階級間の鬭争軋轢を甚しくする危険ありとは從來學者の屢々論じたる所にして、現にマルクスの如きは、公債資金の集積は國家に對し債權者と稱する一階級を増加するものにして、此階級は即ち租税の或る額を自己に收得する權利を有するものなりと論じたるが如く、然らざるも現時の經濟組織の下に於て貧富の懸隔益々甚しからんとする時に當り、國家が巨額の公債を起し富裕なる資本家は之れに投資して、極めて安全なる利殖を行ひ依て以て偷安逸居する側らに於て、多數の國民は其元利償還の爲めに容易ならざる重税の壓迫を被るが如くんば、階級間に於ける憎惡嫉視を激發する毫も怪むに足らず。

即ち此等の非難は確かに半面の眞理を有すと雖も、而かも方法宜しきを得れば

此種の非難は之れを一掃する必しも難しとせず、即ち公債募集に當り事情の容す限り其發行する額面を細分して少額となし、僅少の貯蓄を有するに過ぎざる細民に對してまで普く應募の機會を與へ、之れをして等しく國家の債權者たらしむるに於ては、國民中に利害の背反する二階級を生ずるの惧なく、多數の國民は孰れも皆な公債元利償還の義務を負ふと同時に、他面に於ては又其仕拂を受くることゝなるのみならず、斯の如くして細民に公債所有の機會を與ふるは社會政策上の見地より觀察するも亦極めて有効にして、普通の貯金にありては經費の必要を生ずると共に之れを費消し易き嫌ありと雖も、細民が一度其貯金を以て公債に應募せる曉に於ては、設令經費の必要を生ずるも之を分割して費消すること能はざるが爲め、勢ひ經費の支出を抑制し自から勤儉貯蓄を餘儀なくせらるゝこととなり、從て其生活状態を改善するを得べく、更らに經濟上より觀察すれば、斯の如く細民の所有する零碎の餘財を利用する結果は自から一國の資本を増加することゝなり、又政治上より觀察すれば、國民の多數が國家の債權者となるの結果は自から國家の財政に對して全く無關心なること能はず、多少にても之れに注意を拂ふに至

れば、今日の如く立憲治下の國民に對しては最も有効なる政治教育たるを得べし、即ち公債に對する社會上の非難は少額面の公債を發行することによりて、庶幾くは之れを一掃し得べきのみならず、更らに經濟上及び政治上より觀察して斯の如き利益あるが故に、孰れの國に於ても事情の容す限りは之れを發行せざるなく、夙とに此點に留意せるは即ち佛蘭西にして、一八七三年三十億法の償金公債を起すに當りては、額面百法の公債を八十四法五十サンチームの割引價格にて發行し、十四法五十サンチームを保證拂と爲し、殘額七十法は三法五十サンチームづゝ二十回に拂込ましむる方法をとるが爲に、細民にありても之れに應募せるもの甚だ多く從て公債所有者の數に就て之れを観るに、一八七〇年以降一八七六年までに同國の公債は約二倍の増加を爲せるに對し、所有者の數は約四倍に増加し、一八九九年公債證書は四百二十二萬五千の多きに達せりと云ふ、我邦に於ても日露戰役當時國庫債券の發行に當りて、特に二十五圓と云ふ少額面の公債を發行したるは、等しく此目的に出でたるものにして、又這般の歐洲大戰に當り、從來會て五十磅以下の公債を發行したる先例なき英國にありてすら、一九一五年七月四分半利附

公債を發行するに當りては、特に五磅及び二十五磅と云ふ少額面公債の新例を開き、申込場所も英蘭銀行以外に郵便局、共済組合、職工組合等を加へ、郵便局に於ては特に五志券を發行し積りて五磅に達するに至り公債證書と引換ゆる便法を設けたるが如きは、皆な此趣旨に外ならざるなり。

第六章 公債と租税の關係を論ず

收支適合法として公債と租税の關係を論ずるに當りては、之れを戦時と平時とに區別する必要あり、何となれば、(一)戦時にありては人心危懼を懷き經濟界は動搖するに反し、平時にありては此事なく、(二)又戦時の經費は平時の臨時費に比すれば遙かに巨額に達するを恒とするのみならず、(三)更らに戦費の要求は急激にして一日を緩うする能はざるに反し、平時にありては必しも斯の如き切迫せる事情なければなり、斯の如く戦時と平時とは大に事情の異なるものがあるが故に、從て同一原則を以て之れを律する能はざる論を俟たざる所にして、先づ戦時の收支適合法に就て之れを観るに、租税は孰れの點より之れを観察するも大體に於て公債の安全便利なるに及ばざるものあり、即ち試みに公債の優れる重なる點を指摘すれば左の如し。

第一資金調達の容易なる點に於て租税は到底公債に及ばざるものにして、應募の任意なる公債にありては、資本を抱て之れを何れにか投せんと焦慮しつゝ、

ある所に向つて之れを募集するものなれば、既に準備せられたる資本を國庫に移して直ちに之れを利用するものに外ならずと雖も、強制的なる租税にありては、人民の懐に準備せられたると否とを問はず、權力を以て之れを賦課徴収するものなれば、設令經濟上に及ぼす所の影響は暫らく之れを問はずとするも、資金を得るに大に難易の別あるは論を俟たざる所にして、進んで資金を提供する公債と、已むを得ず之れを納附する租税とは、到底日を同うして談ず可からざるなり。

第二、資金調達之遲速に於ても亦租税は到底公債に及ばざるものにして、強制的に賦課する租税にありては各人負擔の公平を必要條件とするが故に、愈收入の國庫に流入するに至るまでには多くの手数と時日とを要するものにして、苟くも負擔の公平を攪亂せざる範圍内に於て、増税若くは新税を賦課せんとするに當りては、先づ其初めに於て現在の租税制度に顧み、有ゆる材料を蒐集し細心緻密の調査を経て漸く立案せられたるものは、必ず議會の協賛を経るを要し、斯くて税法は茲に初めて確定するも強制的に人民の收入を徴収する租税にあり

ては、多くの場合に於て税法の實施までに一定の猶豫期間を設くる必要あるが故に、到底急速を要する資金の需要に應ずる能はずと雖も、任意的なる公債にありては負擔の公平と云ふが如きは初めより之れを顧慮する必要なく、資金の準備せられたる所に就て直ちに之れを募集することを得べし、即ち公債と租税との間に以上の差別あることは、現に之れをクリミア戦争當時に於ける英國の事實に徴するも明かにして、既に前章に述べたるが如くクラッドストーンは最初専ら増税に依つて戦費を支辨せんと企てたりと雖も、租税收入の増加甚だ遅緩にして到底戦費の急需に應ずる能はざるが爲め、已むを得ず租税の増收に先立ち短期の大藏省證券を發行し、次て又確定公債を發行し兩者を合算すれば公債に依頼せる金額は三千五百萬磅にして、戦費總額六千七百萬磅中其半ば以上を占めたる事實に顧るも、必ずや思半ばに過ぐるものなきを得ず。

第三、調達する資金の多寡に於て又租税は到底公債に及ばざるものあり、何となれば反對給附の伴はざる租税の増徴は自から國民の納税力によりて制限せられ、斷して急激過大の増税を容さずと雖も、利殖の目的を以て投資せらるゝ公

債にありては、其發行條件如何によりては一時に巨額の資金を調達する必しも難事とせざるのみならず、公債と租税とは又資金調達の範圍を異にし、租税にありては其徵收の範圍専ら内國臣民のみに制限せらるゝに反し、公債にありては單に内國のみに止まらず、廣ろく世界の金融市場に之れを求むることを得べきは、既に前述せる各國の事實に徴して明かなるが故に、其金額の大小に於ても亦到底租税は公債に及ばざるものあり。

以上述ぶるが如く資金調達之難易、遲速並びに其金額の大小孰れの點より之れを觀察するも、公債の遙かに租税に優れるは毫も疑を容るゝの餘地なし、然れども是れあるが爲めに戰時の收支適合法を擧げて公債のみに依頼せんとするは甚だ不可にして戰時財政の鞏固を計らんと欲せば必ず公債と共に租税の増徴を斷行することを忘る可からず、即ち絶對的に公債のみに依頼することの不可なる理由を擧ぐれば左の如し。

第一、現代國民の能力に堪へざる負擔を後世に分擔せしむることの不可なきは、既に述べたる如しと雖も、其能く堪へ得べき負擔に至るまで漫に後世に遺す

が如きは、道德上より之れを非難す可きのなみならず、更らに財政上より之れを觀察するも、斯の如き放漫なる財政は早晩破綻に陥るの危険なきを得ず、況んや戰時敵愾心の沸騰し愛國心の白熱せる秋に於て、國民は國家の爲めに身命財産を犠牲に供することを躊躇せず、戰費調達之任に當り軍隊の後勁たらんが爲め老幼婦女に至るまで勤儉貯蓄に努力するものなるが故に、戰時に於ては或る程度まで國民の納税力を増加し、租税の増徴は頗る容易なるに至ることは、現に日露戰役當時我邦に於て穀物關稅、織物消費稅、鹽專賣等幾多の惡稅が極めて容易に施行せられ、又從來英國に於て所得稅は平時往々世論の非難を免れざる租税なりと雖も、戰時に於ては常に該稅の稅率を激増し、殊に這般の大戦に當りては今日に至るまで前後三回の増稅により、戰前の勤勞所得に對する稅率、每一磅に對し九片より二志三片となり、同時に財産所得に對する稅率は一志三片より五志となり、驚くべき激増を爲せるに拘はらず、殆んど之れに對する不平を聞かざる事實に徴し、東西孰れの國に於ても戰時の増稅は大に容易なるものなくんばあらず。

斯の如く戦時の増税は一般に容易にして、優に之れを以て戦費の一部分を補充し得るに拘はらず、漫然公債のみに依頼し負擔を後世に遺すが如きは甚しき失態と云ふべく、設令之れが爲めに後世の財政を困難に陥る、危険なしと假定するも、尙ほ且つ財政上不利益にして、租税にありては將來償還の義務なきに反し、公債にありては元金の償還は勿論、尙ほ此以外に年々一定の利子を仕拂はざる可からざるが故に、徒らに國民に無用の負擔を荷はしむべければなり、ルロア、ポリエーの述ふる所によれば、佛蘭西に於ては屢々此失態に陥り、クリミア戦争の時に當り却て二三の租税を輕減して、全く公債のみに依頼し、二十二億五千萬法の公債を發行して、實收額十八億八千二百萬法を得、之れが爲めに年々七千一百萬法の利子を負擔せりと雖も、當時佛蘭西の状態は優に増税の餘裕ありて、其方法宜しきを得ば八億法の増税必しも困難ならざりしが故に、此財政上の失敗より國庫は年々二千萬法以上の損失を爲せる計算にして、其後伊太利戦争に當りても亦是れと同一の失敗に陥りたりと云ふ。

第二戦時の收支適合法として公債のみに依頼するは斯の如く不利益なるに

止まらず又甚だ危険にして、往々之れが爲めに國家の信用を失墜する惧なきにあらず、何となれば公債も亦私債と等しく債務者に對する信任を基礎として成立するものにして、國家が元利償還の義務を全うするを得るや否や、換言すれば財政状態の健全なるや否やにより之れに應募するものなるが故に、政府が公債を利用せんと欲せば先づ財政を健全なる状態に置き充分に元利償還の餘裕あることを示さざる可からず、即ち之れが爲めには増税を斷行して歳入を増加し公債償還の財源を設定すること必要にして、國家の存亡に關するが如き危機に際しては、這般の歐洲大戰に於て獨逸が初めより公債利子の仕拂を停止せるが如き非常手段も、尙ほ且つ之れを採用することなきにあらずと雖も、而かも斯の如き非常手段をとるに於ては公債の發行條件は必ず政府にとりて益々不利益なるを免れざるが故に、事情の容す限りは斷じて此非常手段を避けざる可からず、況んや内債の場合にありては時に利子仕拂を停止することを得べきも、外債に對して此非常手段は到底適用す可からざるが故に、増税によりて元利償還の財源を設定せざれば、之れが利用は極めて困難ならざるを得ず、即ち戦時の増税

は設令是れに依つて戦費の一部を補充せざるも、公債募集の目的を全うする手段としても亦極めて必要にして、増税を閑却するに於ては少くとも公債の發行條件は政府にとりて不利益なるものとなり、已むを得ず高利の公債を發行するに至れば獨り財政上の損失のみに止まらず、延て經濟上にも惡影響を及ぼすを免る能はざるなり。

第三、斯の如く専ら公債のみに依頼するに於ては、戦時財政の運用上極めて危険なるのみならず、更らに一步を進めて之れを考察すれば、又戦後の財政を紊亂する惧なきを得ず、何となれば大戦の後に於ては戦時公債の償還、從軍者の恩賞年金、陸海軍備の補充擴張其他所謂戦後經營の爲め百般政務の擴張を來し、從て歳出の増加を招くは免れざる勢ひにして、例へば之れを最近の事實に徴するに、一八九八年四月に起り同年八月平和克復せる米西戦争の前年、即ち一八九七年度米國政府の歳出總額は三億四千七百萬弗なりしと雖も、戦争の翌年には五億一千五百萬弗に増加し、恰も四割八分の膨張に當り、次に一八九九年十月より一九〇二年六月に至る南亞戦争の前年、即ち一八九八年英國の歳出は一億〇四百

萬磅なりしと雖も、戦争の翌一九〇三年に於ては一億八千五百萬磅となり、約八割の膨張に當り、又明治二十七年七月に起り翌年四月平和克復せる日清戦役の前年、即ち明治二十六年度我邦の歳出は八千四百萬圓なりしも、戦争の翌二十九年には一億六千八百萬圓に達し、恰も二倍の膨張に當り、次て明治三十七年二月に起り翌年九月平和克復せる日露戦役の前年、即ち明治三十六年の歳出額二億四千九百萬圓より、明治三十九年には四億九千四百萬圓となり、又約二倍の膨張を爲せるが如く、同年間露國に於ても其歳出額は二十億七千萬留より三十二億一千萬留に増加し、五割五分の膨張を爲せるが如く、孰れの國に於ても戦後の財政は之れを戦前に比較して必ず異數の膨張を爲すものなりと雖も、若し戦時に於て租税の増徴を斷行せざりしとせば、平和克復の曉に於ける増税の更らに一層困難なるは論を俟たざる所にして、忽ち激烈なる輿論の反抗を被る可く、さればとて戦後經營の財源も亦依然として公債に仰ぐに於ては、公債額の増加と共に財政は愈困難に陥るを免れず、然るに之に反し戦時斷々乎として増税を行ひ、之を以て克く公債元利償還の財源を作ると同時に、又其一部分を割て戦費の急

ち所謂流動公債の發行に依る可きことは、論を俟たざる所にして、一時的の齟齬に對し増税に依頼するが如きは、單に牛刀を揮て鶏を割く嫌あるに止まらず、一時の不足を救済するに恒久的財源を設定せんか、收支の均衡は却て之れが爲めに紊るに至る可ければなり。

第二は經費の放漫なる支出より年度末に於て起る所の不足にして、其原因に就ては或は米國の如く議會に豫算の編成を委ねるが爲め、或は佛蘭西の如く議會が恣まゝに歳出増加の提案をなすが爲め、或は豫備金の制度なきが爲め、或は政府當局者の無責任なるが爲め等一々屈指の違なしと雖も、要するに制度の不備若くは當局者の不注意なるより起る所のものにして、佛蘭西の如きは所謂補足定額と稱する豫算超過又は豫算外の支出從來甚だ多く、スツルムの述ぶる所に依れば一八九三年乃至一九〇六年に至る間、多きは年額二億法に達し少きも九千萬法に上り、豫算總額の百分の三乃至五六に當る割合にして、其財源は多くは一時大藏省證券の發行に依頼するも、到底短期間に之れを整理すること能はざるが爲め、遂に大藏省證券を確定公債に借換ゆる必要に迫り、斯の如くして年と共に公債額を増加す

る状態にありと雖も、平時年度末に多額の不足を生じ、之れを彌縫するが爲め公債に依頼するが如きは極めて危険にして、恐る可き財政上の禍根を胚胎するが故に、制度の不備は速かに之れを改正し、當局者の怠慢不注意は須らく之れを戒飾し豫算の嚴守に努む可きものにして、憲法の祖國と稱せらるゝ英國にありては、歳計全體に對する追加豫算金額多きも千分の四乃至十を出でざる事實に徴し、平時年度末に於て多額の不足を生ずるが如きは、畢竟財政上の失態たるを免れず、故に偶々已むを得ざる場合に於て生ずる所の不足は、一時公債に依頼する必ずしも不可なしと雖も、若し數年に互りて其不足の繼續する傾向あるに於ては、斷然經費の節約を斷行するか、然らざれば増税によりて歳入を増加し、以て收支の適合を期せざる可からず。

第三は陸海軍備の擴張、鐵道港灣の築造、電信電話の敷設、其他官業の開始の如き臨時費支辨の爲めに、歳計上に不足を生ずる場合にして、此種の經費は戰費と等しく永久に繼續するものにあらずと雖も、兩者の性質大に相異なるものあり、即ち戰時愛國心の沸騰して國民進んで國家の干城たらしむる際に於ては、前きに述べた

るが如く國民の納稅力も亦或る程度まで増加するものなりと雖も、平時にありては此事なく、又戰後に於て財政は必ず異數の膨脹を免れざるものなりと雖も、平時に於ける臨時事業の爲めには必しも經費の増加之れに伴ふことなく、事業の種類如何によりては却て收入を増加して財政上の一財源たることなきにあらず、故に原則として此等の臨時費支辨の爲めには、増稅を斷行して恒久的の財源を設けんよりは、寧ろ資金を得ることの容易なる公債に依頼す可きものにして、租稅收入は永久に互りて繼續する長所あるも、其收入の國庫に流入する極めて緩慢なるが故に斯の如き財源に依頼して臨時事業を計畫するに於ては、事業の中途に於て資金の不足の爲めに一時之れを中止することを餘儀なくせられ、爲めに事業の進行に甚しき滯滞を來たすのみならず、延て財政上に重大なる損失を醸すに至る可ければなり、然れども公債は前きに述ぶるが如く巨額の資金を得ることの迅速にして且つ容易なるが爲め、動もすれば濫用せらるゝ危険ありて、漫に無謀の臨時事業を企て不知不識の裡に財政は過大の膨脹を招く惧なきにあらず、されば公債を財源とする臨時事業の範圍は嚴重に之れを制限す可きものにして、普漏西に於

ては一八九七年以來官廳の建築は一萬五千馬克以下、其他の建物は一萬馬克以下を小工事と見做して、經常費中に編入することゝ爲し、又同國の豫算に於て經常費に對し一時費と稱するものは、共に其財源を經常歳入に仰ぐものにして、公債を以て支辨する經費は之れを豫算に計上せず、特別法律を以て之れを定むることゝ爲し、以て公債の濫用を防ぎ、獨逸帝國に於ても一八八八年一の原則を定め、海軍費につき軍艦の生命を概定し、毎年其減損額を定め、斯くて海軍の現在勢力を維持するに必要なる經費を算出し、該金額は經常費中より之れを支出する計畫を立て、其初めにありては現在軍艦建造費の百分の二、五、即ち五百萬馬克を海軍補充費として經常費中に編入することゝ爲し、一八九一年其率を高めて現在軍艦建造費の百分の五と爲し、更らに一九〇一年には百分の六と爲し、又一八八一年以後郵便局の建築、既定作業の改良の如きも之れを經常費中に編入し、一八七七年以來開始せる電話事業は、其創業費たると擴張費たるとを問はず總て之れを經常費中より支辨し、一九〇〇年及び一九〇一年行はれたる私設電話設備の買收の如きも、經常費を以て支辨し、又一八九六年鐵道費に對する經常費と臨時費との區別を明かにし、鐵

道の未だ存在せざる地方に新たに之れを敷設する場合に於ては、臨時費に編入し公債を以て支辨するを得可きも、鐵道の既に存在する地方に敷設する經費は、之れが爲めに大に運輸能力を増進することの明かなる場合と雖も、總て經常費を以て支辨することゝ爲し、唯經常費を以てしては其工事遷延し財政上甚しき不利を招く惧ある場合に限り、其元利償還費を經常費中に編入する條件を以て、特に公債支辨に依頼することを得べく、又未だ鐵道の存在せざる地方に於て新たに敷設する鐵道費と雖も、將來に於て收益の見込み不確實なるものは總て經常費によることゝ爲し、露國に於ても亦軍艦補充費は之れを經常費に編入することゝせり、而して獨露兩國共に軍艦補充費に關する原則は事實に於て之れを永續すること能はざりしと雖も、理論上之れを經常費に編入することの正當なるは明かにして、由來臨時費の範圍は動もすれば過大に擴張せらるゝ危険あるが故に、有ゆる方法を設けて之れを制限するにあらざれば、公債の激増を招致するを免る能はず。

以上述ぶる所を茲に約言すれば、收支適合法は戰時と平時と其趣を異にし、戰時

に於ては公債と租税とを併用す可く、之れに反して平時にありては専ら公債に依頼す可きものなりと雖も、此結論は單に一般の原則たるに止まり、事實に於ては其國其時の事情により按排斟酌の必要ある素より論を俟たず、現に這般の歐洲大戰に當りて英露兩國を除くの外は孰れの國に於ても皆な戰費の調達を主として公債のみに依頼する頗る怪む可きが如しと雖も、其實容易に増税を斷行する能はざる各特殊の事情に由るものにして、開戦以前に於て既にビールメルの如きは獨逸の戰時財政に關し、將來一朝開戦の場合に於ても増税の行ひ難きことを豫言し、直接税は各聯邦不統一にして、戰時に於ける聯邦分擔金も亦政治上の問題たるを失はず、而して間接税に就ては麥酒、ブランデー、煙草の増税の如き必ずしも行はれざるにあらずと雖も、斯の如き極めて不人氣なる方法を擇ぶは頗る危険にして、寧ろ少くとも戰爭の第一期に於ける増税は全然拋棄するの安全なるに如かずと論じたるに徴するも、右に述べたる一般原則は時の事情によりて之れを斟酌し、多少の訂正を加へて之れを實行すべきは論を俟たざる所にして、機宜に處するの策は之れを聰明なる財政家の眼識手腕に依頼せざるを得ず。

第七章 非常準備金を論ず

戦時の経費を支辨するが爲め平時に於て準備金の貯藏に努力することは、財政状態の幼稚なる時代にありては各國一般に行はれたる所にして、昔時にありては獨り貴金屬を財寶として特に尊重したる風習ありしのみならず、又今日の如く戦時の收支適合法として、租税若くは公債の利用は全く思及ばざりし所なるが故に、非常準備金の貯藏が唯一の戦時財政策として普く行はれたる毫も怪むに足らず、即ちアテネの如きは夙とに準備金の貯藏に努力し、紀元前四七七年ペロポネソス半島以外に於ける沿岸諸都市及びエーゲ海中の諸島とデロス同盟を結び、其同盟加入者より兵船及び資金を醸出せしめ波斯の來寇に備へ、其共有金は之れをデロス島中に奉祀せるアポロ神殿に保管して非常準備金と爲し、其後或るものは同盟の解散を唱へ、又或るものは兵船寄附の代はりに定額の出資を爲すことを拒み、水兵養成のことは之れをアテネに一任し、アテネは強制的に加入者に對し壓迫を加へて出資を爲さしめ、尙ほ應ぜざるものは之れを征服してアテネの屬領と爲す

に至れり、而して其後ペリクレスは軍備充實の一日も忽にす可からざるを認め、曩きにデロス島内のアポロ神殿に保管せる非常準備金無慮一千八百ターレント(約四百三十八萬圓)をアテネに移して、アクロポリスなるアテナ神殿(保護神アテナの爲めに築造せる莊重雄大なるバルテノンの殿堂中に保管し、恣まゝに軍備擴張の爲めに使用したるも、ペロポネソス戦争當時に於て尙ほ其準備金額は六千ターレントの巨額に達せり、又歴山大王が波斯に遠征するや、キロス大王の時代より貯藏せる準備金を略奪せる金額は、スーザに於て八萬ターレント、ベルセポリスより分捕せるもの十二萬ターレントに達し、マケドニアの如きも亦巨額の準備金を有したりしが、羅馬の將軍エミリウス、パウルの爲めに略奪せられ、其殘額は羅馬と戦つて悉く之れを費消し、羅馬に於ても奴隸解放税として身請金の二十分の一を賦課し、其収入は之れを屬邦より納むる所の貢納と共にサタルンの殿堂に貯藏して非常準備に充て、其後オグスツ、チベリウス、ウエスバシアヌスの如きは大に準備金の貯蓄に努め、降て中世紀に至るまで依然として之れを襲踏し、英國に於てヘンリー七世(一四八五—一五〇九年)はリッチモンドの宮殿に二十七萬磅の準備金

を保有せるも、ヘンリー八世が之れを費消したる後は再び貯藏せられたることなく、佛蘭西に於てヘンリー四世(一五八九—一六一〇年)の貯藏せる準備金額に就ては、人によりて其説區々なりと雖も凡そ四千萬リブル内外を保有したるもの如く、而してヘンリー四世以後に至りては全く其跡を絶ち、十八世紀に於てはアダム、スミスの述ぶる所に依れば唯ベルン州と普漏西のみ之れが貯藏に努めたるもの如く、フリードリッヒウキルヘルム一世の朝に於ては多額の臨時費を要し又陸軍の擴張を行ひたりと雖も、一面に於て経費を節約し収入の増加に努力せるが爲め八百七十萬ターレルの準備金を遺し、次でフリードリッヒ大王はシュレージユス戦争以後、一時國庫の空乏に苦み其結果官吏の俸給及び恩給の仕拂を停止し、又貨幣の改鑄を行ふが如き窮策に出でたりと雖も、七年戦争以後に至りては經濟の恢復と共に財政状態も次第に恢復し、一方に於て経費を節約し他方に於て煙草專賣新税及び關稅の増加を計りたる結果、一七八六年には七千萬ターレルの準備金を遺し、降て那破翁戦争の際に於て財政は殆んど破産の悲境に沈みたりと雖も、一八二〇年以來又行政費の殘餘及び官業等より豫算外に生じたる剩餘金を

舉げて、之れを準備金に繰入れ、議會の開設せらるゝに及びて此問題は屢々政府と議會との間に於ける紛議の基となれるも、一八六六年普埃戦争當時政府は該非常準備金中より二千萬ターレルを支出して戦費に充て、大に準備金の有効なることを事實に證明せるが爲め、議會の物議は屏息したると同時に政府も亦多少の讓歩を爲し、埃國より受取りたる償金の中二千七百五十萬ターレルを割て再び之れを準備金に充つることゝ爲し、一八七〇年普佛戦争の際之れを以て戦費を補充し、戦後に至り一八七一年十一月の法律を以て、重ねて佛蘭西より受取りたる償金の中四千萬ターレルを割て非常準備金と爲し、之れをスバンダウのユリウス塔に貯藏し、更らに一九一三年軍備擴張に當り、新たに非常準備金二億四千萬馬克を増加することゝ爲し、其中一億二千萬馬克は市場より金貨を引上げ、之れに代ゆに紙幣を發行し、他の一億二千萬馬克は銀貨を鑄して之れを貯藏する計畫なりしが、一九一四年歐洲大戦の爆發するや、政府はユリウス塔に貯藏せる準備金二億五百萬馬克を出して豫定の通り之れを帝國銀行に預托せり。

我邦に於ても封建時代の諸侯は孰れも軍用金の貯藏に努力し、就中豊臣、徳川氏

想たるを免れずと論じ、ブルダ及びクルツグの如きも非常準備金を謳歌し、ラウは一般原則として非常準備金に反対したるも、普漏西が之れを設くるは財政上極めて必要にして、一旦緩急あるに當りては之れに依りて以て公債を募集するに至るまで、経費の急に應ずるを得べしと述べたりと雖も、ロツツは寧ろ之れに反対し、昔時に於ては敵國より得たる略奪物を以て非常準備金に充てたりと雖も、斯の如き方法は今日之れを襲踏すること能はざるのみならず、設令巨額の準備金を有するも、之れに依頼するは國民の富に依頼するに比すれば遙かに不安全なるが故に、必要の場合に當りては公債に依頼するを以て最も安全なりと論じ、ウムペンバツハも亦準備金の設置に反対し、斯の如き資本の死藏は經濟上有害なるのみならず、國力の貧弱なる現代に於てのみ過大の負擔を爲し、富める將來は何等の負擔に任せざるが如きは、決して財政上策の得たるものにあらず、然れども文明の幼稚にして此以外に擇ぶ可き手段なき時代にありては、實際已むを得ざる方法なりと論じ、ヌタインは絶對に之れに反対したるに反し、ロツシアは獨逸の如く地理上の關係より危険の位地にある國にとりては、非常準備金は必要にして、之れが貯藏は其利

子を損する嫌ありと雖も、速かに戰鬪準備を整頓し得る利益を以て優に之れを償ふを得べく、又戰費の全額を豫め準備するが如きは素より企及す可からずと雖も、之れに依つて動員を行ふを得ば非常準備金の目的は優に達せられたるものなりと論じ、ルロア、ポリユーも亦非常準備金の必要なることを主張し、普漏西は開戦の當初其非常準備金を利用し、又其有する所の米國公債を賣却して戰費に充當し得るに反し、佛蘭西にありては銀行よりする一時借上金に依るの外、開戦當初の経費を支辨する手段なきが故に、此點に於て普漏西は佛蘭西よりも優越なる地歩を占むるものと云はざるを得ず、而して經濟的見地より非常準備金の不可を論ずる學者の所説は之れを是認するの外なしと雖も、更らに他の半面即ち政治上よりすれば、非常準備金の制度は其必要なることを承認せざるを得ずと論じ、ワグナーは更らに詳細に非常準備金を辯護し、(一)非常臨時の経費を支辨するが爲めには公債に依頼し得るが故に、非常準備金の必要なしと論ずるものあれども、公債の如きは英國の如き富國にありてすら急速に之れを募集し得るものにあらず、而して英國の如く四面環海の國にありては急速に動員を行ふ必要なきが故に、從て非常準備

金の必要も亦急切ならずと雖も、外國と陸地を以て境を接する國にありては動員を容易ならしむるが爲め、非常準備金の設置は極めて必要にして、(二)又此制度に對しては多額の資本を死藏し其利子を損失するものなりと云ふ非難あれども、非常準備金は平時軍隊を養成して國家萬一の變に備ふると何等の擇ぶ所なければ、利子の損失の如きは深く顧るの必要なのみならず、之れに依つて以て戦時の財政を安全ならしむる利益あり、(三)而して非常準備金は現時の大戦争に要する經費の一小部分を補充し得るに過ぎざるが故に、寧ろ徒勞なりと做すが如きは甚しき誤謬にして、元來非常準備金の目的は初めより戦費の全額を之れに依つて支辨せんとするにあらず、單に戦争初期の必要な經費に充て、以て公債募集以前財政上の急需に應せんとするに外ならず、(四)若し、夫れ非常準備金を貯藏するに於ては、自から政府は專横に流れ議會の監督困難となり、動もすれば無用の戦争を開始する危険ありと做すが如きは甚しき輕斷にして、非常準備金の存在するが爲めに專横に流るゝ政府は、設令之れを設置せざるも亦必ず其權力を濫用するを免れず、要するに普漏西の如き國情にありては、非常準備金は一般徴兵制度と相俟つて離る可か

らざる關係を有し、是れあるが爲めに始めて速かに動員令を發し、短時日内に軍隊を一定の地點に集中するを得べく、斯の如きは到底公債若くは租税の企及する所にあらずと論せり。

斯の如く輓近に於ても尙ほ未だ非常準備金の必要を是認する論者少からずと雖も、而かも此等の論者も亦原則としては其必要を認めざるものにして、唯獨逸若くは佛蘭西の如く其國際的關係圓滿ならず、而かも陸地を以て境する國にありては、一朝有事の日動員を完成し軍隊を國境以外に輸送することの遲速によりて戦の勝敗に重大なる影響あるが故に、素より現時の大戦争に必要な巨額の戦費を悉く準備するが如きは望む所にあらずと雖も、動員令の實施に必要な資金の貯藏は此等の國にとりては極めて必要にして、設令資本を死藏するものなりと云ふ非難あるも、既に巨萬の經費を投じて陸海軍備を設くる必要ありとせば、之れを活動せしむるに必要な準備金の貯藏も亦國防上閑却す可からざる用意にして利子の損失の如きは、初めより問ふ所にあらずと云ふにありて、確かに半面の眞理を有するが如しと雖も、以上の理由により獨佛の如き國情に於て果して非常準備金

は幾何の効果ありやは、徒らに議論の末に走らんよりは寧ろ這般大戦の事實に就て之れを驗するの捷徑なるに如かず、而して開戦以來に於ける財政上の経過を詳かにするは今日に於て未だ是れを望む可からずと雖も、一九一四年十一月獨逸藏相デルブリックの名を以て帝國議會に提出せる、戦時財政經濟政策説明書なるものによれば動員令の施行が非常準備金を俟つて初めて行はれたりとは如何にしても認むる能はざる所にして、該説明書の一節に於て、公債の發行は帝國政府の要する資金の急に應ずる能はず、故に大藏省は動員及び戦争開始の爲めに必要なる資金の調達を帝國銀行の貸付けに求めたるものにして、主として大藏省證券割引の方法を以て行はれたるが故に其高は次第に増加し、九月末に於ては約二十三億馬克に達し、是れと同時に帝國銀行は帝國に對し所謂戦時關稅手形の割引及び擔保貸附を行ひ、九月十五日までに前者の割引總額一億九千五百萬馬克、後者の貸附總額一億一千七百萬馬克に達し、九月に至りて五分利五十億馬克の公債募集に着手せることを報告せるに徴し、動員及び戦闘開始が流動公債即ち大藏省證券の發行に依つて行はれたる毫も疑を容れず、而して開戦當初八月より十月に至る三ヶ

月間の戦費は三十五億馬克に上りたりと云ふが故に、一日平均約四千萬馬克を要したるものにして、當時政府の保有せる非常準備金は一九一三年七月の財政改革法によりて増加せるも、尙ほ且つ二億五百萬馬克に過ぎざりしが故に、僅かに五日間の戦費を支ふるに止まり、到底之れを以て動員令を完成する能はざりしは計算上明かにして、ロツシア及びワグナ等の如きは口を極めて非常準備金の必要を絶叫せりと雖も、這般の大戦に於て其効果の頗る薄弱なりし事實は到底之れを拒む能はざるなり、然れども該準備金が這般の戦争に當りて全然無用なりしと云ふにはあらず、是れを戦争開始當時に於ける帝國銀行の金保有高に就て觀るに、七月二十三日現在の十三億五千六百八十萬馬克より、動員令の發せらるゝ前數日間に於ては、人心動搖して巨額の正貨を引出したるが爲め、七月三十一日には十二億五千三百二十萬馬克に減し、政府は兌換を停止するの已むなきに至りたりと雖も、直ちに非常準備金を擧げて帝國銀行に預託せるが爲め外國市場よりの回收と相俟つて、八月七日の金保有高は十四億七千七百五十萬馬克に達したる事實に徴し、經濟上相當の効果を奏したることは何人も否認する能はざるなり、即ち非常準備

金が銀行券の下落を防遏するに當りて多少の効果ありたる事實は之れを承認すると雖も、非常準備金本來の目的たる收支適合法としての効果は殆んど認むる能はざる所にして、ロツシアー及びワグナー等の主張は畢竟誇張の辨と云ふ可く、從て貨幣制度の見地より正貨保有の可否を論ずるは、自から本論の範圍外に屬するが故に、素より問ふ所にあらずと雖も、財政上收支適合法としての見地よりすれば、非常準備金は昔時の遺物に止まり、今日にありては全く無用の長物にして、我邦が之れを廢止せる洵に妥當を得たりと云ふべし。

第八章 公債の種類及其得失を論ず

公債の分類は學者によりて異なるものありと雖も、第一其性質よりして之れを(一)強制公債(二)愛國公債(三)任意公債に分ち、第二其形式よりして之れを(一)流動公債(二)確定公債(三)年金公債(四)富籤附公債に分ち、第三其償還期限よりして之を(一)有期一時仕拂公債(二)有期定期仕拂公債(三)有期隨時仕拂公債(四)永遠公債に分ち、以下節を追ふて之れを細論せん。

第一節 性質上より區分せる公債の種類

第一、強制公債

強制公債とは強制的に人民に貸出しを命ずる公債にして、專制政治の下に於ては往昔屢々行はれ、英國に於てはチャールズ一世(一六〇〇—一六四九年)の時代に至るまで屢々行はれ、十八世紀末那破翁戰爭の際ピットは一度び之れを起さんと企てたるも、未だ實行するに至らずして止めり、佛蘭西に於ても亦十七世紀以來屢

々之れを起し、近くは一七九三年及び一八一五年之れを起し、普漏西も那破翁戦争の際之れに依頼し、壞太利に於ては一七〇五年以來前後六回之れを起し、最も輓近に至りて行はれたるものは、一八三八年西班牙政府の起したるものにして、其割當方法は通常人民の納税額特に直接國税を標準とするを常とす。

蓋此種の公債は收支適合法として租税と公債との短所のみを併有し、兩者の長所を拋棄せるものなるが故に、最も劣悪なる收支適合法にして、租税にありては、強制的に徴收するものなれば其分配の公平なるを要し、從て之れが爲めに幾多煩雜なる手数を要し、又資金が人民の手に準備せらるると否とを問はず之れを割當つるが爲め、其徴收困難にして多くの時日を要し一舉に巨額の資金を調達するに當り、到底公債に及ばざることには既に前述せる所なれども、強制公債は即ち租税の有する總ての短所を悉く具有するものにして、其經濟上に及ぼす影響に於ても租税と何等異なる所なきのみならず、更らに一步を進めて之れを觀察すれば租税にありては償還の義務なきが故に負擔を後世に遺す患なきに反し、強制公債にありては元金の償還は勿論利子も亦普通の任意公債と等しく年々之れを仕拂はざる可か

らざるが故に、收支適合法として寧ろ租税に及ばざるものにして、正さに租税と公債の短所のみを併有せるものと云ふ可く、輓近各國之れを採用するものなきに至りたるは、獨り政治思想の發達し財産權の擁護全きに至れるが爲めのみならず、又收支適合法として最も弊害の多き事實を認めたるに職由せずんばあらず。

第二、愛國公債

愛國公債とは國民の愛國心に訴へ特別の低利を以て起す所の公債にして、強制公債の如く權力を以てせず、國民の感情に訴へ之れを勸誘するものにして、多くは戦争の如き國家の非常事變に際し昂奮せる感情を利用するを恒とす、然れども愛國公債は孰れの國に於ても多くは失敗に終るを恒とし、佛蘭西に於ては一八三一年五分利附公債が八十パーセントの市價を維持せる時に當り、同一利附公債を額面價格にて發行したるに、一億法の募集に對し其應募額は僅かに二千〇四十三萬法に止まり全然失敗に終はり、次で一八四八年再び五分利附公債の平價發行を爲せる際に於ても亦、募集額一億法に對して應募額僅かに二千六百十八萬法に止まり、其後一八七九年三度び之れを試みたるも又失敗に歸したり、而して一七九六年

英國政府の起したる該公債は、其應募額辛うして募集額に達したるも、一八七〇年普佛戦争の時に當り普漏西政府の起したる者は全然失敗に歸し、當時四分五厘利附公債の市價は九十三馬克二分の一より遽かに七十七馬克四分の三となり、約二割五分の暴落を呈したる時に當り、政府は五分利附八十八パーセントの發行價格を以て一億ターレルの公債を起し、當時國民の愛國心は燃へて其絶頂に達したりと雖も、公債の應募額は僅かに六千〇十二萬ターレルに止まれる失態を演じ、一八六六年伊太利政府の起したる愛國公債も亦等しく失敗に終れり、然るに日露戦役當時我邦の起したる愛國公債が獨り成効せるは全く稀有の例外にして、明治三十七年三月第一回国庫債券を募集せる當時、五分利附整理公債の市價は八十六圓三十錢なりし時に當り、政府は五分利附九十五圓の發行價格を以て一億圓を募集せるに、其應募額は五億五千二百萬圓の巨額に達し、次で同年六月第二回国庫債券を募集せる當時整理公債の市價は八十六圓六十五錢なりし時に當り、五分利附九十二圓の發行價格を以て同じく一億圓を募集せるに、其應募額は又三億二千二百萬圓に達し、更らに同年十月第三回を募集せる當時整理公債の市價は八十六圓六十錢な

りし時に當り、前回と同じく五分利附九十二圓の發行價格を以て八千萬圓を募集せるに、其應募額二億四千五百萬圓に達したるが如きは、世界の公債史上に於ける未曾有の例外と認むべきものなりと雖も、當時政府の應募勸誘は激烈を極め殆んど強制公債に類する觀を呈し、殊に大小官衙の吏員にありては上司の命令に餘儀なくせられて過大の應募を敢てし、其結果拂込みの資金に窮して投賣を行ひ、之れを買收せる富豪が奇利を占めたるが如き失態を曝露せるは明白なる事實にして、斯の如き弊害を冒したるも幸に募集の目的を完うせるが故に、財政上に累を及ぼすことなきを得たるも、若し一八七〇年戦役當時の普漏西に於けるが如き失敗を招致せば、日露戦役の財政は如何なる困難に陥りたるや又未だ知る可からず、即ち戦時の如き國家危急の際に當り、僅少なる公債附帯の利子を節約せんとして斯の如き權道を擇ぶは、事物の輕重を辨ぜざる輕舉にして、細心なる財政家の執る可き途にあらざる論を俟たずして知る可きなり。

第三、任意公債

任意公債は強制公債の如く國家の權力を利用するものにあらず、又愛國公債の

如く國民の感情に訴ふものにもあらず、専ら人民の營利心に訴へ任意に應募せしむるものにして、募集總額、利子、發行價格、据置期限、償還期限、擔保の有無、拂込方法の如き總て公債附帶の條件を公示し、之れに投資するを利益なりと信ずるものをして應募せしむるものなれば、條件の如何によりては巨額の公債も安全に之れを募集することを得べし、而して任意公債には之れを一般に募集せずして、特別借入の方法による場合あり、即ち銀行若くは個人或は個人の團體と契約を結びて、恰も個人間の貸借に於けるが如く借用證書を出し負債を起す方法にして、昔時にありては寺院、銀行若くは其他の富豪より特別借入の方法によりて、公債を起すこと普く行はれたりと雖も、現時の文明國に於ける特別借入は専ら中央銀行に限りて行はるゝに至れり。

第二節 形式上より區分せる公債の種類

第一、流動公債

流動公債とは一時國庫の不足を補充するが爲めに起す所の短期の公債にして、

財政制度の幼稚にして未だ中央銀行其他金融機關の發達せざる時代にありては、一時の不足は専ら紙幣の發行に依頼するを恒とし、現に普漏西の如きは一八〇六年以後屢々此方法に依頼し、我邦に於ても明治十五年に至るまで同じく此方法によりて一時の不足を補充せり、然れども紙幣の發行は往々濫發の危険あるのみならず、其急激なる増減は物價及び金融に悪影響を及ぼすものなるが故に、十七世紀末英國が短期の公債を發行したる以後、各國次第に此方法を採用するに至れり、即ち流動公債の嚆矢と認む可き英國のエツキスチエカー、ビル Exchequer Bill は、ウキリアム三世の藏相チャールズ、モンテীগが通貨の不足を補ふが爲め、一六九六年考案せるものにして其額面を五磅及び十磅の少額とせり、然れども當時世人は一般に之れを受授することを好まず、最初百五十萬磅を發行したるも實際流通せるは僅かに十六萬磅に過ぎざりしが故に、翌年に至り之れを租稅其他總て國庫に對する仕拂に提供することを許し、毎百磅に就き日歩三片の利子を附したるに始まり今日に於ては其額面を百磅、二百磅、五百磅及び千磅に分ち、期限は五ヶ年にして英蘭銀行より之れを發行し、利率は百磅に就き年利五磅十志以内に於て毎年大藏

省之れを改定し、半年毎に仕拂ふ規定にして、ビルの日附より起算し十二ヶ月の満了する少くとも十日以前に倫敦カセットを以て、ビル所持人が元金仕拂の請求を爲す可き日及び其仕拂期日を公告し、仕拂事務は英蘭銀行をして之れに當らしめ、若し其期日まで仕拂を請求せざるものは次の一年間之れを通用することを得べく、次回に於ても同じく其仕拂を請求せざれば、次の一年間又更らに之れを通用することを得べく、斯の如くして期限の満了に至れば之れを償還するか或は新ビルと引換へを行ふものとす、即ちエツキスチエカー、ビルは大藏省に隨時償還の權利ありて、人民は大藏省の公告せる時以外に仕拂を請求すること能はざるも、其ビルの日附より起算して各一ヶ年内の下六ヶ月間は之れを以て關稅、物産稅其他租稅の納附に當り、額面高と納附期日までの利子とを加算せる金額に代用するを得べし。

斯の如く流動公債は十七世紀の末葉英國政府が初めて一時國庫の不足を補ふが爲めに之れを發行したる以來、其便利なるを認め各國皆之を模倣するに至りたるものにして、所謂流動公債は之れを(一)政府一時借上金(二)大藏省證券(三)國庫債

券の三種に區別することを得べし、即ち以下此順序に従ひ更らに進んで之れを細論せん。

(一)政府一時借上金は會計年度内に於ける一時國庫の不足を補ふが爲め、中央銀行より借上ぐるものにして、其金額多ければ自から中央銀行の民間に對する資金の融通力を減殺し、或は財政上の必要より銀行券の増發を促し一般經濟上に惡影響を及ぼす危險あるが故に、其國其時の事情に顧み之れを適度の額に制限す可きものにして、從來露國に於ては中央銀行に對する政府一時借上金の額多きに失し、佛蘭西及び我邦の如きも又此嫌あるを免れざりき、而して一時借上金に對しては、相當の利子を附するを恒とするも、佛蘭西に於ては全く無利子にして、又英國に於ては固定基金會計に屬する一時の不足の爲めに英蘭銀行に對して開く所の所謂デフィシインシー、アドヴァンス Deficiency Advance に限り公定割引歩合の二分の一の利子を附するに過ぎずと雖も、此等は中央銀行の特權に對する報償規定の如何によりて決するものなれば、本論に於て其可否を論ずべき限りにあらず。

(二)大藏省證券も亦政府一時借上金と同じく、會計年度内に於ける一時國庫の不足

を補ふが爲めに起す所の短期の公債にして、其一時借上金と異なる所の點は、中央銀行より特別借入法に依らずして、廣ろく一般より募集するの差あり、蓋政府の一時借上金が巨額に達すれば、中央銀行が民間に對する資金の融通を減殺し或は銀行券の増發を促す惧あるは既に前述せる如くなるが故に、斯の如き場合に於ては大藏省證券の發行によりて廣ろく資金を一般より募集すること安全にして、政府にとりても亦此方法に依れば却て時に低利の資金を利用し得る利益なきにあらず、故に今日に於ては孰れの國に於ても皆な一時國庫の不足を補充する方法として普く採用せらるゝと雖も、之れを濫發するに於ては民間の金融を壓迫するのみならず、動もすれば確定公債の増加を促す禍根たるが故に、孰れの國に於ても豫算又は會計法によりて其最高額を制限し、大戰以前にありて英國の發行最高額は一千四百五十萬磅、佛蘭西は四億法、獨逸は三億七千五百萬馬克、伊太利は三億リラ、我邦は五千萬圓を以て限度とせり、次に其償還期限に關し、英國に於ては十二月より長きを許さず、佛蘭西に於ても亦十二月を限度とするも、必ずしも其會計年度内に償還するを必要とせず、獨逸に於ては年度經過後半ヶ年即ち翌年九月末日まで

を限りとして適宜の期限を附し、普漏西に於ては年度經過後九ヶ月を期限とし、奧太利に於ては十二ヶ月を限度とし、我邦に於ては初めて之れを實施せる明治十七年より明治二十六年に至るまでは、期限を三ヶ月六ヶ月九ヶ月の三種に限定したりと雖も、斯の如き制限は徒らに當局者の活動の自由を束縛し却て國庫の損失を醸す弊害あるものにして、資金の必要は或は四ヶ月にして足ることある可く、或は七ヶ月八ヶ月を要することある可く、此の場合に於て故らに六ヶ月か然らざれば九ヶ月期限の大藏省證券を發行すると云ふが如きは膠柱の誹を免れざるが故に、爾來最長期限を十二ヶ月と定め、其範圍内に於て當局者に伸縮の自由を與ふるに至れり。

更らに大藏省證券の額面に關し、英國に於ては百磅以上とし、佛蘭西に於ては利子を以て制限し、五法以下の利子を生ずるものを發行せざることゝ定め、獨逸に於ては一千馬克、一萬馬克、五萬馬克、十萬馬克の四種に分ち、我邦に於ては一百圓、五百圓、一千圓、一萬圓、十萬圓の五種に分ち、又其利子に就ては利附法と割引法とあれども、普通割引法により大藏大臣之れを定むるを恒とし、英國に於ては公衆の入札に

附し最低割引歩合の申込人に落札する規定にして、其歩合はバンク、レート及び市中割引歩合よりも低く、一分以内八厘を唱ふることあり、佛蘭西に於ては從來専ら割引法に依りたるも近來は利附法に依ることあり、利率は期限の長さものほど高く、通常三ヶ月乃至四ヶ月期限のもの一分七厘五毛、五ヶ月乃至十二ヶ月期限のもの二分を最高とし、短期のものにありては五厘に下ることあり、我邦に於ては從來利附法によりたるも、近年専ら割引法により、其利率は四分乃至五分内外の間にあ

り。
(三) 國庫債券は一八五三年英國政府がサウスシー、コムパニーに仕拂ふ年金公債及び三分利附公債の一部分を、償却交換するが爲めに、グラッドストーンの考案せるものにして、議會の協賛を経て政府の發行する短期の公債を云ふ、即ち國庫債券は一時借上金若くは大藏省證券の如く會計年度内に於ける一時國庫の不足を補ふを目的とせず、其償還期限は二ケ年、五ケ年、十ケ年若くは十五ケ年の長さに亘ることあり、數年間繰返して國庫の負擔を増加するものなれば、必ず議會の協賛を経るを要し、又其利子に就ては常に利附法により大藏省證券に於けるが如く割引法に

依ることなしとす、而して大藏省證券以外に別に斯の如く稍期限の長き流動公債を發行する所以のものは、主として政府が民間の企業買收の爲めか、然らざれば偶々金融市場の變調を呈したる際起債の必要に迫りたる場合にして、政府の買收せんとする民業が例へば大規模の鐵道の如く數億圓の巨費を要するに於ては、到底増税によりて遽かに其資金を調達すること能はざる明かなるのみならず、公債に依るも亦短期間に其償還を完了する望みなきが故に、國庫債券の如き流動公債よりは寧ろ長期の確定公債に依頼するの安全なるに如かずと雖も、之れに反し買收せんとする民業が例へば一部の電信若くは電話事業の如く數百萬圓乃至數千萬圓に止まり、買收の曉其事業より得る所の純益を以て數年間に元利の償還を完了する見込確實なるに於ては、故らに長期の確定公債を起して徒らに負擔を後世に遺さんよりは、寧ろ國庫債券に依頼して短期間に債務を償還するの優れるに如かず、即ち小規模の民業買收の如きは専ら此方法に依頼す可きものにして、次に又一朝非常事變の爆發若くは其他の原因によりて經濟界の攪亂せられたる際に當り、遽かに巨額の資金を調達する必要ありとせば、斯の如き際に於て資本家は必ず金

融の前途を危惧して長期の公債に應募することを躊躇すべく、強ひて之れを發行すれば勢ひ法外の高利を附するの愚に陥る可きが故に、寧ろ短期の國庫債券に依頼するは安全に資本家を誘致して募集の目的を完了する所以なるのみならず、斯の如くして其償還期限の到來する頃に至れば事變も自から鎮定し市場は常調に復す可きが故に、容易に低利の確定公債と借換を行ひ依つて以て國庫の負擔を軽減することを得可ければなり、即ち財政の運用上大藏省證券と長期の公債との中間に於て、國庫債券の如き一種の流動公債を必要とするは、以上述ぶる所によりて毫も疑を容るゝの餘地なしと雖も、國庫債券は動もすれば濫發行はれ易く從て期限に至るも之れを償還すること能はずして、遂に長期公債の増加を促し、往々にして財政紊亂の禍根たるは最近南米諸國の事實に徴するも明かなるが故に、其濫發は深く之れを警戒せざる可からず。

第二、確定公債

確定公債とは十八世紀以來英國に於て用ひられたる名稱にして、國家の信用薄弱なる時代に於て長期の公債を起さんとするに當りては、王室の財産若くは或る

種類の財源を元利償還の擔保として設定するを恒とせり、從て斯の如く償還の資源の特定せられたるものを基金附公債 Fundamental Debt 若くは確定公債 Consolidated Debt と稱し、之れに反し一時國庫の不足に充つるが爲めに起す所の短期の公債にありては、特に償還の資源を設定する必要なかりしが故に、是れを無基金公債 Unfundamental Debt 若くは流動公債 Floating Debt と稱したりしが、其後國家の信用増加して期限の長短を問はず、基金の設定全廢せらるゝに及びても尚ほ依然として、基金附公債若くは確定公債なる名稱は、長期公債の意義に用ひらるゝを恒とす。

即ち今日の意義に於ける確定公債と流動公債の區別は専ら期限の長短にありて、從て確定公債にありては其發行條件の如何により國庫に及ぼす影響流動公債に比すれば遙かに重大なるが故に、其條件は或る程度まで議會に於て豫め之れを一定し、流動公債に於て普通行はるゝが如く政府の自由に之れを定むることを許さず。

第三、年金公債

年金公債も亦確定公債の一種なれども此公債は年賦濟崩法により一定の利子

と元金の一部分とを合せ、年々一定額を償還するものにして、此公債は更らに之れを細別して(一)有期年金公債(二)終身年金公債(三)トンチン年金公債の三種とす。

(一)有期年金公債とは一定の期限を定め、其期限に至るまで該公債の所有者に對し年々一定額の年金を交附する公債にして、此公債の最も盛に行はれたる英國に於ては、單獨に是れを發行せず、普通確定公債の發行價格を高からしむるが爲め、一六九五年初めて年金公債を添附せる以來屢次之れを繰返したるが故に、ウキリアム三世の末年に於て既に、確定公債の利子年額よりも却て年金公債の仕拂年額多額となり、降て十八世紀末に於ても屢々此法により、一七八〇年四分利附平價發行公債一千二百萬磅を募集せる際に於ては、八十年間額面百磅に對し一磅十六志三片の年金を附し、又那波翁戰爭の際多くは之れに倣ひたるのみならず、更らに降て一八五五年クリミア戰爭の際に於ても三分利附平價發行公債に對し、三十年間十四志六片の年金を添附せり。

(二)終身年金公債とは該公債の所有者に對し、其死に至るまで年々一定額の年金を交附する公債にして、其年金額は生命保險に於けるが如く死亡生殘表 Mortality Ta-

ble を標準として之れを定むべきものなれば、應募者の年齢には豫め一定の制限を附し、又該公債の賣買讓渡を行ふ能はざるは素より論を俟たず、而して此公債は初め佛蘭西に於て盛に行はれ、次で英國にも多少行はれたれども今日に於ては全く其跡を絶つに至れり、即ち英國に於ては一六九二年初めて終身年金公債を起し、又普通の確定公債償還の目的を以て一八〇八年より一八二九年に亘り、之れを發行したるも、死亡率の豫期に反したるが爲め其結果は遂に失敗に終れり、然るに佛蘭西に於て該公債は英國に於けるよりも人望ありて、革命の初め其額は佛國公債總額の三分の二を占め、革命の後に至りて次第に其額を減じ、一八五〇年に至りて之れを發行したることあるも、其後に於ては嘗て行はれたることなし。

(三)トンチン年金公債とは終身年金公債の變形にして、同一年齡の應募者を集めて一組と爲し、其死に至るまで年々一定額の年金を交附するのみならず、其一組中に死亡者を生ずる時は、從來其者の受取りたる年金を生存者に分配する公債にして、應募者は長命なるに従ひ巨額の年金を受取ることを得べきが故に、何人も射倖心に驅られて之れに應募し、斯くて政府は其射倖心を利用し比較的低利の公債を起

し得べしと云ふにあり、即ち該公債は路易十四世の財政顧問たりし伊太利の銀行家トンチン Lorenzo Touline の案出せる所にして、一六八九年佛蘭西政府が初めて之れを起したる際に於ては、應募者の年齢によりて十四組に分ち、各組に對する發行高を十萬リールと爲し、募集の結果は極めて好成績なりしが爲め、次で一六九六年第二回を募集し、更らに一七三四年第三回を募集し、其後も亦屢々之れを募集して常に好成績を収めたり、而して第一回の公債は一七二六年を以て終了し、最終の生存者たりしバルビユー Charlotte Barbier 夫人は巴里の外科醫の寡婦にして九十六歳まで生存し、僅かに三百リールの拂込に對し、其末年に於ては年々七萬三千五百リールの年金を受領せりと云ふ、而して佛蘭西に於ては其後財政の困難なると共に、年金の交附を停止するの已むなきに至り、遂に一七六三年十一月政府は重ねてトンチン年金公債を發行せざることを聲明し、一七七〇年に至り該公債所有者中の生存者に對し、將來受取る可き金額を一時に仕拂ひ、斯の如くして其終局を告ぐるに至れり。

英國に於てもトンチン年金公債は一六九二年、一七六六年、一七八九年の前後三

回行はれたることあるも、毎時失敗に歸し、爾來嘗て行はれたることなし。

以上述ぶるが如く年金公債は其種類によりて多少趣を異にするも、普通の公債の如く單に其利子のみを年々仕拂ふものと異り、利子と元金の一部分とを合せて一定額の仕拂を爲すものなるが故に、鰥寡孤獨若くは老衰廢疾等の爲め活動の自由を失ひたるものにとりては最も便利なる公債にして、一般人民にとりても亦家計維持の財源として之れに應募するは極めて安全便利なるが故に、自から貯蓄を奨励し、零碎の資金を活用する利益あると同時に、政府は比較的低利の公債を起すことを得べし、即ち年金公債に以上の長所あるは明かなりと雖も、更らに翻て他の半面に於ては又財政上幾多の缺點と認む可きものなきにあらず、今試に之れを指摘すれば、(一)年金公債にありては豫め其利率を定めて年金仕拂額を規定するが故に、一度び之れを發行したる後は如何に市場の金利低落するも、普通の公債に於けるが如く政府は借換に依りて利子の負擔を軽減すること能はず、公債全部の償還を了はるまでは始終一定の利率を維持する不利益あるのみならず、(二)該公債にありては年々の元利償還額一定し、苟くも之れを増減すること能はざるが故に、設令

歳計上に多額の剰餘金を擁することあるも、之れを以て速かに償還を行ふ能はざるが如く(三)又之れに反し一朝非常事變の爆發し政府が如何に財政の困難に苦むことあるも、斷じて年金の仕拂額を減少若くは停止すること能はざるが故に、若し年金公債の額にして大なれば、財政は甚しき窮厄に陥らざるを得ず、要するに該公債は財政上屈伸の自由を缺き膠柱の弊を免れざるが故に、一概に之れを排斥す可きにあらずと雖も、其發行額は必ず之れを或る程度に制限す可きものにして、其金額にして大ならざれば必しも財政上に累を及ぼすものにあらず、而して年金公債中にありても、トンチン年金公債は其取扱繁瑣に過ぎ殊に人民の射倖心を挑發する弊害あるが故に、十八世紀以來全く其跡を絶ち、又終身年金公債も民間に於ける生命保險業の發達以來同一の運命に逢遇せる毫も怪むに足らずと云ふ可し。

第四、富籤附公債

富籤附公債も亦確定公債の一種なれども、普通の確定公債と異なる所の點は富籤を附加することによりて應募者を誘致し、無利子若くは特に低利の公債發行により國庫の負擔を軽減せんとするにありて、十八世紀より十九世紀の初めに亘り歐

洲各國一般に行はれたるも、英國が率先して之れを廢止せる以來各國又之れに倣ひて次第に其影を潜むるに至れり、然れども十九世紀以後に至りても、普漏西は一八二一年、一八三二年、一八五五年、一八六六年之れを發行し、奧太利に於ても一八六〇年之れを起し、露國は一八六六年及び一八七四年之れを發行し、就中一八六〇年奧太利の發行せる該公債は二億グルデンにして、富籤附公債中の最大なるものなりとす。

而して富籤附公債は之れを富籤と同一視すること能はざる素より論を俟たざる所にして、富籤にありて落籤者は全然其賭金を損失するに反し、富籤附公債にありて之れが應募者は落籤者と雖も、元金は必ず償還せらるゝのみならず又設令低歩なるも年々若干の利子も仕拂はるゝが故に、之れを單純なる富籤に比較すれば其弊害の少き疑を容れず、ユスチーの如きは前章に述べたるが如く富籤附公債を是認し、人民が財産の一小部分を射倖の爲めに投ずるも道德上非難す可きにあらず、蓋國家の力によりて人民の財産を徹頭徹尾合理的に使用せしめ、又は其義務に従へる使用を爲さしめんとするは畢竟不可能事にして、設令政府が其途を杜絶す

るも彼等は其財産を利用する幾多の方法を他に發見する極めて容易なればなりと論じ、ワグナーは又富籤附公債は信用關係の紊亂し、單純なる利附公債を發行する能はざる場合に於て初めて行はるゝものなりと論じたりと雖も、輒近各國が斷然該公債の發行を廢止したるは妥當を得たるものにして、此公債にありては(一)設令程度に多少の差別あるも人民の射倖心を挑發する危険あり、又(二)抽籤計算等政府にとりて其取扱煩る繁雜なるのみならず(三)市場の金利低落するも借換によりて利子の負擔を輕減すること能はざるが故に、如何なる場合に於ても富籤附公債の如きは斷じて發行す可きものにあらず。

第三節 償還期限より區分せる公債の種類

第一、有期一時仕拂公債

有期一時仕拂公債とは一定の償還期限ありて、其期限に至れば一時に全額を償還する公債を云ふ、故に此種の公債にありては其期限前に於て國庫は剩餘金を擁するも償還を行ふ能はず、又市場の金利低落するも借換によりて利子の負擔を輕

減すること能はざるのみならず、更らに其期限に至れば如何に財政必迫の際に於ても、償還を猶豫すること能はざるが故に、財政上極めて不便の公債たるを免れず、加之此種の公債は又一般經濟上より之れを觀察するも、一時に多額なる資金の移動行はるゝが爲め延て金融の平調を攪亂する弊害なきにあらず、然れども以上の弊害は公債の巨額なる場合に限りて起る所の現象にして、若し公債額にして少ければ何等憂ふ可き結果を齎らすものにあらず、是れ即ち各國の一時借上金若しくは大藏省證券が一般に有期一時仕拂法に依る所以にして、國庫債券若しくは確定公債ありては通常其金額大なるが故に此方法に依ることを避けざる可からず、我邦に於て明治十年西南戰爭の際第十五銀行より借入れたる征討費一千五百萬圓は、明治三十年同行の營業滿期に至り一時に全額を償還する契約なりしと雖も、之れを實行するは政府銀行共に不便を免れざるが故に、其後契約を變更して漸次償還を行ひ、明治三十年に至り未償還額四百萬圓を仕拂ひ之れを完了することを得たり。

第二、有期定期仕拂公債

有期定期仕拂公債とは一定の償還期限を定め、其期限に至るまで年々一定額の

元金を償還する公債にして、年金公債は即ち此公債の一種なれども、國庫債券若くは確定公債にありても此方法に依りて償還せらるゝことあり、而して有期定期仕拂公債にありては、年々の元金償還額一定し苟くも之れを削減し若くは之れを遷延すること能はざるが故に、從て公債の償還を速かならしむる長所ありと雖も、若し年々の定額にして大に過ぐれば、財政必迫の際に於ては之れが爲めに非常の困難に逢遇す可く、又國庫に多額の剩餘金を擁するも遽かに償還額を増加すること能はざるのみならず、市場金利の低落せる場合に借換によりて利子の負擔を減ずる能はざるが故に、アダム、スミスが此種の公債を批評して贅澤なる遊戯と做せる必ずしも怪むに足らず、然れども有期定期仕拂公債に對する以上の非難は其額の大なる場合に限るものにして、若し年々の定額少ければ如何に財政多事の際に於ても、之れが爲めに其困難を甚しくする危険なきが故に、必しも一概に之れを排斥す可きにあらず。

而して普通の確定公債に對して有期定期仕拂の條件を附するは、多くは信用薄弱なる國が起す所の外債の場合にして、財政上運用の自由を缺き債務國にとりて

甚だ不利益なるは前述せる如くなり、雖も其信用薄弱なる國家の發行する公債に對しては、斯の如き條件を附し債權者の權利を安全に擁護するにあらざれば、外國の資本家は容易に之れに對する投資を肯せざればなり、即ち土耳其、埃及、波斯等の外債は多くは有期定期仕拂公債にして、明治三年我邦が初めて倫敦に於て起したる九分利附公債四百八十萬圓は、此種の公債にして明治十四年までに償還を了する條件を附し、次で明治六年一月同じく倫敦に起したる七分利附公債一千七百七十一萬二千圓に對しても亦、明治三十年までに償還を完了する條件を附し、那破翁戰後一八一七年より一八一九年に互り、普漏西政府がフランクフルト及び倫敦のロスチャイルド家より借入れたる、五分利附一億一千萬馬克の外債は、二十八ヶ年を償還期限となし其期限内毎年一定額を仕拂ふ條件にして、政府の手取は額面の七割一八六に止まり、更らに其擔保として普漏西の官有土地を提供せり。

第三、有期隨時仕拂公債

有期隨時仕拂公債とは一定の償還期限ありて、其期限内は政府の隨意に其時期及び金額を定めて償還を行ひ得る公債にして、通常發行の日より何ヶ年据置き向

ふ何ヶ年間に償還を終はると定むるものなりとす、從て据置期限を經過すれば政府は財政上の状態に顧みて、自由に償還を行ふことを得べく、又豫め一定の期限あるが故に漫に償還を怠り、負擔を後世に遺すが如き憂なし、されば其國の信用にして未だ永遠公債を起すの域に達せざる際に於ては、最も安全便利なる公債なりと雖も、財務の當局者にして深慮を缺き、漫に償還を遷延するが如きことあるに於ては、公債は山積して財政を困難に陥る、危険なきにあらず、而して有期隨時仕拂公債は國庫債券の如き短期のものより、五十年若くは九十年の長きに互るものあり。

第四、永遠公債

永遠公債とは全然償還期限を規定せず、政府の自由に之れを行ひ得べき公債にして、既に償還期限を規定せざるが故に債權者に償還を請求する權利なき素より論を俟たず、故に一見すれば政府にとりて極めて便利なるも、債權者にとりて甚だ不利益なるが如くなれども、其實今日文明國の資本家が公債に應募するは専ら年々の利子を得るを目的と爲し、元金の償還せらるゝ曉に於ては再び投資の煩勞を

冒さざるを得ざるが故に、寧ろ彼等の嫌忌する所なれば、永遠公債は應募者にとりても便利なる公債にして若し元金を得んと欲する場合に於ては之れを株式市場に賣却して其代價を獲得する極めて容易なればなり、即ち永遠公債は政府にとりても將た又應募者にとりても共に便利なる公債なりと雖も、國家の信用鞏固なる國にあらざれば之れを發行すること能はず、一六九四年英國政府が英蘭銀行より借入れたる百二十萬磅の公債は即ち永遠公債の嚆矢と認む可きものにして、佛蘭西に於ては十八世紀以來之れを發行し、普漏西に於ては一八六九年以來、露國に於ては一八九四年以來之れを發行し、伊太利に於ても王國の統一以前より既に此種の公債行はれたり。

第五節 結論

以上節を追ふて説述せるが如く公債には幾多の種類ありて、之れを性質によりて區分すれば強制公債、愛國公債、任意公債の三種ありと雖も、強制公債及び愛國公債は弊害多くして、財政上是認す可きものは唯任意公債のみに限れり、次に之れを

形式より區分すれば、流動公債、確定公債、年金公債、富籤附公債の四種にして、富籤附公債は絶対に之れを排斥す可く、年金公債は其額にして大なれば、重大なる弊害を財政上に及ぼす危険ありと雖も、其額にして少ければ必しも排斥す可きにあらず、而して償還期限によりて之れを區分すれば、有期一時仕拂公債、有期定期額仕拂公債、有期隨時仕拂公債、永遠公債の四種にして、有期一時仕拂公債及び有期定期額仕拂公債は財政上及び經濟上に種々の弊害を惹起する危険ありと雖も、其金額にして少ければ必しも弊害の伴ふものにあらず、故に以上述べ來りたる各種公債の利害に鑑み、是れを公債募集當時の情態に照し、取捨選擇其宜しきを得るは一に聰明なる財政家の手腕に依頼するの外なしとす。

第九章 公債の發行及び募集

公債の發行と募集とは常に混同せらるゝと雖も、發行とは公債證書の發行を云ひ、募集とは資金の獲得を云ふ、故に嚴格に之れを論ずれば、發行と募集とは截然之れを區別す可きものにして、從軍者に對する恩賞金若くは民業買収に當り現金に代へて公債を交附する場合の如きは、證書を發行するも資金の募集なく、又之れに反し一八六三年以前の英國コンソル公債の如く、單に英蘭銀行の保管する公債原簿に登録することによりてのみ、所有者の權利を證明する場合にありては、資金の募集行はるゝも證書の發行なければなり、然れども多くの場合に於ては、證書の發行と共に資金の募集行はれ、資金の募集と共に證書は發行せられ、此等の兩者は形影相隨ふを恒とするが故に、一般に之れを混同する必しも怪むに足らず、即ち以下節を逐ふて公債の募集を論ぜんと欲す。

第一節 公債の募集法

恩賞金の交附民業買収の場合に現金に代へて公債を交附するは既に前述せる所にして、此他強制公債の如きも亦政府之れを分配して、人民に引受けを爲さしむるものなりと雖も、任意公債は特別借入か然らざれば募集法によるものにして、募集の方法には(一)直接法と(二)間接法との二種あり。

第一、直接募集法

直接募集法とは政府自から募集事務を取扱ふものにして、中央銀行の未だ設立せられざる當時にありては、孰れの國に於ても皆な政府は直接此事務に當り、輓近に至りても佛蘭西及び露國の如きは屢々此方法により、政府の官廳をして此事務を取扱はしめたりと雖も、斯の如きは寧ろ不得策にして、試みに其缺點を指摘すれば、(一)政府は金融市場の状況に不案内なるが爲め、其發行條件動もすれば適切なるを得ず、或は過大に失して徒らに國庫の損失を招き、或は過少に失して募集に蹉跌するが如き危険伴ひ易く、(二)一般應募者を勧誘して募集の目的を達するに當りて、銀行業者の如く活潑機敏の活動を爲すこと能はざる憾あり、(三)殊に現金取扱の手續煩勞より之れを觀察するも、政府自から募集事務を取扱ふが如きは決して策の

得たるものにあらず、人或は公債應募額の募集額に超過せる高の多少を以て其成敗を論ずるものあれども、斯の如きは甚しき輕斷にして、若し過大の條件を附し應募者に法外の利益を附與せば、應募額の募集額に比較して數十倍若くは數百倍に達すべきは火を賭るよりも明かにして、直接募集の場合にありては政府が金融市場の機微に通せざるが爲め、往々にして斯の如き失敗に陥ることなきにあらず、是れ即ち輓近各國が相次で直接募集法を廢止せる所以に外ならざるなり。

第二、間接募集法

間接募集法とは中央銀行其他の仲介者をして公債の募集事務に當らしむる方法にして、此方法には(一)代理募集法と(二)責任募集法の二種あり。

代理募集法とは政府が公債附帯の條件を規定し、其募集事務を他に代理せしむる方法にして、中央銀行の發達せる今日に於ては、孰れの國に於ても皆な是れをして公債事務の取扱に當らしめ、現に我邦に於ても明治三十九年法律第三十四號國債ニ關スル法律に於て、國債の起債、元金償還、利子仕拂證券登録に關する手續は、大藏大臣之れを定め、日本銀行をして其事務を取扱はしむることを規定せり、而して

代理募集法にありても亦募集の目的を完うするや否や、其危険は政府之れを荷はざる可からずと雖も、中央銀行が其事務を代理するに當りては、公債附帯の條件に關し、責任上充分其意見を陳べて機宜に處するを得べきが故に、直接募集法に於けるが如き失敗に陥る危険少く、又其活動は必ず活潑機敏なるを得べし。

責任募集法とは政府が銀行若くは銀行家のシンデケートと契約し公債募集を請負はしむる方法にして、是れを引受けたる請負者若くは其團體は資金を一般人より募集し、若し其應募額が募集額に達せざる場合には、其不足分は請負者自ら之れを補充し、必ず豫定の金額を調達する方法にして、代理募集法に於けるが如く仲介者は單に募集の事務を引受くるに止まらず、進んで募集の危険まで之れを引受くるものなりとす、從て請負者は代理募集法に於ける若干の手数料よりも、更らに多額の利益を獲得するものにして、例へば四分利附公債一億圓を九十五圓の價格にて發行するとせば、シンデケートは之れを九十二圓にて政府より引受け、一般人民には九十五圓以上の價格にて應募せしむるが故に、此場合に於て請負者は額面百圓に就き三圓若くは夫れ以上の利益を獲得す可しと雖も、若し一般の應募

額が募集額の一億圓に達せざる場合には、請負者自から其不足分を補充し、百圓に對する九十二圓の割合を以て總額九千二百萬圓を政府に仕拂はざるを得ず、即ち責任募集法の手數料は代理募集法に比して遙かに高しと雖も、此方法によれば政府は安んじて豫定の資金を調達し得る長所あるが故に、内國の金融市場が變調を呈し前途の趨勢容易に逆踏す可からざる場合、若くは急激に巨額の資金を必要とする場合の内國債の如きは、此責任募集法に依るを便利とすることある可く、又外債の場合にありては政府は一般に外國の金融状態に精通せざるのみならず、應募者にありても債務國の事情に詳かならざるが故に、勢ひ其國の銀行若くはシンデケートの信用により責任募集法に依るの外なき場合少からず、而して責任募集法に就ては、動もすれば請負者は奇利を博するが爲め、公債引受けに先立ち策略を用ひて公債の市價を下落せしめ、斯くて新公債を低價に引受け、愈引受契約を結びたる後は再び策略を用ひて公債の市價を釣上げ、一般人民に高價の申込みを爲さしむるが如き詭計行はれ、政府人民共に不利益を被る危険ありと做すものあれども、銀行業者間の競争盛なる今日斯の如きは畢竟杞憂にして、若し財務の當局者にし

て此種の利益壟斷を豫防すること能はずとせば、假令代理募集法に依るも充分の成功を收むる覺束なしと云はざるを得ず。

要するに中央銀行其他金融機關の發達せる今日にありては直接募集法よりは寧ろ間接募集法に依頼す可く、等しく間接募集法中にも代理募集法と責任募集法とは大に趣を異にし、前者は募集事務取扱の手数料少きも、募集成否の危険は政府之れを荷ふべく、後者は多くの費用を要するも資金の調達安全なるを得べきが故に、市場の變調を呈し、或は急激に巨額の資金を必要とする場合の内債、若くは債務國の信用未だ充分厚からざる場合の外債は責任募集法により、此以外の場合に於ける内外債は代理募集法に依る可きものなりとす。

第二節 平價發行と割引發行の利害

平價發行とは證書面記載の金額と同一の價格を以て公債を發行するを云ひ、割引發行とは證書面記載の金額以下の價格を以て發行するを云ふ、即ち之れを例へば百圓と記載せる公債證書を百圓の拂込みを爲したるものに對して交附するを

平價發行と云ひ、百圓と記載せる公債證書を百圓以下の拂込みを爲せるものに交附するを割引發行と云ふ。

而して百圓と記載せる公債證書を百圓以下の拂込みを爲せるものに對して交附すると云ふは甚だ奇怪なるが如くなれども、斯の如きは畢竟政府が不自然に低利の公債を發行せんとするに職由するものにして、國家の信用は一般に個人の信用に比すれば遙かに厚きが故に、例へば普通市中の金利が六分の場合に於ても、政府は能く五分利附の公債を起すことを得べしと雖も、更らに進んで四分利附の公債を起さんと企つるに於ては、到底成功の見込なき素より論を俟たず、然れど此場合に於て若し政府が割引發行法により、額面以下の價格を以て公債を發行するに於ては應募者を得ること必しも困難なりとせず、即ち若し四分利附公債を八十圓の價格にて割引發行すれば、年額四圓の利子は額面の百圓に對しては四分なるも、拂込みの八十圓に對しては正さに五分の利廻はりに當るのみならず、八十圓の拂込みに對し償還に當りては額面の百圓を受取り、其差額の二十圓を利益することゝなるが故に、若し四分利附公債を八十圓の價格にて割引發行を行ふ場合に於て

は、何人も競ふて之れに應募す可きは明かにして、必ず募集の目的を完うすることを得可し、斯の如く割引發行は不自然に低利の公債を發行する必然の結果にして、表面上其利子低くして國庫の負擔輕ろきが如くなれども、其實採算上に於ては決して低利の公債と認むる能はず、寧ろ償還の際に於ける打歩を加算すれば、相當の利子を附し平價發行を爲すに比較し却て其利廻りは高きこととなり、結局政府の損失たるのみならず、更らに此以外に尙ほ割引發行の政府にとりて最も不利なる點を指摘すれば、既に表面上に於ては不自然に低利の公債なるが故に、假令其國の産業にして發達し資本の増加と共に金利の低落を來たすも、公債の利率以下に市場の金利の低落するは遠き將來なるが故に、從て低利公債の借換に依りて國庫の負擔を減ずるは又必ず遠き將來たるを免れず、然るに之れに反し若し市場相當の利子を附して平價發行を行ふに於ては、國民經濟の發達と共に市場の金利低落するに至れば、借換の機會を捉ふる比較的容易なるが故に、割引發行に比すれば平價發行の遙かに財政上利益なるは毫も疑を容るゝの餘地なし。

然るに斯の如く財政上不利益なる割引發行法は夙とに英國に於て行はれ、同國

政府が一七七六年より一七八五年に亘りて起したる、公債元金一億一千五百二十六萬七千九百九十三磅に對し、政府の手取りは九千一百七十六萬三千八百四十二磅なりしが故に、約八十三パーセントの割引發行に當り、次で一七九三年起したる三分利附公債六百二十五萬磅は、七十二パーセントの割引發行なりしが故に、政府の手取りは四百五十萬磅に止まり翌九十四年に於ては百磅の拂込に對し、四分利附公債額面百二十五磅を交附せる以外に尙ほ、該公債の所有者に對し二十六年三月間、毎年十一志五片の年金を附加する條件を以てし、更らに一七九七年起したる三分利附公債百六十二萬磅は、政府手取百磅に對し二百十九磅の額面公債を交附したるが故に、約四十五パーセントの割引發行に當れり、而してウキリアム、ピットが當時斯の如く極端なる割引發行を敢てせる所以のものは、(一)プライスの減債基金法に心酔し此方法に依れば如何に巨額の公債も極めて容易に償還を行ひ得べしと輕信せる誤謬と、(二)五分以上の利率は高利と認めて之れを排斥せる從來の因襲に囚はれ、強ひて不自然なる低利の公債を發行せんと企てたる輕舉と、(三)更らに公債の利率を總て一定せんと試みたるに依るものなりと雖も、斯の如き無謀の割

引發行が國庫に巨額の損失を醸したるは明かにして、一八三〇年の交既に市場の金利は低落し三分利附を以て平價發行を行ひ得る機運に到達したりと雖も、曩きに極端なる割引發行に於て不自然に其利率を低うせるが爲め、容易に借換によりて國庫の負擔を減ずること能はず、一八八八年に至り、初めて時の出納總裁ゴツシエンの力によりて二分七厘五毛の公債と借換ゆることを得たり、斯の如く割引發行は財政上甚だ不利益なるに拘はらず、英國政府が率先して之れを行ひたる以來東西各國皆之れに倣ひ、佛蘭西の如きも十九世紀に於て平價發行を爲せるは、前後僅かに三回のみに止まり、其大部分は八十四パーセント乃至五十二パーセント半の割引發行にして、一八一六年起したる五分利附六百萬法の公債は、五十七パーセント二六の割引發行に當り、一八四八年起したる五分利附公債は、四十五パーセントの割引發行に當り、一八七〇年起したる七億五千萬法の公債は、六十パーセント六の割引發行に當り、一八七一年より翌七二年に亘りて起したる公債は、八十二パーセント乃至八十四パーセント五の割引發行に當り、一八八一年の公債は八十三パーセント二の割引發行に當り、一八一四年より一九〇六年に至る期間起した

る公債の平均發行價格は七十七パーセントに當れりと云ふ、我邦に於ても亦明治十一年六分利附起業公債を發行するに當り、初めて八十パーセントの割引發行を爲せる以來、公債の最大部分は皆な割引發行法に依るを恒とせり。

以上述ぶるが如く割引發行法の財政上不利益なる明かなるに拘らず、廣ろく各國一般に行はるゝは甚だ奇怪なるが如くなれども、斯の如きは畢竟政府が應募者に讓歩して公債募集の目的を完ふせんとする趣旨に外ならず、即ち國家の信用薄弱なる時代にありては、人民は公債の應募を嫌忌したりと雖も、今日の如く國家の信用鞏固なるに當りては、公債の應募は最も安全なる投資にして、一旦是れに投資せる以上は寧ろ元金の償還を嫌忌し、可成的久しきに亘りて一定の利子仕拂を受けんことを希望するものなりとす、然るに平價發行による公債は前述せるが如く市場普通の利子を附するが爲め、産業の發達資本の増加と共に市場金利の低落するに至れば、忽ち借換の機會到來するが故に、投資者は平價發行公債に應募することによりて、長く一定の利子仕拂を受くること能はざるに反し、不自然の低利を附する割引發行にありては、借換の機會の來ること遠く從て投資者は安心して一定

の利子仕拂を受くる希望確實なるものあればなり、加之割引發行法に依る公債は、多少應募者の射倖心を刺撃する傾向あるものにして、例へば四分利附公債を八十パーセントの價格にて割引發行せらるゝものとせば、元金償還の遅速により其利廻りには差等を生ずるものにして、若し發行後十六ヶ年にして償還せらるゝものにとせば其利廻りは五分二厘三毛となり、十八ヶ年にして償還せらるゝものにとせば五分の利廻りとなり、三十ヶ年にして償還せらるゝものにとせば四分九厘の利廻りとなり、償還の早き程應募者にとりて利益多く遅き程利益少きが故に、自から一般人民の射倖心を刺撃し、採算上相當以上の高價にても尙ほ且つ之れに應募する傾向を生ず可ければなり、即ち割引發行法は主として一般投資者の希望を容れ、公債募集の目的を完うせんとする趣旨に外ならずと雖も、又政府に於ても平價發行の公債にありては其利率高きに反し、割引發行の公債にありては其利率低く、従て目前國庫の負擔少きが爲め終局の利害を顧るに違なく、割引發行法を擇ぶ傾向なきにあらず。

第三節 募集雜件

前節に於て公債の募集に關する重要な問題を論了せるが故に、更らに本節に於て募集に關する其他の雜件を一括して論述せんと欲す。

第一、公債の分配法

國家の信用鞏固にして又金融の緩漫なる際に當り、政府が相當の條件を以て公債を發行するに於ては、往々其應募申込額は政府募集額の數倍若くは數十倍に達することあり、斯の如く應募額の募集額に超過せる場合に於ける公債の分配法には、比例法、少額無減法、高價無減法の三種あり。

比例法とは應募者の申込額に比例して之れを分配する方法にして、例へば一億圓の公債募集に對して二億圓の應募申込ありたりとせば、二千圓の應募者に對しては一千圓を交附し、一千圓の應募者に對しては五百圓を交附すると云ふが如く、比例的に分配する方法にして、此分配法は極めて簡單なると同時に又公平なる長所あり。

次に少額無減法とは豫め一定の金額を定め、其金額以下の少額の應募申込者に對して優先權を與へ先づ之れに公債を分配し、其金額以上の應募申込者に對しては比例的に之れを分配する方法にして、此方法は其取扱頗る煩雜なる嫌あるも、細民に公債應募の機會を與ふるが故に、社會政策上勤儉貯蓄の美風を獎勵し、階級間の鬭爭軋鑠を未前に防遏する利益あるのみならず、又徒らに人民の囊底に死藏せらるゝ零碎の資金を活用するが爲め、公債募集によりて金融市場の平調を亂す弊害を緩和することを得べし、即ち少額無減法は先きに第五章の末段に述べたるが如く、専ら佛蘭西に於て行はれ、我邦の整理公債條例にも其但書に於て、但時宜ニヨリ二百圓以下ノ應募者ニハ之レヲ減少セザルコトアルベシと規定し、現に日露戰役當時國庫債券の分配は此少額無減法によれり。

最後に高價無限法とは申込價格の高きものに優先權を與へ先づ之れに公債を分配し、其他の一般應募者に對しては比例的に之れを分配する方法にして、公債が相當の條件を以て發行せらるゝに於ては、投資者間に競争を生じ各其應募全額を得んとして、政府の發行價格以上の申込みを爲し、公債に打歩プレミアム Premium を生ずるこ

とあり、斯の如き場合に於て其打歩附應募者に優先權を與ふるは、政府にとりて打歩だけの金額を利益する長所あるのみならず、又打歩を出しても尙ほ且つ之れに應募せんとするは、最も公債を切望する投資者にして、斯の如く熱心なる投資者に公債を分配するは畢竟公債の利用を全からしむる所以なれば、高價無減法は政府人民兩者にとりて最も妥當の分配法と云ふべく、往昔米國に於てガラチンが大藏卿たりし當時九十三パーセントの割引發行を爲すや、發行價格以上の應募者ありたるに拘はらず、公平を維持すると云ふ理由を以て比例分配法に依り、打歩附の應募者に優先權を與へざりしが如きは膠柱の誹を免れず、我邦整理公債條例第七條に於ては、整理公債應募者每期需要ノ額ニ超過スルトキハ大藏大臣ハ應募價格ノ高キモノヨリ順次證書ヲ交附シ需要高ニ滿ルニ至テ止ム、其價格同シキモノハ申込ノ高ヲ割合減少スルモノトスと規定せるは肯綮に當れりと云ふべし。

第二、据置期限

公債の据置期限とは政府が元金の償還を行はざることを豫約せる一定の期限を云ふ、即ち信用厚き國家の公債は最も安全なる投資物として資本家の歡迎する

所なりと雖も、政府の自由に何時にても元金を償還せらるゝに於ては、再び投資の煩勞を冒さざるを得ざるが故に、豫め一定の期間を設け其期限内は元金の償還を行はざるを豫約し、斯くて公債所有者は其期間安んじて應募當初の利殖を行ふことを得べし、故に公債應募者にとりては可成的其据置期限の長さを希望する論を俟たずと雖も、据置期限にして長ければ政府は償還を行ひ若くは借換の機會を捉ふる能はざるが故に、財政の運用上可成的其期限の短さを利益とするものなりとす、されば原則として金融の逼迫し金利の昂騰せる際に起す所の公債は、近き將來に於て金利の低落明白なるが故に、其据置期限を短くして借換の自由を保留すべく、之れに反して金融の異常に緩漫にして金利の低落せる際に起す所の公債は、前途金利の更らに低落するが如きは容易に期待す可からざるが故に、或る程度まで其据置期限を延長する必しも不可なしとす、然れども孰れの場合に於ても米國政府の如く、三十年若くは四十年と云ふが如き長期の据置期限を設け、其期間財政運爲の自由を束縛するが如きは決して策の得たるものにあらず、現に同國に於て一八七〇年の公債借換に當り、一部分は四分半利附と爲し、据置期限を一八九一年

九月一日に至る二十一ヶ年と爲し、他の一部分は四分利附と爲し、据置期限を一九〇七年七月一日に至る三十七ヶ年と定めたるが如きは、甚しき輕舉にして、是れが爲めに一八九〇年代以後に至りては、國庫は巨額の剩餘金を抱て、而かも公債を償還すること能はざる失態に陥れり。

第三、公債の額面

社會政策上の見地よりすれば、少額無減法の採用と共に、公債の額面は可成的之れを小にし、以て細民に對しても公債應募の機會を與ふ可きものにして、額面に於て小なれば公債事務の取扱は自から煩雜を加ふべしと雖も、額面大なれば零碎の資金を剩すに過ぎざる細民にありては、到底之れに應募すること能はざればなり、是れ即ち佛蘭西が夙とに百法と云ふ少額面の公債を發行し、日露戰役當時我邦が特に二十五圓の少額面を發行し、又這般の歐洲大戰に當り曾て五十磅以下の公債を發行せざる英國が、五磅及び二十五磅と云ふが如き少額面公債の新例を開きたる所以にして、事情の容す限り公債額面は可成的之れを小にするを得策なりとす。

第四、公債の拂込

公債の拂込も亦少額無減法及び少額面公債の發行と相俟て、可成的其回数も多くすべきものにして、拂込みにして急激なれば、如何に少額面の公債を發行するも、細民にありては之れが應募困難となるのみならず、設令大資本家にありては之れが爲めに應募を躊躇するが如きことなしとするも、急激なる資本の大移動は金融界の平調を攪亂する弊害あればなり、故に財政上の需要の容す限り拂込の回数を多くし、徐々に資金の吸集を行ふべきものなりと雖も、又漫に其拂込回数も多くするに於ては、却て應募者の煩勞を増加す可きが故に機宜に處して妥當を得ざる可からず、從來各國を通して最も拂込の回数を多くしたるは、一八七三年佛蘭西政府の起したる償金公債にして、二十回の多さに亘りたることは既に前述せるが如し。

第五、公債の利拂

公債の利拂は歐米諸國にありては、割引の最長期を三ヶ月とする從來の因襲より、普通年四回に仕拂はるゝに反し、我邦に於ては民間の貸借決済が益、暮の二回に行はるゝ關係より、公債の利拂も亦年二回なりと雖も、公債の種類により仕拂の時期の異なるが爲め、四月及び十月以外の各月に亘りて行はる、蓋其國の公債額にして

大なれば従て利拂額も多きが故に、金融の平調を紊さざるが爲め數回に分割して之れを仕拂ふは必要なる用意にして、又其仕拂期は可成的市場に障害を及ぼさざるが爲め、租税の納期前若くは民間貸借の決済期に先立ちて行ふべき者なりとす。

第六、公債の登録

公債所有者の権利は政府の公債原簿に其所有者の姓名及び金額を記入することによりて、之れを證明する方法と、公債證書を所有することによりて権利を證明する方法とあり、英國に於ては一八六三年に至るまで、コンソル公債は公債原簿に登録するに止まり證書を發行せず、同年に至りて初めて額面五十磅乃至千磅の無記名證書を發行することゝなせるも、人民は一般に證書を要求せず依然登録式によれり、佛蘭西に於ても一七九三年以來登録法を採用し、普漏西は一八八三年以來、獨逸帝國は一八九一年以來之れを採用し、我邦に於ても明治三十九年法律第三十四號を以て登録法を定め、公債は無記名利札附證券を原則とするも、債権者の請求によりては、是れを登録すべく、此場合に於ては證券を發行せざるも、特に債権者の請求に對しては記名利札附證券を發行することゝ爲せり。

而して斯の如く政府が種々の異りたる形式によりて所有者の権利を證明する所以のものは、畢竟公債の利用を全つたからしめんとする趣旨に出でたるものにして、進歩せる經濟社會に於て公債は或は身元保證金となり、或は商取引の擔保品となり、或は浮動資本の一時的利殖法として利用せらるゝが如く、今日に於ては金融市場に缺く可からざる一種の材料なるが故に、可成的其移動を容易ならしむる必要ありと雖も、公債の所有者は必しも之れを種々の取引に利用するを目的とせず、或ものは最も安全なる財産として永久に之れを所有せんとするが故に、此等の所有者にとりては移動の自由よりも寧ろ權利の確實に保障せらるゝを望むものなりとす、故に我邦の公債條例に於ても無記名式を原則とし、之れを記名式に變更せんとする場合に於ては日本銀行を経て大藏省に申請すべく、無記名公債にありては證書の所有者が即ち債權者なれば、單に證書の受授によりて其所有權移轉するも、記名式公債にありては賣買讓渡の當事者双方の連署せる名義書換請求書を提出するを要し、登録公債の移轉にありても又同一の手續を要する素より論を俟たず。

第十章 公債の借換

市場の金利低落するか若くは其他事情の變化により、苟くも高利の舊公債を低利の新公債と借換へ得る機會到來せば、直ちに之れを斷行して國庫の負擔を輕減するに努力す可きことは、財務當局者の怠る可からざる職責なりとす、然るに公債の借換を行ふに於ては其所有者は從來と同一の利子を得ると能はざるが故に、往々之れに反對し其借換を妨害して財政上に多大の不利益を醸すとあり、即ち佛蘭西に於けるオルレアン政府の治下及び一八七八年より一八八三年に至る期間の如きは、是れが適例にして、一八三〇年より一八四八年に至る期間は連年平和繼續し、市場は好況を呈し、公債の市價又騰貴せるが故に、當時五分利附公債は之れを四分利に借換ゆること困難ならず、或は更らに進んで三分五厘利附に借換ゆることも敢て不可能ならざりしと雖も、政府は公債所有者の感情を害するを懼れて之れを躊躇し、降て第三共和政治の初頭にありても亦、政府は一時財政困難の爲め六分乃至六分三厘に達する高利の公債を起したりしが、一八七八年及び同七九年の

交に於ては、克く三分七厘内外の利子を以て公債を起し得るに至れり、茲に於て議會に公債借換の提議現はれたるも、ガムベッタは資本家の歡心を失ふことを懼れ公債利子の財源は租税に依頼するものなれば、之れを右手に受取りて左手に出すに止まり利子の高低は毫も國庫に損益する所なしと論じて之れに反對し、公債の借換は徒らに遷延せられたりと雖も、一八八三年に至りて初めて五分利附公債を四分半利附と借換へ、次て一八八七年舊四分半利附及び四分利附公債を三分利附に借換へ、一八九四年に至り一八八三年の借換によりて四分半利附となせるものを、更らに三分半利附に借換へ、一九〇二年には又之れを三分利附に借換へ、斯の如くして一八八三年には三千四百萬法、一八九四年には六千七百九十萬法、一九〇二年には三千三百九十萬法、合計一億三千五百八十萬法の利子を節約することを得たり、而して普漏西に於ては常に公債の借換に銳意し、一八七九年に於ける公債總額十二億四千六百萬馬克に對し、利子年額五千四百七十萬馬克にして其元金に對する割合は四分三厘に當りたるも、爾來屢々借換によりて利子の低減に努めたる結果、一九〇九年にありては公債總額八十七億七千萬馬克此利子年額三億一千三

百十四萬馬克となり、元金に對する利子の割合は三分五厘に下り、露國政府の如きも亦常に公債の借換に努力せるが故に、一八八七年公債元金に對する利子の割合は四分八厘なりしと雖も、一九〇二年には三分八厘に減することを得たり。

而して公債の借換に就ては奇怪なる謬見を抱くものあり、即ち政府が低利の新公債を以て高利の舊公債と借換ゆるに於ては、市場の金利低落し企業家は資本の利用容易となるか故に、從て産業の發達を助長す可しと云ふにありて、現に我邦に於ても明治四十三年二月政府は五分利附公債一億圓を、四分利附公債に借換ゆるに當り、桂内閣が各府縣知事に與へたる訓令に於て、「前略」借換ノコトタル、單ニ此ノ如ク財政上多大ノ効果アルノミナラズ、爲メニ一般ノ金利ヲ低下シ、民間資金ノ融通ヲ圓滑ニシテ各般事業の利益ヲ増進シ、内地産業ノ發展ヲ誘掖スベク、又他方ニ於テハ國債利率ノ低下ハ、自カラ地方公共團體ニ於ケル公債利率ノ標準トナリ之レヲ低下ニ嚮ハシメ、以テ地方財政ノ基礎ヲシテ、益々鞏固ナラシムルコト實ニ大ナルモノアリ」と論したるが如きは甚しき迷謬にして、市場の金利は決して公債の利率に依りて左右せらるゝものにあらず、之れを定むるは資本に對する需給關

係にして、其關係如何により市場金利の低落せる曉初めて公債の借換を行ひ得べしといふに過ぎず、即ち公債借換は金利低落の結果にして斷して其原因にあらずることを忘る可からず。

第一節 公債借換の機會

然らば公債借換の機會は如何にして到來すべきか、聊か項を分つて之れを論せん。

第一は市況の恢復にして、凡そ政府が急激に巨額の公債を起すは平和の破裂し戦費支辨の急需に迫る場合にして、斯の如き際に於て人心は動搖し、市場は變調を呈し、資本家は前途を危惧して資本の貸出を控へ、從て金利は昂騰し金融は壅塞するものにして、一八七〇年普佛戰爭の際金利は三分乃至三分五厘なりしと雖も、宣戰の布告と共に九分に暴騰し、ライプツヒ市に於ては一割に達し、又這般の歐洲大戰の初めに於て英國の金利は三分なりしと雖も、開戰と共に一八六六年以來曾て先例なき一割と云ふ高利を呈したるが如く、非常事變の爆發は金利の騰貴を來

たすものにして、從て公債の價格は低落し、現に一九一四年開戰當時に於て、英國コンソル公債の市價は六十六磅四分の三となり、佛蘭西のラント公債も亦七十法に下落せるが如く、公債の市價下落するものなりと雖も、平和の愈克復し市場の常態に復するに至れば、金利は再び低落し公債の市價は自から騰貴するものにして、之れに伴ふて借換の機會來るものなりとす。

第二は國家信用の恢復にして、強大なる外敵に對して戰爭を繼續し、或は優勢なる内亂の爆發し、若くは財政の紊亂せるが如き場合に起す所の公債は、國家の信用動搖するが爲め、一般人民は普通の金利以外に多少冒險の報酬を得るにあらざれば之れに應募するものなく、公債の利子は勢ひ高からざるを得ざるも、交戦は全局の勝利を以て平和を恢復し、或は内亂は鎮定し、財政は整理せらるゝに至れば、信用の恢復と共に公債の價格は騰貴して借換の機會到來するや明かにして、ノースコートは英國が借換に成効せる所以を説明して、政府は歳計の不足を補ふに當りて公債に依頼することを避け、専ら租税によりて其歳入を増加し、英蘭銀行の助力を請ふことなかりしが故に、公債の價格は次第に騰貴し、斯くて借換の機會を迎ふる

ことを得たりと論じたるは至言と云ふべし。

第三は産業の發達富力の増進にして、既に其國の經濟狀態にして次第に發達し資本の増加著しければ、金利の低落を來し従て公債の市價騰貴し、借換の機會自ら到來するものにして、公債市價の騰貴は投資物として一般に歓迎せらるゝ程度を示す最も確實なる標準なれば、是れに依つて借換の機會を捉ふることを得べし。

第二節 借換に關する雜件

公債の借換に當りて注意す可き要件を擧ぐれば左の如し。

第一に、政府は借換の權利を有すること必要にして、未だ据置期限を經過せざる公債の借換の如きは、契約の蹂躪なるが故に斷じて行ふ可からざるは素より論なく、又舊公債の所有者に對し強ひて低利の新公債を引受けしむるが如き壓制も斷じて容す可きにあらず、即ち舊公債の所有者中新公債との引換を望まざるものに對しては須らく現金を以て償還を完了す可きものにして、苟くも人民既得の權利を冒すが如きことある可からず、一八八八年英國に於てゴッシエンが公債の借換

を爲すに當り、コンソル公債及び三分利年金公債は償還に一年の豫告を必要條件となせるが故に、公債の所有者にして此條件を放棄したる場合には、元金百磅に就き五志の割増金を與ふることゝなし、借換を行ひたるが如きは洵に妥當を得たりと云ふ可し。

第二公債の借換に當り元金の増加は須く之れを避く可きものなるに拘はらず従來各國に於ては此輕舉を敢てせるもの甚だ多く、佛蘭西政府が一八二五年の借換は、利子の負擔に於て六百二十三萬法を減じたるも、元金額に於て二億〇三百八十一萬法を増加し、一八六二年四分半利附及び四分利附公債を三分利附公債に借換へたる際に於ては、借換によりて生し得べき利子の節約を轉用し、一億六千〇八十三萬法の元金を一時國庫の收入として獲得し、一八七五年モルガン公債を平價にて五分に借換へたる際に於ても亦同一の方法により、一八八七年の借換に於ても同じく此方法に依りて國庫に一億七千四百十萬法の收入を得たるが故に、借換を行ふも元金増加の爲めに毫も國庫の負擔を輕減せず、英國に於ても一八一八年出納總裁ヴァンシタートの行ひたる借換は、舊公債よりも却て高利の新公債と引

換へたるものにして、之れに依りて、三百萬磅の打歩を國庫に獲得し、又一八八四年に於ては三分利附公債百に對し、二分五厘利附公債百〇八の割合を以て借換を行ひ、一八四二年普漏西に於ても當時額面に對し百〇四パーセントの市價を有したる四分利附公債を、一乃至二パーセントの割増を以て三分半利附公債と借換へたり、而して斯の如く割増附借換は必しも絶対に排斥す可しと云ふにあらず、或る場合に於て採算上却て之れに依るを利益とすることあれども、動もすれば財政上の缺陷を彌縫する目的に利用せられ易く、其結果は不知不識財政の紊亂を招致する禍根たるが故に、借換は専ら利子の負擔を輕減する目的を以て之れを行ふ可く、財政上必要なる資金は寧ろ新たに公債を起して之れに充つるの優れるに如かず。

第三、借換に當りては可成的利率其他公債附帶の條件を齊一ならしむること必要にして、公債の形式條件雜多なれば獨り政府にとりて其取扱上不便なるのみならず、又公債の流通力を阻礙し從て其市價の騰貴を妨害するものにして、エリマロチが英國の公債はコンソール唯一種なるが故に從て需要之れに集中し、比較的其價高く利子又從て低しと論したるは至言にして、コンソール公債の起源は一七五一年

種々の條件を附したる公債を、三分利附公債に統一したるに始まり、普漏西に於ても一八六九年公債の種類は百十五種の多きに達し、各種の條件區々にして其取扱に不便なりしが故に、同年十二月十九日整理公債條例を發布し其統一を計り、合計六億七千二十二萬一千三百七十五馬克の舊公債を、四分半利附整理公債と借換へ、此公債は一八八五年一月一日まで償還せざることとせり、而して我邦が明治十九年を以て整理公債條例を制定せる又此目的に外ならざるなり。

第四、利率遞減法とは借換の煩勞を避くるが爲めに、豫め一定期間の経過と共に公債の利率を次第に遞減す可きことを規定する方法にして、英國に於て一七四九年ベルハムは四分利附公債の借換に當り、新公債の發行後一年間は四分利附、其後五年間は三分半利附と爲し利率遞減法により、又一八四四年グロルバインが三分五厘利附公債の借換に當り、新公債は發行後十年間は三分二厘五毛利附、其後二十年間は三分利附と爲し、更らに一八八八年ゴツシエンが三分利附コンソール公債の借換に當り、新公債の發行後一年間は依然三分利附、其後十四年間は二分七厘五毛利附と爲し、尙ほ其後二十年間は二分五厘利附にして、償還の行はるゝに至るまで

同一利率を維持することゝ爲し、伊太利に於ても一九〇六年六月五分利附公債の借換に當り、同年十二月末日まで四分利附、爾後五年間は三分七厘五毛利附、更らに其後は三分五厘利附にて一九二〇年末日まで据置くことゝ爲し、普漏西に於ても一九〇八年發行せる二億一千万馬克の公債は、同じく利率遞減法により、發行後一九一八年三月末日までは四分利附、其後五年間は三分七厘五毛利附、尙ほ其後は三分半利附と爲し、發行價格は九十八半を以てし、發行當年末の市價は一〇〇・五を示せり。

斯の如く利率遞減法は周く各國に行はるゝ所にして、時日の経過と共に自から公債の利率は遞減し、政府は借換の機會を捉ふる苦心もなく、又何等の費用を要することなきが故に、極めて便利の方法なるが如きも、數十年の將來に於ける金利を豫想するが如きは人智の及ばざる所なるが故に、若し市場金利の低落にして公債利率の遞減と歩調を一にせず、利率の遞減急激に失すれば、忽ち公債市價の暴落を來たすは火を賭るよりも明にして、事茲に至れば公債所有者が意外の損失を被るは素より論なく、政府にとりても亦公債市價の暴落は新たに公債の募集に當りて

甚しき妨害たらざるなきを得ず、即ち國家が常に平靜無事にして、其經濟財政が始終順潮を以て發達するに於ては、市場の金利徐々に低落すべきが故に、假令公債利率の遞減と全く歩調を一にせざるも、庶幾くは以て甚しき乖離なきを得べきも、一度び這般の歐洲大戰の如き非常事變の爆發するに於ては、其國の經濟財政は根底より攪亂せられ、市場金利の騰貴計る可からず、其結果は現に各國の事實に於て之れを認むるが如く、公債市價の暴落を來たすものにして、斯の如き非常事變の爆發は勿論人智の豫知す可き限りにあらざるが故に、利率遞減法は巧緻に過ぎて却て不利益なる憾ありと云ふ可し。

第十一章 公債の償還

國家の要する經費巨額にして一時に之れを負擔すること能はざる場合に或る期間に亘りて之れを分擔するが爲めに、公債の募集行はるゝものなりとせば、平時財政事情の容す限り其償還に銳意す可きは論を俟たざる所にして、ハミルトンが公債を起すに當りては、之れと同時に償還の方法を講ず可きものにして、是れ即ち財政上の必要原則なりと論じたるは至言と云ふべし。

然るに公債の償還は動もすれば人民の喜ばざる所にして、歳計上に剩餘を生ずるに至れば、眼前の負擔を減ずるが爲め専ら租税の輕減を主張し、減債論が常に減税論の爲めに壓倒せられ、公債の償還閑却せらるゝことは各國の財政史上に現はるゝ顯著なる事實にして、唯北米合衆國の如きは其國の租税制度他國と大に趣を異にし、専ら内國物産税及び關稅收入に依頼し、而して物産税は負擔の苦痛直接税の如く痛切ならざるが故に、國庫に剩餘金を生ずるも減税論の起ること甚だ稀れにして、又關稅に至りては保護貿易論の常に優勢なる米國にありては、寧ろ其引上

げを歡迎する状態なりしが故に、國庫は常に巨額の剩餘金を擁して公債の償還に努め、南北戦争の終りたる當時其公債總額は二十七億五千六百萬弗の巨額に達したりと雖も、爾來二十年を經過せる一八八四年に於ては約半減して僅かに十四億弗となり、年額平均六千七百萬弗を償還し、大藏卿マカロックをして、世界ニ於ケル公債整理ノ龜鑑と誇稱せしめたるが如きは疑もなく稀有の例外にして、其他の國に於ては未だ曾て斯の如く急激なる公債の償還行はれたることなし。

然れども既に一旦負債を起したる以上は、早晚之れを償還せざる可からざることは素より論を俟たざる所にして、若し國家平靜無事の日にありてすら、公債の償還を行ふ能はずんば公債額は唯年と共に益増加し、遂に財政紊亂の禍根たるを免る能はず、故に財務の當局者たるものは必ず目前の事情に拘束せらるゝことなく、須らく國家永遠の利害に顧み公債の償還に銳意す可きものにして、既に公債額にして減少すれば獨り一般人民の負擔を輕減するに止まらず、國家の信用を高め將來の起債力を増加し、必要の場合には一層政府に有利なる條件を以て公債を起すことを得べきが故に、永遠に亘りて人民の利益を擁護する所以なればなり。

然るに公債の償還に關しては從來往々不急論を唱ふるものあり、第一ジエゾオ
シス一派の説によれば、貴金屬の産額は年と共に増加し、從て貨幣の價值は次第に
降るものなれば、頻りに公債の償還を急ぎ、價值の低き貨幣を以て其返済に充つる
よりは、寧ろ之れを將來に延期し、價值の低き貨幣を以て償還するの容易なるに如
かずと做せども、斯の如き理由に依りて公債の償還を遷延せんとするは甚しき輕
斷にして、輒近各國公債の増加は驚くべき勢なるが故に、到底不確實なる貨幣價值
の下落を豫想し、晏然として其償還を怠る能はず、即ち十九世紀の半ば以來、貴金屬
の下落は掩ふ可からざる事實なるも、僅々五六十年間の趨勢のみを觀て、永遠に貴
金屬の下落を速斷すること能はず、或は將來産額の減退、其他意外の原因の爲めに
却て其騰貴を觀るや、未だ知る可からざるが故に、斯の如く不確實なる貨幣價值の
下落を豫想して、公債の償還を遷延するは、政府自から投機を試むるものと云ふ可
く、假りに一步を譲り、貴金屬の産額増加と共に、貨幣價值の下落は將來疑なきが故
に、須らく公債の償還を遷延すべしとせば、政府は價值の高き貨幣を借受け、之れを
返却するに當り、故らに價值の低き貨幣を以てする詐僞的行爲を敢てするものに

して正義を維持する最高の機關たる國家にありて、斷じて容す可きにあらず、即ち
貨幣價值の下落不確實なりとせば、政府は投機を試むるものとなり、之れに反して
貨幣價值の下落確實なりとせば、政府は詐僞を行ふものとなるが故に、孰れにする
も貴金屬の下落を豫想して、公債の償還を遷延するが如きは、國家の爲すべき所に
あらず。

第二の償還不急論は、ルロア、ポリユール及びマカロツク等の唱ふる所にして、此等
論者の説によれば、各國の公債は年と共に益増加すると雖も、之れと同時に又産業
の發達、國富の増進著しければ、公債の負擔は次第に輕減す可きが故に、其償還は必
しも焦慮するの必要なしと云ふにありて、ルロア、ポリユールの説によれば、現に北米
合衆國の如きは、利率の低落、富源の開發、移住民の流入、人口の増殖等によりて、公債
の負擔は年一年減少する明かにして、三千五百萬人の人口を以てしては、重大なる
負擔も、人口増加して八千萬乃至一億となり、是れと同時に無限の疆域開發せらる
ゝに至れば、其負擔は極めて輕微のものとなるべきが故に、同國が公債の償還に銳
意するは、未來に於ける僅少の負擔を免れんとして、現在重大なる苦痛を忍ぶもの

に外ならずと論ぜり、思ふに第二の償還不急論は之れを第一説に比すれば聴くに足る可き議論にして、現に一八一五年英國に於ける公債利子の負擔は生産力の一割五分に當りたりしが、一八八〇年には公債額は毫も減ぜざりしも、國力の發展著しかりしが爲め、其利子負擔は生産力の僅かに三分に減退せる事實に徴し、半面の眞理を含まざるにあらずと雖も、而かも尙ほ斯の如き理由によりて公債の償還を遷延すること能はず、即ちロッシアが此問題に關し、一國にして人口の増加、國富の増殖が公債の負擔を輕減するものとして其償還を怠るに於ては、早晚國家の破産を免れず、何となれば世上事物の増加に無限なるものなければなりと論じたるは至言にして、將來に於て如何なる事變の爆發す可きやは素より人智の豫期す可き限りにならざるが故に、徒らに國運の前途を樂觀し國富の順調なる増殖を豫期して公債償還不急論を唱ふるは決して着實なる議論にあらず、況んや(一)公債の償還は素と現代の人民に堪へ難き苦痛を忍ばしむるが如き過激なる方法によりて行はる可きものにあらず、元來公債は資金の急需に應ずるに當り過重の租税を賦課することの危険なるが爲め、是れを避くる手段として公債に依頼したるものな

れば惡税の賦課重税の壓迫を閑却して獨り公債の償還に銳意す可きものにあらずるとは論を俟たざる所にして、先づ弊害の顯著なる惡税の改廢に努め、而して尙ほ歲計上に餘裕あらば苟くも公債の償還を怠る可きにあらず、從て論者の憂ふるが如く公債償還の爲めに國力の増進を阻礙するが如き危険なき明かなるのみならず(二)公債の償還はヘッケルの論じたるが如く、畢竟新債を起すが爲めに必要なる餘裕を作るものにして、是れが償還に銳意せば國家の信用を厚うし、一朝有事の日新たに公債を起すに當り政府にとりて有利なる條件を以て之れを發行し得べきが故に、人民が公債元利償還の爲めに荷ふ所の負擔輕ろく、結局一般人民の利益を擁護し國富の増殖を促進するを得べければなり(三)加之公債の償還は決して一國の資本額を減少するものにあらず、唯償還以前一部の人民の所有せる資本を他の人民に移轉するに止まり、資本の高に於ては増減なきのみならず、公債を償還せざれば年々之れに對して利子を仕拂ふことを要し、其利子仕拂を受くるものは動もすれば遊惰安逸の弊風を馴致す可しと雖も、公債にして償還せらるれば勢ひ其資本を他に投じて利殖を計らざるを得ざるが故に、自から健全なる企業心を刺撃

する効果あればなり。

以上述ぶる如くなるが故に、財務當局者たるものは苟くも俗論の爲めに誘惑せらるゝことなく、平時財政事情の容す限りは公債の償還に銳意し、以て財政の基礎を鞏固するに努めざる可からず。

第一節 公債の償還法

公債の償還法は之れを大別すれば自由償還法と強制償還法とに分つとを得べし。自由償還法とは歳計上の剰餘金を以て公債元金の償還に充つる方法にして、若し幸に剰餘金を得れば是れを以て其償還に充つるも、剰餘金を得ざる時は之れを得るに至るまで償還を爲さざるものを云ふ。故に自由償還法にありては必しも毎年償還を行ふことなく、又其金額も一定せず年によりて増減あるに反し、強制償還法とは一定の償還方法を設け年々必ず繰返して規則正しく償還を行ふ方法を云ふ。故に前者は自由に過ぎて動もすれば償還を遷延する嫌あるに反し、後者は膠柱に失し一方に於て新債を起すの側ら他方に於て舊債の償還に銳意するが如き矛盾

に陥る惧なきにあらず、茲に於て兩者の得失に就ては從來學者の間に最も異論ありて、シエーフレの如きは強制償還法を排斥して自由償還法を主張し、公債償還費は隨時之れを定む可きものにして、當時の財政事情により國庫の餘裕大なれば其額を増加し、之れに反して國庫の餘裕小なれば其額を減じ、或は全然之れを皆無と爲すも妨げなしと論じたるに反し、ツァイトリンの如きは自由償還法を排斥して強制償還法を主張し、自由償還法は其實多くは無償還となるものにして、償還と無償還との孰れかを選択するものとせば、結局無償還に傾くは蓋免れざる勢なりと云はざるを得ず、即ち豫算に於て豫め確定せる公債償還費なくんば、假令剰餘金は總て之れを償還費に充つべしと規定するも、斯の如き規定は一般に無視せられ剰餘金は忽ち他に利用せらるゝを免れずと論ぜり、斯の如く以上二法の得失に就ては人によりて各其説を異にするに雖も、之れを事實に徴するに自由償還法の結局無償還に傾く嫌あるは、ツァイトリンの論じたるが如く掩ふ可からざる所にし、て現に之れを英國の事實に就て觀察するに、強制償還法の行はれたる間は年々其元金額を減少し得たりと雖も、一八二九年ピットの減債基金法を廢止し、是れに代

ふるに年々國庫の純剩餘金を以て公債の償還に充つることを定め、出納總裁グー
ルバーンは將來年々三百萬磅づゝの剩餘金を得て、之れに充當することゝ爲した
りと雖も、何等の制限なき償還法は財政上運用の自由なると同時に、又往々怠慢に
流れ償還を閑却する弊害之れに伴ふものにして、減債論は常に減稅論の爲めに壓
倒せられ、一八二九年以後剩餘金の額は次第に減じ、一八六九年に至る前後四十年
間剩餘金の實際公債整理委員の手に交附せられたる額は四千八百三十萬磅即ち
豫定の約四割にして、之れを以て償還せる元金額五千〇七十三萬磅中確定公債は
二千四百萬磅に止まり、一八五九年佛蘭西が強制償還法を廢止して自由償還法を
採用したる場合に於ても、其初年に於ては剩餘金より四千萬法を償還費に支出し
たりと雖も、其翌年に於て償還費は最早豫算に計上せられざることゝなり、一八六
九年普漏西が整理公債條例の制定と共に英國及び佛蘭西に倣ひて自由償還法を
採用せる成績に徴するも亦全く同一にして一八七〇年乃至一八七四年の臨時償
還を除きては、其償還割合は著しく低下し、一八九四年露國が自由償還法を採用す
るに當りても亦償還の割合は千分の九より遽かに千分の四乃至五に激減するに

至れり、而して南北戰爭以後に於ける北米合衆國が年々巨額の剩餘金を得て、急激
なる償還を行ひ得たるは前きに述べたるが如く特殊の國情に依るものなるが故
に、斯の如きは素より他國の企及し得べき限りにあらず、即ち自由償還法は其名は
美なるも之れを實行するに於ては、ツァイトリンの憂へたるが如く剩餘金は忽ち
他に流用せられて公債の償還を閑却す可きことは、是れを各國の事實に徴して毫
も疑を容るゝの餘地なし、故に此方法は其國の公債總額未だ多きに上らずして之
れが償還に銳意するの必要なきか、或は其邦の公債多額に上るも多くは起業の爲
めにせる公債にして、其事業より巨額の純益を獲得するか、或は又然らざるも財政
上の自然增收南北戰爭以後の北米合衆國の如く巨額に上り、是れを以て優に公債
の償還に充當することを得べき場合にありては、自由償還法に依る必しも不可な
しと雖も、之れに反して公債總額既に巨額に達し、或は其大部分が戰爭の如き不生
産的の費用に充つるが爲めに起したる公債にして、容易に償還の財源を得難き場
合に於て尙ほ且つ自由償還法により、當局者の徳義上の責任に一任して公債の減
少を計るは極めて望まなしと云はざるを得ず。

然らば公債の償還は必ず強制法に依る可きものなりやと云ふに、真正なる償還の財源は古往今來孰れの國にありても、實際の剩餘金以外に他に之れを求む可からざるは明かにして、ハミルトンは剩餘金は公債の償還せらる可き唯一の基金なりと論じ、ツオルンは公債の償還は剩餘金ありて初めて行はる可きものなりと論じ、又バスターブルが公債の償還は剩餘金によりて初めて之れを行ふべしと論じ、全然其主張を一にせる毫も怪むに足らず、即ち公債償還の真正なる財源は剩餘金を措て他に求む可からざるものなりとせば、強制償還法により年々規則正しき償還の果して可能なりや否やは大に疑問とする所にして、若し強ひて是れを行はんとするに於ては、低利の舊公債を償還するが爲めに却て高利の新公債を起し、償還に銳意するに拘はらず公債總額は却て年と共に益増加し、從て國庫の負擔を増加するが如き財政上の失態を演ずる惧なきにあらず、獨逸の大藏大臣シドーが其著「二八七〇年以後ニ於ケル佛蘭西公債ノ發達ニ關スル學理及ビ實際」に於て、佛蘭西の公債整理を批評し、一八七〇年より一八九八年に至るまでに、一面に於て四十億四千萬法郎の公債を償還せると同時に、他方に於て百十億法郎の新公債を發行せ

るが如きは、畢竟償還の形式に囚はれたるものにして、公債償還の財源は素と真正なる歳計上の剩餘金に依らざる可からず、即ち一方に償還を行ふ側らに於て他方益新公債を發行するが如きは、愚者を欺き得べきも、其實財政上の虚偽を告白するものにして、斷じて國家の信用を高むる所以にあらず、蓋斯の如きは政務の實行上必要なる財源を流用して一時償還の財源を假設せるものなるが故に、歳計上に缺陷を生ずるは避く可からざる勢にして、其缺陷は一時短期公債の發行によりて之れを彌縫し得可きも、終局に於ては確定公債の増加を免る能はずと論じたるは至言にして、強制償還法にして膠柱に過ぐれば却て其國財政の基礎を弱くする危険なきを得ず、即ち一步を進め各種の強制償還法に就て之れを論ぜん。

第一、財源割當償還法

財源割當償還法とは公債の元利償還に充つるが爲めに一定の財源を設定する方法にして、國家の信用未だ厚からざりし時代に於て、長期の公債を起さんとすることに當りては孰れも皆な此方法に依りたることは、既に前述せるが如しと雖も、此方法の缺點を擧ぐれば、(一)財政の統一を缺き一面に於て新たに起債の必要に迫る場

合に於ても、尙ほ依然として舊債の償還を繼續し、徒らに財政の困難を甚からしむる愚に陥るのみならず、(二)償還の爲めにする財源は動もすれば他に流用せられ易く、數十年の久しきに亘り始終一貫して當初の目的を恪守し公債の償還を繼續するが如きは容易に望み得べきにあらず、即ち英國に於ては一七一六年ワルポールが六分利附公債を五分利附公債と借換ゆるや、利子仕拂金額の餘裕を償還基金に充て、同時に租税の收入中より三種基金を設けて公債仕拂の擔保と爲し、將來借換の爲めに財政上に餘裕を生ずる時は、總て之れを第四の基金に編入し之れによりて買收せる公債は直ちに銷却し、斯の如くして公債整理の方法を立てたりと雖も、基金が當初の目的に充當せられたるは僅かに二十年間にして、一七三五年以後に至りては該基金は常に他に流用せられて償還基金は全く有名無實に歸するに至り、此他奧太利、匈牙利、ルーマニア、セルヴィア等の如きも、輒近に至りて此償還法を採用せりと雖も、亦到底嚴格に行はれ難き憾あるを免れず、即ち財源割當償還法の如きは廣ろく一般の公債に適用す可きものにあらず、然れども地方公共團體が土木事業の爲めにする公債の如き場合にありては必しも排斥す可きものにあらず、何となれば土木事業の如きは總て其保存期間に一定の制限あるが故に、必ず其期間内に之れが整理の必要あるのみならず、地方財政にありては中央財政の如く戦費支辨の急需に應ずるが如きことなきが故に、豫め一定の財源を一定の支途に割當つるも、其運用上甚しき不便を感ずることなければなり。

第二、ビット減債基金法

ビット減債基金法とはリチャード、プライスの考案にかゝり、一七八六年英國宰相ビットに依つて採用せられたる償還方法なるが故に、又是れをプライス減債基金法とも稱するものにして、プライスは其著述 *Observation on Reversionary Payments* に於て、政府は公債の償還を掌らしむるが爲めに一機關即ち減債基金局なるものを設け、年々一定の金額を支出して之れを減債基金と爲し、此基金を以て絶えず公債の時價にて買上げ、其買上げたる公債の利子も亦之れを基金に加へて公債の買上げに使用するに於ては、公債の償還は極めて容易に行はるゝことを主張し、耶蘇紀元の初めより金一片^{ペニ}を毎年五分の複利法によりて計算する時は、一七九一年には金の重量地球の三億倍に達するに反し、若し五分の單利にて計算すれば同期間に於

て僅かに七志六片となるに過ぎず、故に公債の償還は須らく複利法を適用す可きものにして、此方法によれば公債利子の高低の如きは深く顧るの必要なく、利子高ければ元金償還の基金も亦速かに増殖す可く、例へば公債發行毎に元金の百分の一づゝを基金として支出するに於ては、三分利附の公債は四十七年にして完済し四分利附のものは四十二年にして完済し、五分利附のものは三十七年にして完済し得べき計算なるが故に、利子の高きは寧ろ償還上歓迎す可しと做せることは、一七八六年一月八日ピットがプライスに與へたる信書に於て、今日三分利附の公債を更らに高利の公債と借換ゆ可しとは、君が屢々余に勸告せる所なりと述べたるに徴するも明かなりとす。

而してロシアの如きは此償還方法を稱讚し、最も適當なる強制償還法にして、必要の場合に於ては又該基金を以て非常準備金に充つるを得べしと論じたりと雖も、此方法の弊害多きとは各國政府が一度之を試みて、孰れも廢止したる事實に徴し毫も疑を容れず、即ち試みに其缺點を指摘すれば、(一)プライスは複利法に依れば公債の償還は極めて容易に行はるゝものにして、利子の高低の如きは顧る

に足らずと做せども、公債の償還事務を取扱ふ基金局は政府の一部局にして、其保管する買上公債の利子を國庫より受取りて償還基金に繰入るゝは、畢竟右手に出して左手に受取るに止まり、毫も國庫の負擔を輕減するものにあらず、若し普通の償還法に依らば公債の買上償還と共に利子の仕拂も亦減す可きものを、恰も未償還公債の如く依然として利子仕拂額を減せず、是れを基金に繰入るゝが故に公債の償還を速かならしむると云ふに過ぎず、即ち此償還法を以て複利法に依るものと做すが如きは其根柢に於て既に誤謬にして、(二)又基金局をして巨額の資金を取扱はしむるに於ては、往々之れを他に流用し公債の償還を怠ることは、是れを十八世紀以前普く各國に行はれたる財源割當償還法に於て、資金の流用常に行はれたる事實に徴するも明かにして、(三)更らに此方法により年々國庫より一定の金額を支出せざる可からずとせば、財政運用の自由を缺き、非常事變の爆發して巨額の新公債を起す必要あるに當りても、尙ほ依然として舊公債の償還を中止する能はざる結果は、往々にして低利の舊公債に換ゆるに高利の新公債を以てする愚に陥り、延て財政の紊亂を招致する禍根たるのみならず、(四)此方法により年々國庫より支

出せらるゝ一定額以外に、買上公債の利子を附加することによりて、新たに買上ぐる公債額年と共に益々増加せば、之れに伴ふて公債の市價は必ず騰貴し、其騰貴せるだけ公債の所有者は利益す可きも、政府にとりては徒らに負擔を増加する損失に陥る可きが故に、斯の如き償還法は財政上極めて不利益なるに加へて(五)更らに基金局なるものを特設し、多數の官吏をして此事務に當らしむる結果は、勢ひ多額の費用を要すべければ、孰れの點より之れを観察するも該法は最も不完全なる償還法たるを免る能はず。

即ち英國に於て一七八六年初めて之れを採用せる當時にありては、國庫より年々一百万磅を基金局に交附することゝ爲し、次で一七九二年國庫の交附金を百八十萬磅に増加し、一八二八年に至り之れに改正を加へ、翌二九年遂に之れを廢止したるが、其創設以來四十三年間に於て償還せる金額は四億八千三百萬磅に達したるも、此期間に於て起したる新公債は十億磅の巨額に達したるが故に公債現在額は一七八六年の二億四千萬磅より、一八二九年には却て八億六千萬磅に増加し此期間四分半の利廻はりに當る公債三億三千万磅の償還の爲めに、五分の利廻はりに

に當る新公債を起し、國庫は年々百六十四萬磅の損失を爲せる割合にして、又基金局に於ける公債買上高の増加と共に其市價は益騰貴し、國を擧げて國家の獨立擁護の爲めに日も亦足らず、兌換制度は停止せられ紙幣の價格は次第に下落し、租税の負擔は愈増加する秋に當り、愚劣なる償還法の爲めに公債の市價獨り益騰貴し、之れが爲めに國庫の損失に歸したる額は少くとも公債市價の百分の六乃至七を下らざりしと云ふ。

佛蘭西に於ても亦一八一六年の法律を以て此償還法を創設し、年々二千萬法を割き内一千四百万法は郵便收入より、殘六百万法は一般會計より支出して減債基金に編入し、之れを以て公債の買上償還に充て、斯の如くして買入れたる公債は之れを基金局に保管し、其利子は年々の償還費に加算することゝ爲し、次で翌一八一七年に至り基金局に對する交附金を四千萬法に増加し、斯の如くして一八二五年までに七億七千四百四十萬法の公債を償還したりと雖も、一八二五年五月の法律を以て將來額面以上の買上償還を爲さざることゝなし、又買上公債は直ちに之れを銷却することに定めたと同時に、將來起す所の新公債に對しては元金の百分の

一づ、減債基金を増加することゝ爲し、更に一八三〇年八月以後買上公債は直ちに之れを銷却する規定を廢止し、其利子は年々の償還費に加算することゝ爲し、次で一八三三年六月の法律を以て各種の公債に對し特別基金を設け、公債市價の額面以上に騰貴し買上償還を爲すこと能はざるときは、三分利附の國庫債券を以て基金を拂込み其利子を基金に編入することゝ爲し、同年七月より一八四八年七月までに四億八千〇八十七萬法を償還し、其後該基金制度は財政不況の爲め自から中止せられ、一八六六年に至りて再興したるも、一八七一年に至りて全然之れを廢止するに至れり、而して一八一六年四月一日以後一八七一年九月十六日まで、基金局の繰入額は四十八億七千四百四十二萬法に達したりと雖も、之れを以て實際公債の買上償還に支出したる額は僅かに其三分の一即ち十七億八千六百八十萬法に止まり、其他の三分の二は豫算の補充及び臨時土木費等に流用せられたるのみならず、買上償還に當り却て高利の新公債を發行せると同時に、買上償還の行はるゝと共に公債の市價次第に騰貴せるが爲め、政府は二重の損失を被り、其金額は精確ならずと雖も、一八一六年以降一八三四年に至る期間の損失のみを計算するも

約一億〇五百萬法の巨額に上りたりと云ふ。

奧太利に於ても亦一八一七年此償還法を採用したりと雖も、一八二九年以後に於ては年々の交附金を停止し、單に買上たる公債の利子のみを以て公債償還費に充つることゝ爲し、次で一八五九年に至りて之れを全廢し、米國に於ても一時ブライスの説に心酔し、一七七八年の交ブライスに對し米國の市民となりて財政整理の局に當らんことを懇請したることあり、降て一七八二年議會は減債基金の積立てを決議し、一七九〇年の法律を以て愈之れを設定し、一七九五年に至るまで公債の買上を繼續せりと雖も、是れと同時に他の一面に於ては頻りに新公債を起し、一七九一年一月の公債總額七千五百四十六萬弗より、一七九五年一月には却て八千〇七十四萬弗に増加し、毫も公債償還の實を呈せざりしが故に遂に之れを廢止せり。

第三、比例償還法

比例償還法とは年々公債元金の若干分づゝを償還する方法にして、此償還法には單に元金の若干分のみを償還するものと、年々一定の償還費以外に既に償還せ

る公債の利子を附加して年と共に其償還費を増加するビット減債基金法の變形と認む可きものとありて、普漏西政府は久しきに亙りて此償還方法を襲踏せり、即ち同國に於て公債整理に一新紀元を劃したるは一八二〇年にして、那破翁戰爭以來激増せる公債を整理するが爲め、同年一月十七日の勅令を以て公債の償還方法を規定し、官有土地森林收入及び官有財産賣却代金並に鹽收入を以て公債利子の仕拂に充て、特別の契約ある外債を除くの外年々の償還額を元金の百分の一と定め、償還公債の利子は十ヶ年間之を償還費に加算し、十年毎に其償還割合を改め百分の一に復歸することと爲し、又公債の市價が額面以上なる時は抽籤償還法により、額面以下なるときは買上償還法に依るとせり、而して一八二〇年以後一八四八年に至るまで、公債の償還は嚴格に厲行せられ、此期間新公債を起したるは海商司を通して少額の内外債を發行せるに止まりしが故に、公債額は著しく減少することを得たり、然るに一八四八年乃至一八六六年に至る期間に於ては、一方に公債の償還を厲行せるも他方に於て同時に又屢々新公債を發行したるが爲め、公債總額は一八四八年末の四億一千七百五十萬馬克より、一八六六年初めに於ては八億

六千八百萬馬克に増加せり、而して一八四八年以後に至りては、十ヶ年毎に其償還割合を改定せず、既償還公債の利子は擧げて之れを元金償還費中に加算したるが爲め、一八六九年其償還割合は公債現在額の百分の二、一に達したるのみならず、公債市價が額面以下の場合に抽籤償還を行ひ、或は一方に償還を行ふと同時に他方に新公債を起すに於ては、徒らに國庫に多大の損失を醸すに過ぎざるが故に、同年以後自由償還法を採用し、元金の償還は年々豫算の定むる所により剩餘金を以て之れに充つることと爲し、一八八二年以後鐵道收入は先づ之れを公債の元利償還に充つることを規定したるも、自由償還法にありては公債の償還遷延するを免れざるが故に、一八九七年時の大藏大臣ミクエルは再び比例償還法を復活し、年々公債現在額の千分の六づつを償還し、又歳計上の剩餘金は其使途を定めざる限り全部公債の償還に充つることとせり、但し比例償還法は新たに公債發行の必要に迫る場合に於ては之れと相殺することと爲し、又剩餘金を以て公債償還に充つる規定は特別の法律によりて有名無實に歸し、一九〇三年までは之れを鐵道臨時準備資金二千萬馬克の設定に充當し、尙ほ餘りあるときは新たに起す所の公債と相殺

することゝ爲し、次て一九〇三年五月三日の法律により鐵道補填資金法の制定となり、二億馬克に達するまでは剩餘金は總て之れに充當することゝ爲し、而して該補填資金は屢々使用せられたるが故に曾て二億馬克に達したることなく、一九〇七年末に於ては全く皆無に歸せる状態たりしが故に、事實に於て比例償還法は新たに公債を發行せざる場合に限り、僅少なる償還を行ひ得たるに過ぎず。

而して比例償還法は一九〇三年ウルテンブルヒに於て採用せられ、獨逸帝國も亦一八九六年リール法を定め、分與金の聯邦分擔金に超過する額の半額を以て公債の償還に充つることゝ爲し、其後之れを増加して四分の三と爲せるも、一八九九年以後分與金の額は常に聯邦分擔金の額に及ばず、従て公債の償還を行ふ能はざるは勿論、公債は急激なる勢を以て増加したるが故に、一九〇六年の財政改革に當り普漏西の例に倣ひ千分の六の比例償還法を採用したるも、其結果は僅かに新規公債の増加を多少制限し得たりと云ふに止まり、積極的に公債減少の實なく、次て一九〇九年の財政改革に當り、更らに既往の公債は元金の千分の十、一九一〇年十月以後起す所の公債は、之れを生産的公債と不生産的公債とに分ち、生産的公債

は千分の十九、不生産的公債は千分の三十の割合を以て償還を行ひ、又償還によりて生ずる利子の餘裕は之れを償還費に加算することゝ爲し、償還に必要な經費は毎年豫算によりて之れを要求し、而して公債償還と相殺の爲め新公債豫算額又は大藏省證券の發行を見合せたる高は、之れを公債の償還と同一に見做す可きことを規定せりと雖も、爾來公債額は年と共に次第に増加し、毫も償還の實を示さず米國に於ても一八六二年南北戦争の際、大藏卿チエースは比例償還法を採用し、公債現在額の百分の一を毎年償還費として支出し、又是れによりて償還せる公債の利子も償還費中に加算することを規定せりと雖も、戦争の爲め、財政は非常の困難に陥り、遂に該法律は有名無實に歸し、内亂の鎮定以後に至りては、國庫に巨額の剩餘金を残し得たるが爲め、是れを以て急激なる償還を行ひ、若し一八六二年の法律を遵奉するものとせば、一八七六年六月までに四億三千三百萬弗の償還を爲すに過ぎざる計算なりしも、剩餘金か豫想外の巨額に達したるが爲め、事實に於ては六億五千七百萬弗の償還を行ふことを得たるは、既に前述せる如くなるが故に再び茲に論せず

而して比例償還法に就きスタインを始めとして獨塊に於ては之れを謳歌する論者多く、スタインの如きは其割合を元金の千分の十乃至二・五の間に定む可きものとなし、此方法によれば年々の償還額を定むる容易にして、公債の膨張を制限し従て利子仕拂額を減し、必要の場合に於ては償還を中止する必しも不可能ならずと做せるも、該償還法の斯の如く激賞する値なきは現に普漏西及び獨逸帝國の事實に徴して明かにして、一八九七年以後に於けるか如く其償還割合を少くし、又新公債發行の場合に於て之れと相殺することゝ爲し、財政上運用の自由を保留するに於ては甚しく不便なきを得べきも、斯の如くすれば事實に於て償還は有名無實に歸すべく、ざりとて一八六九年以前の普漏西に於けるが如く其償還割合を多くして千分の十と爲し、更らに既償還公債の利子も亦之れに加算して、多きは千分の二十以上に達するに於ては、公債の償還は速かなるを得べきも斯の如く多額の償還を厲行する結果は、財政上運用の自由を缺き、一方に低利の舊公債を償還しつつ、他方に高利の新公債を起すが如き矛盾に陥り、國庫に多大の損失を醸すを免る能はざるなり。

第四、年金償還法

年金償還法とは普通の確定公債を年金公債と借換へ、自動的に元金の償還を計る方法にして、年金公債は利子と共に元金の一部分を年々償還するものなれば、普通の確定公債に於けるが如く元金の償還を遷延すること能はず、必ず一定の期間に償還を完了することを得べければなり、即ち年金償還法は比例償還法の一種の變形と見做す可きものにして、此方法は英國を以て嚆矢と爲し、同國が普通公債を年金公債に変更することに依りて債務の減少を計りたる起源は一八〇八年の法律にして、同法により利附公債を政府に提供したるものは、終身年金を設定するを得可く、但し其権利者は年齢三十五才以上にして、提供する公債は少くとも百磅以上なるを要し、又権利者一人なれば年金額は一千磅以内、二人なれば一千五百磅以内に制限し、其後此法律は屢次の改正を経たるも一八〇八年以來、一九〇〇年までの期間是れによりて銷却せる公債總額は八千六百萬磅の巨額に達せり。

次に有期年金公債を普通利附公債償還の手段に供したるはグラッドストーンにして、十八世紀末ピットが利附公債に附帶して起したる有期年金は、一八六〇年

八月を以て満期に達し、従て國庫に二百五十萬磅の剩餘金を生ずることとなりたるが故に、グラッドストーンは此剩餘金を利用して利附公債を年金公債に借換へたる公債額一億一千八百萬磅に達したるが故に、終身年金及び有期年金公債の利率によりて償還せられたる公債總額は十九世紀に於て約二億磅に達せり、佛蘭西に於ても亦英國に倣ひ一八五二年利附公債を終身年金公債と借換を爲せるも、三分半利附公債を借換ゆるに年金は五分の利率によりて計算せるが爲め、却て國庫の負擔を増加する失敗に陥り、降て一九〇〇年に至りてカイヨーム年金公債借換法を議會に提案したることあり。

而して該償還法に關しスタインの如きは、公債の償還速かなるを得べしと論じて大に之れを賞揚したりと雖も、若し巨額の普通利附公債を年金公債と借換へ年々の仕拂額多額に上るに於ては、財政上運用の自由なく、一朝巨額の新公債を起す必要あるに當りても、尙ほ依然として低利の舊公債を償還するが如き矛盾に陥り、財政の紊亂を招致する危險あるは明かにして、英國に於ては一八八五年アフガニ

スタン及び埃及の騒亂に當り、歳出増加の必要に迫りたる際一時年金の仕拂を停止し、又一九〇〇年及び一九〇一年南阿戰爭に當りても一時年金の仕拂を停止せりと雖も、此等は政府の所有に屬する年金公債に限れるものにして、一般人民の所有に屬するものに對しては依然として其仕拂を繼續せり、故に年金償還は必ず其額を制限す可きものにして、其國の財政状態に顧み之れを一定の限度に制限するに於ては必しも不可なしと雖も、漫に其額を増加するに於ては必ず財政上の禍根たらざるなきを得ず。

第五、定額償還法

定額償還法とは年々一定額の公債費を支出し之れを以て公債元利の償還に充つる方法にして米國に於てはハミルトンの減債基金法を廢止せる以後大藏卿ガラチンは一八〇二年の法律により、公債元利償還の爲め繼續費として毎年七百三十萬弗を支出することゝ爲し、其後之れを八百萬弗に増加し、一八三四年までに公債全部の償還を終はり、英國に於ても一八二九年より一八七五年に至るまで自由償還法を採用せる時代にありては、動もすれば減債論は常に減稅論の爲めに壓倒

せられ、公債の償還遷延するを免れざりしが故に、サー、スタッフワード・ノースコー
トの提案により、一八七五年新減債基金法を定め、毎年の公債費を一定し、其中より
コンソル公債の利子、年金、流動公債の利子及び公債事務費を仕拂ひたる残額を以
て元金の償還に充つることを規定し、其定額は初めは二千八百萬磅なりしも、ゴッ
シエンの出納總裁たりし際之れを二千六百萬磅に減し、次で又之れを二千五百萬
磅と爲し、其後ヒックスピーチは更らに之れを二千三百萬磅に減し、南亞戰爭以後
に於ては再び之れを二千七百萬磅に増加し、一九〇五年自由黨内閣の成立以來一
九一三年までは嚴重に非募債主義を執り、唯一九〇九年の豫算不成立に當り其善
後策として二千一百万磅の公債發行を餘儀なくせられたるに過ぎざりしが故に、
公債總額は一九〇三年三月末日の七億五千九百九十四萬磅より、一九一一年三月
末日に於ては六億七千七百九十一萬磅となり、毎年平均一千〇二十四萬磅を償還
せる計算にして、元金總額に對しては一分三厘の割合に當れり、我邦現行の公債償
還法も亦此定額償還法にして、明治三十九年三月國債償還基金法を公布し、減債基
金の收支は特別會計として之れを一般會計より區別し、從來一般會計より減債の

目的を以て支辨せる金額は皆な此基金に繰入れ、日露戰爭の爲めに起したる公債
の元利償還の爲め新たに繰入れを要する減債基金は、一ヶ年一億一千万圓を下る
可からずと定め、政府は此計畫によりて向ふ三十ヶ年間に公債の全部を償還する
計畫を立てたり。

而して幾多の公債償還法中此方法は自由に失せず膠柱に過ぐることなく、最も
穩健妥當の償還法にして、試みに其長所を擧ぐれば(一)減債基金額既に業に一定す
るが故に豫算を立つること容易にして(二)財政状態の如何によりては之れが増減
行はれ易く、比例償還法に於けるが如く必しも一定の割合を保つ必要なく、其時の
事情により何程にても之れを増額し得るが如く、又何程にても之れを減額し、或は
場合によりては全然之れを中止するを得べく、財政の運用上極めて自由なるが故
に、斷して低利の舊公債を償還するが爲めに高利の新公債を起すが如き矛盾に陷
る惧なく(三)又其利子仕拂額は償還の行はるゝと共に次第に減少し、從て國庫の餘
裕を増加す可きが故に他に歳出増加の必要生ぜざる限りは、其定額を増加して公
債の償還を速かならしむるを得べし、而して此方法に對しては其定額動もすれば

刪減せられ易き危険ありと云ふ非難あれども、斯の如きは該償還法の缺點と云はんよりは寧ろ其長所と認む可きものにして、制度は畢竟死物たるに止まり其活用は一に敏腕なる當局者に俟たざる可からざるものなりとせば、徒らに膠柱に過ぎんよりは寧ろ制度としては運用の自由を保留するの安全なるに如かず、即ち我邦現行の償還法は大體に於て妥當を得たりと雖も、是れを從來の成績に徴するに一方に於て多額の新公債を起すの必要あるに當りても尙ほ且つ依然として其所定の償還額を減することなく、甚しきは却て其金額を増加し以て公債整理の外觀を裝ふに汲々たるが如きは、制度の罪と云はんよりは寧ろ財務當局者の不謹慎なるに職由するものにして、斯の如き財政上の術策は愚者を惑はし得べきも其實財政の虚偽を告白し、決して國家の信用を高むる所以にあらざることは、前きにシドーが佛蘭西の公債整理に關して喝破せる所にして、此事實に徴するも制度の活用は一に人にある蓋思半ばに過ぐるものなきを得ず。

要するに公債の償還法は主として定額償還法に依る可きものにして、此他財源割當償還法は地方公共團體が土木事業の爲めにする公債にありては、時に適當な

る償還法と認むべきも、中央政府の公債にありては不適當にして、又年金償還法は其金額大なれば甚しき弊害を惹起するものなるが故に、必ず其金額は之れを一定の範圍に制限すべく、其他ビット減債基金法の如きは最も危険なるものにして、比例償還法は其弊害比較的少きも未だ以て穩健なる償還法と認むる能はざるなり。

第二節 抽籤償還と買上償還の利害

抽籤償還とは公債を償還するに當りて抽籤を行ひ、當籤したる番號の公債を償還するを云ひ、買上償還とは市場に於て時價を以て公債を買上げ之れを銷却するを云ふ、即ち抽籤償還にありては政府は額面の金額を其公債所有者に仕拂ふに反し、買上償還にありては時價の高低により市場の價格下落すれば政府は額面以下の金額にて公債を銷却し得るに反し、市場の價格騰貴すれば額面以上に打歩を生ずることあり、従て公債市價の下落せる際に於て一般所有者は抽籤償還によりて額面の仕拂を受けんことを希望し、之れに反し公債市價の騰貴せる場合に於ては抽籤償還によりて額面だけの仕拂を受けんよりは、寧ろ買上償還に依らんことを

希望するものなりと雖も、公債所有者にとりて利益なる方法は即ち國庫の負擔を増加する所以なるが故に、政府は買上償還と抽籤償還とを並び行ひ其機宜に處し國庫の負擔を輕うするに努む可きものにして、苟くも國家は公債所有者たる一部階級の利益を擁護するが爲めに、一般人民の利益を犠牲に供す可きものにあらず。即ち公債市價の下落せる場合に於ては買上償還により、之れに反して公債市價の騰貴せる場合に於ては須らく抽籤償還に依る可きものなりと雖も、公債所有者は動もすれば之れに反對し、政府が額面以上の市價を以て買上償還を行はざるに於ては、公債の價格は到底額面以上に出づる能はず、如何なる場合に於ても常に額面以下たるを免れず、即ち斯の如きは政府が故らに公債所有者を虐待するものにして、特に之れを優待す可き理由なきは明かなるも、又市價の額面以上に上る機會を絶對に奪ふが如きは、斷して公平なる取扱と認むる能はずと論するものあり。

然れども斯の如きは甚だ理由なき非難にして、今日の如く各國一般に割引發行法による場合にありて、應募者は當初額面以下の金額を拂込みて其所有者たりしに拘はらず、償還の際に於てのみ獨り額面以上に打歩を得んとするは甚しき利己

的要求と云ふべく、政府は決して強制的に額面以下の價格を以て人民に公債の賣却を迫るものにあらず、公債の價格は其買手の政府たる個人たるを問はず、同一の時期同一の市場にありては其價格は必ず一定し、公債の賣手ありて初めて政府は買上償還を行ふものなれば、如何に廉價の買上げを行ふも公債所有者の利益は毫も之れが爲めに蹂躪せらるゝ惧なきのみならず、寧ろ公債市價の下落するに當り政府が買上償還を行はゞ、多少其市價の騰貴を促し延て一般公債所有者を利益するものと云はざるを得ず、況んや買上償還法は一時金融の逼迫し市場の紊亂せんとするが如き際に處しては最も有効なる救済策にして、抽籤償還法にありては元金の償還を受くるものは廣ろく全國に散在するが爲めに著しき効驗なきも、買上償還を金融の最も逼迫せる地方に於て行はゞ、巨額の資金が一時に注入せらるゝ結果は、自から其地方の金融を緩和し將さに來らんとする市場の變調を未前に防遏することを得なければなり、而して政府が若し抽籤償還法のみを採用し、絶對に買上償還法に依ることなしとすれば、公債の市價自から騰貴して額面に接近す可きは明かにして、買上償還法の廢止は公債市價の人爲的釣上策たるを得べし

と雖も、設令買上償還を全廢するも償還額の多少によりて市價の騰落は到底免れざる勢にして、財政上の都合により一時償還を見合はすが如きことあるに於ては忽ち公債市價は下落し、從て所有者の損失を招くに至るべし。

最後に買上償還に關し、英國に於ては市價の額面以上に騰貴せる際にありても尙ほ且つ之れを行ふに反し、我邦に於ては原則として額面以上の買上償還を禁し唯利子仕拂期の切迫し速かに買上償還を行ふことの計算上政府に利益ありと認むる場合に限り、例外として額面以上の買上を許すこととせり、而して此等兩制度の可否に就ては、寧ろ我邦の制度を撰ぶ可きものにして、公債市價の額面以上に騰貴せる場合の買上げは徒らに國庫の負擔を増加するに止まらず、公債市價の暴騰暴落を來たすものにして、買上償還行はるれば市價は際限なく暴騰するに反し、一度び之れを停止すれば忽ち低落す可きが故に、我邦に於て買上價格に制限を設けたるは妥當を得たるものにして、公債市價は政府にとりても將た又一般所有者にとりても激變なきを安全なりとすればなり。