

を負担すべきものにして、決して之を後世の人民に遺し得べきものにあらす。又曰く若し戦争の結果として公債を後世に遺すときは、人民は二重に軍費の負担をなすものと云はざるべからず。即ち戦争の爲めに當時資本を供給したる祖先は一度之れか負担をなし、公債償還の爲めに資本を供給する子孫は再び之れか負担をなすものなりと云ふ。此思想たるや余は未だ正確なる議論となすこと能はず。唯も其根據は一時代の人民は各々其生産したるものを以て生活すべしとの眞理に基くものなりと謂ふべし。父は未だ生れざる子の收獲すべき馬鈴薯を食ふべからず、兵士は將來數十年間に麵包師の生産すべき麵包を以て養ふべからざるなり。故に軍事に必要な資本を供給するものは過去及現在の産業にして、現在及將來の産業にあらざるや明かなり。

然れども余輩か以上の如き明白なる理論を示すを以て軍資は總て増税をなし、供給すべしとの政策を贊助する最後の議論と見做すべからず。又之れによりて軍費の負擔は公債によりて之を子孫に分割することを得べしとの議論を論破し得たるものと謂ふべからず。蓋し軍費の金額は租税によりて徴收すべしと論する者

は左の二箇の重要な事實を忽にせるものなり。第一、論者は戦争の爲めに消費せたる資本と、戦争が一國人民に及ぼす負擔とは區別を明かにせざるものなり。政府か戦争の爲めに一國の資本を消費するときは、實際人民に負擔なましむるの感覺を興ふることあり或は然らざることあり。此感覺を興ふると興へざるとは一に人民か其意に反して欠乏を感ずると否やに因るものなり。戦争より生ずる眞實の負擔は將來賠償の望を興へずして人民の財産を徴收するにあるなり。第二、然れども余輩議論の中心點は實に左の一點にあり。即ち論者は財政家の最も注意すべきものは物質上の要素に非ずして心理上の要素たるべきことを忘れたり。完全なる軍事財政策に於て第一に注意すべき原則は、一年度に於て如何に巨額の資本を要するも、之れを徴收するに國庫の財源を乾涸せざることと注意せざるべからず。財政家は常に甘言を以て産業社會を誘導し、斷へず其生産物を國家の用に供せしむると同時に、生産上の活機を痿疲せしめざることと努めざるべからず。國家歳入の財源たる一國の生産額は、猶ほ寡婦か香油壺を愛惜するか如く、其容量常に盡きざることとを期すべし。

戦時に際するも一國の消費額は非常に増加するものにあらず、又其生産額も減少するものにあらず

一見するときには實地財政を處理するに以上の原則を守ることは頗ぶる困難なご
か如し然れども若し財政策にして其宜しきを得は是れ決して實行すべからざる
ことに非ざるなり夫れ戦時に於ては平時に比して一般國民の消費高大に増加す
るものとなすは誤れり勿論政府の消費する所は大に増加すべし一私人の消費
高は必ず減少するを常とす若し備兵を海外より輸入するにあらざれば生活上の
必需品は戦時に於ても著しく其需用額を増加するものにあらず又其品質に於て
も概するに平時に消費するものに優ることなかるべし又兵器彈藥軍糧等の製造
に要する資本は増加すれども平和的の産業に使用せらるゝ資本大に減少しては
會に必要なる資本は別に著しく増加することなかるべし然れども茲に余輩の注
意せざるべからざるものあり戦時に際し一國の生産額を損減することなからし
めんには平和的の産業に従事する勞働者は非常に勤勉の度を増さるべし一からす
何となれば勞働者の人員は軍役に徵集せられて大に其數を減すればなり此非常
の勤勉たるや平和的の産業に従事するものに對しては戦争の爲めに負擔する最
初の租税と稱すべきものなり然れども此課税は決して要慮すべきものにあらず

軍費の全額を租税によりて徴収するときは遂に國家の財政を乾涸す

人間普通の習慣により勞働者減員より生ずる缺乏を補ふこと極めて容易なるご
のなり例へば茲に一人の農夫あり三人の男兒と共に一面の田圃を耕作しつゝ
るものどせん若し一人の男兒軍隊に徵集せられたるときは之れか爲めに百六十
「エークル」(「エークル」は波四反餘にして百六十「エークル」は六十町歩餘)の土地を
荒蕪に附するものあらざるべし凡て人は既得の地位を失はざらんことを欲すこ
は是れ其性情なり此性情あるか故に財政家は勞働者の員數に於て減少する所を
るも一國の生産總額は敢て毎年の平均額より減することなかるべしと豫期すこ
ことを得るなり

財政家の解決すべき問題は他なし戦時に際し既に以上示すか如き勤勞上の負擔
をなせしめたるの後更に軍費の總額に均しき金錢上の租税を課するも尙ほ勞働
者の勤勉の精神を永く繼續することを得るや否や余輩は之に答へて然らすと
はさるべからず斯くの如き論斷をなすも増税は人民の生産を屬すとの定論を心
く否認するものにあらず増税によりて此目的を達せんには税率は俄かに之を變
更せず漸次數年を期して之を増進せざるべからず若し豫め告知することなくし

て生産社會に過重の負擔をなさしむる時は、決して其目的を達し得べきものには
 らざるなり。例へば合衆國南北戦争に際し、若し一八六二年度の政費の總額を租税
 によりて徴收せんか、北部諸州の産業は果して之れか爲めに鼓舞振起するに至
 ん乎。同年度政費の總額は全國生産額の四分の一に相當し、非常軍費のみにて實に
 生産額の五分の一を占むるなり。假りに一八六二年に於て租税によりて總て其政
 費を徴收し得たりとするも、一八六五年に至り非常軍費は全國生産總額の二割七
 分強に達するに際し、國民の産業は果して之れに不足なき資本を供給することと
 得べきや。苟も重税より生ずる心理上の現象を解するものは、決して斯る論斷をな
 すこと能はざるへし。斯くの如き重税を突然既設の産業に賦課するときは、利潤を
 浸蝕し、勤勉の熱心を阻遏し、企業の活機を破り、生産の機關を毀損するの結果を
 上すへし。斯る政策は財政處理の第一原則を無視し、國家の歳入を生ずべき財源を乾
 涸したるものと云はざるへからず。十全なる軍事財政策は人民をして克く終りを
 全ふせしめ、交戦の中途にして財政困難に陥るか如き失墜なからしめざるを要す。
 之に反して若し公債を發行して非常軍費の一部分を支辨せんか、此公債は概ね國

内の流動資本を吸收するに過ぎざるへく。既設の産業は毫も之れか爲めに擾亂さ
 らるゝことなかるへし。又人民が政府に供給する所は隨意貯蓄する所の結果にし
 て、之を政府に貸與するも毫も損耗をなすの感なきのみならず、却て永久の所得を
 生ずべき基金を積むの思をなし、更に一層の勤勉をなすに至るへし。斯くの如く人
 民は喜て公債の募集に應ずべきか故に國庫の財源は決して乾涸するの患なかる
 へし。論者説をなして曰く公債も遂に租税の收入によりて償還せざるへからず、以
 て公債の利益は單に表面上のものにして、眞實のものにあらず。然れども茲にホ
 ーランドの研究せざるへからざる點あり。人民は將來に於て増税を免かれんとするの願
 望は果して現在の負擔を甘受せしむるに足るものなるや否や。人若し斯くの如き
 願望を有せば決して公債を利用するの要なかるへし。然れども願望の強弱は人の
 享有すべき利益の遠近に反比例なるものなり。是れ人の性情なり。果して然らば公
 債は遂に租税によりて償還せざるへからずとの抽象的眞理は決して人をして具
 消費を節し、其勤勞を増し、一時に増税の負擔を甘受せしむるものに非ざるへし。以
 上論する所の理により、余輩は單に増税に由て軍費の全額を支辨せんとするの政

策は巨額の資金を要する戦争の場合には之を適用すること能ざるものと信すこ
なり。

軍費は公
債のみを
以て支辨
すべきや

二、非常軍費の總額は公債發行の收入によりて支辨すべきや

此政策は從來數多の財政家の採用せし所なり。而して之を採用せし理由は他なし。
人民は戦争中政府の要する臨時過多の政費を供給せんか爲め臨時過多の生産こ
なされるへからず、故に其産業は成るべく總て不必要なる負擔を免かれしむべし。
即ち交戦中は決して新たに租税を賦課すへからずと思へり。

此思想の誤謬なるは余輩已に前段に説明する所なり。戦時に於ける人民の消費高
は平時に比して別に著しく増加するものにあらず。若し必要あれば平時の消費高
より却て之を減少することを得べし。十全なる軍事財政策を行ふには單に國內に
於て例年の生産額を維持するを以て足れりせず。勿論此例年の生産額を維持せし
には平和的の産業に従事する者をして非常の勤勉をなせしめざるへからず。然れ
ども若し財政上の失策によりて事業家を失望せしむるか如きこともなきときは、人
民の奮勵なる民習慣により容易に此目的を達することを得べし。然のみならず戦

時に際しては人民は此勤勞上の負擔をなすのみならず、幾分か金錢上の増税も必
て之れか徴收に應ずべきは政府の豫期し得べきことなり。此時に當り財政家の不
用すべきものは國民の愛國心なり。若し充分に政府施政の方針を了解して之を眞
成せば自由國民は其政策を斷行するに非常の忍苦をなすを願みざるべし。夫れは
治政體の下にある人民は其意志親密に國家の災情に接觸するなり。故に君主專政
國の臣民に比するときは概するに租税の負擔力に富むことは、余輩の首肯せざる
へからざるの事實なり。而して自治體の政府は國民に於て一致の贊成なき軍事は
容易に之を起すべきものにあらず。故に民主政體の國に於ては事實上非常軍費の
總額を公債によりて支辨するの必要を見ざるべし。租税を徴收して産業社會の
機を害せざる限りは、租税の公債に優るや素より言を俟ざるなり。斯く最初に徴收
すべき金錢上の租税は國民が軍事に對する熱心の結果たらざるへからず。
公債を以て總ての軍費を供給せんとする政策に就ては如何なる論難ありや。余輩
は茲に此政策に伴ふ數多の危険を示すことを得べし。然れども此政策を實行せん
と試みたる歴史上の經驗を研究せば更に明白に此政策の不完全なることを示す

ことを得へし。古來國民の財力を試むへき大戦争をなすに當り、此財政策を實行して満足なる成績を得たるの例極て尠なし。之に反し、交戦の中途にして、此政策を廢棄し、其失策たりしことを告白したるの例甚だ多しとす。合衆國の歴史に於ては、此起債政策の効力を迷信し、其結果遂に彼の富有にして活氣ある國民をして軍費の不足を感せしめ、財政經綸の失墜に伴ふ總ての弊害を経験せしめたること前後二回に及へり。勿論一政策の失敗したるを以て直ちに其成功の望なきを證する。のどすへからずと雖、精密に其失敗の形蹟を調査するときは、失敗の原因は政策の施行其宜しきを得ざるか、或は政策其物の誤謬に因るか、之を判断すること難かきとさるへし。余輩は今や歴史上の論證には正當の制限あることを認め、茲に眼を轉じて合衆國の二大戦争即ち一八一二年及一八六一年の戦争に於ける財政始末に、きて論ずる所あるへし。

一八一二年の軍事財政策

一八一二年の戦争に對する軍事財政策は一八〇七年大蔵長官の國會に提出したる財政報告書を以て始めて之を公けにせり。是れをアルボルト・ガラチン氏(Alber Gallatin)の軍事財政報告と稱す。何故に彼の機敏なる政治家が斯く事變に先ちて

問題を國會に提出したる乎、余輩明かに之を了解する能はずと雖も、茲に余輩研究の目的を達せんには只た當事の事實に注目するを以て足れりとす。當時合衆國兩政の狀況は左の如し。即ち經常歳入は一千四百五十萬弗にして、經常歳出は一千一百六十萬弗の豫算なり。此經常歳出中より國債の元利子支拂の爲めに毎年支出する金額八百萬弗あり。然れども一八〇八年以後は政府従前の割合にて國債を償還すること能はさるか故に、此支出項目は三百四十萬弗に減少すへし。依て一八〇八年以後は經常歳出の總額は七百萬弗に超過すること能はずして、毎年國庫に七百五十萬弗の剩餘金を生せんとするの狀況なり。

財政上斯る狀況なるに際し、大蔵長官は若し商業上の理由により戦端を開く場合に於て政府の採用すへき妥當なる財政策につき其意見を開陳せり。乞ふ左に氏の報告を引用して、此政策の概要を示さん。

今後戦端を開くか如きことあるときは、合衆國の歳入は大に減損すへきは掩ふへからざる事實にして又之を隱蔽するの大に非なるを知るへし。之に反して余輩は危機の迫るに先ち之に備へんか爲め、早く財政上の問題を研究し、歲

入の不足を補充し、非常の軍費を支出せんには如何なる財源を撰はん乎、豫之を議定せざるべからず。

戦時に際しては歳入に於て幾何の缺損を生ずべきや、余は今之を計算し若くは之を豫定するの材料を有せざるなり。然れども余は茲に左の斷定を下すを以て足れりとす。第一戦時に於ては國庫の歳入は少なくとも經常費及現在の國債並に將來發行すべき國債の利子を支拂ふに足るべき金額たらざるべからず。第二經常の諸經費及現在國債の利子は一八〇八年以後は合計七百萬弗に超過せざるべし。故に若し戦争に因り現今の歳入一千四百五十萬弗にし其半額に減せざる限りは以上の經費を支辨するに充分なるべし。只た新たに募集する國債の利子を拂はんか爲め新歳入を得るの要あるのみ。

又軍事上の經費を支辨するには専ら租税によらん乎、若くは國債によらん乎、是れ次きに講究せざるべからざる點なり。

凡そ租税は市民多數の拂ふ所にして、其負擔殆んど社會の各個人に及ぶものとす。之に反して國債は社會少數の人民が蓄積したる所の資本を以て其募集

に應ずるものなり。故に戦争の爲めに一般人民の財源著しく異動を蒙らざる社會に於ては、租税によりて歳入の大部分を徵收することを得べく、之を徵收するを以て得策とす。又或場合に於ては國家の信用大に失墜し、租税によるに非んば他に財源を索むべからざるべし。然れども以上の二點に於ては現今合衆國の情態は全く其趣きを異にするを見るべし。

以上論ずる所を見るに大藏長官ガラチン氏は當時公債發行を以て非常軍費を支辨するに充分なりとの確信を有したるや、毫も疑ふべからざるなり。氏は或新税を徵收するの要を説くと雖も、其目的たるや軍事公債の利子を支拂ひ、戦争の爲めに經常歳入の金額七百萬弗以下に損減するとき之を補充せんとするに過ぎざるなり。故に氏は租税によりて軍費を支辨せんとするものにあらざるなり。

一八〇八年國會に提出したる報告書には此政策を更に明瞭に示したり。即ちその如し。

余は英米二大強國の間に戦端を開く場合に於ても、直税間税の別なく何等の内國税をも徵收するの意なし。

又一八〇九年の報告書に於ても更に同一の政策を發表せり。

一八〇

軍事に要する非常の經費は公債を以て之を支辨せざるべからず、而して此公債は平和回復の後一定の年限を期し漸次済崩法を以て之を償還すべし。

故に軍事財政策に關するガラチン氏の意見につきては毫も疑を入れざるなり然れども一八一〇年並に一八一一年に於ける事變は同氏をして稍々前述の意見を改めしめ、氏か當初の豫定に反して租税を徵收せんことを國會に請求したる如き感あらしむるなり、然れども余輩は氏か起債政策を放棄せりとの證據を擧ぐるべし、能はざるのみならず、一八一二年一月十日氏か歳入豫算委員長に宛たる書簡に於ては氏は總ての要點に於て完全に起債政策を再論したるを見るなり、氏は歳入豫算委員に向て直税間税の内國税を設けんことを稟議したり、然れども是れ海關税の收入削減して平和的の經費を支辨するに足らざるに因るなり、故に之を以て軍費の爲めに徵收する租税と稱すべからざるなり、氏は論して曰く

余は茲に再言す、國家は其信用を維持し、充分なる歳入を有する間は、公債を發行して非常軍費を支辨するに必要な總ての金額を收むることを得るは毫

も疑ふべからざるなり、余輩の考慮すべき點は單に公債の償却期限及利子の割合にありとす。

氏は又論して言へることあり、曰く、政府は公債を以て資金を得るの實力減少するに従ひ、租税を徵收するの必要増加するものなりと、斯くの如き言論は戦稅政策に全然反對するものにあらざれば、公言し能はざるものなり、是れ租税を以て國家の信用失墜したる場合に於て始めて用ゆべき最後の財源となすものなり、之れに以て余輩の所謂戦稅政策なるものは、非常軍費を供給せんには始めに租税を増加し、公債は最大危急の場合に於てのみ使用すべき一の準備に供せんと欲するものなり。

然れども當時國會の所見は大藏長官の意見に符合したりや否や、余輩は僅かに左の一點に於て兩者の間に相違あるを見るなり、ガラチン氏は新たに國債を募集せんには、之れか利子を支拂はんか爲め經常歳入を増加するの必要を勸告したり、然れども當時國會議員の多數は斯くの如き歳入増加の必要を認めず、此勸告を實施すべし法案を通過せざりしなり、當時歳入豫算委員會は四箇年間の戦争には五千

萬弗の經費を要すべきものとし、一八一二年二月第一年軍事費として、一千一百萬弗の公債を發行すべきことを議決したり、此法案を通過したる日に於て歳入豫算委員長ベーコン氏(Bacon)は政府の財政方針を明言し、氏か「戦税」を賛成するの理由を報告したり、當時此歳入豫算委員会の意見はガラチン氏の左右する所なり、而して以上ベーコン氏の演説中當時過激なる主戦黨か軍事公債に如何に過重なる迷信を有したる乎を示すに足るものあり、氏は第一年の軍資は一千一百萬弗の公債發行を以て不足なきことを陳し、次に左の言をなせり。

委員は今後の二箇年度に於ても、非常軍費は公債を發行して之を支辨するの豫定なり、故に政府の歳入は單に經常費及現在の國債並に新たに募集すべき國債の利子を拂ふに足るべき金額を以て充分なりとす。

ベーコン氏の演説中特に余輩の注意すべき點は他なし、氏か公債の收入を以て公債の利子を支拂ふの非なることを國會に警戒したる一事なり、氏論して曰く、

余輩若し元金利子共に公債によりて收入すべしとの新説を採用せば、新たに募集する公債には如何なる高利を拂はさるべからざるや、又國家財政の基礎

は何時迄之を支ふることを得るや、余輩は之を判断するの材料を有せざるなり。

是れ極めて平易なる議論なりとす、然れども當時國會の大勢は實に斯くの如き論辨をなすの必要ありしなり、當時國會に於ては公債の利子を拂ふに租税を課するは全く無用なりとの説を有する有力なる一の黨派あり、此黨派を代表するチープス氏(Cherubs)は揚言して曰く、政府は明年度の非常軍費は如何にして之を支辨すべきや、歳入の不足は新たに租税を課して之を補はんか、余は租税に反對する諸子に告げん、諸子安心あれ、明年度に於ては何等の租税をも賦課することなかるべしと、然れども此言あるに係はらず、已に議決したる公債の利子は翌年度の經費中に加へられざるべからざりしなり、之れを要するに一八一二年開戦の當初に於て採用したる軍事財政策は租税よりも寧ろ公債を以て非常軍費の重なる財源となしたるや明かなり、此政策は實地如何なる結果を生したるや、乞ふ試みに之を追究せん。

余か目的を達するには左に掲ぐる二箇の統計表につき簡短なる説明を下すを以て充分なりとす。此表は或は公債により、或は紙幣を發行して國家の信用を使用したる事實を示すものなり。數回の法律を以て議決せられたる金額、實際發行したる金額及發行に附したる條件等を熟視するときは、此財政策は何程の成功をなしたるや、明に之を了解することを得へし。茲に余輩の記憶すべきものは、此戦争は一八一二年六月十八日に始まり、平和條約の確報紐育市に達したるは一八一五年二月十三日なりとす。故に此表中に掲ぐるものは、國會か尙ほ戦争の繼續を期して議定したる財政策及軍事公債に關する事實なりとす。

第一表 一八一二年戦役の爲め發行したる軍事公債に關する統計

公債發行を裁可したる期日	發行を允許されたる公債の金額	實際發行したる公債の金額	公債利率の歩合	公債の發行價	金貨に換算したる公債の發行價
一八一二年三月十四日	一、〇〇〇、〇〇〇	一〇、二八四、七〇〇	六%	平價	平價
一八一三年二月八日	一六、〇〇〇、〇〇〇	一八、一〇九、三七七	六%	八八	八八
一八一三年八月二日	七、五〇〇、〇〇〇	八、四九八、五八一	六%	八八、四分の一	八八、四分の一
一八一四年三月二十四日	二五、〇〇〇、〇〇〇	二五、三九一、四七六	六%	八八	八八
一八一四年十一月十五日	三、〇〇〇、〇〇〇	三、四七四、四〇三	六%	八〇	八〇
		一、四五六、〇〇〇	七%	九五	九五
			六%		
			七%		

一八一五年一月九日 六、〇〇〇、〇〇〇 二〇〇、〇〇〇 六% 平價 八九

第二表 一八一二年戦役の爲め發行したる大藏省紙幣に關する統計

大藏省紙幣發行を允許したる法律發布の期日	發行を允許されたる紙幣の金額	實際發行したる紙幣の金額	紙幣に附したる利率の歩合	紙幣の發行價	金貨に換算したる紙幣の發行價
一八一二年六月三十日	五、〇〇〇、〇〇〇	五、〇〇〇、〇〇〇	五%五分ノ二	平價	平價
一八一三年二月二十五日	五、〇〇〇、〇〇〇	五、〇〇〇、〇〇〇	五%五分ノ二	平價	平價
一八一四年三月四日	一〇、〇〇〇、〇〇〇	一〇、〇〇〇、〇〇〇	五%五分ノ二	平價	八四、九一
一八一四年十二月廿六日	一〇、五〇〇、〇〇〇	八、三一八、四〇〇	五%五分ノ二	平價	八六、九〇
一八一五年二月二十四日	二五、〇〇〇、〇〇〇	一七、四三三、七八〇	六%七%	一〇〇	八二、九〇

此二表を比較して余輩の注意を惹起する事實は、公債と大藏省紙幣の間に存する關係なり。公債を賣却して資金を收入するの實力減少するに従ひ、國會は紙幣の發行を増加したるものゝ如し。一八一四年の下半年に於て政府は已に公債を賣却するの實力を失ふたることを認め、同年十二月及翌年二月に於て三千五百五十萬弗の大藏省紙幣を發行すべきの權力を得たり。今ま公債發行の成績を觀察するに第一回の公債は毫も應募者の熱心を喚起せざりしは當時の記録に徴して明かあり。

初め一千一百万弗の公債を議決するや、大蔵長官は速かに數多の應募者を得て、此募集金額を充さんことを奨誘せり。然れども二箇月を経て其應募金額僅かに六百萬弗に達したり。是に於てかガラチン氏は公債の成功頗る覺束なきことを認め、公債の販路開けざるか爲めに國會は遂に第一回の大蔵省紙幣を發行することを議決したり。蓋し第一回の公債は其發行條件苛刻にして人心を誘引するに足らず、又當時最も熱心なる主戦黨は財産家以外に存せしなり。此等の事情は幾分か當時公債應募者の少なかりし事實を説明すへしと雖、新公債利子支拂の爲めに僅かに噸税の税率を變更し、海關税を漸次増加するに過ぎざりしは、余輩の看過すへからざるの事實なりとす。故に此戦争を始終經理せんか爲めに採用したる軍事財政策は、戦端開始の當時に於て已に薄弱無効の徵候を呈したるものと云ふへし。

翌年二月八日政府は再び金融市場に現はれ、更に一千六百萬弗の公債を募集せり。前回募集したる公債の弱點は國會の附したる發行條件苛刻に失したる事實に在りとの評あり。故に今回發行したる公債は、總て其後發行したるものと同しく、國會は若干年限の後之を償還し得へしとの唯一の發行條件を政府に與へたるに過

きす。此公債を議決するに當りてや、國會に於ては戦争の利害及財政策の得失につき數多の議論を生したり。少數の議員は單に將來償還すへしとの決意のみに基き發行したる公債は必ず失敗すへしとの意見を有したり。或議員は曰く、

公債償還の爲めに歳入を準備し、少なくとも公債の利子を拂ふに足るへき新歳入を得るの外は、國家の信用を十全に保證するの途は未だ財政學に於て人智の發明せざる所なり。

奇怪にも此平易なる道理を確めんか爲めに、前世記の經濟學者スチーヴルト(Steuart)の經濟學を引用したり。然れども當時合衆國の財政を経験するものは此平易なる道理をも取て省みるものなく、租税の收入を増加せんか爲めに何等の用意もなさいりしなり。此第二回の公債は額面百弗につき八十八弗の割合を以て發行し、

財政の危急を救はんか爲め、更に五百万弗の大蔵省紙幣を發行せり。然れども此時に當り國會に於ては彼の起債政策の當否を疑はんとする狀況を呈せり。故に一八一三年五月召集したる臨時國會に於ては遂に内國税を設くる法律案を通過せり。然れども之を以て當初定めたる財政策を放棄したりとなすへから

す。蓋し國會は此時に當りガラチン氏か財政報告に示したる地位に達し、國家の信用を維持するには一の基礎を設くるの必要を認めたり。當時大藏長官の代理たりしデヨーンズ氏(Jones)の提出したる報告中には租税を徴收して直接軍資を供給せんとの意は殆んど見るへからざるなり。氏の意見によれば、新たに租税を設くるの利益は政府をして起債政策を實行するの便を與ふるにありとす。氏論して曰く、

一八一四年度の軍費を供給せんには専ら公債に依らざるへからず。新たに内國税を賦課するは此目的を達するに必要あるか故なり。即ち新税を徴收し、歳入を増加するときは第一に公債の發行を容易にし、第二に政府に利益多き條件によりて之を發行するの便あるなり。

又當時大統領が國會に與へたる教書によるも、新たに租税を徴收するは平價を以て公債を發行するの困難なるに由るもの辨論を見るなり。而して此時採用したる税制は各州に配賦する直税及各種の内國消費税(酒税、煙草税)を以て成るものとす。之を總稱して「戦税」とし、其實施期限は法律により平和條約批准後一箇年間に亘るものと定めたり。然れども此新税たるや、少なくとも税法施行の後一箇年を経過す

るにあらざれば實際の收入を生せず、又實施期限極めて短かくして之れを基として發行したる公債と併存するものにあらざるか故に、此税法の發布は國家の信用を増加するには殆んど何等の効力を有せざりしなり。

公債によりて總ての軍資を支給せんとの政策は一八一四年に於て發行したる二千五百萬弗の公債によりて全く失敗したるものと云ふへし。此公債發行の始末を明かにせんには、之れと同時に議決したる一千萬弗の大藏省紙幣發行をも之に加へざるへからず。即ち國會は一會期に於て合計三千五百萬弗の軍事費を議決したるものなり。此金額は經常費の平均額の五倍にして、之れを開戦以前の歳入に比するも二倍半に相當するものなり。而して國會は以上示すか如く租税の收入を僅か増加して此巨額の公債を安全に發行し得へしと信したり。

然れども當時財政の處理に伴ふたる危険を了解せんには、余輩か茲に看過すへからざるの事實あり。ガラチン氏は一八〇七年に提出したる財政策の成效を全ふせんには大に合衆國中央銀行の助力に依らんことを豫期したり。氏は此銀行によりて國內の流通紙幣を整理し、又之によりて公債發行の斡旋をなさしめんとせり。然

るに當時國會は此銀行の營業を繼續することを否決したり。故に政府が財政困難に陥りしは此銀行の廢止も亦た其一原因たるや決して疑ふべからざるなり。中央銀行の廢止は私立銀行の發行する紙幣を増加し、一八一四年八月の頃遂に兌換制を中止したりしか、其以前に於ても既に紙幣増發の弊害を生したり。當時政府は九十四箇の州立銀行をして國庫金を取扱はしめざるべからず。又市場に流通する紙幣は其種類頗る多く、商家は四個の元帳を備へて記録をなすの必要ありし程なりと云ふ。以て當時財政整理の困難なる一斑を窺ふに足るべし。然れども此等の事情を以て當時軍事財政政策の失敗に對し充分なる口實となすべからず。唯た余輩の公言し得べきものは、彼の兌換制の中止、記録の錯雜は、此財政政策の失敗を速ならしめたるものなり。

前に掲げたる表中には一八一四年三月二十四日議定したる公債は其收入を三行に分配するを見るべし。是れ當時財政處理に伴ふ大勢を明瞭に示さんとの意に出づるなり。國會は法律により其發行額を二千五百弗と定めたり。此法律により政府が第一回に募集したる公債は一千萬弗なり。而して實際には六分利附の公債九百

九十一萬九千四百七十六弗を發行し之れに對して七百九十三萬五千五百八十一弗の現金を收入せり。是れ公債額面より二割の割引をなして賣却したるものにして、從來政府の發行したる公債より一弗につき八仙の低價なることを見るべし。爾後四箇月を経て第二回の募集をなし更に六百萬弗を發行すべし旨を公告せり。此時に當り政府の發行し得たる公債額面は五百三十八萬四千一百三十四弗にして、之れに對する現金の收入は僅かに四百三十萬七千三百〇七弗に過ぎず。且つ此公債を發行するや已に價格低落せる紙幣を通用したるか故に、若し此紙幣の低落を計算に加ふるときは實際正金の收入は僅かに公債額面の七割強に過ぎず。然れども此等の數字は未だ當時政府の信用失墜したる程度を示すに足らざるなり。如何となれば政府は公債の應募者を得んか爲め實に非常の方便を用ゆるの必要を感じたり。例へば當時此公債百九十萬弗をニューヨーク、フィラデルフィア、ボルネオの人民に公債を引受けしめんか爲めには、政府は此金員は必ず三市の防備費に使用すべしとの條件を附したり。公債を募集するに政府と人民の間に以上の如き契約をなすは、公債價格の下落よりも更に明瞭に政府信用の失墜したる状を示

すものなり。

三月二十四日の法律に據りたる第三回の公債募集は實に起債政策の瓦解を示すものなり。當時政府は法律によりて許可せられたる金額中尙ほ一千二百七十五萬七千一百十二弗の公債を發行するの權を有したり。若し實際之を發行することを得ば、政府は悦て其全額を發行したるに相違なし。然れども政府が發行したるものは僅かに七十四萬六千四百〇三弗にして、其收入額は六十五萬二千五百三十四弗なり。表面上の價格は額面の八割乃至九割五分なれども之を正金に換算するときには六割九分の收入をなしたるに過ぎず。而して此收入金中軍費に使用したるものは僅かに二十三萬四千弗にして、殘金は媾和宣告の後に拂込みたるものなり。又此僅少なる收入金の内十五萬弗の公債はボルチモール市の或會社が其港灣防禦の爲め一の軍艦を作るべき條件を附して之を引受けたりと云ふ。一八一四年の下二期に於ては各種財源の收入は政府の經費を充すに足らず、遂に歲計上三百八十萬弗の不足を生ずるに至れり。

以上列挙する所の事實により一八一二年の軍事財政政策は全く一の失策たりしや

明かなり、戦争の初端に於てペーコン氏は國家財政の基礎は何時迄之を支ふることを得るか余は之を知らずと揚言せり。果せるかな、僅か二箇年を出てきるに國家の信用は全く失墜するに至れり。是に於て乎余輩は問はんと欲す、此失敗は財政政策其物に存する原理の誤謬に歸すべきや、若くは此政策の施行宜しきを得ざるに因る乎。此點につきては當時政治家の證言を參考せざるべからず。一八一四年の後半に於ては新たに強硬なる租税法案を通過するの必要は一般人民の認むる所となり、大統領は臨時國會を九月に召集したりしか、之を以て召集をなしたる二箇の理由のひとせり、又此點につき最も適實に且つ完全なる證言は當時大藏長官に任せられしダラス氏(Dallas)の財政報告書に就て之を見るべし。新任大藏長官は當時財政上の問題に關して左の言をなせり、曰く、公債のみを以て非常軍費を支辨せんとするの政策は既に其運用を失したるものと云ふべし。又氏は此政策の失敗したる正當の原因を指示して敢て憚るところなし。氏論して曰く、歳入の減少信用の失墜は國民の財源乾涸したる爲めに非ず、若くは其道徳心缺乏したるか爲めに非ず、是れ全く財政上國家信用の基礎たるべき、我邦の税制其宜しきを得ず、且つ歳入を

前借し又之を徴收融通するの方便備はらざるに因るものと云ふへし。故に氏は迅速に且つ強硬に國內の財源を利用し得べき新財政政策を採用せんことを提議せり。氏か財政政策は中央銀行を再設せんとするの外更に左の三箇の歳入法案を示せり。第一、戦時税を設くること、但し此戦時税とはベトコン氏が一八一二年に提議したるか如き税にあらず。第二、短期の債券を發行して租税の收入を前借し得るの方法を設くること。第三、大に大蔵省紙幣の發行を利用すること。蓋し氏か紙幣に關する愚想は大に現今の強通紙幣に類するものありとす。

此財政政策を評論せんと欲するものは當時過去二箇年間財政上の失策により信用失墜、事務錯亂の諸弊を因襲したることを記憶せざるへからず。ダラス氏の解決すべき問題は總ての點に於て正確なる財政學の法則に符合すべき軍事財政政策を立案するにあらず。只た已に困難に陥りたる國家の財政を救済するにありしなり。氏か増税に關する方案は實に稱賛すべきものなり。氏は此財源より二千一百萬弗の收入を豫期したり。又租税の收入を前借するか爲め短期の公債を發行するも當時の必要上實に止むを得ざるものなりとす。又氏か當時大蔵省紙幣を以て一般負債

の償還に使用すべき法貨となさざりしは余輩の大に稱賛する所なり。然れども紙幣を以て法貨となすは彼のガラチン氏の立案せし軍事財政政策より論理上必然に生ずべき結果と云はざるへからず。蓋し起債政策を主張する者は曰く、國家の信用を維持せんには既に發行したる公債の利子を支辨するに足るべき程の増税をなすを以て充分なりと。然れども是れ已に事實に於て誤謬たることを發見せり。已に此政策の行はれず國民の容易に公債に應せざるときは、政府は法貨として紙幣を發行し、強制的に國民の資産を借入るの止むを得ざるを感ずるに至るへし。記憶せよ、政府か當初大蔵省紙幣を發行せしは迅速に公債を賣却すること能はざるか故なり。今や此紙幣に法貨の効力を與ふるに至るは單に一步を進むるに過ぎず。紙幣を以て法貨となすは其種子已に起債政策に胚胎するものと云はざるへからず。一八一二年の戦役に際し國民か不換紙幣の害毒を免かれたるは偏に戰爭の終結速かなりしに因るものなり。

讀者或はガラチン氏を寛容し、一八一二年の戦役に際する財政上の失敗は氏か立案せし起債政策の不完全を證明するものにあらずと云ふものあり。而して其理由

とする所は戦争の初端に於て國會はガマチン氏の提議せし新税を否決したり故に失敗の責は國會にありと云ふ然り起債政策を正當に施行せんとせば純歳入を以て公債の利子及經常費を支辨するの備なからざるへからす然り第十二國會は特別租税法案に認可を與へざりしなり然れども國會が此等の租税を認可せざりし故を以て當時の起債政策の實施に必要な要件を欠きたりと云ふへからす戰時三箇年間の總決算表を一覽するに經常歳入は當たに經常費を充たせしのみならず軍費として幾んど六百萬弗の剩餘金を支出したり國會は新税を否決したりと雖も當時舊税の收入は實に豫想外に増加せり故に起債政策を主張するものはガマチン氏を寛容し責を國會に歸すること能はざるなり今左に此決算表を掲ぐべし。

軍費を供給したる財源を示す

會計年度の末日	租税を以て支給したる軍費の金額	公債を以て支給したる軍費の金額
一八二二年十二月三十一日	三、五六〇、一五〇、〇〇	一、二、四七七、九八八、三九九
一八二三年十二月三十一日	一、三九九、二七七、七一一	二、四、八四九、八一〇、四一一

一八二四年十二月三十一日	七、七五、八二八、五三三	二、七、〇四七、三〇九、三七七
合 計	五、七、三五、二五六、二四四	六、四、三、七五、一〇八、一七七

*此金額中には公債のみならず、輸入の不足金をも算入す

此表によれば軍費の總額は大略七千萬弗にして之れが爲めに發行したる公債は僅かに六千四百三十萬弗なり是れ以上起債政策の爲めにする辨解の根據なきを示すものにあらずや當時起債政策の必要とする純歳入は充分に備れり故に此政策の失敗したるは國會の罪にあらずして政策其物の誤謬に歸せざるへからす。人或は人民の安寧は最上の法律なり(Salus populi suprema lex)との古き格言を引用して問はん(此格言は愚人か財政學に於て第一原理となす所なり)起債政策は如何なる點に於て失敗したるや政府は此政策により軍費を得て以て戦争を終結せしにあらすや斯くの如き疑問に答へんには一八一二年戦争の實際財政上の成績を以て完全なる財政處理の標準に照して論せざるへからす。夫れ完全なる財政策なるものは國家信用の基礎を強固にし専心之を警護し政府が公債を發行するも著しく割引をなすの憂なからしめざるへからす然るに此取

争の實踐に徴するに其初端に於ても公債に對しては人氣盛ならざりしなり。爾後日月を重ねる毎に國家の信用は墜落し、一八一四年の下半年に於ては政府は尙ほ一千二百萬弗の公債を發行するの權を有すれども歳計上不足金を生ずるに至れり。

又完全なる財政策は夥多の財源を準備し、一たび戦争を開始するときは、財政上の方針を變更することなく克く其終りを全ふせざるべからず。又此政策は如何なる危機に際するも適合變轉の彈力なからざるべからず。然るに此戦争に於ては政府に資金を供給せしか爲り二箇年有餘の徒勞をなしたる後、遂に當初の政策を一變し、政府國會いづれも新方針を採用するの止むを得ざるに至れり。戦争の中途にして此政策變更に伴ふべき災害は平和恢復によりて纔かに之を免かるゝことを得たり。

又完全なる財政策に於ては大藏省紙幣は租稅徵收の便法として之を發行するの外、止むを得ず之を發行するか如きことなし。前段已に論ずるか如く、公債により悉く軍資を供給せんとするときは論理上遂に流通貨幣に不正の干渉を試みるべ

至るなり。

ダラス氏は此戦争の財政始末を評論するに當り、此財政上の大失策をは頗る輕々に看過したるものと云ふべし。氏は論じて曰く

經費の増加收入の減少は彼の戦争より生ずる必然の結果として之を豫期せざるべからず。然るに政府は安然として國家の信用、人民の資本、産業等未だ嘗て試みざる財源に委信したり。斯る委信は實に正當のものなりき。然れども當時海關稅の收入缺損するに當り、政府は直ちに内國稅を徵收して之を補充するの稅制を設けざりしは余輩の大に遺憾とする所にして、實地財政上大に堪むべき一の救済を示すものと云ふべし。若し斯くの如き稅制を設けたらんに當り、初軍事の進行に一大活氣を興へ、國家の信用を保全し、國民の租稅負擔をして一層公平に且つ一層其納稅力を増加するを得たるべし。今斯くの如き稅制を設けざりし爲めに公債發行を以て財政上殆んど唯一の收入機關となせり。而して此機關は速かに其實質を暴露し、國家の信用は擴大なる稅制を設くるに非ざれば之を維持すること能はざることを明かにせり。引用書——

一八六一年南北戦争の軍事財政始末に關しては余は以上の如く詳細に之を論せざるへし。單に原理のみを觀察せば此財政始末は從來叙述したるものと更に異なる所なし。財政の處理に於ては同一の政策に出で、其政策の進行に於ても同一の軌道に據り、其大體の結果に於ても全く同一なりとす。獨り紙幣發行の成績に至りては二者の間に著しき相違あり。即ち第二回の戦争に於ては起債政策をして遂に紙幣に私債を償還し得る法律上の權能を與ふるまでに進ましめたり。當時財政上の大方針のつきては更に疑を存せざるなり。大蔵長官チェイス氏(Chase)が提議し、國會の協賛したる政策は専ら國家の信用をして軍費を支辨せんとするものなり。一八六一年七月大蔵長官の提出したる臨時財政報告中歳入に關しては左の如く論じたり。

經常の支出並に今回戦争の臨時經費を支辨せんか爲め巨額の金員を得んは、現今經常歳入の主なる財源たる海關稅のみにては不足を生ずるは明白なり。故に輸入稅其他より生ずる不足を補充するには専ら公債に依らざるべ

からず。只た余輩の解決すべき問題は公債と租稅の權衡を保ち、克く二者を配合し余輩は要する全額を最も精確に且つ經濟的に收納し、之れにより人民の負擔へき損害を最少に輕減し、之れにより間接に與ふるべき便利を最も大ならしむるにあるなり。

此重要な問題に關しては余大蔵長官は公務繁劇の餘暇最も慎重なる注意を與へたり。今余が研究の結果を國會の參考に供するに當り、余が結論の當否に關しては大に懸念する所あるなり。

余の考案によれば租稅によりては八千萬弗より少なからざる收入を得て、公債によりて二億四千萬弗の收入を得べきものとす。

夫れ強固なる財政に於ては、迅速に總ての經常費を支辨し、遲滞なく公債の利子を支拂ひ、且つ公債の元金を漸次償還すべき基金を年々積立つるに不足なき金員は租稅を以て之を收納せざるべからず。國家財政上の信用は單に人民の信任によりて之を維持することを得べし。人民の信任は經濟的に強硬に且つ慎重に諸般の政務を處理し、又總て政府の債務を迅速に時限を誤らすし

支辨するにあらざれば之を維持すること能はざるものなり。引用書——一八
六一年七月四日財政報告

以上の財政策は當時大蔵長官の提出したる豫算によりて更に明瞭ならしむることを得へし。前段已に示す如く、氏は租税より八千萬弗公債より二億四千萬弗を收納せんことを立案したり。此純歳入中六千五百萬弗は經常費を支辨するに必要なり。然るに現行法の結果として六千萬弗内外の歳入を得るの見込みあるか故に、殘金二千萬弗は新税を設けて之を徴收せざるべからず。而して此歳入中九百萬弗は新公債利子支拂の爲めに之を支出し、五百萬弗は公債償還基金として之を積立つるものとす。此戦争の初端に於て政府財政上の経緯は大要斯くの如きものなりき。

此財政報告に基き國會は數多の歳入法案を通過せり。即ち海關税法を改正して産業保護の精神を履行し、八百萬弗以上の歳入あるものに三分の所得税を賦課し、二千萬弗の直税を入口に應じて各州に配賦せり。然れども所得税法は一八六二年一月以後にあらざれば之を實施すること能はず。又直税は南部諸州にも北部諸州と同

しく之を配賦したるか故に政府は勿論豫定の歳入を得ること能はざりしなり。一八六一年十二月の財政報告に於ても、大蔵長官は再び前の財政策を信する意を明かにせり。然れども海關税及官有地拂下よりの収入は豫定の金額に達せざることを見せり。即ち九月三十日に終る三箇月間には海關税は僅かに七百九萬八千六百〇二弗の収入を生ずるに過ぎず。一八五九年には政府は海關税より五千三百八十萬〇五百九十六弗、一八六〇年には五千〇七十四萬七千九百九十弗の収入を得たりと雖も、一八六一年に於ては僅かに三千〇七十九萬五千七百九十五弗の収入を得るに過ぎず。故に當時現行の租税にては、經常の歳費及新公債の利子を支辨するに不足を生ずるの憂ありしか如し。大蔵長官も亦た此杞憂を抱き、茶、砂糖、咖啡の輸入税率を増進し、所得税の収入を増加せんか爲め其税法を改正し、各州に配賦する直税を増し、更に火酒、煙草、銀行、紙幣、手形、證券等に課する所謂内國税の制を設けんことを提議したり。斯くの如く一時租税を増加するを見れば所謂起債政策を拋棄して戦時政策を採用したるものゝ如し。然れども是れ皮相の觀察なり。蓋し大蔵長官は以上諸種の租税より得んとする總収入は僅かに九千萬弗に過ぎず。是れ

大蔵長官の言へるか如く、節減を加へたる經常費を支辨し、公債の利子を拂ひ公債元金の償還基金に備ふるときは、剩す所あらざるなり。又此報告中言へることあり「租税より來る収入は、概かに軍事上に要する經費一少部分を支辨するに過ぎず、餘は悉く公債によりて之を支辨せざるべからず」と、又政府財政上の方針を確むるに余蘆の注意すべきものあり。當時大蔵長官は、氏か立案せし國立銀行の制を設くるに頗る努めたり、而して之を設くるの目的は他なし、此制度によりて政府の發行する公債の需用を増加せんとするなり。故に國立銀行の創立も亦た氏か採用せし起債政策に調和するものと云ふべし。

當時政務を所運する者の腦裡に於て、軍事財政の基礎として起債政策の不完全なることを悟るに至りしは、一八六三年の下半年期及一八六四年の上半期にありとす。一八六三年の財政報告に曰く、現今の場合に於て公債の増加を防止するは國事を憂ふる者の最大目的たらざるべからず、又曰く、從來軍費を支給せん爲め發行したる公債は實に非常の巨額に達したり、戦争の終結速かなるべしと豫期したるにあらざるよりは、何等の事情も之を辨疏すること能はずと、次きに此報告は一八六一

年に於て採用したる軍事財政政策を示し更に論じて曰く、

戦争の破綻以來第一會計年度の財政は以上の如き考案を以て經給せられたり。一八六一年六月臨時國會に於て通過したる法案は、曾な此考案を實行するに必要な資金を供給するの目的を有したり。然るに實際の収入は豫算の如く大ならず、一八六二年に於ては此財政政策によりて定めたるものより尙ほ巨額の金圓を公債によりて支給するの止むを得ざるに至れり。

然れども此報告中余蘆の研究上最も有益なるものは將來歳入の豫算に関する部分なり。大蔵長官は豫算に就て論じて曰く

以上論ずる所は如何なる事情あるも、政府は經常費、公債の利子及軍費の内成るべく多くの金額は租税を以て之を支辨するの必要を證明するものなり。租税の收入經常費に要する金額に超過するに従ひ公債は減少し、利子は減少し、國家の信用は増進するものなりとす。非常軍費若くは公債償還の爲めに徵收する一弗の税は、公債の價格を騰貴せしめ、又必要なる公債を募集するに便州を與ふる點より論ずるときは、二弗の價值ありと云ふも決して過言にあらざ

るへし。

若し戦争の初端に於て此眞理を看破し、此眞理に基き當時財政策を定めたらんには過去二十五年間合衆國の財政史は全く其趣きを異にしたるや明かなり。

一八六三年の末に至り國會も亦た起債政策の弱點を認め、純然たる軍資の爲め租税を徵收するの必要を見るに至れり。軍費として一大課税法案を提出したるは一八六四年六月なり。モリッル氏(Morrill)は一箇年前は尙ほ當初の起債政策を保持したる人なりしか、今や國會に於て此法案を提出し、如何なる方便によるも資金を徵收すへきの必要あることを認め、更に論じて曰く

國庫は従前より巨額の歳入を要するなり。未だ最多額の收入を生せざりし財源は今や吾人の需用を充さんか爲め悉く之を利用せざるへからず。……此法案は戰時政策として之を提出したり。故に一時のものにして速かに之を通過せられんことを望む。此法案及内國税法を通過すること一日遲滞する毎に國庫は實に五十萬弗以上の金員を損耗するものなり。

以上の語氣は開戦以來我財政家の不熱心なるに比すれば大に其趣を異にするも

のと云はざるへからず。

一八六一年より一八六六年に至るまで國家の信用俄かに失墜したる事情を明示するは稍々困難なり。然れども余は左に戰爭中發行したる總て公債の價格を正金に換算して信用失墜の度を明かにせんとす。余は此計算をなすに政府が三箇月間に公債を以て收入したる總金額を其期限内に於ける金の平均相場に換算したり。此計算法により誤謬を生すへき點は換算に用たる三箇月間金の平均相場は政府が公債の拂込みを受けたる時の實際の相場にあらざること是れなり。然れども之より一層精密なる計算をなさんには現今ワシントン府の官廳に存する書類より尙ほ完全なる材料なからざるへからず。然れども大體に於ては此方法によりて得たる結論は誤りなきものと見做すことを得へし。

戰役中各種公債の收入額

左の期日に於ける三ヶ月間	發行したる公債の總收入額	當時の金貨相場にて換算したる公債の總收入額	公債百弗につき金貨にて換算したる實收入額
一八六二年三月三十一日	六〇、九四七、二〇二・六七	五九、五二七、一三三・八四	九七・六七
同年六月三十日	二〇九、〇四九、二〇三・八一	二〇〇、二三〇、七六三・五九	九五・七八

同年九月三十日	六八、九三四、四二〇、三六	五九、六四八、九五三、九四	八六、五四
同年十二月三十一日	一三一、六三一、四七九、四〇	一〇一、二五〇、九三三、九五	七六、九二
一八六三年三月三十一日	一七八、五六九、七五九、二五	一一五、一九五、三五一、六九	六四、五一
同年六月三十日	二一六、四六〇、〇六七、四九	一四五、八二九、一四七、四七	六七、三七
同年九月三十日	一一八、二六七、四九一、七五	八九、八〇〇、五〇六、四八	七五、九三
同年十二月三十一日	一五〇、四四〇、八四三、八五	一〇〇、八六二、二四五、七二	六七、四〇
一八六四年三月三十一日	一九一、九三三、一〇四、四二	二二〇、三二〇、〇〇六、二〇	六二、六四
同年六月三十日	二三五、三七一、七九一、九二	二二二、五八一、六二九、二三	五二、〇八
同年九月三十日	一四七、七三五、八二二、四二	六一、二九五、五九二、七二	四一、四九
同年十二月三十一日	一七九、九〇八、六七四、二九	八〇、三六五、二〇四、八〇	四四、六七
一八六五年三月三十一日	一七五、三三三、三七六、七二	八八、〇九四、九七一、八〇	五〇、二五
同年六月三十日	三六一、九〇五、六二五、七四	二五三、四〇六、三一九、一四	七〇、〇二
同年九月三十日	一三八、七六五、七二七、二二	九七、〇三八、八七三、〇四	六九、九三
在野日に終る會計年度			
一八六二年十二月三十一日	四七〇、五六二、三〇六、二四	四二〇、六五七、七八四、三二	八九、三九
一八六三年十二月三十一日	六六三、七四八、一六二、三四	四五二、六八七、二五一、三六	六八、〇五
一八六四年十二月三十一日	七五四、九三八、五九三、〇五	三八四、四六二、四三二、九五	五〇、九三
一八六五年十二月三十一日	六七五、九八四、七三九、六八	四三八、五四〇、一六三、九八	六四、八七

戦役中四十五ヶ月間

二、五六五、二三三、五九一、三二

一、六九五、三四七、六三二、六一

六六、〇九

以上の如き数字に説明を附するは殆んど無用なるか如し。富有なる大國民の政府が發行する公債にして五割以上の下落をなし、一箇年間此相場より騰貴せざるか如きは、決して財政上の成功と稱すべからず。然れども單に公債によりて軍費を支辨せんとするの政策は必ず以上示すか如き結果、及不換紙幣の發行を促すに至るものなり。

然れども強硬果斷なる政府の下に於ては内國税を徵收すること極めて容易なることを觀察するに非されは、以上計算表より得べき教訓を充分に玩味すること能はざるなり。如何となれば若し戦時に於て容易に内國税を増加することを得ば、非常軍費を支給するに單に公債のみに依頼するは極めて無益なるにあらずや。今此點につき試みに左の一表を參看すべし。

各種財源より收入したる金額(表中の数字は百兩を以て單位とす)

歳入の財源	一八六一年度	一八六二年度	一八六三年度	一八六四年度	一八六五年度	一八六六年度
關稅	三九、六	四九、〇	六九、〇	一〇二、三	八四、九	一七九、〇

第一章 軍事財政策

内國稅	一・七	三九・一	一〇〇・二	二一〇・六	三一・二
雜收	一・九	四・五	五二・一	三八・二	六七・八
租稅其の餘の收入	四一・五	五一・九	一一二・六	二六四・六	五五八・〇
公債の收入	二二・七	四三三・六	五九五・六	六九六・〇	九二・六
輸入總額	六五・二	四八五・五	七〇八・二	九六〇・六	六一〇・六

此表は如何なる意味を有するや簡單に之を説明することを得へし。試みに問はるる表中掲げる所の内國稅の收納期を二箇年繰上ぐることを得は當時の財政上如何なる結果を生すべきや。例へば大藏長官チエース氏か此財源より一八六二年に一億一千萬弗、一八六三年に二億一千萬弗、一八六四年に三億一千一百萬弗の歳入を請取るとを得は財政の進行上一大變動を生したるや明かなり。又是れより南部諸州に及ぼす無形の勢力は、特に歐洲にある南部の同情者を動し、戰爭の終結を速かからしめたるへし。又是れにより國家信用の失墜を救助し、不換紙幣を賛成するものも、之れか必要を説くの餘地なかるへし。然るに實際に於て内國稅の收入遲滞した

る所以は、人民か負擔に堪へず若くは之を嫌惡したるか爲めに非ず、實に其實を當時採用したる軍事財政の方針に歸せざるへからず。大藏長官チエース氏は軍費の一部分も戰稅を以て之を支辨するの必要を認めさりしなり。是れ氏か抱持せし財政上の主義に反對せしか故なり。而して政府及國會をして此誤謬ある主義を放棄せしむるには實に三箇年間失敗を重ねたる財政上の實驗を要したり。之を實際の事情に徴するに内國稅の收入を全二箇年間繰上げよとは少しく過大の望みなるか如し。然れども強健なる政府は少なくとも十八箇月間は將來を洞見して豫め實務を處理するの明なからざるべからず。

余輩の豫定する所によれば内國稅法の調査議定實施に一箇年を要するものとし、國庫は一八六二年七月より毎月九百萬弗の割合にて此稅を收納したることを得へし。若し余輩は一八六五年の收入額によりて全國の產業は如何に速かに一八六四年の稅法に應じて資金を上納したるかを知らば、以上の豫定は決して實際行はれさりしものと云ふへからず。茲に於てか余輩は公債を以て總ての軍費を支辨せんとする政策の根本的誤謬を知ることを得たり。此政策は盲目的の樂天主義と稱

すへきものにして、他に容易に收納し得へき財源あるも之を看過して敢て之を顧みざるものなり。此政策によりて政務を行ふものは財政上の失敗により最早財務を收拾すへからざる事實を知るに至る迄は萬事を自然の成行に放任するを常とす。斯る政策を採用するものは財政學の原理に暗く、行政權の淋弱を感し、全然人民を信任せざる者なり。

之を要するに一八六一年戦争の歴史も亦た一八一二年の戦争の如く直接起債政策の不完全なることを證明するものなり。當時政權を掌握したるものは南部諸州の叛逆を以て一地方の擾亂と見做せり。然れども之を以て當時の財政策を辨解するに足らざるなり。蓋し財政上に於ては歳入は常に必要なる經費に伴ふて増減せざるへからず。政府が資金を要する間は總て其要求する資金を供給する能はざる。財政策は決して余輩の稱賛すへきものにあらざるなり。

三、正當なる軍事財政策は如何

以上余輩の研究は所謂取除けの論理法に據りたるものなり。余輩は己に課税政策の人間普通の理性に戻ることを知れり。又起債政策は實驗上其功を奏せざりしこ

正當なる
軍事財政
策は如何

とを發見せり。然れども現今の財政家かよりて以て財源と恃む所のものは租税と公債の二者あるのみ。故に正當なる軍事財政策に於ては此二者を調合せざるへからず。余輩將來の問題は二者割合の割合は如何にして之を定むへきやの一點なり。此問題を解決するには余輩は先づ正當なる軍事財政の方針を示すへき二三の財政學の原理に注意するを以て便とす。第一租税を負擔するの習慣は適當なる訓導を興ふるときは國民は容易に之を習得し得へきものなり。軍費を支辨するには決して全然公債によるの要なきなり。敵愾心の冷却を恐れて租税の賦課を躊躇する政府は、其内閣軟弱なる乎。若くは宣戰の大旨明かならざるとを表白するものと云ふへし。第二租税の收入を増加せんとせば新税を設けんより寧ろ舊税の税率を増進するを以て容易なりとす。故に軍事財政策の準備は遠く平時の財政制度に於て之を設け置かざるへからず。第三、財政策をして成功あらしめんには銀行家團體の好意を博せんよりは寧ろ一般人民の協力を得ることを努めざるへからず。蓋し人心の歸一したる政府には銀行家の助力を得ること極めて容易なりと雖も、銀行家の助力を得たりとて人民は熱心に政府を賛成するものにあらざるなり。勿論余輩

は財政上の機關として銀行を利用すへからすと云ふにあらす。然れども政府は銀行家の利害によりて箝束せらるへきものに非ず。其依て以て恃む所の財源は勉て擴大なることを期せざるへからず。又資金を募集するに國民の愛國心に訴ふるも決して政府信用の薄弱なることを示すものと云ふへからず。第四、最後に余輩の記憶すへきことあり。凡そ民主政體の下にある國民は自己の信任する政府とは如何なる點に進行するも厭はざるを常とす。國民にして一たひ開戦の主旨を賛成せば、(然らざれば無論戦端を開くの理由なし)國民は其政府の實力を信用する間は之れか爲め一身上の犠牲、協力を與ふるを顧みざるものなり。故に完全なる軍事財政策なるものは大膽、勇敢、完備、簡明の性を有し、深く國民の同情に接し、彼等に如何なる苛酷の負擔をなさしむるも、毫も顧慮する所あるへからず。以上余輩は正當なる軍事財政策を建設すへき材料を詳かにせり。

今や直ちに本問題を研究せん。國家危急の事變に際し善良なる財政を行なはんことを欲せば、平時に於て完備したる租税を設け置くこと最も緊要なり。前段已に論ずるか如く財政上戦時の準備は平時に於て之を設けざるへからず。然れども之れか爲

め或る特別の租税を備へ若くは非常準備金を蓄積するか如きは決して吾人の目的を達するの途にあらざるなり。然らば如何にして平時の財政に於て非常の事變に備えん乎。此目的を達するの法他なし。平時設くる所の税制をして、單に其税率を變更するときは直ちに其収入を増加することを得せしむるにあり。而して平時各種租税の税率を最大収入點以下に据置くときは、此目的を達すると極めて容易なるものなり。然るに平時の税率にして最大収入點にある乎。若くは之より以上に定むるときは、臨時緊急の場合に於て政府は既設の租税より収入を増加するの目途みなきものと云はざるへからず。斯くの如き場合に於ては政府は初めより財政に困窮し、實際の需用に先て歳入を得んには、遂に公債發行を以て惟一の方便となすに至るなり。之れに反して一國に於て擴大なる税制を設け、平時は税率を軽くして總ての政費を支辨するに足るものと假定せよ。斯かる税制の下に於て戦争の初め財政の欠乏を告ぐるか如きは、是れ大藏大臣自ら作すの災と云はざるへからず。然れども平時の財政組織に於て以上の如き準備をなしたるものとし、正當なる軍事財政策を建設するに第二の階段は如何。

余輩は躊躇なく此疑問に答へん、此第二の階段は新税を設けて歳入に新財源を開くにありと。人或は曰はん斯くの如き方針は是れ全く起債政策を放棄したるものなりと。然れども之れ決して然るにあらざるなり。蓋し財政家か巨額の公債を發行して國家の信用を失墜することなからしめんには、既設の税率を増加して得る所の収入の外純歳入を生すへき法律を通過すること緊要なりとす。夫れ税率の増加より生ずる収入は以て公債の基礎となすこと能はず。何となれば此収入は公債の存生する間之を繼續すへからざるものなり。正當なる軍事財政政策を立案するには戰爭の繼續と共に、其終結も亦た之を慮はからざるへからず。平和回復の曉に當りてや、舊税の税率は直ちに之を輕減せざるへからず。而して此輕減を妨くへき事は戰時に際し決して之を行ふへからざるなり。然るに若し新公債を支ふるに税率の増加より生ずる臨時の歳入を以てせば、是れ善良なる歳入機關に必要な第一の要件を忘るゝものなり。夫れ歳入機關は緊急の必要により容易に収入を増加し得へき彈力を備へざるへからず。然るに平和に復するも尙ほ税率を輕減せざるべきは再び財政上の危機に遭遇するも之に應ずるの途なかるへし。又税率を増加する

の外新税を設くるときは、此新税は戰爭終結の後に至りて直ちに公債償還の用に供することを得へし。故に新税を設くるときは未だ實際収入を生せざるも、大に國家の信用を強固にし、舊税より生ずる臨時の収入を補充し、更に新公債を發行するの基礎となるなり。而して平和回復の後には公債の全負擔は總て此新税を以て支ふることを得へし。

人或は以上論ずる所の政策に反對して曰はん、戰爭にして其時期極めて短かく、其經費極めて少なからしめば、國民は徒らに無用の租税を負擔するに至るへしと。然れども是れ實に皮想の論難たるを免かれず。假りに戰爭の終結速かなりとするも、政府か其初端に於て採用せし強硬なる財政政策は此嘉すへき目的を達するに少なからざる勢力を有したるや明かなり。若し單に一片の課税法案を議決して有害なる戰爭を避くることを得ば、世豈に斯かる法案を賛成せざる者あらんや。然のみならず、斯くの如き場合に於ては新たに課する所の租税は必ずしも實際國民の負擔とならざるものなり。夫れ新税は實際収入を生せんには若干の歳月を要するものなり。故に若し之を徵收するの必要中途にして消滅せば未だ國民の囊中より多く

の徴収をなさいるに先ち之を廢止することを得へし。故に財政家たるものは軍費の需用は多からざるへし。之を租税によらず、公債によりて支給すへしと論ずること勿れ。何となれば政府は如何なる場合に於ても必ず課税法案の通過より生ずる無形の勢力を要すへし。又此課税法より生ずる収入も之を要することあるへし。若し政府のなす所一片の杞憂に屬するも、決して著しき損害を貽すものにあらざるなり。

今や余輩は國家の信用は如何にして之を利用せん乎、非常軍費を支辨するには租税と公債は如何なる割合たるへきや、之れが原則を研究せざるへからず。公債發行に關する原理は極めて簡易なるものなり。夫れ公債を發行するは常に歳入を前納する一の方便となさいるへからず。公債は資本を得るの間道なり。戦時に際し公債の與ふる最大の利益は宣戰の公布と共に政府は之れによりて巨額の資本を收納することを得るにありとす。然れども斯くの如き借入れをなすは必ずしも永續の公債を起す所以にあらす。開戰の當初に於ては彼の舊税の税率を増加して得る所の臨時の収入を以て之を支ふることを得へし。然れども若し戰爭にして暫時繼續

するものならしめば此種の借入は之を永續若くは有期公債に借換へ、之れが爲めに新税を起さいるへからず。戰爭は果して何時迄繼續すへきや、豫め之を推測すること容易ならざるか故に、財政家の疑惑を生ずへき點は實に此に存するなり。若し稍々正確に將來を豫知すること能はざるときは、政府は永續の公債より寧ろ短期の公債を發行するを以て適當なりとす。此點より見るも、彈力ある歳入機關は特殊の裨益を與ふることを知るへし。開戰の初端に於て俄かに歳入を増加することを得るときは、國家信用の基礎を強固にし、當初の公債は高價に之を發行することを得へし。

公債より得へき更に重大なる利益あり。政府は公債と交換して資本を收入するときは人民は租税を上納するか如く私家の損失を感せざるなり。彼れは只た財産の性質を變したるに過ぎず。故に政府は公債によりて巨額の資本を收納すると同時に、人民に作業の熱心を冷却せしめず、却て其勤勉を獎勵するの便ありとす。此目的を達せんか爲めに發行する公債は若干年限間繼續する種類の證券たるへく、而して其利子支拂の爲めには政府は新たに確實なる財源を設けざるへからず。

以上論ずる所により公債の與ふべき總ての利益を明かにせり。公債は常に確實なる歳入を前納するの方便に過ぎず。軍事財政の爲めに之を使用するときは決して其他の効用あらざるなり。臨時多額の消費をなすときは其結果臨時新たに租税を徴収するの必要あり。財政學上之を免かるゝの方法は未だ發明せざる所なり。故に大體に就て論せば余輩は健全なる財政策に於ては常に重きを租税に置くものなり。只た租税によりて徴収すべき金額は、之より一國の産業上に及ぼす結果の如何によりて定めざるべからず。増税の爲め國內産業を委靡せしむるか如きは決して之をなすべからず。

以上論ずる所の原理を實際問題に應用するときには種々の事情若しくは反對の利害を斟酌商量せざるべからず。故に本問題を概論するには是より尙ほ精密の點に論及すること能はざるなり。然れども軍事財政策に於て公債と租税とを配合するに際し廣く適用すべき尙ほ一の原則あり。開戦の初に於ては公債よりの収入は租税よりの収入に超過するを以て正當とす。然れども戦事進行し、軍費の需用増加するに従ひ、租税よりの収入は漸く増加して遂に公債の収入に超過せざるべからず。

此原則を論證するに數多の理由あり。蓋し短期の公債を發行するの必要は戦争の初端より大なるはなし。新たに徴収したる租税の収入漸次増加し、人民も亦た税率の高きに慣るゝときは正當に公債を使用すべき範圍收縮するものなり。然れども此原則を可とする最大の理由は左の事情に外ならず。戦争の開始により産業社會の蒙る最大の困難は労働者をして戦時社會の新要用に適合せしむるにあり。是れ從來の財政學者が充分の注意を與へざりし點なり。彼等は財政整理の困難は戦争の初期にあることを解せざりしなり。戦時社會の状態は、いつれの方面より之を觀察するも平和の状態とは全く異なるものなり。平和より戦時に過渡するに當りてや産業上常に危険の伴ふものにして、或は産業社會の恐慌を醸すの恐れあるものなり。然れども若し政治家にして圓滑に此危機を経過し、國內の産業をして全く戦時の状態に適合せしむることを得ば、國民は尙ほ平和の状態に生活するか如く、其税制を擴張するも更に憂慮するに足らざるなり。公債が政治家に最大の効用をなすは實に此過渡の時期にありとす。軍事の進行中公債を發行すべきの必要は未だ此時より大なるものあらざるなり。

故に軍事の進行中國家の財政を處理すべきの方法は左の如し。第一、初め開戦の宣告あるや直ちに一の財政策を立案せざるべからず。第二、此財政策は國內の産業戰時社會の狀態に適合するを待て發達完成せざるべからず。以上已に詳論するか如く、此財政策を立案せんには法律を以て左の三箇の要件を規定せざるべからず。

(一) 從來徵收する諸税の税率を増進せざるべからず。斯くの如くして得る所の新歲入は最初發行する公債の基礎となすべし。若し公債を支ふるには更に他の新歲入を得るときは、軍費若くは臨時の諸費として之を使用すべし。然れども平和回復の後再び諸税の税率を低減するに妨げとなることは決して之を行ふべからず。

(二) 新税を徵收して新たに財源を開かざるべからず。此新税の收入豫算額は成るべく新たに發行したる公債の利子を支辨して剩餘を生ずるの金額たらざるべからず。此歲入は國家の信用を維持するの扶となり。戰時に於ては軍費として若干の收入を生じ、軍費の需用削減するときには公債償還の爲め之を用ひざるべからず。

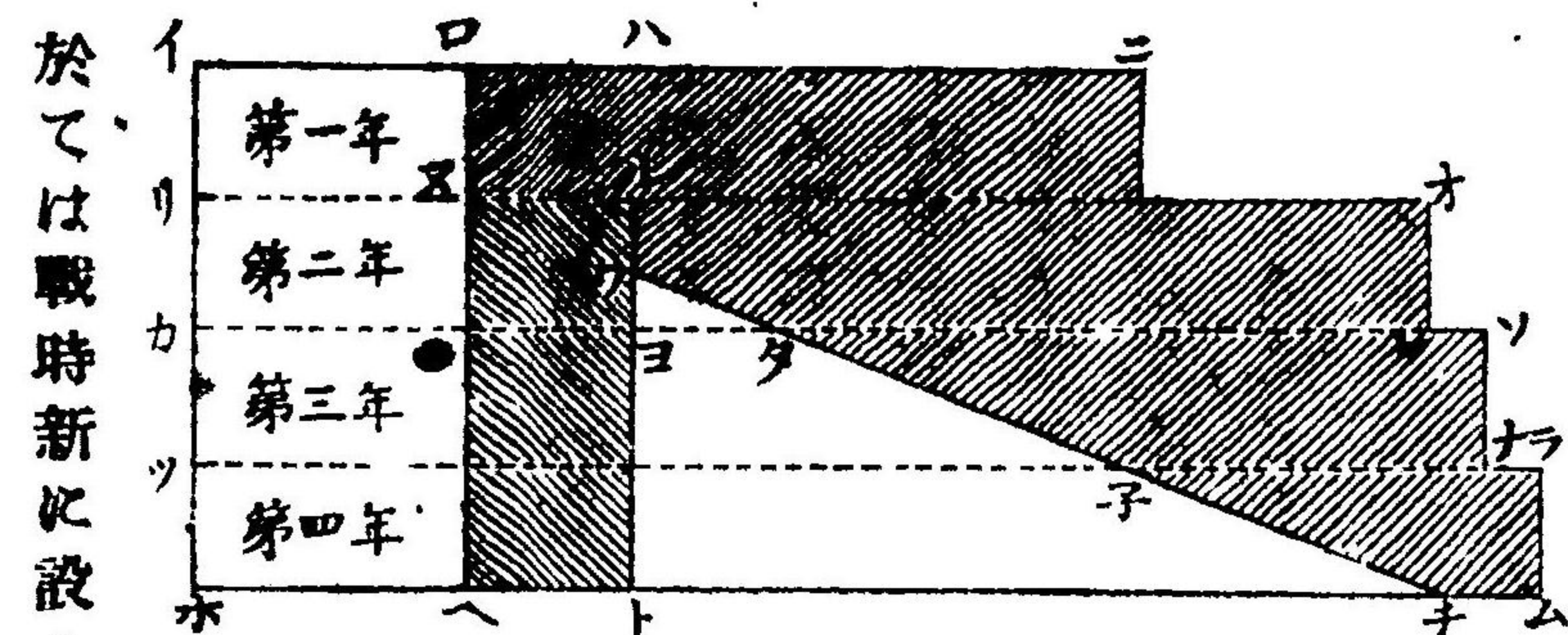
(三) 總て軍費の金額を支辨するに足るべき巨額の公債募集を議決すべし。其發行條件に關して大藏大臣に隨機の處置をなし得べき多くの權力を與へざるべからず。

斯くの如くして財政上の行政機關を建設するときには、有力なる政府の下に於ては失敗を招く恐れ渺なしとす。

以上の政策を發達完成する方法は之を立案する方法と異なる所なし。若し短期の公債を發行せば、新税の收入あるを待て、成るべく速かに之を永續若くは有期の公債に償換へざるべからず。財政家は新税法の發布より十八箇月以内には其收入を期することを得べし。而して軍費の需用益々増加するときには、徵税機關が最高の收入點に達する迄は租税の收入を増加せざるべからず。然れども軍事上の費用には自ら一定の限度あり、故に租税の收入年々増加するに従ひ如何なる軍費も遂に之によりて支辨することを得るに至るべし。

以上論述する所の財政整理の方法は左に掲ぐる所の圖によりて更に明瞭に之を了解することを得べし。

此の圖に於て左より右に引きたる水平線は歲入機關の收入力を示すものなり。上より下に引きたる垂線は此の收入を生ずる時間を表はすなり。即ち(イ)の線は平時經久の歲入機關の收入力を示し、(イ')の線は一箇年の時間を表はすものなり。故



於ては戰時新に設る所の新税も多少の収入を生じて財政の運轉を補助するに至

るなり。此新税の収入は(ワ)(ヨ)(タ)の三角形を以て之を示すことを得へし。前段已に示すか如く新たに税法を設けて實際の収入を得んには十八箇月を要するが故に、此収入は第二年度の中間にて初めて之を受納することを得へし。故に第二年度の軍費も亦た其大部分は公債の収入によらざるへからず。即ち此収入は國中(ヌ)(ワ)(タ)(オ)の方形を以て示すものとす。然れども第三年に至りては國內の産業は漸やく戦時の状態に適合し、財政家も亦た租税の収入を増加せんことを務むへし。又軍費の需用も自ら一定の限度あれば租税収入の増加するに従ひ公債發行の必要減少するに至るへし。第三年度の總収入額は(カ)(ナ)の方形を以て示すへし。内(カ)(ツ)(チ)(タ)の四角形は租税より生ずる純歳入を表はすものにして、餘は公債の収入なりとす。第四年度の總収入額は(ホ)(ム)(ラ)(ツ)の方形にして、其内公債の収入備かに(チ)(ム)(ラ)の方形なる小額に過ぎざるなり。余輩が今論證せんとする軍事財政政策の要點は漸次租税の収入を増加して遂に公債發行の必要なからしむるにあるなり。而して此必要ムからしむるには平和を回復する乎。若くは租税の収入をして軍費の總額を支辨せしむるに至るにありとす。斯くの如き政策は行ふへからずと云ふは是れ實に無用

の言なり、開戦の初めに當り強硬に斷乎たる方針を探らば、之れ決して行ふへからざるの政策にあらす。財政家加之を實行するに最も困難なるは第一年度及第二年度にありとす。財政家に智慮決斷を要するは實に此時にあり。若し此政策を實行せんとする初に當り優柔不斷の弊に陥らば如何なる政府と雖も再び之を恢復すること能はざるへし。

結論

故に正當なる軍事財政策に關する余輩の結論は左の如し、軍費は全く公債によりて支給すへからず、又全く租税の收入に依頼すへからず、克く公債と租税を配合し其負擔は漸次公債より租税の收入に移轉するの方針を執らざるへからず。

第二章 國債の種類

本質上より公債を類別す。○不換紙幣の發行 ○満期公債 ○確定公債 ○償還期限によりて公債を類別す。○公債には數多の種類の種類を設くへきや否や。○年金と公債の得失。○短期公債 ○永續公債 ○有期一時支拂公債 ○有期隨時支拂公債 ○有期定期支拂公債 ○應募者には各其申込價格にて公債を賣却すへきや否や。○割引發行の利益 ○割引發行と類似の方法 ○割引發行より生ずる弊害 ○結論

有名なる佛國の財政學者ルローア・ポリエー氏(Leroy-Beaulieu)は國債を類別するに二箇の方法を用ひたり。一は國債の本質によりて之を區別し、他は其發行條件によりて之を分類せり。國債の本質とは政府が資金を募集するに當り訴ふる所の人民の勸念により異なるものなり。發行條件とは元金、利子の歩合、据置及償還期限等によりて定まるものとす。余は本章に於ては以上の類別法に従ひ、巨額の公債を發行するに當り自然に生ずへき實際上の諸問題を研究せんとす。

一、本質上より國債を類別す

本質上よ
り國債を
類別す

余輩は茲に愛國公債につきて詳論するの要なし。此種の公債は財政上一の經久のものとなすこと能はざるなり。蓋し此公債發行に利用する所の人の動念は寧ろ一時不確實なる感情にして、財政家の恃むべきものにあらず。勿論政府は國民の熱心なる輿論を利用するときは、平穩なる場合に於ては決して發行し得へからざる程の巨額の公債を發行し、又高價に之を賣却することを得へし。又財政家か斯くの如く民心を利用するも決して其品格を汚すものと云ふへからず。然れども國民一般の感情なるものは人力により自由に之を振興し得べきものにあらず。財政家か熱心なる同情を有するは是れ一の幸運と思はざるへからず。而して民心の熱情高潮に達するを待て其援助を需むべきものなり。

財政學に所謂強募公債なるものは強者の加害を免かれんと欲する人性普通の情に訴へて發行したるものなり。此方法によりて國庫の缺乏を充さんとしたる事實を詳説せんとせば、財政上の歴史に於て一大長篇を成すへし。蓋し公債の名義を以て人民の財産を強奪する方法は其數夥たしく、且つ頗る奇なりと云ふへし。然れども近世政府の實行する強制借入の重なる方法は不換紙幣の發行に過ぎざる

不換紙幣
の發行

か故に、余輩は單に此問題につきて研究すへし。

不換紙幣の發行は何故に強制借入となるや。此疑問に答へんには此種の紙幣を流通せしむる手續を知らざるへからず。政府は貨財を需用し、之に對して支拂ふべき資金を有せざるか故に、先づ市場に出て其要するものを買入れ、之に對して支拂證書を與ふるなり。以上は單に一の信用取引に過ぎず。然れども政府の與ふる支拂證書にして單に一片の約束に過ぎざらしめば、商人は政府に物品の用途をなすことあらざるへし。商人は自ら他人に對して有する所の債務を辨償し得べき物を以て政府より支拂を受けざるへからず。故に政府は初め物品若くは勞力を供給したる者をして困難なからしめんか爲め、主權者の權能により其振出したる支拂證書に私債を辨償し得る法律上の効力を與ふるなり。明かに之を言へば人民は總て政府の支拂證書を受取る乎。然らざれば罪科に處せらるゝものなり。此種の紙幣を一般に流通する所以は人民か政府の隨責を蒙らんことを恐るゝか故なり。蓋し政府は其發行したる紙幣を以て私債を辨償し得べき法貨と宣告したる以上は、事實上此紙幣の流通を補助せざる者には契約に關しては充分の保護を與へざるへしと脅

迫したるものなり。之を政府の地位より見るときは、此種の紙幣發行は將來支拂の約束を以て直ちに貨物を取得するか故に、一種の公債發行となさざるべからず。之を人民の地位より見れば、此種の紙幣は一種の強制借入なりとす。何となれば各商人は其商業より退隱せざる限りは此種の紙幣に對し商品を賣るは實に避くべからざるものなればなり。

嚴正に論ずるときは不換紙幣を論難するは財政學の範圍に屬せざるなり。然れども此論難たるや極めて簡單なるか故に左に之を一言せざるべからず。凡そ國內に流通する通貨の適度なる流通高は立法家の判斷に任せんよりは自然の制裁に放任するを以て終極安全の方法なりとす。特に戰時に際し、國庫の負擔最も重大にして紙幣を増發すべき誘引最も盛なるときは、有識なる國民の輿論は財政上此種の論計に對しては力めて反對を試みざるべからず。不換紙幣の發行は頗る人心を眩惑するものなり。一國內に限り流通する過多の通貨は漫りに人民の負擔を増加し、政府は強制的に之を發行するか故に、其實公債の假裝にて賦課する一種の租税と云はざるべからず。

不換紙幣の發行は財政學に於て之を辨證すべきの理なし。只た之によりて政府は借入たる資本に對して利子の支拂を免るべしと論ずる一の謬説あるのみ。勿論紙幣は之か兌換の爲めに準備する正貨の總額に超過して幾分か之を發行することを得るものなり。されば此種の紙幣發行より生ずる利益は私設會社に歸せずして宜しく國庫の收むる所たらざるべからず。然れども紙幣を強制的に流通せしめて社會の資本を收攬する政策は全く其性質を異にするものと云はざるべからず。凡そ正貨に兌換し得べき紙幣は其代表する所の價格の力を以て流通するものなるか故に、之に法律上私債を辨償し得べき効力を與ふるの要なきなり。亦一般商業上の需用に超過して紙幣を發行するにあらざれば、之を法貨となすの要なし。故に政府か不換紙幣を發行するや必ず一般の市價を騰貴せしめ、其發行したる債務證券の實價を低減するの手段を執りたるものと云ふべし。然れども總て此種の證券は遂に正貨を以て償還せざるべからざるか故に、所有者か償還の際得る所の利益は實際上借入れたる資本に對し拂ふ所の利子と異なる所なしと云ふべし。然れども不換紙幣は利子を附したる公債に比すれば尙ほ便なるべしと論ずるも

のあり。何となれば二者ともに割引を免るへからすと雖も前者により政府は元金を償還し得へき時機に達する迄は總ての支拂を猶豫することを得へしと云ふ。然れども若し一時利子の支拂を免かるゝより生ずる利益は、不換紙幣より生ずる間接の弊害を償ふて餘りあるにあらざれば、以上の如き論辯は決して之をなすこと能はざるへし。凡そ市場に於て公債の實價低落するに至るは不換紙幣を發行したるか爲めに、國庫の信用を失墜したるに因るもの多し。大藏長官チェイス氏の言へるか如く、公債は不換紙幣にて平價に賣却し得るか故に、之を平價に發行したりと云ふは殆んど兒童の言に類するなり。正貨にて償還すへき公債を紙幣にて賣却するときは紙幣の價格下落したる丈は公債の價格も亦た下落したりと云はざるへからず。國內に流通する紙幣の發行高市場の需用を超過するにあらざれば、之を強制的に流通せしむるの要なし。故に紙幣の發行を増加する毎に紙幣の價格は益々下落し、公債の實價も亦た益々低落するものなり。以上の理により單に私債か辨償し得へき法律上の効力によりて流通する不換紙幣の制度は財政學及經濟學の原則に照して最も排斥する所なり。而して前章已に論ずるか如く之を使用するに至る

は政府財政の失敗を自白するものと云ふへし。

今や余輩は愛國公債、強募公債につきて細密なる研究をなさるへし。第三に政府は任意公債を以て國庫の信用を使用するの基となすことを得へし。任意公債とは人民か資産を投するに一の利益ある方法として政府に資金を貸與するものなり。是れ營利的の精神に基くものなるか故に、經久にして信據すへきものとす。故に任意公債は信用取引に於て唯一の恒久なる制度となさるへからず。現今の法律及人權の行はるゝ限りは是れ財政學上論證を要せざるの眞理なり。故に余輩は此公債に就て長く論辯を試みざるへし。余輩は直ちに此公債を發行するに當り國家と公債應募者の間に結ぶへき契約の條件につき論せん。とす。

二、公債發行の條件に關する諸問題

契約の條件につきて論ずれば公債は流動公債、確定公債の二種に大別すへし。此區別は契約の文面に存すると云はんより寧ろ商業上有價券として使用し得る程度の相異に存するものなり。流動公債の種類は頗る多しと雖も總て商業上第一等の證券として之を使用し得へき要素を欠くものなり。此類の證券は其券面に於て果

流動公債
確定公債

して確實の契約なるや否を證明するの途なし。故に容易に之を賣買し若くは抵當となすと能はず。只た一の支拂計算書にして、此項目につきては尙ほ紛議を生ずるの恐れあるものなり。支拂請求手形、支拂命令書、兵站部支拂證書若くは出軍中司令官が國庫に宛て振出す手形の如き皆な流動公債の一種なりとす。勿論投機商は此種の證券を賣買すべしと雖も、政府は實際支拂をなすに當り更に之を検査するの權を保有するなり。確定公債は全く之と異なれり。政府は一たび之を發行するとき、更に其證券の確實なるや否やを検査するの權なきなり。公債其物が政府に對し確實なる權利を證明するものにして、其權利の範圍と性質は公債の文面によりて明かなり。

大藏大臣は流動公債の發行を得策とすべしや否や。余輩は流動公債の發行は全く正當なる財政に反するものとなすこと能はざるなり。夫れ國家の財政を運轉するには此種の公債を發行すべし止むを得ざるの場合を生ずること多し。例へば出軍中兵站部官吏は軍用品を輸入るに當り支拂證書を發行するの必要あり。又司令官が軍馬を徵發するに當りても、國庫に向て手形を振出すの必要あるべし。平時行

政上に於ても物品を借入れ俸給、勞銀、其他の諸支拂をなすには、現金を用ひずして支拂命令書を發するの要甚だ多しとす。

以上論ずるか如く、流動公債の使用は全く之を避くること能はずと雖も、財政家は勉めて確定公債を用ひざるべからず。此法則を設くるに數多の理由あり。流動公債は確定公債に比すれば國庫の會計を紛擾するものなるが故に、同一の金額を發行するも、國家信用上の負擔となること更に後者よりも大なるものなり。

又同額の商品を買入るゝにも、流動公債を以て買上くるは確定公債を使用するよりも多額の經費を要するを常とす。而して此經費は公債支拂期限の延滞するに從ひ益々増加するものなり。其理由は他なし。凡そ政府に對して支拂請求權を有する者は成るべく其價格の高からんことを欲す。又實際現金を受取るべき期限延長するに從ひ、其要求高も増加するものなり。支拂請求權を有する者は自己の利益となるべき總ての事實を記憶すべしと雖も、支拂期限の延滞するに從ひ、若し政府と紛議を生ずるか如きことあるときは、己の利益を辯護すること益々困難なりとす。又軍用品を徵發するに當りても支拂證書を與ふるは現金を以て買上くるよりは更

に多額の経費を要するや明なり。又地方財政に就て研究せば流動公債を使用すへからざるの理由は一層明白なるべし。然れども已に論ずる所により健全なる財政は重きを確實公債に置くべきの理由は已に明にして、流通公債は力めて速かに之を償還せざるべからず。

今や進て確定公債につき研究すべし。確實公債は左の二箇の觀察點より之を類別することを得べし。

公債の年金の區別

第一公債の發行により政府の受取る元金は公債の契約に記入しあるや否や、若し元金を記入せず、單に毎年若くは定期に若干の金額を支拂ふべき契約なるときは此證書を名けて年金とす。之に反して、若し元金を記入し、證券を所有する者は毎年一定の利子を受取るの外、當初拂込みたる元金の償還を受くるの權あるものは、之れ普通の借用證券と同一のものにして、本論に於ては特に之を公債と稱す。

償還期限の有無長短によりて公債及年金を類

第二公債の契約中償還期限の定めあるや否や、若し之れあらば明かに其期限を指定するや、又支拂に關して他に如何なる條件あるや、然らざれば支拂の方法は全く政府に一任するや、此償還期限の有無、長短により年金は左の三種に區別することを得べし。

附す

とを得べし。(一)指定の期限間繼續すべき者、名けて有期年金と云ふ。(二)所有者若くは其指定者の死亡する迄繼續すべき者、之を終身年金と稱す。(三)永久に繼續すべきもの、之を永續年金と稱す。公債も亦支拂期限の有無によりて二種に別つべし。(一)契約中償還期限を定めたる者、之を有期公債と稱す。(二)償還期限の定めなきもの、之を永續公債と稱す。公債の發行に附する其他の條件につきて之を區別するときは其數頗る多きか故に、余輩は公債を發行するに際し常に生ずる處の實際上の問題を論じ、更に公債の類別をなさんとす。

一、公債を募集するに當り、財政家は單に一種の證券を發行すべきや、若くは數種の證券を同時に發行すべきや。

公債に數多の種類のを設くべきや否や

是れ政府が資金を募集するに當り、第一に生ずる處の問題なり。余輩は先づ之に答へて曰はん、全然證券の種類を同一にするは決して行なはれざることなりと。場合によりては或は流動公債を發行せざるべからず、或は確定公債の條件も終始同一ならしむること能はざること多し。前章已に論ずるか如く、戦時に際しては財政上の問題は歳月を経るに従ひ、其趨勢を異にするものなり。故に一の情態に適する一

種の公債證券は他の状態に於ても均しく適するものなりとなすこと能はざるや明かなり。此理により公債には多少の種類なからざるべからざるは、同時に發行する公債證券の種類は一種にすべしと論ずる者も亦た是認する所なり。然れども論者か證券の種類を一定すべしと論ずるは他なし、公債の種類漫りに増加するときには國庫の會計を錯雜紛擾ならしめ、國家の信用を損減すること大なるものなるか故なり。米國の著述家ギブソン氏(J. S. Gibbons)曾て論じて曰く、

公債にして人民の信用を博せんには其形式簡易にして、理解し易く、其種類は同一にして複雑なるべからず。

是れ只た問題の一面のみに注意して他を顧みざる一種の論者か屢々構造する所の模倣的法則の一なり、公債を發行するに其證券に多少の種類を設くるは財政家をして種々の應募者の需用に應ずることを得せしむるか故に、却て國家の信用を強固ならしむべし、同時に發行する證券を全く一様ならしむるは、尙ほ商店に於て單に一種の商品を陳列するか如く、營利的の法則を省みざるものと云ふべし。加之のみならず、同時に數種の公債を發行するも必ずしも會計を錯亂するものにあ

らず、勿論公債の種類を非常に増加するときには會計を錯亂し、國家の信用を損減せしむることあるべし。例へば一八七〇年以前に於ては合衆國財政の有様は此論難を免かれざるなり。當時六分利附の公債十二種、五分利附の公債五種、七分三厘利附の公債五種、同時に發行せられたるを見る。斯くの如く多數の公債を同時に發行する主義を極端に適用するは素より避けざるべからず。然れども大藏大臣に幾分か證券の種類を設くるの餘地を與へるときは、實際政府に不利益なる契約を結べしむることあり。故に善良なる公債制度に於ては幾分か證券の種類を設けざるべからず。之により種々の應募者の需用に應じて公債の市場を擴張すべく、又應募者の間に競争を生じて政府の信用を増加せしむることを得べし。

二年々一定の金額を拂ふべき年金と、元金を償還する迄年々利子を拂ふべき公債は政府にいつれか便利なるや。

此疑問は年金と公債の利害得失を比較せんとするものなり。十七世紀及十八世紀に於ては年金は一般に財政學者の好む處にして、政府も亦た廣く之を使用せり。是れ當時行なはれたる經濟思想より自然に演繹したるものにして、彼等は政府が國

年金と公債の得失

内に存する其債務に對して利子を支拂ふとも、人民は決して之によりて損害を蒙るべきものにあらすと断定せり。此思想は當時の著書に於て數々之を視ることを得へしピントウ(Pinto)の説によれば「公債なるものは其額面の金額に均しき資本を以て國家の富を増加するものなり」と、バルケリー(Bishop Berkeley)は公債を以て一の金坑と稱せり、又重金主義の大家メロン(Melon)は公債に對して利子を支拂ふは資本を右手より左手に轉するに過ぎすと云へり。ヴォルテール(Voltaire)曰く「人民は自己の圓轉に對して利子を支拂ふも決して損亡することなし」と、斯る思想を有する者との間に於ては、年金を普通の公債より尊重せしは決して驚くに足らざるなり。政府は僅かに租税を増加するときは、之を基として年金を發行し、一時に巨額の資金を收入することを得るなり。而して年金所有者にして其國民たる間は年々之に定額の金員を支拂ふも、一國は之によりて更に損亡する所なかるべしとす。然れども現今に於ては年金に關する此舊説は已に消滅せり。今や國內に於ける富の分配する有様は富の存在と均しく國家經濟に重要なる關係あることを認むるに至れり。租税の收入を以て年々年金を支拂ふは國民の一階級をして他階級に支拂をなさし

むるものなることを認むるか故に、公債に關する總ての問題は大に其趣きを異にするに至れり。而して利子支拂に關する此明確なる思想は遂に年金をして其立脚の地を失はしめたるものと云ふべし。

引用書—Leroy-Beaulieu—Traité de la science des Finances vol. II, p. 189.

然れども年金に關する主要の論難は左の一點にあり。即ち政府は一たび此種の契約をなすときは更に之を變更すること能はざるなり。詳言せば政府は金融市場の情態に應じて公債の借換を行ふこと能はざるなり。此理により政府は年金を發行するときは二様の損耗を招くものなり。第一金融市場に於て利子の歩合當初契約したる利率より低減するときは、政府は此契約を變更して利子低減の利益を收むること能はざるなり。之に反して政府若し普通の公債として借入れをなすときは、一般金融市場の利子下落する毎に政府は新たに公債を發行し、其收入を以て舊公債を償還することを得へし。此方法により政府は毎年支出する所の公債利子の金額を削減することを得。然れども政府若し年金として當初借入れをなすときは斯る救済の節減を行ふこと能はざるなり。

年金より生ずる第二の損耗は政府が此債務を償還せんとするに際し生ずるものなり。此點につきては余は單に永續年金に就き論ずるなり。永續年金を償還せんとせば一般市場に於て之を買上るの外なきなり。而して其價格は年金の金額を以て現在金融市場の利率を以て元金に換算したるものたらざるべからず。故に一般の金利下落する毎に年金の價格は騰貴するものにして、政府が之を買上げんとするや若干の割増を拂はざるべからず。若し當初普通の公債として之を發行したらんば政府は決して割増を拂ふか如き損耗を蒙るの要なきなり。以上の理に由り新たに借入をなすときは年金の發行は一般に之を放棄するに至れり。

*以上の事實は左の實例によりて更に之れを明瞭ならしむることを得べし。

第一例—政府は普通の公債として年五分の利子にて二萬弗の資金を借入れたりとせん。然れば一箇年拂ふ所の利子は一千弗なるべし。今一般の利子下落し年三分利用の公債に借換へたりと假定せん。然らば一箇年拂ふ所の利子は六百弗に減し、元金には異動なく、一箇年四百弗の節減をなすことを得べし。

第二例—政府は年五分の利子にて年金として二萬弗を借入れたりと假定せん。若し永續年金なるときは、毎年支拂ふべき金額にして契約に記載するものは金一千弗なるべし。然るに一般の金利年三歩に下落するも政府は尙ほ一千弗を拂

はざるべからず。故に政府の受くる第一の損耗は利子の支拂に一箇年四百弗の節減をなすこと能はざるにあり。第二の損耗は借入金償還せんが爲め、此年金を買上くるに當り政府の蒙る所なり。例となれば一般の金利下落するに從ひ、年金の買戻市場に必す其割合に騰貴するものなり。即ち一千弗の永續年金は年二分の利率にては三萬三千三百三十三弗餘の市價を有すべし。故に此年金を償還せんとするときは、政府は元と借入れたる金額の外更に一萬三千三百三十三弗餘の資金を租税より收入し、之を償還の用に供せざるべからず。

三、政府の債務契約上期限の要素に関する諸問題

期限の長短につきて觀察せば、公債は數多の種類に區別することを得べし。本節に於ては余は年金を除き、單に純然たる公債に就て論ぜん。即ち公債の種類は左の如し、曰く短期公債、永續公債、有期一時支拂公債、有期隨時支拂公債、有期定期支拂公債是れなり。此區別は専ら元金償還の期限によりて定めたるものにして、利子の支拂期限に関するものにあらず。又契約によりて定めたる期限の許さざる限りは政府之を償還すること能はざるのみならず、公債所有者も亦た之か償還を請求するの權なきものとす。

短期公債とは如何なるものなるや、明かに其範圍を分界すへき法規備はらざるなり。十日間の豫告をなして引出すへき政府の預り金は實に短期公債と稱すへく、四十年間繼續する公債には勿論此名稱を附すへからず。然れども二者の分界はいづれにあるや明かに之を確定すること決して容易ならざるなり。此問題は各國政治組織の異なるに隨ひ其答案を異にするものゝ如し。大略に就て論ずるときは公債を起したる内閣か之を償還するときは短期公債と稱すへく、憲法の範圍内に於て政府に根本より變動更迭行はるゝも尙ほ繼續する債務には此名稱を附すへからざるなり。此點より區別するときには合衆國に於て最も長き短期公債は四箇年間の債務となさるゝへからず。其理由は合衆國に於ては嘗たに四箇年一回内閣の更迭あるのみならず、國民の輿論に感應して國會の趨勢一變するには殆んど此歳月を要すればなり。余か知る所によれば合衆國政府は未だ嘗て四箇年間の公債を發行したることなし。其短期公債は短きは政府の當坐預り金にして、長きは三箇年間の公債なりとす。

然れども短期公債とは如何なる性質のものなるや、又如何なる場合に發行すへき

ものなるや、余輩は之に三箇の性質を與へ、之を發行すへき三箇の場合を示すことを得へし。即ち第一剩餘財政政策を探らすして不足財政政策を採用する政府は常に此種の公債を發行するの必要を感すへし。第二、租税の收入を前納せんか爲め政府は適當に之を使用すへし。第三、臨時緊急の事務に際し、政府は緊急經費を支辨せんか爲め、之を發行することあるへし。然れども此最後の場合に於ては政府は短期公債を使用するに大に注意せざるへからず。

第一

國庫に剩餘金を生ずるときは財政上種々の弊害を醸すに至るは已に前章に詳論する所なり。故に余輩は國家の歳計上年々多少の不足を生ずるは寧ろ豫算の精密なることを懸するものにして、決して財政上の失墜と稱すへからずとの歸結に達したり。又余輩は不足財政政策に於ける通弊は斯く歳計上に生ずる不足を補充するの道を講せずして、之を永續の公債に借換へんとするにありと云へり。故に不足財政政策を實行するに當り永續公債の増加を豫防せんと欲せば、宜しく短期公債を使用せざるへからず。却説短期公債を發行するの政策を執るときは、政府は一方に於て常に公債を募集すれば、之と同時に他方に於ては常に公債を償還せざるへから

す。然れども此理により此政策を論難するものは、未だ之を了解せざるものなり。此政策の基とする原理は他なし。租税は終極總ての政費を支辨せざるべからず。然れども時に歳出歳入の齟齬をなして臨時不足を生ずるの患あり。此患なからしめんとせば歳入の豫算額を少なく見積り、歳入の實收入をして常に歳出に超過せしめざるべからず。然れども余輩は道理上、實驗上に於て此方針の得策たらざることを示せり。故に歳入豫算は極めて之を精細に見積り、臨時の不足は公債を以て之を補充せざるべからず。實際に於ては短期公債を發行するの理由は一年度の不足は他年度の剰餘を以て補充せんとする方法に外ならざるなり。若し或年度の公債を償還するに次年度の豫算に於て其財源を設け、不足財政政策の利益は充分に之を収むることを得て、永續公債の増加を生ずるか如き患なかるべし。故に臨時公債を起すの要あるは寧ろ豫算の精細なることを表證するものなり。之により國家歳計上に生ずる政費節減の利益は此公債の利子として支拂ふ失費を償ふて尙ほ餘りありと云ふべし。

第二短期公債は租税前借公債とも稱すべし。効用あり、其性質は普通の商業爲替手

形に比較して克く之を了解することを得べし。商業爲替手形なるものは、此手形を支拂ふべき貨物は生産者より消費者に到るの途にあることを示すものにして、此貨物を賣捌くときは總て之に對して振出したる手形を支拂ふべき資金を得るものとす。故に爲替手形なるものは貨物の賣上げ代金を請求すべき證券なりとす。爲替手形を割引するとは商業上必ず生ずべき資金を前借せんとするものなり。租税前借公債も亦た之に同じ。政府か之を發行するは單に將來必ず生ずべき收入を前借するに外ならざるなり。此種の公債の元金は國庫か遠からずして收入する所の歳入より多額なること能はず。否らざれば租税前借公債の特性を失ふものなり。合衆國の財政史に於て此種の短期公債を發行したるの適例は一八一五年の直税借入にあり。記憶すべし。當時直接國民の負擔を増加せずして一八一二年の戦役を繼續せんとするの政策は全く失敗したることを認めたり。而して當時内閣に於て大蔵長官たりしダラス氏は増税政策を勵行せり。然れども政府財政上の危急は租税の收入を待つこと能はず。六百萬弗の公債を發行するの協賛を得たり。然るに此公債の契約中該金額は直税の收入を以て第一着に償還すべしことを明記せり。此契

約たるや實に租税前借公債の實質を示すものなり。此公債は短期のものにして、租税制度の一部となすにあらざれば、明かに其性質を了解すること能はざるなり。政府は此種の公債を發行する場合に遭遇すること種なり。然れども或場合に於ては是れ大蔵大臣に非常の便利を與ふるものなり。

*譯者曰く日本政府に於て發行する大蔵省證券なるものは此種の短期公債なり。英國に於ても「エキステチエカール、ビル」を稱して國庫の會計上盛に此種の公債を利用す。然るに合衆國中央政府に於ては著者の所謂剩餘財政策を採用し、國庫は常に剩餘金を有するに故に、平常の會計上此種の短期公債を發行するの必要あること種なり。然れども是れ財政上の善政にあらざりして、寧ろ其惡政と云はざるべからず。

租税以外の收入を前借せんが爲め發行する公債にも亦た以上の理論を適用することを得へし。例へば一八一四年三月合衆國政府は「ミスシビー」地方の土地を買上り、爲め公債を發行せり。而して此公債は此土地拂下げより得る所の收入より必要の経費を引去り、殘金を以て之を償還するものとせり。然れども合衆國の財政史に於ては特別の債務を辨償せんが爲め特別の財源を設くること極めて少なし。

第三、政府は臨時資金の需用を感じ、此需用は永く繼續せざる理由存するときは、短期公債を發行して之を支辨することあり、新くの如き臨時資金の需用は商業上に

不慮の變動を生じて尋常の歳入缺損するより起ることあり、或は非常の事變の爲めに直ちに政費を増加するの必要より生ずることあり、いつれの場合に於ても短期公債を發行するの得失は此資金の需用は果して永く繼續せざるや否や、其豫定の確實如何によりて定まるものなり。余か此結論をなすの理由は已に前章に於て示す所なり。蓋し既定の税率を俄かに變更するは不可なり、又會計上決算未済若くは支辨未済の負債を多く存するは大に有害なるものなり。さりとて長期公債を發行するの必要なければ、短期公債は財政家の採用すべき惟一の手段なり。而して克く善なる財政管理に適合するものと云ふべし。

然れども新くの如き場合に於て短期公債を發行するときは財政家は不確實なる未來の事を豫期するか故に、頗る危険なる地位に立つものものと云ふべし。總て緊急の需用を支辨せんが爲め締結する債務は此需用を生ずるの事變經過する間は繼續すべきものたらざるべからず。例せば合衆國に於て「インヂャック」土人の争亂あらば、其軍費は二三ヶ年間の短期公債を發行して之を支辨することを得べし。何と云

は斯る争亂は國庫の財源を侵害するの憂なく、又之によりて外交上の紛議を生ずるか如き危険存せされはなり。之に反して若し國民の一半叛旗を翻すか、或は歐洲各國の利害に關する一大戦争を生ずるか如きことあるときは、速かに戦亂の終結に達せんことを豫期するは財政上決して得策にあらざるなり。南北戦争の初端に當りチェース氏か短期公債を使用したるか如き此論難を免かれざるなり。氏か施政の當初九ヶ月間國庫は公債發行によりて一億九千二百二十萬弗を收納したり。然れども此公債中償還期限戦争の終結後にありしものは僅かに四千五百七十萬弗に過ぎず。前後二回發行したる五千萬弗の公債は國庫の財政上最も困難なる時機に於て其償還期限に達したり。即ち一は一八六四年八月十九日にして、他は同年十月一日なりとす。當時政府は南部の叛亂を以て一大戦争と認むることを好まざりしか故に、大蔵長官は漫りに公債の償還期日を短縮し、之か爲め當時財政上の問題に不必要なる困難を惹起したり。

以上論ずる所により短期公債は或場合に於ては適當に發行すべきものと假定することを得、低利を附したる大蔵省證券を發行して克く其目的を達することを得

得へし、蓋し容易に賣買し得へき此種の證券多少社會に流通するは商業上頗る便利なるものにして、此便利あるか爲めに之を發行するも亦た極めて容易なり。但し此證券は銀行の取引及暫時資本を利殖せんと欲する者の需用に應ずべきものにして、其額面は決して小賣取引に使用せらるゝか如き小額の金員たるへからず。台からざれば政府は此證券を發行したるか爲め、漫りに國內の流通貨を膨脹せしむるの弊害を生ずへし、然れども以上の制限内に於ては、證券の様式は宜しく公共の便利に従て之を定めざるへからず。何となれば此種の證券に對する需用増加するに従ひ、政府の資力を補充することも亦た益々増加するものなり。例へば南北戦争の際合衆國政府の發行したる此種の證券にして、年利七分三厘のものあり。此利率は五拾弗の證券につき日歩一仙の割合にて定めたるものなり。故に之を流通せしむるに當り複雑なる利子の計算をなすの要なく、一日間其所有者を變ずること二十回に及ぶも一々利息表を参照するの勞なかるへし。又大蔵省證券は諸税の上納に使用することを得せしむるを常とす。斯くの如くするときは此證券は租税前借公債の性質を有するに至り、其流通を容易ならしむることを得へし。只大蔵省證券

は一般の歳入を前借する爲めに之を使用し、租税前借公債と稱するものは或特別の租税を前借せんか爲め之を使用するの相異あるのみ、財政家にして偉大の功蹟を奏せんと欲せば以上の如き些少の點も亦た輕々之を看過すべからず。

然れども短期公債は單り大藏省證券に限らざるなり、政府は當坐若くは定期の預り金をなし、之に對して低利を拂ふことあるべし、是れ亦た一の便法なり、曾て大藏長官チーリス氏が在職中此種の政府預り金一億弗以上に達したることあり、此方法は國庫金の融通をなすには頗る便利なるものにして、特に政府が不足財政策を採用し、加ふるに中央銀行を支配するときは、此方法の利益大なりとす、蓋し右の場合に於ては中央銀行の預り金を以て臨時國庫に生ずる不足を補充することを得べく、政府は自ら振出したる證券を自ら割引するの便ありとす、當坐預り金に於て財政家が最も熱慮すべき問題は之に對して拂ふ所の利率の一點にあり、今ま余は國立銀行と私立銀行の關係を論せざるべしと雖も、政府預り金の利率高きか爲めに或は普通の營業資本と政府に吸集するか、或は國庫の經濟上利用し能はざる程の多額の資金を預くるか如きことあるべからず、此理に由り國庫は常に其利率を

變更するの權力を有せざるべからず、否からざれば當坐預り金の金額を自由に屈伸すること能はざるべし。

短期公債發行につき政府の注意すべき原則は上段已に之を詳かにせり、合衆國に於ては國庫は獨立して更に商業上の關係を有せず、又保護海關稅の結果として國庫は剩餘財政策を採用するか故に、政府が或る緊急の事變に遭遇するに非ざれば、短期公債を發行するの要なし、即ち當國に於ては短期公債の使用最も危險なる場合に於ては盛に之を使用し、此種の公債最も國庫に便利を與ふる場合に於ては更に之を使用せざるものなり。

短期公債に對し長期の期限に繼續すべき公債あり、永續公債若くは或る一定の期限に於て償還せられ、又償還を請求し得べき公債是れなり、余輩は今此種の公債にのきて研究すべし、永續公債とは如何なるものなるや、余輩は此字義につき誤解すべからず、此公債は永遠に繼續するものにして、政府は之を償還せんには買上の一法あるのみと解するものあり、然れども此解釋は寧ろ當を得たりと云ふべからず、此公債は其實納に於て所有者が償還を請求し得べき期限を定めず、又或期限間に

永續公債

必ず元金の償還をなすへしとの保證を與へざるものなり。其一例を掲げんに合衆國の歴史上獨立戰爭の負債を借換へんかため第一國會の發行したる三分利附公債の如き是れなり。此公債は政府の隨意何時たりとも償還し得へきものにして、即ち永續公債の要素を備へたるものなり。此様式によりて發行したる公債は其數極めて少なし、合衆國に於ては一八〇一年以後は此種の公債を發行したるは僅かに三國に過ぎされは單純なる永續公債は専ら合衆國初代の財政に於て之を見ることを得へし。

*此三國の永續公債を發行したるは左の如し、一八一六年四月十日議定したる公債七百萬弗、一八二〇年五月議定したる公債三百萬弗、一八四七年二月十一日メキシコ戰爭に従軍したる軍人に給與したる公債是れなり。

第一合衆國治世の頃より第二合衆黨中央政府の政權を掌握するに至る迄は公債契約の書式大に其趣を異にせり。此時代に發行したる公債の契約には若干年間は據置とし、公債所有者に安全に放棄の途を與へ、此年限經過後は政府は隨意之を償還し得るものと定めたり。此據置年限は多くは公債發行條例の正文を以て規定す。吾を常とす例へは一八四八年合衆國政府の公債は借入後二十箇年を経過して始

有限一時
支拂公債

めて之を償還することあるへしとせり。然れども此簡單なる契約の形式と稱し其趣を異にするものあり。例へは一八一六年の六分利附公債の發行條例に於ては公債の償還をは一八二七年十二月三十一日以後に行ふことを妨ぐるか如き契約は政府決して之を締結すへからずとの旨を規定せり。即ち此場合に於ては國會は單に據置年限の最長時日とする所を發行條例に於て規定せり。財政家は此法律の精神に従ひ實際公債を發行するに當りてや、其據置年限は此制限以内にて之を定めざるへからず。一方より論するときは、是れ公債を發行するに頗る便利なる方法なり。何となれば政府は應募者の希望に應じて、其契約を定むる自由を有すればなり。然れども斯くの如くするときは漫りに公債の種類を増加し國庫の會計を複雑ならしめ、利害相償はざるの弊を生ずへし。

然れども今ま當初の問題に復せんに發行の當日より直ちに償還し得へき公債と、發行後十箇年若しくは二十箇年は償還せざる契約ある公債とは實用上如何なる相異あるや。約言せば永續公債と有期一時支拂公債とはいづれか便なるや。此二種の公債は表面に其相異極めて細微なるか如くなれども、其實信用取引に於て最も

重大なる差別存するものなり。此差別を了解せんとせば公債償還の方針につき一者各々異なる所を知らざるべからず。發行の當日より償還し得べき公債は終極償還の方法につき政府の用意頗る粗濶なることを示すものなり。之に反して發行後若干年間は償還せざるべしとの保證あるものは、負債を永續するが如き弊害を避くべき用意を示すものなり。夫れ政府に資金を貸與するものは或年限間は此契約の繼續せんことを希望するものなり。故に若し政府が公債の契約に於て極量年限を設けざるべしは、應募者は公債に對して満金を拂込ますして自ら其償還を妨ぐると常とす。彼等は百弗の公債を八十弗にて發行する政府は俄かに之を平價にて償還せざるべきを知れり。故に政府が何時にても償還せんとする權利を保有せんとするときは、公債の利子を低下し割引發行をなさんことを要求するなり。有名な財政家ハミルトン氏(Alexander Hamilton)は永續公債に心酔せし人なりと論ずるものあり。然り若し氏が發行せし公債の形式を一見せば、氏は糾結せし契約の真意を了解せざりしにあらざるより、は余輩は此斷論を免かるべしと能はざるべし。之に反してガッパ氏(Albert Gallatin)は公債償還の主義を遵守したる人にして、前段

已に論ずるか如く、氏が執政の當時より新形式によりて公債の契約をなすに至れ

為りし

一七九三年合衆國政府より公債募集の爲め阿姆斯特ダム府に派遣したる官吏は其報告中左の言をなせり、「吾人は合衆國政府は何時たりとも隨意に公債の元金若くは元金の一部を償還すべき權あるべしとの契約をなさんべし。されども、其目的を達すること能はず、此條件には全然反對を受けたり。」云々

有期臨時
支拂公債

一八六三年二月二十五日の公債發行條例に於ては公債の契約に更に一の新條件を加ふ。其意は曰く、此條例に據りて發行したる公債は五箇年の後には政府は隨意之を償還することを得べく、而して發行後二十箇年間は必ず之を償還すべし。此種の契約ある公債は一定の期限内に於て政府は隨意元金を償還するの自由を有する。然れども此様式により最も多額の發行をなしたるものは合衆國なり。故に歐洲諸國に於ては此發行法を名けて米國法と云ふ。

然れども有期臨時支拂法には如何なる特別の利益あるや、余輩之を知るに苦むなり。公債所有者をして之か償還を請求し得る期日を定むるも、永久に公債を存續せ

さる保證となすこと能はざるなり。何となれば一の内閣は公債償還の主義を實行するも、將來の内閣をして必ずしも此主義を繼承せしむること能はざるべし。法律によりて某公債は何時之れを償還すべしと規定することを得べし。然れども此公債を償還するには更に新公債を發行することを得れば、斯くの如き法律を設くるも公債を消滅するには何等の効を奏せざるべし。人或は此種の法律を存するを以て公債の本質を豫防する教育上の効用あらんと論ずるものあるべし。然れども普通の商業に於て長期の契約をなすは極めて尋常のことたり。又新負債を起して舊負債を償却するも廣く行はるゝの慣例たることを知らば以上の立論は稍く空想たるを免われざるべし。

此有期隨時支拂法なるものは、上段論するか如く、合衆國の財政に於て大蔵長官ナニース氏が始めて用ひたるものにして、密に無用のものたるのみならず、漫りに財政の整理を困難ならしむるの禍機を醸すの恐れあるものなり。今茲に一國あり、一大戦争の中途に於て公債償還の期限に達したりと假定せよ、此公債の満期は國庫の費用上如何なる結果を生ずべきや、非常軍費を支給せんとする公債の外更に舊

有期定額
支拂公債

公債償換への爲めに新公債を發行するの必要あるときは、國庫の會計を複雑し、國家の信用を薄弱ならしむるの恐れなきや、又借換をなすには之に要する失費あり、若し政府の隨意に公債を償還することを得るものとすときは、斯る失費を負担するの必要なし。合衆國は有期隨時支拂法によりて巨額の公債を發行したれども、未だ以上の如き困難に遭遇したることなし。然れども之れ同國の條件にして決して財政家の先見によるにあらざるなり。賢明なる財政家は最も恐るべき不慮の災難に對し常に十全なる用意をなさざるべからず。而して之れを爲すには公債の償還の期は政府の権内によりて自由に之を定めざるべからず。

最後に余輩の研究すべきものは有期定額支拂公債なりとす。一八〇三年十一月三日ルイジアナ州買上げの爲め發行したる公債の發行條例によりて其實例を見ることを得べし。此場合に於ては政府は一も選擇の自由なく、其元金は四箇年の年賦にて之を償還するものとせり。平和の時代に於て或目的の爲めに定額の資金を要し、時に此資金を固定せんとするときは、此種の契約を以て公債を募集するも毫も非難すべきものなし。此方法の利益は收入金の使用法を明かにして一の特別會計

を設くるにありと云ふ故に積崩法を以て公債を償還するは精確なる豫算を設けんとするの願望に出づるものなり然れども戦時の財政に於ては此方法は決して之を行ふべからず蓋し此方法の基とする思想已に擴大なる財政の運轉に矛盾するものにして上段示す所の有期隨時支拂法に對する論難は總て此方法にも適用することを得べし。

然れども此方法を應用するに更に一の方法あり是れ吾人の容易に看過すべからざるものなり公債を發行するに當り其契約中毎年利子の外更に幾何の金員を支出し之を以て償還基金を積立つべしと定むることあり例へば埃及政府の公債には毎年償還基金を積立て若干年限間に(十五箇年を以て通常とす)之を償還すべしとの契約をなすもの多し故に公債を發行するや否や直ちに之か償却に着手するもの多し之を負債者の點より觀察するときは此種の契約には單に一の論辨あるのみ蓋し公債の收入金をば生産的の事業に投し之よりして國庫は直ちに收益をなすことを得ば此收益を以て公債の負擔をなし成るべく速かに元金を償却する數率亦正當なる商業上の原則を應用したるものなり然れども若し鐵道或は運

河の開闢の如く之れに投したる資本に對し收益を生ずるには若干の歳日を要するか或げ不生産的の目的の爲めに借入をなすときは公債の發行と同時に之か償還を始むるは如何なる原則に照すも決して之を辯護すること能はざるなり公債は國庫の便宜の爲め之を起したるものなり故に其償還は政府の適宜に任するにあらざれば財政上無用の煩累となるの恐れあるべし又此方法は國庫尙ほ資本借入の必要を感ずるに際し負債を償還するか如き不條理に陥るものにして斯くの如き所爲は少なくとも費澤なる避讓と評せざるを得ず此種の契約に對する余輩の批評は他なし此方法は財政上判然分離すべき公債發行と公債償還とを混合するの誤謬に陥りしものなり。

然らば則ち何故に英國の資本家は此種の契約によりて埃及公債を發行せしめたるや余輩は簡單に之に答ふことを得べし蓋し此種の契約は負債者には不便なりと雖も羸弱にして變亂常なき國家に資金を貸與する債權者には頗る便利なりとす夫れ資本家が公債の償還期限に無頓着なるは國家を目して無限に繼續すべき法人となすか故なり然るに彼埃及の如き國にありては資本家は晏然として將

二六二
來を豫期すること能はざるものあり。前編已に論ずるか如く(第一編第二章)埃及公債の價格は概ね英國の外交政略によりて定まるものなり。然るに歐洲諸國の國際交渉の間にありては、外交政略の將來は豫め之を知るべからざるなり。故に公債に於て償還基金を設くるの契約あるは、負債者にして貧弱なる乎、若くは債權者に於て負債者を信用せざる乎を證明するものなり。

又政府は公債を償還するに豫め一定の割合を定め、此割合よりは償還を急かさるべしと契約することあり。此場合に於ては公債所有者は其償還を請求するの權ありしと雖も、政府は豫め契約する年賦金に超過して之を償還すること能はず。米國の債者には最も面白き此種の契約は獨立戰爭の負債を借換へんか爲め發行したる一七九〇年の公債にありとす。此公債には、年六分の利子を附し、毎年四回之を支拂ふものとす。又元利金償還の爲めには一箇年公債額面百弗につき八弗を超過して支拂ふべからすと規定せり。政府は何時たりとも此償還に着手することを得べし、又隨意に之を中止することを得べし、又元金償還のために支拂ふ金額は一箇年二弗に下ることを得べし。然れども一般の市場に於て公債を買上ぐるにあらざれば

以上の割合に超過して速かに公債を償還すること能はざるものとせり。斯る契約を設くるの主旨は公債所有者をして公債發行の當時行はれたる利率を勉めて、水く收得せしめんとするにあり。而して實際の結果は最初借入れたる資金百弗につき二十四箇年間毎年八弗を支拂ふ有期年金を發行したると殆んど同一なり。余輩は前段已に長期の年金は公債償還の政策に無用の妨害を與ふるか故に、財政上の其制にあらざることを論せり。以上ハミルトン氏の計畫せし方法も亦た此論難を免かれざるなり。此公債の成績を按ずるに、若し當時二十四箇年間繼續の保證ある普通の六分利附公債を發行したらんには、却て應募者を満足せしめ政府の要求せし他の條件をも甘受せしや明かなり。斯くの如くせば一八一一年及一八一三年に至り國會は其整理し得べき六分利附の公債を増加することを得、之を償還する乎、若くは低利の公債に借換へたることを得たるべし。然るに契約により政府は一定の割合の外は償還の權を放棄したるか故に、並の公債には一八一八年迄、支拂延期公債には一八二四年迄一般の金利より高き利息を拂ふの止むを得ざるべし。至れり實際に於ては一八一二年の戰役起りたるか爲め、假令契約上は差支なきもの

とするも以上論するか如く速かに公債を償還すること能はざりしなるへし然れども之れか爲めに當時の財政家をして誤謬の政策を採用したるの責を免すべからず。

*一七九〇年の發行條例によりて發行したる公債の總額は金三千〇〇八萬八千三百九十七弗とす。内金一千四百七十七萬七千四百五十弗は一七九一年に發行し、金一千二百一十一萬二千五百八十六弗は一七九三年に發行せり。而して殘金の半額餘は一七九四年に發行せり。

φ「支拂延期公債」と稱するものは、一八〇〇年迄利子の支拂を延期したるものなり、其公債は「並の公債」の三分の一とす。

又年賦を以て公債を償還するときには國民の浪費を奨励するの憂ありと論するものあり、是れ少額つゝの支拂をなすの結果なりと云ふ。再ひ上段示す所の公債に於て一弗五十仙つゝ十二月に參弗五十仙の配當をなすべきものと定めたり、今公債額面千弗につき前三回に受取る金員は僅かに十五弗つゝにして最後の一回は三十五弗受取るに過ぎず、而して此年金中四分の一は元金として償還を受くるも

のなり。然るに少額の資金は之を生産的に使用すること容易ならざるか故に、其全額は日用の生活費として浪費し、此公債を曾濟すへきに十二箇年の後には公債所有者は概ね其元金を消失するに至るへしと云ふ。是れ年賦償還法に對する一の論難なり。然れども余は未だ此論に賛成すること能はず。此論たるや一個人の儲蓄と社會資本の増殖する方法を混同したるものなり。今や余は此論の論據とする經濟上の學說につきて論辯せざるへし。然れども公債所有者も亦た大金にて一時に公債の償還を受くるの便利を感せざるか如し。一八〇七年二月十一日の法律により公債借換に着手し、實地に此論點を試みたることあり。此法律は年賦八弗の公債は政府が隨意償還すへき普通の六分利附公債と引換ることを允許せり。ガラクチン氏か此法律を發布するや公債所有者に再ひ他に利殖し得べき程の大金にて公債償還を受くるの便を興へて此引換をなさしめんと誘引したり。然るに此法律を適用したる公債額面三千一百八十萬弗の内新公債に引換へたるものは僅かに八百十五萬四千弗に過ぎず。以て世人が當時此法律を歓迎せざりしを知るに足るへし。蓋し政府が財政政策を定むるに當り、政府の償還する所の金員は人民は如何に之を消

費すへきやの問題は之を斟酌すへきものなるや否や、余は大に疑なき能はず。

四、平價發行と割引發行の利害

前節に於て余は公債契約に於て政府が時限の要素を決定するの必要を論じたり、今や余は一步を進み公債契約に於ては其發行價格を定むると、其利率を定むるはいつれか重要なかを論定せん。尙ほ明かに此問題を換言せば、公債は平價にて發行すへきや、或は割引をなして發行すへきや、余輩は宜しく其利害を研究せざるべからず。

余輩は先づ政府が公債を發行するに當り總て其條件を指定することを得へしと信する普通の臆説を脱せざるべからず。政府は總ての條件を指定すること能はざるのみならず、強て之をなさんとするは政府に強硬なる財政策あるか爲めにあらす、寧ろ其困難無智を暴露するものと云ふべし。財政家に於て一般營利的の動念に斯ふるの必要を無視したるは、チエイス氏の財政に對し正當なる論難なり。一八六一年三月其前月に於て議定したる公債の殘額を募集せんとするや、チエイス氏は政府の財政頗る切迫なりしにも係はらず、百弗につき九十四弗以下の申込は總て之を

政府は總ての發行條件を定むること能はず

拒絕せり。世界に有名なる奥國の財政學者博士フン、ホク氏は之を以てチエイス氏の爲したる財政上第一着の過失なりと云へり。又チエイス氏が公債の募集者として此普通の臆説を抱きたる更に一の例證あり。一八六二年氏は銀行家より二回五千萬弗つゝの資金借入をなしたり。此借入れの條件たるや頗る政府に利益ありしと雖も、之に就き大藏長官と銀行家の間に多少意見の衝突を生じたり。氏の傳記者及實業家は此取引に於て氏か公益を擁護するの熱心を稱揚するもの多し。然れども前記奥國の學者は之に反して曰く銀行がチエイス氏の條件に服従せしは、半は説教せられ半は威嚇せられたるものなりとせり。當時世人の聞く所によるも、チエイス氏は若し銀行家が氏の要求する資金を金貨にて供給するにあらざれば、氏は直ちにフシントン府に還り大藏省證券を發行すべしと威嚇したりと云ふ。斯の如き手段は財政家の造次も採用すべからざるものなり。斯くの如き場合に於て威嚇を行ふは政府の弱を示すものにして、假令一時利する所あるも之により國家の信用を失墜し、得失相償ふこと能はざるべし。夫れ強固なる財政策は永遠の利害を慮るへきものにして、努めて國家の信用を擁護し、資本家をして好て政府に利益ある條件に服

二六八
從せしめざるへからず資金を募集するに當りてや政府も亦た私設會社と均しく
一般金融市場に行はるゝ通則に従はざるへからず。

引用書——*Die Finanzen und Finanzgeschichte der Vereinigten Staaten. von Amortika.
von Dr. Carl Freiherrn von Hook p. 441.

應募者に
は各其申
込價格に
て公債を
賣却せん
乎、或は
其最低申
込價格に
より同一
の價格に
て一般の
應募者に
發行せん
乎

尙ほ此に一の注意すへきことあり。若し應募者をして應募價格を申込ませしむる
ときは政府に連する申込價格には數多の等差あるへし。然らば政府は應募者には
各其申込價格にて公債を賣却せん乎、或は政府の採用する最低の價格にて一般の
應募者に之を發行せん乎、之れ一の問題なり。ガラチン氏は同一種の公債應募者に
は其取扱を差別することを好まざりしなり。例へば氏は二百萬弗の公債を募集す
るに當り、其申込價格には額面百弗につき平價より九十三弗迄の等差ありしか、氏
は總て之を九十三弗にて發行せり。ガラチン氏の性行を知り、氏か公平を重するの
精神如何に深かりしかを知る者は、氏か此公債發行法を採用せし理由を了解する
に足らん。然れども斯くの如き極端の公平は商業上に於ては概ね之を守らざるか
如し。蓋し應募者は其應通し得る資本に對し同一の事情を有せず、金錢は各人に同

一の價格を有するものにあらざるなり。又一の應募者は他の應募者に比して公債
を需用すること切なるものあり。故に同一の價格にて總ての公債を發行するは、必
ずしも完全なる公平を保つるの道にあらざるへし。只た財政上總て公債の發行價格
を均一にすへしと廣告するの理由は政府は個々別々に取引をなさんより、應募者
を一團體として取引するを以て、高價に公債を發行し得へしと云ふにあり。應募者
は各々政府の發行高を充すへき最低の申込價格にて之か發行を引受くるの望み
あり。故に應募者は自己の申込みたるより多少低價に發行せらるへきを胸算して、高
價の申込をなすの誘引あり。換言せば各々公債引受人の内に加はらんと欲するか
故に總て高價の申込をなすへし、之に反して應募者は初めより各々其申込價格に
て引受くへきことを知るときは、應募者は勉めて低價に申込み、而して尙ほ引受人
の内に加へられんことを努むへし。然れども此問題は實際資本家を左右する動念
を知るにあらざれば容易に之を判定すること能はず。余か知る所によれば以上論
する所の契約を以て發行したる公債は其數多からざるか故に、未だ此方法の得失
を充分に試みたることなし。然れども各國の慣例は此方法に違反するもの多し。

今や余輩は當初の問題に復せんに、財政學の原則によれば公債を發行するに當り政府は其受取るべき元金を定むべきや、或は其拂ふべき利率を定むべきや、之を事實に徴するに財政家は一般に利率を定むるを以て比較上重要なことなりとせり。ヒット氏(Hitt)は此説を有せし人にして、氏は實に割引發行法を創めたる人なり。チース氏も亦た此説を抱きしもの、如く、氏が國會に呈出したる第二回の報告に於て左の如く論じたることあり。

「余は將來公債を發行するに當り余に附與せらるべき權限につき勸告する所なるを、余は此件は議員諸君の賢明なる判決に一任せんと欲す。只た他の條件は如何に決せらるべきも、公債の利率は必ず法律を以て定められんことを希圖す。」

公債の利率を低くせんとするの希望は財政上より寧ろ政治上の考によりて生ずるものにして、政府が自己の地位を衛らんとするの天性に基くものと云ふべし。政府は其借入るべき資本に對し六分の利を附せんよりは三分の利を附するときは國民は之を聞て大に満足の意を表するものなり。よし政府の收入する元金は後者の

場合に於ては前者の半額に過ぎずとするも、世人は政黨演說家か得意に揚言する所を細かに批判するものにあらず。商業上常に觀察する所により、利率の低廉なるは國庫財政上の信用強固なりとの感覺を生ずるものにして、政府は此感情によりて人心を收攬せんと欲するなり。

然れども以上論ずる所を以て財政家か公債の發行價格を割引するも其利子の歩合は勉めて低廉ならんことを欲する重なる理由となすこと能はざるなり。財政家か此方針を採る所以は他なし、公債利子支拂の爲めに國庫の支出する金額は毎年一定したるものと假定し、政府は表面上高利を附して平價に公債を發行せんよりは、其利率を低くし、割引發行をなすを以て、多額の資金を收納し得ると云ふにあり。今一例を設けんに、金融市場の有様は五分利附の公債を平價にて發行し得るものと假定せん。然らば計算上四分利附の百弗公債は八十弗、三分利附の公債は六十弗にて賣買せらるべき割合なり。然るに實際に於ては決して此計算の割合にて賣買せらるべきものにあらず。若し五分利附の公債は百弗は百弗にて發行し得るときは四分利附の公債は必ず八十弗以上、三分利附の公債は尙ほ一層利益ある割合に

て之を發行することを得へし。例へは一八五四年魯土戦争の際佛國は二様の利率にて公債を發行したることあり。然るに三分利附の公債は三割五分の割引(即ち額面百につき六十五の割合)にて發行し、實際四分六厘二毛の利子を拂ひたりしか、四分半利附の公債は八分割引にて發行し、即ち額面百につき九十二の割合(實際四分八厘九毛の利子を拂ひたり。又一八〇六年七月には合衆國諸公債の相場は左の如し。三分利附公債六十四弗、六分利附普通公債九十八弗、六分利附海軍公債百弗、八分利附公債百〇五弗より百〇六弗なりとす。今三分利附公債と八分利附公債を比較するに實際支拂ふ所の利子に於て年二分半の相異ありとす。然れども之れ實に非常なるものにして、特別の源因によるものなり。故に六分利附公債と三分利附公債とを比較せば正當に高利公債と低利公債の關係を明かにすることを得へし。以上論ずるか如く政府は低利の公債を割引して發行するときは表面上高利の公債を平價にて發行せんよりは、利子としては同一の金員を支拂ひ、多數の資金を一時に收入することを得へし。夫れ公債を募集するは政府資金を要すること切なる時なるか故に割引發行法を採用するときは收納高を増加するか、若くは利子支拂に要

する經費を減するの便あり。

故に一見するときは財政家は割引發行法を採用するに充分の理由を有するか如し。然れども余輩は平價發行と割引發行の得失を比較するに當り、何故に資本家は割引發行の公債は平價發行の公債より高價に買入るゝかを研究せざるべからず。余は前節に於て据置年限の長短を論ずるに當り、已に此現象を説明すべし。理由の一端を示せり。夫れ公債所有者は成るべく償還期限の遠からんことを欲するなり。額面以下にて賣買せらるゝ公債は、政府は平價若くは額面以上にて賣買せらるゝ公債の如く、容易に之か償還に着手するの要なし。是れ割引を以て發行せられたる公債の價格割合に高き一の理由なり。之に加ふるに平價にて買受けたる公債は單に利子を受取るに過ぎずと雖も、割引發行の公債は償還の際打歩金を所有者に與ふるが故に二重の利益を生ずるものなり。此打歩金なるものは割引にて發行せられたる公債が平價にて償還せらるゝ際に生ずるものなり。又最初の應募者が元々繰込みたる金額より幾分か高價に之を他人に賣却するときは、此打歩金を生ずるものとす。故に割引發行の公債は所有者を利すること平價發行の公債より大なる

ものなり。

二七四

割引發行
と類似の
方法

此論點を一層明瞭ならしめんには政府が資本家を誘引して資本を供給せしめん
か爲め採用する種々の方法に就て研究せざるへからず。一七八〇年以前は公債は
概ね平價若くは殆ど平價にて發行せられたり。而して其利率も亦た甚た高からさ
りしなり。一少なくとも當時の報告書を一見する時は、此歸結に達するの外なし。一
然れども精細に之を探究するときには、當時に於ても、現時と同しく財政家は實際拂
ふ所の利率を世間に表白するを好まざりしなり。故に當時政府は其指定する條件
にて資金を供給したるものには打歩金或は賞金を與へしは一般に行れたる慣例
なり。或は公債募集に應ずる者には其金額に準して若干の増し公債證書を無代價
にて給與したりしことあり。例へば平價にて百弗の公債を引受くるものには、十五
弗の公債若くは若干年間の有期年金を無代價にて與ふるか如し。或は打歩金を公
債應募者に與ふるには抽籤法を用ゆることあり。此場合に於ては政府は賭博的精
神を利用し、人民に拂込金の全額を失ふの恐なくして、冒險的に巨利を博するの希
望を起さしめ、之によりて普通の發行法を用ひんよりは政府に利益ある條件を以

て資金を得んとするものなり。又此抽籤法に公債と終身年金の制を關合したるも
のあり、之を名けて「トンチン」法と稱す。此方法は公債所有者を以て數多の少團躰を
組織し、一團躰に屬するものにして死亡する者あるときは、其内の存命者をして總
て死亡者の受取るべき年金をも取得せしむる約束をなすものなり。例へば零は年
齡を同くする百人の者一團躰となり終身年金を買受けんか爲め政府に資金を上
納す。然るに此團躰に屬する者總て死亡する迄は政府は毎年此年金の總額を存命
者に支給するものとす。是れ即ち「トンチン」法なり。故に此方法にて年金を購入する
ときは、團躰の會員死亡する毎に存命者は其所得を増加するの望あり。即ち存命者
は全會員の拂込みたる資金に對し元利の配當を受くることを得。故に僅少なる資
金を政府に供給して、老後非常の大金を受くるの利益ありとす。數年前巴理府にか
て一老婦九十六歳にて死去せり。此の婦人は六百リッヴルにて二個の「トンチン」年
金を購入せり。然るにいつれの團躰に於ても最後の存命者なりしか故に、晩年に於
ては毎年七萬六千リッヴルの收入ありしと云ふ。是れ實に巨額の養老金にあら
ずや。

故に公債の契約に明記するの外、應募者を勧誘するに特別の利益を以てするは永き歳月の間慣用せし方法なり。ピット氏か割引發行法を發見したるは只た此舊慣を應用する新方法を發明したるに過ぎず。然れども己に資本家を勧誘するの必要あり、且つ國庫の状態を人民に明示せざるの必要を認むるときは、ピット氏の發明せし方法は賞金抽籤法若くは、トッチン法に優るや余輩の論を俟たざるなり。彼トッチン法につきては余は、之を精密に論せざるへしと雖も、此方法は終極政府の消耗に歸するもの大なるか故に、一般に之を廢止するに至れり。蓋し生命保險に用ゆる所の壽命表は政府年金の制を定むるに當りては之を計算の基礎となせども、トッチン法の如く存命者に總て利益を給與せんとするに當りてや、之を適用すること能はざるなり。此場合に於ては一個人の命數を計算せしめて、一團體の命數を計算せざるへからず。故に政府は年金受領者中平均命數に達せずして死亡する者より利する所を以て、平均命數に超過して生存する者より損亡する所を填補すること能はざるなり。一團體の命數は此團體中最も長く生存する者の命數を以て計算せざるへからず。故に、トッチン法の基とする所の原理は之を生命保險或は公債發行に適用するとも、いづれも誤謬たるを免かれざるへし。此方法の利益を應募者に配賦するや、公平を失し、德義に悖れり。故に政府財政上の利益をも亦た増進することなし。

又抽籤法を以て賞金を與ふる方法は、現金、公債或は土地を給與するも、いづれも財政上得策と稱すへからず。此方法は賭博の精神を獎勵すること、は姑く之を論せざるも、永久に其効力を有せず。國庫に資金を要すること最も大なる時機に際し、豫定の收入を生せざるの恐れあるものなり。此方法は或事情の下に於て偶々之を使用するときは或は政府に裨益を與ふることあるへし。然れども政府が絶えず金融市場に於て資金の借入をなすの必要あるときは、商業上普通の貸借法に據るにあらざれば永遠の利益を失ふの恐れあるへし。定額の公債の外増し公債を無代價にて給與する方法は富籤法或はトッチン法の如く甚たしく之を論難するの要なきなり。蓋し此方法は適當なる制裁を加ふるときは以て永久に其効力を有せしむることを得へし。若し増し公債として發行するものにして、本公債と同種類のものならしめば、此方法たるや割引發行法と更に

異なる所なし。然れども従來の慣例によれば、打歩金支拂の爲めに發行する増し公債は或は有期年金とし、或は有期公債とし、或は他に特別なる契約を以て發行するもの多きか故に、余輩は割引發行法を以て之に優るものと云はざるべからず。本公債の外此種の増し公債を發行するときは、常に國庫の會計を錯雜するのみならず、財政切迫を告ぐるに際し此種の公債は偶々非常の不便を醸すの恐れあるものなり。然るに割引發行法を使用するときには政府は斯の如き不便を蒙ることなく、之と同時に打歩金より生ずる總ての便利を收むることを得べし。此場合に於ては打歩金は政府が額面より割引して發行したる者を平價にて償還すべしとの約束に成るものなり。然れども此公債を償還するは政府の隨意とせば、打歩金の償還も亦た政府の隨意なりとす。故に政府は其都合により全く償還を猶豫することを得べし。奈破藩戦争の際英國政府は公債發行によりて四億九千八百七十萬磅の收入を得たり。然れども之か爲めに發行したる公債額面の總額は七億七千三百七十萬磅なりと云ふ。即ち政府が應募者に與へたる公債の内二億七千五百萬磅は打歩金にして空公債なり。然れども英國政府は曾て公債を償還せざるか故に、此打歩金も亦た實

際之を支拂ひたることなし。されど政府は公債に存する契約は總て之を履行するを以て、公債所有者は政府に對して不平を唱ふることなし。而して公債の市價は漸次騰貴するか故に、割引發行の利益も充分に之を收むることを得たり。以上の理に由り、若し公債契約に記載する外、特別なる誘引を應募者に與へんと欲せば、割引發行は此目的を達するに最も善良なる方法なりと云はざるべからず。然れども割引發行の利益は果して之より生ずる弊害を補ふて餘りあるや、是れ余輩の研究すべき問題なり。

割引發行
より生ず
る弊害

其一

割引發行法に對する第一の論難は此發行法は公債を永遠に存続するの弊を生ずるものなり。此方法にて發行したる公債の額面金額は元と之より收入したる資金より大なり。而して之に對して支拂ふ利子は一般市場に行はるゝ金利より低廉なりとす。國民此事實を知るときは公債の爲めに租税を増加して之を償還することを欲せざるなり。後章公債償還論に於て論ずるか如く、之れ經濟上誤謬の思想なり。と雖も國民已に此思想あり、而して強大なる政府は其債務を破棄することを欲せざるか故に、過去より受くる所の債務は自然に之を將來の人民に世襲せしむるに

至るなり。ルロアー、ポリウー氏は、歐洲諸國に於て公債の永續するは其原因専ら此に存すと云へり。ガラチン氏も亦た割引發行法は公債償還の障害なりと論せり。氏は一八〇六年の財政報告に於て三分利附公債に或變更を行ふべき權限を與へられんことを乞へり。此公債は當時六十四弗の市價を有し、其契約中或變更を行ふにあらざれば之を償還すること能はざるものなりき。合衆國政府は從來額面以下にて發行したる公債を償還すること已に二回、今や第三回の償還を行ひつゝあり。然れども合衆國の財政史を以て割引發行法は公債を永續するものにあらすとの反證となすこと能はざるべし。彼國に於て盛に公債を償還するは一は産業の隆盛により民富増加の然らしむる所なりと雖も、亦た私利を營まんか爲め勵行する保護關稅策の結果として年々國庫に生ずる剩餘金に因ると云はざるへからず。然れども合衆國に於ても漫りに無限の財源と誤謬の經濟策を待みて割引發行法を行ふは財政上決して安全の途にあらざるへし。

其二

以上割引發行法に對する論難は公債の元金は必ず償還すへしとの前提より生ずる歸結なり。然れども政府若し公債の元金を償還せず、永遠に之を存続するの方針を採るとも、割引發行法は正當なる財政の原理に違反し國民の利益を増進するの道にあらざるなり。何となれば此方法によりて公債を發行するときは政府は一般金利の下落するに乘し、公債の借換を行ひ、利子として支出する金額を軽減することと容易ならざるなり。前段年金の使用につきて論する所は此に之を適用することを得へし。例へば五分利附の公債は半價に發行し得べき場合に於て、政府は割引にて三分利附の公債を發行したりと假定せよ。政府は此方法により實際收入する金額を基として計算すれば、利子に於て直ちに五厘の利益を得たるものとせん。即ち五分利附の公債を平價に發行せしめて、三分利附公債を六十六弗三分の二にて發行するときは、國庫は實際收入したる金額に對して四分五厘の利子を拂ふものを知るへし。然るに政府は此表面上の契約あるか爲めに、假令一般の金利下落するも、其利率一分以下に下落するにあらざれば、之れを利用して借換を行ふこと能はざるなり。政府が四分にて總て其要する資金を借入れ得る場合に於ても四分五厘の高利を拂はざるへからず。之に反して政府初めより五分利附の公債を平價にて發行したる

んには、一般市場の金利下落するや否や直ちに新公債を發行して舊公債を償還し、以て金利下落の利益を收むることを得へし、故に假令公債の元金は永遠に償還せざるの方針を探るも、割引發行法は決して採用すべきものにあらざるなり。余輩の論理とする所は他なし、割引發行法によりて直接に得る所の利益は、政府が利子の支拂を軽減し得へき場合に尙ほ高利を拂ふへき損失を償ふこと能はずと云ふに、あるなり。故に財政家は成るべく平價にて公債を發行するを以て安全なる法則とす。

以上余が得たる所の結論を簡明に示すときは左の如し。

結論

愛國公債は或は之を使用すへき場合あるも之を以て經常歳入機關の一部分となすへからず。強募公債は如何なる場合に於ても決して之を使用すへからず。獨り任意公債は財政家が委信するに足る唯一の動念に訴ふるものなり。公債發行の諸問題に關して、余輩は流動公債は漫りに之を使用すへからずとなし、公債證券に多少の種類を設くるは國家の信用を増加するものとす。又普通の公債は年金に優るものなり。公債の償還期限は總て政府の便利によりて之を定むへき

も、之をなすには時の事情を斟酌せざるへからず。又公債は平價にて之を發行し、割引發行は決して之を行ふへからず。

第三章 軍事財政の整理

流動公債の整理 ○確定公債の整理 ○不換紙幣の整理 ○南北戦争の後米國の紙幣整理始末 ○兌換制の回復は戦争後直ちに之に替手すべきや ○兌換制回復の方法 ○米國に於て兌換制を回復したる方法 ○結論

一國が久しきに亘り大戦争に従事したるの後其財政は如何に之を整理すべきや、是れ本章に於て研究すべき問題なり。公債論に連帶して此問題を論ずるは決して之を不當と云ふべからず。蓋し近時戦争を起すや數多の労働者は常職を離れ資本は徒に燼滅され産業上平時の紀綱を擾亂すべき數多の勢力を社會に生ずるを常とす。故に戦争終れば産業社會は速かに舊時の状態に復せしめざるべからず。而して産業上平時の紀綱を擾亂したるは専ら政府財政の然らしむる所なるが故に、之を舊時の状態に復するも亦専ら財政機關の力に據らざるべからず。

平時の状態に復する第一着の手段は流動公債を借換ゆるにあり。蓋し戦争久しく繼續したる後には國庫の會計甚しく錯雜するは決して驚くべきことにあらず。數

流動公債の整理

千の人員が出師遠征するに當り僅かに一の兵站部にて之を給養するときは、物品の購入供給に於て充分の監督を加ふること能はず。或は軍隊の通過する地方に於て糧食を需め其進行を妨げざらしめんには總ての物品を徵發するの必要あり。斯くの如き場合に於ては司令官は其需用する物品を買入れ之れに對して支拂命令書を發す。又兵站部に於ても數多の證券を發行するが故に戦争の終局に於ては國庫の會計は頗る錯雜するを免かれざるなり。合衆國に於ても南北戦争の終結に於ては國庫は此状態に陥れり。一八六五年三月國庫に對して發行したる支拂命令書の總額は一億七千七百七十萬弗にして、一時支拂を猶豫したる證券の金額一億一千四百三十萬弗とす。此證券は利息の支拂命令書に引換へ發行したるものにして、年三月一日法律(一八六二)斯くの如き支拂命令書證券の類は政府に於て直ちに之れが整理に着手せざるべからず、何となれば永く此種の證券を存続するは政府の信用を減損すること大なればなり。蓋し支拂命令書なるものは會計官吏の調査確定を経るにあらざれば商業上確實なる信用券として之を使用すべからず、故に此種の證券を所有するものは此資金を産業上に活用すること能はず、割引をなすにあらざれ

理由の一

第三章 軍事財政の整理

ば之を賣ること能はず、又借入をなすには抵當として之を使用すること能はず、約言するに此種の證券は承諾未済の手形と同一の性質を備ふるものなり、斯の如く戰爭中發行したる所の支拂命令書は速に之れか整理に着手するにあらざれば、其使用を妨げ、其市場を狹隘にし、其結果證券の市價は自然の割合以下に下落するものなり、斯く一種の證券にして下落するときは總て政府の公債も亦之に準して一落せざるを得ず。

理由の二

政府の發行したる證券にして調査確定せざるときは政府に對する信用を撲滅すべき尙ほ一の理由あり、戰爭の終局に於て此種の證券を所有する者は概ね薄資の商人なり、彼等は營業資本を要すること切なるものにして如何なる代價にても此證券を賣却せんとするなり、故に此種の證券に對して投機賣買をなすに至り、當に當初此種の證券を受取りたる者は損失を蒙るのみならず、之れが爲めに政府の信用を失墜せしむること亦大なりとす、此種の證券を整理することを怠るときは財政上如何なる危険を生すべきや、合衆國獨立戰爭の際發行したる流動公債の歴史に徴して之を知ることを得べし。

理由の三

又戰爭の終局に於ては速に流動公債を整理すべき更に明瞭なる理由あり、調査確定を經ざる政府の證券多く存在するときは産業上平和の状態に回復するの妨害となるものなり、蓋し産業社會をして健全なる状態に復せしめんには數多の産業を再興せざるべからず、而して之を再興せんには起業家の業務をして容易に且つ安全ならしめざるべからず、起業家の業務とは原料品と労働者を集めて貨財の生産をなすにあり、産業組織の發達したる社會に於て起業家の業務をして容易ならしめんには其財産を融通するの道備はらざるべからず、若し各自所有する所の財産證券を容易に現金に交換する所の道備はるときは苟も収益の見込ある産業は必ず之に着手する者あるや必せり、此理に由り戰爭後財政家の第一に盡すべき任務は總て其發行したる公債證券を調査確定して一點の疑義なからしめ、之によりて營業資本を融通し得るの便を開かざるべからず、此點に於て南北戰爭の終結後合衆國政府の財政整理法は一も論難すべきものなし、兵員には迅速に給金を與へ、各種の流動公債は直ちに之を確定公債に引換へ、政府は力を盡して労働者をして資本者に交接し得るの便を與へたり。

戦後財政家の盡すべき第二の任務は確定公債の整理にあり。政府は勉て各種の公債を合同均一にし、若し國庫の義務或は公債所有者の權利に關する法律の條文にして疑義を存するが如きことあるときは立法部に於て速かに之れを解釋を一定せしめざるべからず。其理由は要するに流動公債を整理すると毫も異なることなし。然れども戦後確定公債を整理するには更に一の重要な理由あり。凡そ戦争の後には外國より資本を輸入するの利益を感ずることあり。而して之れを輸入せんとせば内國の公債を輸出するより容易なるはなし。此場合に於ては公債の市價成るべく高きを以て國家の利益とす。何となれば其市價高ければ之れが報酬として輸入する資本多く、又再び公債を回收するの際拂ふところの打歩金少なし。世界の市場は其吸收力頗る大なるものにして假令巨額の公債を一時に賣却せんとすも、之れにより公債に對する需用供給の關係に激變を與るものにあらず。公債を輸出する國民にして確實に其債務を果すの信用あるときは其市價は之れを賣却せんとする外國市場の金利に據りて定まるものなり。故に國民をして内國の公債を成るべく高價に海外市場に輸出することを得せしめんには、其政府は財政上簡明

に強硬に確實なる方針を示し、公債契約に關しては一點の疑義なからしむるを要す。

流動公債の整理に關しては前段已に論ずるものより更に困難なる問題あり。財政學の眞理未だ一般に普及せざる今日に於ては巨額の經費を要する戦時に際して不換紙幣を發行せざるもの少なし。若し之を發行したるときは政府は戦争の終結に至り如何なる方法を以て之を整理せん乎之れ容易ならざる問題なり。余輩は不換紙幣を發行したる國民は早晩兌換制に復せんことを希望するものと假定すべし。少なくとも茲に反對の假定をなして余輩の研究を煩はすの要なし。若し永遠に不換紙幣を繼續せんと欲する者あらば暫らく公債に就て研究するを止め、歴史上地方的通貨より必然に生したる數多の弊害を觀察すべし。故に不換紙幣は必ず早晩兌換制に復せざるべからざるものとし、財政家は平和回復の日に於て直ちに之を實行せん乎、或は財政上他の方面に於て整理を遂けたる後に之を決定せん乎是れ研究すべき問題なり。

兌換制の實行は平和回復の後直ちに之れに着手せざるべからず。其理由數多あり。

第一の理
由

第一政府が其債務を果すに使用すべき通貨の種類につき疑義を存するときは、政府財政上の信用は決して鞏固なること能はざるなり。公債は必ず正金を以て支拂ふべしと約束するも未だ充分ならざるなり。國內一般に通用する通貨にして價格を失したる不換紙幣なるときは、國民は公債所有者のみ獨り正金を受取るときを猜むか故に此約束を實行するの障害となるべし。故に永く不換紙幣を流通せしむるときは公債の元利金も亦之を以て支拂はんとするの誘惑極めて大なり。斯くの如き手段は是れ政府債務の一部分を破棄すると異なる所なし。此種の手段は道徳上正當なるや否やを論せず、總て公債を取消して租税を軽減せんとする方法は終極國家に損害を及すものと云はざるべからず。高利の公債を早く低利の公債に借換へんと欲せば國家の信用を鞏固にせざるべからず。國家の信用を鞏固にせんとせば世界重要なる商業國に行はるものと同質の貨幣を基とし彈力ある通貨制度を設けざるべからず。故に一國の經濟を復興せんには勉めて速やかに兌換制に復せざるべからず。(此問題につきては次章公債借換を詳論すべし)

又終極兌換制に復すべきものとするときには戦争の終るや否や直ちに之れに着手

第二の理

由

せば障害を受くること最も少なるべし。此時に當りてや戦後の善後策に就ては國民の輿論未だ一定せざるなり。故に財政上根本的の改良策も割合に難く之を實行することを得べし。無論國民は一たび兌換制の回復に着手するも中途にして或は挫折することあるべし。然れども之れが爲め此政策は全く無効に歸すべしと云ふべからず。よし一時此政策は中止せらるゝも國內に兌換制の回復を以て主眼の目的とする政黨を生じ、彼等は多數の賛成を得ざるも常に其主義を辯護し、絶へず此問題を社會に注意することを懈らざるべし。加之ならず健全なる産業組織は不換紙幣の下に於て發達すること能ざるを悟り、國民は不換紙幣の刺激により其生産力漸く麻痺することを感ずるときは、國民の輿論は再び兌換制の回復を賛成し遂に之を斷行するに至るべし。故に戦後の財政策は直ちに正貨本位に復するの道を講せざるべからず。

第三の理
由

然れども迅速に兌換制に復すべき最大の理由は不換紙幣の流通より生ずる弊害に存するなり。蓋し財政學の理論中左の原則より正確に定るものなし。即ち通貨の流通額増加するときには其價格低下し一般の市價は之れが爲めに容易に動搖する

に至るなり又市價動搖するときは投機精神を喚起し健全なる産業の成立發達を妨ぐべし而して此趨勢にして久しく繼續するときは必ず商業上の恐慌を生ずるに至るなり故に財政家は總て其權力を利用して斯の如き災害を豫防するの策を採らざるべからず而して國民をして恐慌の災害を免がれしめんとせば先づ商業上確實なる計算を立て得べき状態を社會に作らざるべからず

南北戦争の後紙幣整理始末

南北戦争の後大蔵長官マクローク氏(McCulloch)が第一回の財政報告に於て紙幣銷却兌換制回復のことを勧告したるは實に以上の理由に基くなり氏は紙幣濫發の弊害を證明するには廣く其實例を海外の歴史に求めず又合衆國の財政史にも三十箇年以上に遡らざりしなり然れども氏か引照せし實例は氏が國會に提出したる財政策を證明して餘りありと云ふべし此問題を精細に研究せんと欲するものは宜しく氏が一八六五年の財政報告を一讀せざるべからず此報告中氏は一八三七年及一八五七年の恐慌に先ちて銀行紙幣の増發により其價格低落したりしことを示し一八六五年に於ては紙幣の下落は一層甚しきが故に同一原因は必ず同一の結果を起すべきことを論じたり

一八六五年十月の末に於て合衆國の紙幣流通高は左の如し

合衆國政府發行紙幣及補助紙幣	四五四、二一八、〇三八、二〇〇
國立銀行紙幣	一八五、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇
銀行發行の手形 <small>(州立銀行にて國立銀行と變したるも)</small>	六五〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇
合 計	七〇四、二一八、〇三八、二〇〇

加之るに合衆國政府紙幣の外五分利附の大藏省證券三千二百五十三萬六千弗、重利附の公債一億七千三百〇一萬二千一百四十弗あり此公債の内凡そ三千萬弗は紙幣として流通したりと云ふ由是觀之れば當時合衆國の紙幣流通高は七億三千四百二十一萬八千弗にして七分三厘利附の公債は當時幾分か紙幣として流通したれども今ま此合計には算入せず然るに一八六〇年一月に於て紙幣の發行高は二億〇七百三十二萬四千弗に過ぎず大蔵長官曰く此紙幣流通額を比較するときは現今紙幣濫發の度を明にし物價騰貴の原因を説明するに足らん若し一八三七一年及一八五八年に於て紙幣膨脹の爲めに商業上の大恐慌を生したるものとすれば現今の紙幣濫發は早やく之を停止して銷却の途を講ずるにあらざれば如何なる災害を生せん乎豫め圖るべからざるなりと

左の一表は南北戦争前或年度に於て銀行紙幣の發行高銀行の預り金及貸附金高を示すなり。之によりて一八三七年及一八五七年の恐慌以前には如何に信用取引の増加せしむを知るべし。

年 度	銀行紙幣發行高	預り金額	貸付金額
一八三〇年一月	六一、三二四、〇〇〇	五五、五六〇、〇〇〇	二〇〇、四五一、〇〇〇
一八三五年一月	一〇三、六九二、四九五	八三、〇八一、〇〇〇	三六五、一六三、〇〇〇
一八三六年一月	一四〇、三〇一、〇三八	一一五、一〇四、〇〇〇	四五七、五〇六、〇〇〇
一八三七年一月	一四九、一八五、八九〇	一二七、三九七、〇〇〇	五二五、一一五、〇〇〇
一八四三年一月	五八、五六四、〇〇〇	五六、一六八、〇〇〇	二五四、五四四、〇〇〇
一八五六年一月	一九五、七四七、九五〇	二二二、七〇六、〇〇〇	六三四、一八三、〇〇〇
一八五七年一月	二二四、七七八、八二二	二二〇、三五一、〇〇〇	六八四、四五六、〇〇〇
一八五八年一月	一五五、二〇八、三四四	一八五、九三二、〇〇〇	五八三、一六五、〇〇〇
一八六〇年一月	二〇七、一〇二、〇〇〇	二五三、八〇二、〇〇〇	六九一、九四五、〇〇〇

兌換制の回復は戦後直ちに之に着手すべきや

マクロン氏が迅速に兌換制を採用せんとするの意見は決して斬新なりと云ふべからず。然れども是れ實に眞理なり。氏が熱心に主張したる此政策に反對する者は斯く急劇に兌換制に遷るときは産業社會に於て起業の精神を冷却せんことを

恐れしなり。蓋し優等の貨幣制度に復する第一着手段は劣等の通貨を銷却し、正貨幣幣合併して其流通高社會の貨幣需用點に超過せざること、せざるべからず。然るに此の如き手段を採るときは紙幣濫發の影響を蒙り、已に騰貴したる商品の市價は再び下落せざるべからず。故に通貨收縮策は物價の下落を意味し、安然に長期の契約を結ぶこと能はざるに至るべし。其結果商人は商品の仕入を見合せ、製造家は其機械の全力を運轉せざるに至るなり。斯る社會の狀態に於ては營業上將來の冀望は全く暗黒となるべし。之を換言せば通貨收縮策は必ず商業不景氣を起すものなり。以上の弊害あるが故に或論者は兌換制に復せず永遠に地方的通貨を繼續せんと欲するものあり。然れども余輩は今斯る論者に對して反駁を試みるの要なし。余輩の研究せんとする所は單に兌換制に復すべき時機の遲速にありとす。此問題につきては眞率に意見の差違を生すべきの範圍あり。戦後直ちに兌換制の回復に着手せんとする政策に反對する者は思へらく、戦争の終結するや民力は頗る疲弊消耗するを常とす。故に平和的の需用に應じて各種の産業を復興すること最も緊要なり。紙幣銷却の如きは宜しく之を適宜の時機に猶豫して民業發達の妨害を

なすべからずと。彼等の主唱する政策は第一着に不換紙幣の基礎に於て産業社會の元氣を復活し、政府の解雇する所の兵員人夫等をして常職に復せしめんとす。而して後通貨收縮策により戦争中財政の誤失により生じたる病根を漸次救治せんとするなり。

以上急激なる兌換制の回復に反對する者の論旨は二箇の點より之を反駁せり。第一通貨の收縮に伴ふ災害は決して大ならざるべしと云ふ。然れども斯くの如き言をなす者は是れ未だ物價下落より生ずる産業社會の擾亂失望の如何なるかを知らざるものなり。John Steward Mill曾て曰く、凡そ通貨は之を整理するの道を失ふにあらざれば自ら獨立の効驗を社會に生ぜざるものなりと。然れども此が整理の道を失ふや、之より社會に及ぼすの結果は頗る有害なるものなり。兌換制の回復を猶豫せんとする論者に對する第二の答辯あり。是れ頗る余輩の意を得たるものなり。他なし。此回復策を猶豫すること久しきに亘るときは之に伴ふところの災害は益増加すへし。之に反して若し戦後直ちに通貨の流通額を收縮せば國民をして不換紙幣の害毒を免かれしむることを得べしと云ふにあり。若し此論斷を證明す

戦後直ちに兌換制を回復すべき理由

ることを得ば迅速に兌換制を回復するの利益あるは毫も疑ふべからざるなり。

此論斷を證明せんには余輩は左の三箇の點より一般の物價を論せざるべからず。

第一平和回復は物價に如何なる變動を生ずるや、又物價の變動は生産者の起業心に如何なる反應を起すべきや。

第二濶發したる紙幣を使用する方法如何により其結果に於て如何なる差異を生ずることを得るや。

第三紙幣下落の結果として生ずる物價騰貴の勢は各種の商品に如何なる順序に波及するや。

以上の三點を研究するにあらざれば、余輩は國民の利益を損すること最も少なくして兌換制の回復に着手すべき時期を定むること能はざるなり。乞ふ試みに此三問題を研究せん。

其一

第一問——平和回復により直接商業上に生ずる結果は一般物價の騰貴なり。如何なる種類の通貨を使用するも必ず此結果を生ずるものとす。蓋し其原因は商業上社會の形勢一變したるか爲め人心に望を起すにあり。然れども此趨勢は決して社會

の常態となすべからず、其性質として永く繼續するものにあらざ、平和の回復は再び普通需用品の販路を開くが故に世人は充分に之を準備して第一着に消費者に接するときは必ず巨利を博すべしと信ずるなり。然るに生産者は各々此見込を抱て陰かに産額を増加するが故に、産業社會は非常なる盛況を呈すべし。従て原料品に對し需用を増加し其市價を引上げ、労働者も亦幾分か其勞銀を増進することを得べし。要するに物價騰貴の現象を社會に生ずるに至るなり。

然れども余輩は斯る社會の形勢は決して克く其目的を達すべからざる空望に因ることを知らざるべからず。斯る形勢は半ば平時に於ける普通需用品の消費高を戰時より非常に増加すべしと過分の見積をなし、半ば商人が各々率先して貨物を賣出さんとする競争より生ずるものとす。然れども斯くの如き競争及計算の粗は必ず商業上の災害を招くものなり。今や政府は此有害なる投機を沈底するには最も直接の方法にて兌換制に復すべき決意を示すより良きはなし。此政策に對しては一般市價の急劇なる變動により私利を博せんとする者、或は將に生ぜんとする禍害の原因を前知するの明なく、紙幣の流通額を減せずして總て商業上

の困難を避けんと欲する者は大に反對を試むべし。然れども前者の目的は不正にして後者は目的は達し得べからざるものなり。正當なる政策は不換紙幣の流通額を減するにあり。斷然收縮策を採用して之を實行するの意を示すときは商人の空想を沈底し、且不換紙幣の基礎にて平和的の産業を回復するときは、必然に生ずべき恐慌を避くることを得べし。斯る便利は勿論巨額の紙幣を一時に收縮する政策に伴ふ不便利には比すべきものにあらざと雖も、余輩は紙幣收縮策は到底避くべからざるものとなすが故に、斯くの如き偶然の便利ある時機に於て之を實行するを良とす。

大蔵長官マクログク氏は一八六五年の財政報告に於て左の言をなせり。

「最近外國産織物の輸入額増加し、内國市場に於て商品の取引高増進し、金塊若しくは株式相場によりて巨萬の利を博する者あるも、之を以て我國に於ける經久真正の繁榮の徴候となすこと能はざるなり。又鐵道漁船は乗客を以て充され旅館は旅客を以て充滿し、又都會の人口は増加し、必需品費澤品の市價はいづれも騰貴し、家賃借地料も亦上進するも之れ必ずしも富の増殖すること

を示すものにあらず。此等の事實は寧ろ外債日に加はり不生産者の數亦増加し一國の生産力減少しつゝあることを示すものなり。不換紙幣の濫發は當に國民をして浪費奢飾に導きて其道徳を壞亂するのみならず、勞力を減して一國産業の根本を枯すものなり。此弊害たるや決して立法部の力を以て救済し得べからざるものにあらずと雖も、其勢は日に増長するを見るなり。故に速かに之を救済するにあざれば社會に於て非常の災害を生ずべし。

其二

第二問——不換紙幣を以て軍費を供給し戦後直ちに其流通額を減せざるべきは、其の際に於て更に其流通額を増加する結果を生ずべし。是れ紙幣を使用する方法變動するに因るなり。蓋し紙幣流通額の増減により一般市價の感應する度は之れによりて交換する交換の金額よりも、寧ろ交換の度数によりて定まるものなり。合衆國の如き軍備組織を有する國にありては戦争の終結するや直ちに海陸軍の經費を節減することを得るが故に、紙幣の使用法に於ても著しき變動を生ずるものなり。す例へば南北戦争の際南部の軍司令官リール將軍(General Lee)の降服するや僅かに四日にして總て兵員の徵集、軍用品の買入れを停止せり。一八六五年四月一日迄は

政府より支給を受くる所の百萬以上の兵員は戰場に従軍せり。然るに同年十月の末に至りては八十萬人の兵員を解雇し、一八六六年に於ては僅かに五萬の常備軍に減員したり。之れによりて陸軍の爲めに要する歳費は五億一千六百二十萬弗より僅かに三千三百八十萬弗に減したり。又海軍の歳費に於ても殆んど以上の如き急劇なる節減を加へたり。戦争中最後の二箇年間は政府は毎年全國生産總額の一割七分を消費し、其發行する所の不換紙幣は概ね軍用品買入れの爲めに巨額の支出をなせり。然るに軍隊を解散するや斯く紙幣を使用するの途は全く閉鎖せり。之れに反して平和的需用の回復により普通の産業再び勃興するが故に實際流通する紙幣は之を普通商業上の運路に吸収するに至るなり。斯くの如く數多の商品は戦時中は僅かに間接の反應により騰貴したるものも、戦後は直接紙幣濫發の影響を蒙るに至るべし。

余が以上の論斷を呈する理由は平時に於ては戦時よりも小賣取引に不換紙幣を使用するの分量遙かに大なりと云ふにあり。トーク氏(Thomas Tooke)曰く、或一種の商品の市價を定むるものは國內に存在する通貨の分量に非ずして、此商品に需用

する消費者の手中に存する通貨の分量にありとす。("An Inquiry into the Currency Principle" p. 74)と。此論斷と共に曾てアダム・スミス氏(Adam Smith)が辨明したる左の區利を對照するときは大に余が論示を確むることを得べし。スミス氏曰く「各國に流通する通貨は之を二大部分に區別することを得べし。即ち第一は商人間の取引に用らるゝ部分にして、第二は商人と消費者の間に流通する部分なりとす。：商人間に賣買する商品は終極消費者に販賣するものなるが故に商人間に流通する通貨の分量は決して商人と消費者間に流通する部分に超過するものにあらず。……夫れ紙幣なるものは之を管理する方法如何によりて其使用を商人間の取引に限ることを得、或は更に其使用の範圍を擴張して商人と消費者間の取引に其大部分を使用せしむることを得べし」と。("Wealth of nations" McCallach p. p. 142)

此問題を論するに當り余輩の研究すべき點は他なし。平和回復の後には各商人間即賣取引の増加により従來軍事上の取引に使用したる紙幣は總て之を商人間の取引に吸収することを得るや否や、現時の如く信用取引發達したる時代に於ては余は此事あらんことを信ずる能はず。蓋し現今商人間の取引は概ね銀行の機關によりて之を完結するもの多し。是れ實際上高尙なる物品直接交換の制度にして最も輕便なる紙幣を使用するよりは更に一層輕便なるものなり。故に卸賣取引は假令其取引高は軍事上の取引高に超過すること大なりとするも、戦後不用の紙幣を總て吸収すること能はざるや明なり。故に此紙幣は小賣取引に流入し消費者と小賣商人との間に使用せらるゝに至るべし。以上の理により戦争終結の後直ちに紙幣の流通高を收縮するにあらざれば國民は紙幣濫發の災害を蒙ること益々甚しきに至るべし。

其三

第三問—余輩が戦後直ちに兌換制の回復に着手するときには國民は幾分か不換紙幣の災害を免かるべしと云ふは更に一の理由あり。通貨膨脹の影響を論する者にして通貨の流通額を以て海水に比し、各種の商品を以て表面に浮ぶ船舶に比し、各種商品の市價は通貨の増減に従ひ均しく昂低するもの、如く論ずるものあり。然れども是れ大なる誤謬なり。通貨の流通額増減するも各種商品の市價は總て同一の割合にて同時に之に感應するものにあらざるなり。最も機敏に之れが感應を蒙

むるものは忽ちにして生産され忽ちして消費せらるゝものなり。此種の商品に對する需用は絶へず出現するものにして實際の賣買により數々通貨に交接するの機あるものなり。之に反して永く保存に適する商品或は消費者が容易に其使用を節省し得べき商品或は數々賣買せられざる商品の如きは通貨の増減によりて其市價容易に昂低せざるものとす。故に農業上に使用する土地の如きは通貨膨脹の影響を蒙ること最も鈍きものなるべし。又家賃の如き都會の地價の如き投機の影響を蒙ること頗る速かなりと雖も、紙幣低落の刺激を蒙るは頗る緩漫なるものなり。

以上の理により不換紙幣の結果未だ土地の賣買市價に及ばざるに先て早く之れが救済の策を講ずるを以て國家の利益と云はざるべからず。特に合衆國に於ては一八六五年には大に此點に注意せざるべからず。何となれば當時歸休を命せられたる軍人は農業に従事したるもの頗る多し、而して不換紙幣の結果耕作地の價格を騰貴せしむるに至りしは専ら此軍人の土地買入れに歸せざるべからず。余輩は勿論法令の力によりて政府は全く此結果を遮斷し得べしと云ふものにあらず。通

貨は已に土地を買はんとする者の掌中にあれば、之を土地と交換するにあらざれば此通貨を買収するの途なしとす。然れども土地の價格一時架空の騰貴をなしたるが爲め土地賣買に投機を生じ、農民は或は更に多くの土地を買入れんが爲め其所有地を抵當として資本の融通をなし、或は其財産は總て土地に固定したるが爲め機械家畜の類は借入金で以て購入するに至りしが如きは政府に於て若し斷乎たる政策あらば之を豫防することを得たるべし。國民は斯る政策により紙幣收縮に伴ふ災害の大部分を避くることを得べし。夫れ製造事業に於ては資本の回轉期極めて短かきものなるが故に、製造家は物價下落より生ずる損失の幾分は或は之を消費者に轉嫁し、或は之を原料品の供給者に負擔せしむることを得べし。且つ製造家の固定資本は其運轉する資本の一小部分をなすに過ぎざるなり。之に反して農民の固定資本は其資本の大部分を成すものにして一回の生産を得るにも少くとも十二箇月を要するものなり。故に物價騰貴の際農民が土地を抵當として資金を借入れ物價下落するに當り之を償還せざるべからざるときは其損失は總て自ら之を引受けざるべからず。此理により農民は製造家商人に比すれば紙幣收縮

費により損耗を蒙ること更に大なるものなり。即ち土地を抵當として資金を借入れたる農民は資本回轉の期短かきものに比すれば此政策によりて利益を侵害せらるること大なりとす。故に國民は必ず一度は紙幣收縮の災難を免かれざるものとするときは紙幣濫發の影響未だ土地の價格に及ばざるに先て之れに着手し、土地賣買の投機心を沈底するの方針を執るを以て國民の利益と云はざるべからず。

David A. Wells (David A. Wells) は一八六六年歳入調査特別委員の報告に於て左の如く論ぜり。南北戦争の結果として北部諸州の工業より職工を失ひたるの數は凡そ五十萬人より七十五萬人の間であり。此人員は其内戦時負傷或は疾病により死亡したるもの少なからざるべしと雖も、全く國內の産業より散逸したるものと云ふべからず。然れども製造家一般の證言によれば當時軍隊に加入したるものにして舊職業に復したる者極めて少なし。今國內二箇の異なりたる地方に於て精密なる調査をなしたる結果によれば左の如し。第一は中部諸州の一州に於て製鐵事業に従事したる職工に就て調査したるものにして、軍隊に加入したる者百二十七人内舊職業に復したるものは僅かに十

七人に過ぎず。第二は新英蘭諸州の一製造所に於て十六名の職工は軍隊に加入せしが舊雇主に歸復したるもの二名に過ぎず。其他の者は或は棉の耕作に従事し、或は南部諸州に於て他の職業に就きたるものありしが、其大部は西部若しくは太平洋沿岸の地方に移住し新職業に就きたるもの多し。然るに其小部分は一時の恩給金及從來の貯金を利用して自ら雇主の地位を占むるに至りしものあり。又外國出生の者は其本國に歸國したる者少なからず。

以上余輩の論示は左に掲ぐる所の一表によりて之を確むることを得べし。此表は南北戦争中及戦争後數年に亘る物價の變動を示すものなり。表中掲ぐる所の商品は海關稅法の改正により生ずべき結果、又は平和回復の爲め社會需用の變更を示すに足るべき各種の商品を代表すべきものを撰みたり。

毎年一月に於て紐育市の公定相場表

商 品	一八六一年度	一八六五年度	一八六八年度	一八七二年度	一八七八年度
麥粉(一バレル)	五.三五	一六.〇〇	一〇.〇〇	六.五〇	四.九〇

灰(百ポンド).....	五〇〇	一一・七五	八・二五	九〇〇	四・五〇
熟皮(一ポンド).....	・二〇二分	・四二	・二五二分	・三五	・二三
砂糖(一ポンド).....	・〇六二分	・一九	・二八七分	・〇九	・〇七二分
生鏝(一噸).....	二二〇〇	六三〇〇	三六〇〇	三八〇〇	二六〇〇
肉脂(一ポンド).....	・二〇八分	・二三	・二二分	・〇九四分	・〇七四分
錫(一キンタル).....	三・五〇	九〇〇	五・五〇	五〇〇	五・五〇
羊毛(一ポンド).....	・三〇	・九五	・六〇	・七〇	・四七

表中示す所の物價の高低を以て總て通貨の増減に歸するは是れ大なる誤謬なり。此表を正當に了解せんには當時商業沿革の主要を知ること頗る緊要なり。表中第一欄と第二欄を比較するに戰爭中各種の商品は凡そ一倍より三倍の騰貴をなせり。是れ實に當時政府の採用したる不換紙幣發行の政策に歸せざるべからず。ツウルク氏曾て曰く「不換紙幣は其發行高増進しつゝある間は必ず物價を騰貴し人の所得を増加するものなり」と是れ實に眞理なり。若し此論斷を證明するの必要あり

ば三十種の商品に就き當時の物價を金貨に換算せば一八六一年より一八六五年に至るまで物價は騰貴するにわらずして却て二割三分四厘の下落をなしたる事實を示すを以て充分なるべし。然れども予輩の注意すべきものは一八六五年以後に於ける物價變動の現象なりとす。余輩の知るが如く大藏長官マクローク氏は第一回財政報告に於て兌換制回復の準備として紙幣の流通額を收縮せんことを勸告したり。而して紙幣銷却に關する法律は一八六六年の初めに於て通過せり。又表中の數字を説明せんには南部諸州は戰爭後は通貨を有せざりしことを記憶せざるべからず。此の不足を填充せんが爲めに北部諸州の紙幣は漸く南部に流出し北部に於ては更に通貨の收縮を生じたり。

以上の事實に照して一八六五年より一八六八年に至る物價の變動を觀察すべし。平和回復の爲め一般に投機心を生じ、且つ一八六五年には金貨にて計算するとき一般の物價低廉なりし爲め一八六八年頃には物價一般に多少の騰貴をなすは自然の順序なりしと雖も、實際に於ては大に低落したるを見るべし。是れ當時紙幣收縮策によりて商業上不健全なる膨脹を豫防せしに因ると云はざるべからず。然

れども斯の如き結果は多數商人の好まざる所なり。故に大藏長官及氏が政策に對して大に攻撃を試み、一八六八年二月遂に紙幣銷却の法律を撤去したり。此に於てか物價は再び不換紙幣の影響を充分に受くるに至れり。其結果は一八六八年の物價と一八七二年の物價を比較して之を窺ふことを得べし。當時の政府黨は社會の繁榮を誇りしが、其翌年即ち一八七三年の大恐慌により繁榮の假裝は全く一片の泡沫に歸したり。若し政府にして正確なる原則によりて其財政を整理したらんは一八七二年の物價は一八六八年より低下せざるべからず。然るに實際に於ては一般に多少の騰貴ありしを見るべし。但し小麦肉脂魚類砂糖農産物は例外なり。砂糖の下落は輸入税の軽減によりて之を説明することを得べし。之に反して鐵の輸入税も亦軽減せられたるが故に表中の數字は未だ其騰貴の度を充分に示すものと云ふべからず。表中最後の一欄は兌換制を實施したる年度即ち一八七八年の物價なるが故に之により金貨本位の下に於て維持し得べき物價の平準を知ることを得べし。

以上の如く物價表によりて經濟學上重要なる論點を下すは余の大に躊躇する所

兌換制回復の方法

第一の方

なり。凡そ物價なるものは數多の勢力の綜合によりて定まるものなるが故に之れが變動を生ずる原因を査定するには大に注意する所なからざるべからず。今余は此注意をなすの必要は充分に之を認ると雖も、以上掲ぐる所の一表は強募公債を使用するの必要已に經過したる場合に於ては通貨の流通額を速かに收縮すべしとするの論旨を證明するものと云ふべし。大藏長官に紙幣銷却の權を與ふる法律を撤回するや、紙幣濫發の弊害を防禦すべきの保塞は已に全く破壊したりと云ふべし。一八七二年に於ては合衆國は戰後三箇年間に比し毫も兌換制回復の方針に進みたることなし。此間土地抵當の借貸は増加し、商業は不換紙幣の刺激によりて大に膨脹し、國民は遂に一八七三年の恐慌によりて懲戒を蒙るに至れり。余輩は以上戰後直ちに兌換制に復するの必要を論したり。今や進て之を回復する方法につきて論せんとす。財政政治家の主張する兌換制回復の方法に三種あり。此三種の方法中第一の方法は前段に於て余が正常なりと假定するものなり。即ち先づ紙幣流通額を收縮し、一般の物價をして正貨本位の基礎に達する迄引下ぐるにあり。斯くの如くするときには外國貿易により正貨は自然に海外より輸入せらる

べく、又國內に採掘せらるゝ正金は海外に流出するの憂なかるべし。故に外國貿易と兌換制の維持は密切なる關係を有するものとす。實に余輩が正貨本位に復せんとする一の理由は他なし、斯くの如き通貨は萬國に通用せらるゝか故に自然の屈伸力を備ふるものなり、從て純然たる内國の事故の爲めに其價格容易に異動するか如き憂なしとす。外國人が差支なく受取るべき通貨を使用するときには永久に通貨の剩餘を生ずるが如きことなし、何となれば若し一時通貨の剩餘を生じ其價格低下することあるときは、現金を所有する者は之を海外に於て使用するの利益あるを感ずるに至るべし。然れども國內に於て使用する通貨にして單に法律上負債支拂の効力を有する紙幣なるときは、以上の如き屈伸力を有すること能はざるべし。是れ純然たる地方的通貨なりとす。夫れ紙幣の發行高にして總て内國の取引に差支なき金額に達するときには正貨は始めて市場より驅逐せらるゝものなり。故に余輩が兌換制に復せんとする方法は他なし、先づ紙幣の流通額を收縮し再び正貨を流通せしむるにあらざれば内國の取引に差支を生ずるに至らしむるにありとす。此理により迅速に兌換制に復せんには勉めて紙幣の流通額を收縮せざるべ

からず。

第二の方
法

論者或は曰はん何故に紙幣の流通額を收縮するの必要ありや。何故に其流通額は増加せざるに止め、國內の商業をして此流通額を要する迄に發達することを勉めざるや。是れブトウエルス氏(Boutwells)の主唱せし方法にして、氏が大蔵長官たりし間は政府の方針とせし所なり。然れども斯る方法によりて紙幣收縮の災害を避け得べしとするは頗る愚なりと云はざるべからず。紙幣の流通額を金貨本位に必要なる金額に收縮するも、或は商業をして此流通額を要すべき點に發達するも、之れが一般の物價に及ぼすべき結果に至りては二者更に異なる所なし。獨り余輩の研究すべき點は紙幣の收縮に着手すべき時機と之を實施するの緩急にあり。紙幣收縮に着手すべき時機につきては、余輩已に前段に於て論ずるが如く、戦後直ちに之に着手するときには國民は紙幣濫發の災害を充分に蒙らざるの便あり。今此論理を布演するときには若し此政策を行ふに狐疑軟弱の意を示すときは遂に此政策の實効を失はしむるに至るべしと歸結せざるべからず。若し政治家にして強硬ならば回復は必ず速かなるべし。紙幣收縮の災害は其病根の消磨するを待て之を避くべ

きものにあらず。若し自然の成行に放任せば健全なる産業組織の回復は永遠に之を延期せざるべからず。

*一八七二年アトケルズ氏財政報告書

第三の方法

兌換制に復する第三の方法は國庫に於て特別に正貨準備金を設くるにありとす。若し紙幣收縮策の一部分として此方法を行はば是れ頗る良法なり。蓋し政府が總て呈出せらるゝ所の紙幣を直ちに兌換せんには常に多少の準備正金を有せざるべからざるや明なり。然れども正金の蒐集を以て直に兌換制回復の方法となすべからず。何となれば是れ一般物價の問題を解決せざればなり。不換紙幣を採用する國に於ては世人は如何に之を避けんとするも一般の物價は必ず各國普通の平準に下落せしめざるべからず。然らざれば各國普通の通貨を使用すること能はざるなり。若し物價を下落せしめずして直に兌換制を採用せんとするときは正金は總て海外に流出するの結果を生ずべし。故に國內の物價にして各國一般に行はるる平準に達する迄紙幣の流通額を收縮するにあらざれば兌換制を行ふこと能はざるべし。物價下落の災害は必ず來らざるべからず。單に余輩の研究すべき點は災

害をして最も少なからしめんには何時紙幣收縮策に着手すべきや其時機を定むるにあり。

合衆國に於て兌換制回復を遅延したる事情

余輩は最後に合衆國に於て南北戦争後兌換制を回復せし政策の沿革を研究すべし。前段已に論ずるが如く大藏長官マクローック氏の主義及一八六五年の下半期に於ける國會の輿論は全く當時内閣の方針に調和せしものゝ如し。然るに一八六六年の財政報告によれば國會は適當なる法律を通過して大藏長官の政策を贊助せざりしものゝ如し。氏は其報告書に論じて曰く、

「余は國債の減少巨額にして國庫の状況は他の點に於ては極めて満足なりと雖も、前回報告書を提出したる以來兌換制回復の方針に進みたること少なきは余が遺憾とする所なり。彼の報告書に於て薦告したる意見は下院に於ては殆んど全院一致の賛成を受けたりと雖も、之を實行すべき適當の法律は未だ通過せられたることなし。余の薦告したる意見により國內の流通貨を收縮するの權限を余に與へずして、余は十月十二日に至る六箇月間に一千萬弗、其後は毎月四百萬弗の紙幣を銷却すべき允許を得たり。一八六六年四月十二日法

律然れども此間に於ては政府紙幣及州立銀行紙幣の銷却は國立銀行紙幣の發行増加したるか爲め殆ど其効驗を失し、金貨と紙幣の開きは前回報告を起草せし頃と同一なり。

故に當時紙幣收縮策の與へたる實地の効驗は實際流通貨を收縮したる結果にあらずして、寧ろ此政策の宣告より生したるものと云はざるべからず。戦争後物價騰貴の大勢を挫折したりしは恐らくは南部諸州及太平洋沿岸の地に通貨の需用を生したる事實に因るべし。

大藏長官に與へたる紙幣銷却の權を中止したりしは一八六八年二月四日の法律なりとす。此法律は公然大統領の裁可を得ざりしと雖も、憲法に規定する期限内に國會に此法律案を回附せざりしが故に法律の効力を有するに至れり。(合衆國の憲法に於ては法律案を裁可せざるべきは、之れを受取りたる日より十五日以内に國會に回附するにあり。然るに公然裁可を與へざるも法律となるの規定なり。)然れども之を以て兌換制回復策を放棄したりと解するは誤なり。一八六九年三月十八日一の法律を通過し、總て契約の文意明かならざる場合に於ては、合衆國政府の債務證券は悉く正貨若くは正貨と均一の價格あるものを以て償還すべきことを

公約したり。又政府紙幣を正貨にて兌換するに至る迄は利子を附したる公債は決して之を償還せざるべしと公布せり。但し償還せんとする公債より尙ほ低利の公債にして正貨を以て平價に發行することを得る場合に於ては以上の制限を適用せざることをせり。

是時より一八七四年に至る迄は國民の感情はブートウェル氏の政策によりて代表せられたり。此政治家は紙幣銷却のことは宜しく放棄すべし、先づ國家の信用を安固にし、輸出をして輸入に超過せしめざるべからずと云へり。*氏が理由とする所は他なし、紙幣銷却に着手するときは商業上恐怖心を生じ、歐洲諸國より合衆國公債を回送するに至るなり、其結果輸入輸出に超過し不景氣恐慌の源因をなすの恐れあり、之れに反して一時紙幣銷却を放棄するときは商業上恐慌を生ぜずして兌換制に回復することを得ると云へり。然れども氏も亦紙幣の收縮は全く必要ならずと云はざるなり。氏論して曰く、紙幣の流通高に多少の節減を加ふることは或け遂に必要なるべしと、而して氏は、一箇月二百萬弗に超過せざる紙幣は之を銷却することを得るとの法律を設くべきことを國會に薦告したり。又氏は五—二〇公債

(五)の契約は公債は五箇年毎に償還せしむべし、以下同之に償還せしむべし)の契約を變更し之を以て商業上使用する有價券とせんよりは寧ろ國民の動産となすに便ならしむべしと云ひ航海事業に補助金を與へ、鐵綿羊毛の輸入税を増加し輸出をして輸入に超過せしむることを勉むべしと論ぜり。

*一八六九年財政報告書に曰く「國家に兌換制を回復するの實力を與ふるものは、特に之れが爲めに發布する法律にあらざして國內産業上の状態と諸外國に對する財政上の關係なりとす勿論此二者は多少政府の執る所の一般の政策によりて左右せらるゝものなり。我國は戦争によりて物質的の富を消耗し南部諸州の如きは極めて實田に陥れり、兌換制を回復するに必要條件は南北兩部に於て國民の産業を開發し、生産總額を増加し、我より輸出し得べき産物をして我れに輸入する金額に同一ならしめざるべからず。輸入品を支拂ふに政府の公債其他の債券を他國に輸出するの必要ある間は兌換制を回復し之を維持すること能はざるべし。然るに輸出する所の産物にして諸國より輸入する産物と同一の額に達するときは輸入品支拂の爲めに正金を輸出するの必要なるべし。但し此場合に於ても外國に於て所有せらるゝ我公債にして内地に回送せられ之れを市場に於て販賣し其代金を外國に送るときは正貨を償還すべき我國の實力意向につき毫も疑義を存せざるに至るときは、現今彼の諸國に於て多くは商人銀行家の所有する我公債は將來資本家の動産として之を買入るゝに至るべし。此變革にして成就せば歐洲に於て政治上財政上の動搖の爲めに我公債の我市場に返還せらるゝこと甚だ少なかるべし。又之れと同時に公債の外我國輸出品の總額輸入品に均しくなるときは兌換制の回復は國內の産業に一時の妨害を與へずして之を實行することを得べし。」

大蔵長官ブリストウ(Bristow)の立案せし兌換制回復の方法には特に余聲の注意を要する一點あり。氏は第一原理として論じて曰く「凡そ現今流通する不換紙幣にして過去及將來に於ける總ての私債を支拂ふ法律上の効力を有する間は、銀行も人も兌換制回復の準備をなすこと能はざるなり。此状態にして繼續する間は、金貨は商業上自然の法則か如斯人爲法の爲めに其作用を障害せられざる國に於て缺くべからざる故に我より彼に流出して止まざるべし。故に氏が立案せし方法によれば或る一定の期日後締結したる契約には紙幣は法律上支拂の効力なきものとし而して此期日後若干年間に(氏は三箇年を以て足れりとせり)正貨を以て兌換すべしとするにあり。又氏は紙幣を利附公債に引換ゆること、又此公債の發行高は國庫に存する剩餘金を引去り流通紙幣の總額に達し得べきことを薦告したん。

以上の意見に對比すべきものは一八七五年一月十四日の法律に規定する者にし
て、此法律により實際兌換制の回復を成就することを得たり。此法律は現に流通す
る所の紙幣には法貨の効力を抹殺することなし。然れども三億弗に超過する紙幣
は一定の割合により國立銀行紙幣に引換ることを允許せり。而して國立銀行紙幣
は法律上私債支拂の効方を有せざるなり。此引換を行ふの方法は従來國立銀行紙
幣發行總額に附したる制限を撤去し、大蔵長官に銀行紙幣の發行ある毎に其入割
に相當する政府紙幣を鑄印すべきことを命じたり。斯くの如く法貨として使用せ
らるゝ政府紙幣の流通額を國內の通貨需用點以内に收縮せんとする大蔵長官の
目的は之を達することを得たり。然れどもプリスタウ氏の意見と此法律に規定し
たる方法には一の相異あり。若しプリスタウ氏の意見を實行せば大蔵省は正貨準
備を以て紙幣を發行する普通の發行銀行と化するに至るべし。然れども此法律に
定めたる方法により政府は其紙幣を正貨に兌換するの責を免れたり。之れと同
時に政府は如何なる場合に於ても決して兌換の請求を受くるの恐れなき程の紙
幣は常に之を社會に供給し得るの便利を收めたり。此方法により政府は一方に於

ては流通貨に屈伸力を與へ、他方に於ては巨額の債券を尙ほ紙幣として使用し得
るの利益を收めたり。此理に由り余は大蔵長官の立案せし方法よりも此法律によ
りて定めたる方法に賛同せざるを得ず。

*一八七四年の財政報告によれば一八七四年に於て政府紙幣の發行總額は四億
四千〇九十萬弗あり、内五百八十九萬弗は未だ流通せざりしものなり。

其他一八七五年の法律の規定は極めて簡易なり。金貨の鑄造には從來は一千分の
二の鑄造料を課したりしが、此法律により自由鑄造を許せり。又一八七九年一月一
日を以て兌換制實行の期日と定めたり。又大蔵長官は兌換制を實行するに必要な
る金貨は總て公債を發行して之を收入することを得るものとせり。此法律は簡明
にして大膽なるものなり。之れに對する惟一の論難は之を實行すること遲延した
るにあり。

結論

本章に於ける余の結論は左の如し。

流動公債は賤價に之を整理せざるべからず。其理由は此種の公債は他の公債
に比すれば政府の費用を消耗すること大なればなり。且つ永く之を存続するとき

は容易に健全なる産業組織に回復するの途を遮断するものなり。若し戦時不換紙幣を發行するときは戦後直ちに之れが收縮策に着手するを以て得策とす。何となれば此方法により國民は紙幣濫發より蒙るべき弊害を免かるゝの望みあればなり。

又余蘖は合衆國が善良なる貨幣制度を再興せんが爲めに實行したる兌換制回復の法律は大に其原理に賛同すべきものある所以を論じたり。

第四章 平時に於ける公債の管理法

平時公債を管理するに三箇の目的あり○公債の
利用法○公債の形質は所有者の需用に適合せし
むべし○公債の形質は銀行制度の需用によりて
定むべし○公債に關する平常の法律を停止して
金融市場を救助する方法○一八七三年の恐慌を
沈底したる始末○公債の償換○佛國に於て公債
償換に對する故障○公債の償換は國家經濟上得
策なりや○公債償換の準備○賠償年限の長短○
合衆國に於ける一八七〇年公債償換條例の批評
○公債償換の方法○合衆國現時公債の利率○公
債に租税を免除するの得失○數種の公債を同時
に發行するの利害○公債を募集するにはシモン
ケートを用ゆべきや否や○結論

平時公債を管理するに余蘖の有すべき目的につきては毫も疑ふ所なきなり。夫れ公債の元利償還は絶へず國民の財源に負擔を貽すものなり。故に財政家は總て正當なる手段によりて此負擔を軽減するの任務を有するものなり。此目的に従ひ政

府が平時公債を管理するには左の三箇の理想に據らざるべからず。

平時公債を管理するに三箇の目的あり

- 一、平時公債を利用する方法あるときは、公債の災害を減少することを得べし。
 - 二、公債の利率を低減することを得ば、公債の負擔を減少することを得べし。
 - 三、公債の負擔は借入れたる元金の償還によりて之を消除することを得べし。
- 斯くの如く平時公債管理法につきては三箇の問題あり、第一は公債を利用する方法、第二は公債の借換、第三は公債の償還に關する問題なりとす。此最後の問題は特に之れが爲め一章を設くべき價あるものなるか故に、次に第一第二の問題に就て研究すべし。

公債の利用法

公債にして財産の利殖に使用すべし。若くは契約の擔保品となるの形質を備ふるときは、大に一般の便利となるものなり。故に財政家か公債契約の形式を定むるに當りてや、商事取引の需用を充すを以て主眼の目的となさるべからず。余輩は茲に資産を公債に固定せんとする者にして、財政家か其需用を斟酌すべき資産家の

公債の形質は所有者の需用に適合するべきを要すべし

種類を列挙するを要せざるべし。若し之を類別せば或は貯蓄金の利子を以て生活せんとする者あるべし、或は公共の資産を管理する委員たるものあるべし、或は曾てにして一時資本を利殖するの途を需め、若くは何時にても現金に引換へ得べき有價券を要することあるべし。其他讀者の容易に名狀し得べき需用者數多あるべし。以上各種の需用に應せんには總て公債政策は極めて簡明ならざるべからず。善真なる財政は公債を發行するに複雑なる形式を避くるなり。例へば合衆國獨立戰爭の負債を借換るに當り、彼のハミルトン氏か採用せし方法の如き此論難を免かれざるなり。又公債所有者の爲めには火災盜難等より生ずべき損害を免かれしむべき方法を設けざるべからず。此目的を達せんか爲め成るべし。記名公債の主義を取るべし。是れ二重に所有者を證明するの便あればなり。此點につきて合衆國政府は無記名公債を發行し所有者の望みにより何時にても記名公債に書換ることを許せり。是れ頗る賞賛すべき方法なり。

戰時に於て公債契約の形式を定むるに守るべき原則は前章已に之を論したり。政府は公債の發行者として最も高價に之を賣却せんことを望むものなり。故に大に

應募者の希望を斟酌せざるべからず。然れども平時に於て此原則を適用するに戦時の如く公債證券の種類を多く設くるの必要なきなり。又平時に於ては公債契約の形式を定むるに戦時の如く臨時市場の状況を参照するの要少なかるべし。然るに財政家は如何にして其發行したる公債契約の形式は一般の需用に投合するや否やを知ることを得るや。此點に於ては確實なる標準あり。夫れ政府の信用は勿論鞏固なるものと假定するときは、公債は私設會社の證券に比すれば市場に於て高價に賣買せられざるべからず。是れ此二種の證券に附帶する危険の性質に相異なるに因るものと知るべし。鐵道會社の社債券と公債證券は左の點に於ては同一なり。即ち二者いつれも或物件に對する所有權を證明するものにあらずして、單に一定の金員を請求し得べき權利を證するものなり。然れども前者は一種の產業より生ずる収益の一部を請求するの權利にして、後者は一國全幹の生産總額の一部を請求し得るの權利なり。此一種の產業に災難あるか、若くは商業上の不景氣あるときは私設會社は其證券を支拂ふべき収益は大に相減せらるべし。之に反して國家全幹に涉る非常の災害あるにあらずれば、公債所有者の受取るべき財源は決

して乾涸するの憂なし。此理により公債の基礎は私設會社の證券よりも大にして、之れに附帶する商業上の危険少なし。故に其價格も亦た高貴ならざるべからず。若し據らざるときは大藏省の施政につき論難すべき正當の理由あり。

論者或は以上示す所の法則を難して曰はん、是れ漫りに公債所有者の利益に阿るものなりと。然れども苟も少しく思慮を廻らせしむる論難の根據なきを知るに足るべし。余輩は勿論國民の利益を犠牲にして公債所有者に利益を與ふべしと云はざるなり。然れども余輩の知らんと欲する所は、公債の存在する間之を利用すべき方法にあり。而して前段已に論ずる處に於ても納稅者の利益は常に公債所有者の上にあるべきことは毫も吾人の忘れざる所なり。

然れども茲に余輩の注意すべきことあり。公債の形式をして各種資産家の需用に適合せしむるときは其價格必ず騰貴すべし。公債の供給高は一定限りあるものにして過らしくは漸次減少すべし。故に其需用者にして増加するときは其相場必ず騰貴するや明かなり。而して公債騰貴より生ずる國民の利益は公債借換の問題を研究するにあらずれば充分に之を了解すること能はず。雖、公債の市價騰貴する

毎に公債所有者を満足せしむる所の利率は益々低下することを示すものなり。故に他に故障なきときは政府は公債の騰貴により更に低利の公債を發行して高利の公債を償還し、以て利子の差額を利することを得へし。斯くの如く、財政家か公債所有者の需用に適合せんことを努むるは、終極公債の負擔を軽減せんとする手段に外ならざるものと知るべし。

公債の形質は銀行制度の備用によりて定むべし

余輩が茲に研究すべき更に一の問題あり、他なし。國立銀行の基礎として公債を利用する方法是れなり。夫れ政府は通貨として使用せらるゝ手形の發行を監督すべきは既に世人の承認する所なり。余輩は今茲に政府紙幣と銀行紙幣の利率を比較せざるべし。然れども一たび紙幣發行の中心として國立銀行を設立するは商業機關として極めて必要なりと假定するときは、公債を以て此發行の準備に供すべきは毫も疑ふべからざるなり。此事實は平時公債を管理するに余輩の準備すべき一の新法則を示すものなり。財政家は常に銀行の法規と公債の形質とを定むべき諸法規の間に調和を保ち、公債の存在する間は、銀行をして克く之を利用し得るの便利を與へるべからず。此點につきましては近時合衆國政府の政策は大に批難すべき

商業の擔保品として公債を利用すべし

ものあり。然れども此問題は國と公債償還基金の管理に關するもの多き故に、後章に於て之を詳論するを以て便利なりとす。

然るに茲に公債の利用法にのみ余輩の容易に看過すべからざる問題あり。苟も商業に關する者は公債は商事契約の擔保品として廣く使用せらるゝことを知るべし。普通の取引に於ては巨額の賣買をなすには現金を使用すること難なり。又或大工事に着手するも之れが爲め負債を起さるゝこと少し。而して賣買若くは負債の契約をなすに擔保品として使用するものは確實なる政府の公債證券に優るものなし。蓋し公債證券の特に擔保品に適する所以は之を了解すること極めて容易なり。公債の利子は産業の盛衰に關せず支拂はるゝものにして、其金額は廣く人民に公布するにあらざれば漫りに之を増減し得べきものにあらず。又公債は諸證券中最も容易に賣買し得べきものにして、其價格に異動を生ずるときは常に騰貴の傾きあるものなり。此理により公債は商業上の擔保品として最も恰適したるものなり。

斯くの如く商業上廣く公債を使用するの事實は財政整理上頗る緊要なる問題なり。

公債を管理するに
は大蔵大臣の
處分をなす
べき權を與ふ
べきや否や

惹起するものなり。此問題は最も概括に之を示すときは左の如し。公債を管理する
には大蔵大臣に隨機の處分をなすべき權利を與ふべきや、若くは豫め國庫の政策
を一定し、法律を以て之を宣告し、大蔵大臣をして常に之を墨守せしむべきや、政府
か一定の法規を中止し隨機の處分をなすべき款項を受くるは商業上恐慌を生ず
るの際にあり。此時に當りてや各種の證券は購買者を得ること能はざるか故に、其
財産は其負債に超過する者も破産に陥らんとするもの多し。蓋し多くの負債をな
すは營業上免るべからざることなり。然るに期限に至り此負債を償還すること能
はざるは破産を自白すると同一なり。故に金融市場切迫の徵候あるや商人は皆な
其所有する現金を固守し、總ての手段により更に多く之を得んことを努むるなり。
總て一般に需用せらるるものは現金なり、現金を得んか爲めに賣出すものは各種
の證券なり。而して公債も亦た其内にあり。然るに各種の證券は總て之を購買する
者なきを發見するや、商人の恐怖最も大なり。債權者は各々負債者に到り直ちに支
拂をなすべきことを請求す、而して支拂は總て現金たらざるべからず。證券に對す
る信用失墜するが故に、人に對するの信用も亦た失墜するなり。恐慌、疑惑は尙ほ惡

疫の如く人より人に傳染し、國民は忽然として商業恐慌の渦中に陥るなり。此時に
當りてや恐慌に就て推論するも無益なり。恐怖疑惑を沈底すべし或處分をなさ、
るべからず。蓋し現今産業上の聯絡は極めて密切なるものにして、信用一たび失墜
するときは、譯なき者も譯ある者も共に破産を免かれざるものなり。
漸くの如き場合に於て先づ世人に浮ぶ思想は政府の救助を需めんとするにあり。
然れども政府は如何なる救助を與ふべきを得るや。恐慌の原理及恐慌に對する
政策を論ずるものは常に一八四四年英蘭銀行條例發布の沿革に論及せざるもの
少なし。然れども此財政上の争論たるや之れを敘述する者極めて多きが故に、讀者
は已に其梗概を知るものと假定することを得べし。然れども此條例發布の沿革は
吾人の茲に解決せんとする問題に直接の關係ありと云ふべし。蓋し政府は適當の
方法によりて金融市場を支配するときは以て恐慌を沈底し得るは、此條例の施行
成績によりて得ふべからざるの事實となれり。即ち英國に於ては恐慌に際し政府
は英蘭銀行條例を停止し、銀行をして制限以外に正金を準備せざる紙幣を發行す
るの權力を與ふるなり。是れより公債其他商業上の有價券を所有する者は何程に

ても其要する現金を入手することを得へしとの感覺を興し、最早現金を貯藏せざるに望むなり。蓋し恐慌に際し一の奇異なる現象は已に浮滞なく現金を得るの途閉くるときは誰れも現金を要せざるの一事なり。

然れども以上論ずる所は公債の管理には關する所なしと云ふものあるへし、且つ合衆國に於ては紙幣を發行するに正貨を準備すへしとの法律存せざるが故に、素より之を中止すること能はざるへし。余が斯く英國の銀行條例を参照する所以は他なし、合衆國に於ては公債に關する平常の法律を停止するときは政府は金融市場に於て同一の效驗を收むることを得へし、凡そ恐慌を生ずるは人に對する信用失墜するが故に非ず、有價券を以て現金を得ること困難なるが故なり。故に市場に於て一たび現金の供給閉くるときは信用を回復することは極めて容易なり。今巨額の公債を有する政府にして紙幣の發行を監督するときは、金融逼迫の時機に於て救済を興ふべき地位に立つものなり、而して之を興ふるに左の三箇の方法あり。第一、政府は期限に先て公債利子の拂渡をなすこと。第二、政府は國庫の剩餘金を支出して臨時公債の買主を行ふこと。第三、政府は法律上斯る權限を有するときは合

公債に關する平常の法律を停止して金融市場を救済する方法

法的紙幣を發行して公債の買上を行ふこと。此第三の方法は實際上利子を附したる公債に利子を附せざる強通紙幣に交換すると異なる所なし。是等の方法により政府が紙幣償却の用に供すべき法貨を市場に供給するときは、恐慌を沈底するの補助あるや蓋し疑ふべからざるなり。

以上の方法に對する論評

其一

法的紙幣を發行して、論理の本末を轉倒したるものと云ふへし、又公債を管理する行政官吏にして市場の變動に應じ財政上の法規を自由に變更するの權力を有するときは、是れ頗る危険なりと論ずるものあり。世人政黨を以て朋黨と混同するもの少なからず、故に行政官吏に斯の如き權力を興ふるときは、之れによりて自黨を利し他黨を攻撃せしむるの危險あるは余輩も亦た疑はざる所なり。然れども論者の言を以て終極の結論となすに先ち余輩の宜しく参考すべきものあり。他なし、政府は此

其二

権力を濫用するの恐れある故に此権力を與へざるを以て得策とすへきや、是れ政治哲學の根本に横たはる一箇の疑問なり、余は茲に此問題を詳細に研究するの邊なしと雖も、讀者が國權の範圍を擴張する乎將た之を狹隘にする乎、其の意見によりて大に之れに對する答案を異にすへし、余一箇の意見によれば、漫りに國權の範圍を收縮し、品格才能いづれも凡庸の者にあらざれば、政府の官吏たるを青せざるか如き状態に陥らんとするよりも、寧ろ其任務を擴張するを以て善良なる政府を建設し得るものと信す、故に余は公債を管理するにも大藏大臣に隨機の處分權を與へざる議論には反對せざるを得ざるなり。

財政家か金融市場に現はれ救助策を施すに反對する更に一の論者あり、曰く政府の権力を擴張して恐慌の際に救助を與ふることを得せしむるは是れ頗る危険なり、政府が一たび負債償却の資力ある商人を救助するの途を開くときは、營業上の警戒を懈たらしめ、恐慌の數を増加するの勢を生ずへしと云ふ、然れども英國に於ては金融市場の需要により英蘭銀行條令を停止するは殆んど不文の憲法なりと雖も、是れか爲めに恐慌を増加せしめたるが如き形蹟を見ざるなり、其理由を解す

ること決して難からざるへし、夫れ恐慌は買占の如く故意に之を作爲すへきにあらざるなり、政府が基礎強固なる産業に従事する者を救助するの目的は、價なき有價券の低落と共に破産するの災難を免かれしめんとするに外ならざるなり、然らば政府が斯くの如き救助を與へんどの意を示すときは、何故に世人は之れか爲めに破産の熱に誘導せらるゝに至るや、否、余は却て此反對の結果を生ずへきものと信す、産業の組織にして堅固なる商家も脆弱なる商人と共に破産を免かれざるときは、投資の營業法に誘導せらるゝものなり、投資事業にして成功するときは、是れ非常の利益を與ふるなり、而して失敗の危険にして總ての商人に均霑するときは、各々就て破産の企業に眩惑するに至るべし、之に反して若し金融市場危急の場合に際し、商人は各々其營業法の如何により成敗を兼るときは、是れ人をして營業上の警戒を懈たらしめざる最良の誘引となるへし、而して之をなすには恐慌に際し總て確實なる有價券は何時にても之を現金に交換するの便を與るにあり、然れども若し政府が基礎強固なる商家に救助を與ふるときは、人民は政府に甚たしや依歸するの弊風を生せざるやと云ふものあり、勿論政府は斯くの如き救助は

機械的に附與すへきものにあらざ、又之を附與するに當りても、人民をして自ら困難を脱せんとする自助の精神を強むるか如き容易の條件を以て之を許すへからず、恐慌に際し人民が自ら其困難を救済する一の方法は銀行間現金を用ゐず他の證券を以て貸借を決算せんとする同盟にあるなり。一例を挙げんに一八七三年の恐慌に際し紐育市の手形交換所に於ては交換所手形なるものを發行し同盟銀行間の貸借を決算するの便に供し、其發行高二千萬弗に達したることあり、然れども斯くの如き救済法は直ちに金融切迫の心臓に達すること能はず、又數多の確實なる商家の破産を播ぐに先ち恐慌を防止するの効驗なきものなり、何と云へば斯る方法を實施するには多數の協議を要し、且つ商人が各々現金を得んとする所の恐慌心を沈滅するの力なきものなり、之を沈底するものは獨り目前に現金を供給するの力なきなり、故に以上の論議は政府が救助を與ふるに當り後段に示すか如き建議すへき一の規律を示すものなりと雖も、斯る救助を與ふるの必要は毫も之れによりて消滅するものにあらず。

一八七三

公債管理法を變更して臨時金融市場の逼迫を救助せんとする方法は、一八七三年

年の恐慌
によりて
以上の論
旨を例證
す

の恐慌に際し合衆國政府の財政に就て之を研究することを得へし、世人の知る如く此恐慌は同年九月第三週木曜日(即ち生したるデューク・クック商會(Jay Cook & Co.)の破産を以て端緒を開きたり、其翌日即ち暗黒なる金曜日)に於ては當時紐育市に於て信用頗る確實なる銀行は殆んど一般に破産せり、土曜日に於ては大藏長官リチャードソン氏(Richardson)國庫金一千萬弗を紐育市内の銀行に預入るへしとの風説行なはれたるか故に、一時信用を回復せんとする勢を呈したり、然れども此風説の根據なきを知るや不信用は復た一般に波及せり、土曜日の夕刻に至り大統領は紐育市に來り政府が與ふへき救助法につき該地の資産家と協議したり、然れども大藏長官の着する途は何事も明かに決する所なかりしか、月曜日に於ては政府は國庫剩餘金を以て五—二十公債を買上くへきことを公告せり、而して其條件は金貨にて平價に買上け、之を支拂ふには紙幣を用ゆることとせり、是れ市場の需用に應じて臨時財政上の法規を變更したるものなり、平時に於て政府が公債を買上るや豫め期日を一定し、公債所有者をして密封の書狀を以て賣却代價の申込みをなさしむるを常例とす、然れども今や政府は指し直にて何時にても之を買上くへきことを

公告せり。然れども當時政府の剩餘金は一千四百萬弗に過ぎざりしか故に、此救助策は僅かに有數の通貨を供給するに止まりしなり。其後政府は再び市民の購願を容れ、同年十一月に支拂ふべき公債の利子を期限に先ち拂渡すべきことを諾したり。之れにより凡そ八百萬弗の現金を市場に供給することを得たり。

以上の政策に對する批評

以上の政策にして余輩前段に示す所の原理を適用したりとすれば、政府の有したる目的につきては余輩毫も間然する所なし。政府は此等の支出をなすも損耗する所なし。國庫は已に現金を所有し、又容易に之を蒐集することを得るなり。而して市場は現金を要すること切なり。又恐慌は之を救助すること遅延するときは、全國の産業に永く損害を與ふること益々大なりとす。然れども此政策を實施したる形跡に就て論ずるときは、當時政府の所爲は二箇の點に就て批難を試みることを得し。第一、若し政府が救助を與ふるに尙ほ一層迅速なりしなれば、其効驗更に多かりしならん。勿論余輩は大藏大臣に豫言の天才を有し、彼の金曜日十年間最も暗黒なる日なるべきことを豫知するの明あるへしと云ふものにあらず。然れども大藏大臣たるものは一たび事實に際會するときは、立どころに其政策を決定すべき商

其一

業及財政上の學識を備へざるへからず。第一に決定すべき疑問は政府は如何なる場合に於ても一定の法規を墨守するの外、金融市場を救助すべきものにあらざるや否や、大藏大臣に於ては此疑問は其重大の責任ある椅子を占むるに先ち決定し置かざるへからず。若し此疑問を可決せば、第二の疑問は恐慌の事變と共に生ずるものにして、其事變は政府の干渉を要する程の重大なるものなるや否やを決定するへからず。一八七三年の恐慌に於ては賢明なる大臣は此第二の疑問は金曜日に於て早く之れを決定することを得たるへし。而して大藏大臣が市場に現はれ公債を買上げんとすの一片の宣告は、少なくとも一時債權者の恐怖を沈底するに充分なるへし。

其二

一八七三年の恐慌に際し大藏長官リチャルドソン氏の施したる政策を研究するときは更に一の教訓を得へし。氏が供給したる現金は其目的とせし救助を與へざりしか如し。其理由は他なし、之を市場に供給する方法宜しきを得ざるが爲めに現金は實際之を需用すること切迫ならざる者の手に多く占有せらるゝに至れり。此點に於て余輩は英蘭銀行が其の條例を停止し、制限以外の紙幣を供給するに當

り其準據するところの法則を参照することを得へし。此時に當り銀行は現金を得んか爲め市中を狂奔する商人に告げて曰く、爾の需用する現金は總て此にあり、然れども爾は之を借入れんには高利を拂はざるへからすと。之を換言せば、銀行は其割引歩合を極めて高くし、有價券を以て現金を得へしと欲する者は損亡を蒙ることを肯せざるへからず。一八四七年に於ける恐慌は銀行條例停止の布告あるや僅かに十分間にして全く沈底したりと云ふ。然れども當時銀行の割引歩合は極めて高かりしか故に、制限以外の發行は僅かに四十萬磅に過ぎず。一八五七年一八六六年に於ても政府に於て銀行條例を中止したるか爲めに同一の結果を生じたり。又此場合に於ては政府は年一割以下の歩合を以て割引をなすことを銀行に禁じたり。以上の政策を採用する所以は他なし、恐慌の際政府の供給する所の現金は決して貯藏せしむるへからず。然らざれば政府は救助の目的を達すること能はざるなり。

一八七三年の恐慌に於ては大藏長官は以上の法則を顧みざりしか如し、故にリチャルソン氏の善良なる政策も多くは其實効を奏せざりしなり。前段已に示すか如

く當時大藏長官は正貨にて平價に公債を買上げ、之れに對して紙幣を支拂ひたり。當時紙幣にて正貨の相場は百十一弗なり、而して公債の相場は百十五弗なりき故に政府の買上に應じて公債を紙幣に交換するものは殆んど年三步の歩合にて割引を受くると同一なり。此割引歩合たるや決して貯藏の爲めに公債を現金に引換へんとする弊を防止するか如き高貴のものにあらざるなり。實際當時政府の供給したる現金の大部分は貯蓄銀行の準備金及預り金となれり。然るに合衆國貯蓄銀行の條例によれば、銀行は預け人の通告後三箇月間は支拂を猶豫すると得るか故に、其準備金及預り金を再び一般市場に流通せしむるの途なし。故に一般商業社會は當時大藏長官の救助策により援護を蒙りしこと極めて少なし。是れ大藏省の長官として救助を與ふるの力なきが爲めに非ず、之を與ふるの方法宜しきを得ざりしか爲めなり。若し救助策をして實効あらしめんとせば、之れか施行を發表すること迅速ならざるへからず。又現金を供給するの條件嚴刻ならざるへからず。試みに思へ、若し當時大藏長官にして紙幣にて平價に公債を買上くへしと宣告せば、此條件にて公債を賣却せんとする者決して多からざるへし。然れども一たび市場に

現金の供給あり、必要によりては之を借用するの途あることを知らしむるときは、忽ち恐慌を沈底することを得へし。巨額の公債を所有する政府にして恐慌の際之を利用するの政策は以上示すか如き法則に準據して之を實行せざるべからず。

利子を附たる公債を利子を附せざる紙幣に交換するの利益如何

然れども紙幣を以て利子を附したる公債に交換せんとする方法は其利害得失如何。奇怪にも一八七三年米國の財政に於て實際之に類する問題を生じたり。余輩の記憶するか如く、大藏長官マクロー氏は不換紙幣の流通額を収縮することを努めたり。當時氏が引上げたる紙幣は大藏省に於て之を保管せり。然るに大藏長官マクロー氏の時に至り紙幣收縮策を中止するや、此奇抜なる財政家は斯く保管しんる紙幣を國庫の準備金となさんとせり。如何なる債務に對するの準備なるや、又何故に準備金の必要あるや、何人も之を解すること能はざる所なり。然れども當時政府は再び此紙幣を發行し得るものとなし、一八七三年には政府をして此紙幣を以て公債の買上げをなさしむへしとの誘引頗る盛なり。然れども斯くの如き處分をなすには法律上の權能存せざるものとなし、大統領は此裏議を裁可することを拒みたり。

此種の問題を論ずるに當り、余輩の第一に注意すべきものは政府の發行する紙幣は何故に通用する乎の一點にあり。合法貨幣たる故なる乎、若くは金貨に交換することを得るか故なるや、恐慌の時機に際し、新たに紙幣を發行するの利害得失は不換紙幣なるや、兌換紙幣なるや、紙幣の種類により大に余輩の結論を異にせざるべからず。若し紙幣にして何時にても正貨に兌換することを得るものならしめば、勿論之を合法貨幣となすの要なし。一八七九年兌換制に回復する以前、合衆國の貨幣制度に於ては政府が漫りに巨額の不換紙幣を再び發行するは商業上の危険頗る大なりと云はざるべからず。通貨の流通額を隨意伸縮するの災害は總て斯くの如き政策に伴ふて生ずべし。蓋し此種の紙幣は不換紙幣なるか故に之れが増發の機會たりし恐慌の經過するや否や自ら其流通額を収縮するの彈力を備へざるものなり。勿論政府は恐慌の經過後再び紙幣を利附の公債に交換することを得べし。然れども斯の如き手段は未だ紙幣増發の弊害を充分に防止するに足らざるなり。是れ經驗の證する所なり。故に余輩は大統領か公債買上げの爲めに國庫に準備する紙幣を再び發行せんとするの議に反對したるは頗る英斷なりと稱揚せざるべからず。

らす。然れども又一方より論するときは斯くの如き議を賛成するの理由も頗る強
 大なりと云ふへし。蓋し金融切迫の際には政府は無限の救助力を有するにあらざ
 れば實際與ふる所の救助は其効を奏すること能はず。英蘭銀行條例の停止により
 直ちに信用を回復する所以は他なし、基礎強固なる商家は銀行の救助力には際限
 なきことを知り、確實なる擔保品を有する者は皆な安心することを得るが故なり。
 然れども若し政府の救助力は單に當時國庫に存する所の剩餘金のみに限るとき
 は、其實力は果して市場現金の需用を充すことを得るや否や難め之れを保證する
 こと能はざるなり。經濟學者マックリオット氏(McLeod)曰く、現今商業上の信用組織
 に於ては恐慌の際には基礎強固なる商家を援護せんか爲め確實なる信用券を無
 限に供給するの權力備はらざるべからずと。而して氏は之れに環點を附したり、隨
 意紙幣を發行するの力なきときは、政府は無限に此信用券を供給すること能はさ
 るなり。然るに政府に隨意不換紙幣を發行するの權力を與ふるときは、通貨に自然
 の屈伸力を失はしめ、商業の基礎を擾亂するの患ありとす。斯くの如き場合に於て
 は財政家は實に困難なる地位に立つものなり。いづれの方針を採用するも其結果

社會に災害を生せざるを得ず。然れども靜かに全局より觀察するとき、余は政府
 に隨意通貨を増加するの力を與へんよりも、寧ろ恐慌をして自然に消滅せしめん
 とするの方針を採らんと欲す。

然れども現時に於ては合衆國の紙幣は正貨に兌換し得べきものなり。假りに金貨
 を以て唯一の法貨とせん(他國に於ては銀貨も亦た其貨幣制度の一部分たること
 あり)。然らば同國の通貨は自然の屈伸力を有すべく、又兌換制を繼續する間は此の
 屈伸力を維持することを得へし。斯くの如き場合に於ては中央政府は尙ほ英蘭銀
 行の制限以外の發行をなすか如く、所有者の望みに應じ公債と紙幣に交換し、充分
 に恐慌を沈底するの力を有すべし。故に國會は平時公債を管理するに斯くの如き
 時機の處分權を行政部に與ふる法律を設けざるべからず。斯くの如くするとき
 は公債は産業社會の保安を維持するの輪底石となるべし。此法律の結果として紙幣
 を發行するも決して其價格を損減するの患なかるべし。蓋し此種の紙幣は或は正
 貨に交換し、或は再び公債に引換ゆることを得るか故に、之れが需用増減するとき
 は直ちに其流通額を收縮するに至るべし。然れども若し英國の財政史によりて將

來を豫知することを得ば、此法律の實効は實際多くの紙幣を發行せしめて之を收むることを得るものなり。

公債の借換

前段示したる問題の順序に従ひ、次に公債借換のことを研究すべし、公債借換とは既に現存する公債の形式を変更する財政上の處分なり。凡そ公債の契約は元金、利子の歩合、償還期限等に就て定むるものなり、故に此條件の一を変更するときは公債借換と稱するも不可なきなり、然れども余輩が茲に論ずる所のものは専ら利子歩合の変更に関するものなり。

公債の利率を軽減したる直接の結果は國民に公債の負擔を軽減するにあるなり。斯くの如くして政費を節減するときは、或は租税を軽減することを得べく、或は之により公債の元金を漸次償還することを得べし。

然れども如何なる場合に於て政府は公債所有者をして利子の軽減に服従せしむることを得るや、勿論政府は隨意締結したる所の契約を主權を以て強制的に変更すること能はざるにあらず、然れども斯くの如き手段に出るときは是れ在

公債の借換とは何ぞや

意的の借換にあらずして、公債の義務を破棄するものなり。本論に於ては政府は名譽正義を重するの精神により常に公債契約の條件を遵守するものと假定すべし。政府は契約上元金を拂ふて公債を償還し得る權利を有し、且つ市場一般の金利公債の利率より下落するときは、政府は公債の借換を行ふて利子の負擔を軽減することを得べし、以上二箇の條件備はるときは政府は公債所有者に告げて曰く、爾等は曾て政府に托したる資本に對して從來よりも低利を受取ることを肯する乎、然らざれば政府は元金を支拂ふて公債を償還すべしと。

余輩は茲に政府が斯くの如き手段により公債の負擔を軽減するは正當のことなりや否やの問題を論ずるの要なかるべし、此種の政策は少なくとも合衆國の人民には極めて正當のことなりとす。英米の二國に於ては一般市場の金利公債の利子より下落するときは、政府は納税者の爲めに公債の負擔を軽減するの義務を有するなり、然れども事甚だ奇怪なるか如くなれども、公債所有者の勢力により公債利子の軽減に反對したるの實例亦た少なしとせず、是れ實に一八七八年より一八八三年間に佛國に生したる事實なりとす。當時佛國一般の金利は常に公債の利率よ

佛國に於て公債借換に對する故障

り低廉なり、故に政府は公債の利子を軽減するときは巨額の政費を節減することを得へし。然れどもいつれの内閣も次回の選挙に於て民心を失はんことを恐れて之を断行するものなかりき。

マチエー、ボウデー氏(M. Mathieu-Bodet)曰く「佛國政府は財政欠乏の場合に於て公債を募集したるか故に六分〇六毛及六分二厘九毛の利子を拂ひたり。然れども現今に於ては此公債を償還するに必要なる資金は三分七厘五毛以下の利子にて容易に之を借入るゝことを得へし」と斯くの如く公債の利子と一般金利の關係を利用して政費に巨額の節減を行ふことを得るは經濟學者、實際家、政治家の共に認めし處なり。一八七九年上下兩院に於ては公債借換の方法を講究すへき委員を設けたり。然るに大蔵大臣は此委員會に告げて曰く「公債の借換は決して行ふこと能はず」と。大蔵大臣が斯くの如き宣告をなしたる秘密の理由は他なし。當時實際上佛國の政權を掌握したるガンヘツタ氏(Gambetta)は公債借換へは自己及自黨の勢力を減殺するの結果を生すへきことを恐れたるか故なり。此點につき佛國財政の歴史を叙述したる一著者は左の如く論じたることあり。一八八〇年及一八八一年に於て

は猶ほ一八七九年の如く公債借換を行ふには時機頗る好良なり。金融緩漫にして金利は借換を行ふに適し、外國爲替にも亦た危急の變動を生ずるの慮なかりき。一八八〇年にはセー氏(Lyon-Caen)の後任者たるマリーチン氏(Marichon)は借換を實行し得へき地位を有したり。然れども未だ命令を發せざるにガンベツタ氏は此舉を中止せり。爾後總選挙の期近くに從ひ内閣も委員も國會も漸次ガンベツタ氏の意見に感染し、國會議員は公債利子軽減の結果は公債所有者に不平を起し、一般の納税者よりは歡心を得るに足らざることを感せり。故に此政策を行ふときは一方には政敵を増加し、他方には自黨の勢力を伸張するの望みなきことを恐れたり」と。

*引用書—H. Le Treasor de la Roquette—“Le Finances de la Republique” pp 24—26

佛國政府が斯く公債の借換を延期したるは是れ決して尋常のことにあらず。斯くの如き政府の行爲を默許するは是れ佛國民に財政上の智識未だ普及せざることを示すものなり。然らざれば公債の利子を支拂はんか爲めに租税を拂ふも國民は損耗する所なしと云ふか如き詭辯に陥るか如きことなかるべし。此論たるや公債は國民を貧困ならしむることなし、何となれば公債の爲めに租税を拂ふは

資金を右手より左手に轉するに過ぎずと云ふの舊説に異なる所なし。假令公債の所有権は國民が租税を負擔する割合に従ひ分配するも、租税として一度政府の手を通過するときは資本の損減決して少なしとせざるなり。故に公債の契約に違反せず公債の借換を行ふことを得るときは、政府は徳義上必ず之を行ふべきは最も明瞭なることにして、之を辨するは無用なるか如し。佛國の財政學者が斯くの如き明白なる問題につき細密なる論辨を試みるは、其國民間財政上の智識未だ普及せざるを證するに餘りありと云ふべし。

然れども公債の借換は國家經濟上より論するも亦た得策なりや否や、此疑問につき奇怪なる議論を試みるものあり。論者曰く政府の支拂ふ公債の利子を輕減するときは公益に損害あり、何となれば公債の利子低下するときは之れと共に一般營業上の利潤を減し、之れが爲め産業の繁榮を障害すべしと。之に反して政府の支拂ふ利子を市場の金利以下に輕減し強て公債の借換を行なはんとする論者も亦た同一の前提により此歸結に達するなり。此種の論者は思へらく低利にて公債を借換るときは一般營業上の利潤を減することを得べし、利潤減するときは物價下落

公債の借換は國家經濟上得策なりや

し、物價の下落は社會全體に利益ありと云ふ。余輩は以上二箇の反對なる意見につき批判を下すこと能はざるなり。何となれば二者いつれも其の根據とする前提に於て誤謬あればなり。蓋し社會に行はるゝ利潤の歩合は政府が公債の利子を變更して自由に左右し得べきものにあらず、利潤の歩合は一般産業上の状態によりて定まるものなり。政府が公債の利子を輕減し以て政費を節することを得る所以の者は一般の利潤低下したる結果にして決して其原因にあらざるなり。此事實を知る者にあらざれば未だ此問題を了解したる者と云ふべからず。故に公債借換を以て或は國家經濟に害ありとし、或は利ありと云ふは二者共に其原理とする所を誤れり。

以上論する所により財政家は如何なる思想を以て公債借換を行ふべきかを示すことを得べし。此種の事務を執るには政府は一大會社の重役たるの地位に立つものと思はざるべからず。納税者たる人民は會社の會員にして、政府は其支配者なり。故に政府と人民の間には利害の衝突を生ずるか如きことなし。斯くの如く公債借換の問題は極めて簡易なるものにして、營業上普通の法則に據るに外ならず。

公債借換を行ふべき第一着手段は政府の信用を強固にするにあり、是れ頗る平凡なる言の如くなれども、重要な一の眞理なり。政府の信用一たび増進するときは、政府は公債の利子を軽減することを得へし、是れ政府が信用増進の實益を收むる唯一の手段なり。前章已に論ずるか如く、政府若し必要な租税を徴收し、公債を整理して簡明なる形式となし、又同時に市場の需用に應じて公債に若干の種類を設け、其條件に關しては一點の疑義なからしむるときは、政府の實力、意志に對しては市場の信用難乎として成立し、其公債は各種の資産家より盛かんに需用せらるゝに至るへし、斯くの如くして公債の市場擴張し、之れが購買者の間に競争を生ずるときは、政府は假令平價にて償還するの權を有するも、公債は額面以上の價格にて賣買せらるゝに至るへし、斯くの如き場合に至り、初めて公債を借換へ利子の軽減を行ふことを得へし、故に利子の軽減は政府の鞏固なる財政と公正を重するの精神に歸せざるへからず、財政學者は公債利子の軽減を行ふたる政治家には常に相當の實績を興ふるを見るなり、蓋し此種の政策は國家の信用を専心擁護し、嚴然として之を維持するものにあらずれば、決して之を實行すること能はざるなり、今此

點を説明せんか爲め、左にサー、スタフォード、ノースコート(Sir Stafford Northcote)の著書を引用して、一八四四年英國に於ける公債借換の始末を叙述すへし。

「一八四四年三月八日ゴールボルン氏(Mr. Goulburn)は公債借換に關する氏の意見を提出せられたり、是れ氏が公債借換を行ふたる初めにあらす、是より先き一八三〇年迄於ても氏は今回借換を行はんとする公債の大額分につきて利子の軽減を建議し、之を實行せらるゝことあり、今我々國家の爲めに巨額の政費を削減せしむべき議案を提出することを期すは、氏は於て頗る満足なるや明かなり、抑、政府が金融市場を整頓し、此公債借換を實行することを得るの地位に達せらるゝは、氏の功勞與て大なりと云ふへし、勿論當時商工業の復活したるは、何程に於て政府の施行したる政策の結果たるや、是れ一箇の疑問たるへしと雖も、政府が嚴然として一定の方針を守り、歳入の不足を補充するに公債を募集することとを並行して、新税を以て不足を補ひ、國庫の實力を増進し、英國銀行の助力に據るの必要なからしむるに至りしは、公債の價格を増進するに効驗多かりしや、蓋し疑ふへかあるなり、氏の屬する内閣の成立せし當時は公債の價格は百

につき八十九の割合なりしか、今や九十九の價格を有するに至れり。又國庫の現在金は僅かに百四十萬磅なりしか、今や四百七十萬磅に増加したり。又歳入の不足を補充するか爲め發行したる短期の公債は總て償還せられざるものなく、又歳入を豫期して英蘭銀行より借入をなすの必要全く消滅したり。當時流通したる大蔵省證券は一千八百萬磅より一千九百萬の間に於て、此金額は前年度の發行高に比すれば頗る減少したり。而して其利子は百磅につき二磅即ちの割合なれども、其賣買市價は百磅につき三磅十三志の打歩金を生ずるに至れり。斯くの如き財政上満足なる状況を呈したるは、政府及國會が歳入の不足を補充するに公債を發行するの弊風を除き、斯乎として所得税を賦課したるの結果に外ならざるなり。今や國民は公債利子の輕減により斯く銳意國家の信用を擁護したる正當の報酬を收めざるべからず。

*引用書—Sir Stafford H. Northcote—"Twenty years of Financial Policy" pp. 54-56

公債借換に關する實際上の

今や餘蘊は更に一步を進め、公債借換の政策を施行するに當り、實際上に生ずる諸問題を解決すべし。借換に着手すべし時機にのきては之を決定すべし理由極めて

問題

其一

明瞭なり、然れども借換の手續は決して簡易ならざるなり。前段掲ぐる所の定義に反し、公債借換の法律に於ては、概ね舊公債を償還し新公債を發行するものと假定するを常とす。新公債は全く別物にして、單に舊公債の契約條件を變更したるものとみなし、例へば一八七〇年合衆國の公債借換の爲め發布したる法律の如きは、之と一體するときは其第一條は全く新たに公債を募集せんとするものゝ如し。即ち此條文により大蔵長官は三種の公債を發行するの權を與へ、各種の公債の發行高及其償還期限等は詳かに之を規定せり。然れども現在の公債に關しては此條文に於て一も明言する所なし。唯だ第一條の最後の一項に規定して曰く、此法律其他現行の法律は合衆國政府の發行したる公債の總額を増加するものと解すべからずと、第二條の條文も亦た發行する所の公債は全く一の新公債なりとの假定をなすなり。即ち大蔵長官は此條文により發行する公債は或は通貨にて平價にて之を賣却することを得べし、左すれば此收入を以て、五—二十公債を償還すべく、或は通貨の代り此舊公債を平價にて受取ることを得べしと規定せり。約言するに新公債の拂還は通貨、舊公債のこれを使用するも差支なきものとせり。

政府は公債償還の條例を制定するに當り、何故に新たに一の公債を發行するの假
定をなすの要あるや、此期間に對し余額は二箇の答辨をなすことを得へし、第一、此
方法が實際借換を行ふに最も簡易なるものなり、此方法によリ國庫は會計上の債
權を免れることを得へし、第二、此方法を採用するに更に重大なる理由あり、第一、
算を維持するの便ありとす、第二、此方法を採用するに更に重大なる理由あり、第一、
し政府は之により公債所有者を強制するが如き外難を免れることを得へし、並
し政府は従来の公債を發行するに當り、其本金を償還せざる限は既定の利率と
換行の利息を納むるものなり、故に利率の増減を輕減せんと欲せば、法律上の
公債の本金を償還して更に新公債を發行せざるべからず、斯くの如くするときは
新公債の利率は舊公債より高き公債所有者は現金を以て公債の償還を受くることを
得へし、實際政府は借換を行ふときは、事實に舊公債所有者には現金を支拂ふの決
定をなすべからず、故に新公債を希望せざる者には、適やかに現金を支拂ふこ
とを、舊公債の利息を納むるものなり、故に公債の償還は容易なるべからず、
換行の利息を納むるものなり、故に公債の償還は容易なるべからず、

公債償還
を成功せ
しめん
は新公債
に利息を
利息を納
むるべし

不足なき現金を蒐集するの要なきなり、若し金融市場の状況にして政府は新公債
に對する利率比で尙餘りても、其要する資金を借入るゝの困難なるときは、舊公債
は容易に之を償還することを得へし、
又公債借換を以て克く成功あらしめんには、舊公債に引換へて新公債を受取るも
の比は或る範圍を與へざるべからず、左すれば借換を行ふに現金を要するを多少
なり、尙餘り新公債は舊公債比にして多くの便利を與ふること能はずと雖も、新公債
は他の生産的財產に比し、特に資産家を誘引するに足るの便利を有せざるべからず、並
ず、是れ政府の公債には他の債券に比して高き利率を附せよと云ふべからず、並
じ、公債の契約條件は或期限内には互ひに轉換することを得るものなり、猶ほ動力
は無條件に無償に轉換するが如く、公債に對する信用は短期年限に化し、短期年
限は更に之を公債の利率に轉換することを得へし、夫れ然らば、故に財政家は公債契
約條件の一を重くして他の條件を輕減することを得るなり、然るに公債の利率は
國民が直接負擔を感ずるものなるが故に、財政家は他の條件に先して之を輕減す
ることを得ざるべからず、然れども之を公債所有者の點より觀察するときは公

債は私家經濟上之を利用する方法數多あるが故に、公債の價格確實なると、其據置年限の長きことは彼等の最も好む所なり。故に財政家は他の有價券に比し公債には商業上の便宜を與へ、以て其利率を輕減することを得へし、而して此目的を達する方法は他なし、公債の償還を行はざるへしと保證する據置年限を長くすることにあり、此據置年限の保證なきときは低利の公債は決して之を平價に發行すること能はざるなり。

據置年限の長短

然れども據置年限は凡そ何箇年を以て適當なりとするや、此疑問につきては實際の事情を知るにあらざれば判然たる決答をなすこと能はずと雖も、余輩は此年限を定むるに建議すべき原理を示すことを得へし、第一、財政家か之を決定するには全く公債の償還に關し其採る所の方針に従はざるへからず、永久公債を償還せざるの方針を採用するときは公債の形式を左右するの權を得んよりも、寧ろ利率を低廉ならしむることを努めざるへからず、故に據置年限は一に金融市場に於て將來金利の下落すべき緩急を慮かり之を定めざるへからず、之れを換言すれば政府は決して公債の利率に於て目前僅かの節減を行はんか爲め、漫りに據置年限を長

第一

くし、將來借換を行ふの權を失ふか如きことあるへからず、若し商業上の趨勢に於て利率は將來急劇に遞減するの情況を呈し、此趨勢にして尙ほ久しく繼續するの見込あるときは、借換年限は宜しく短期ならざるへからず、之れに反して若し市場の金利は已に低廉にして數年間更に下落すべきの見込なきときは、據置年限は頗る延長することを得へし、此點につき老成の國に於て採用すべき法則は迅速に發達する新開國に於ては之を行ふへからず。

其二

第二、然れども公債を償還するの方針を採るときは、據置年限を定むるにつき財政家の參考すべき他の要件あり、是れ極めて簡易の法則なり、即ち政府は公債の借換を行ふに當り將來公債償還の政策を執行するに妨害となるべき契約をなすへからず、此法則は之を不問に附したるの例少なからず、合衆國の財政史に於て大藏長官が公債契約の爲めに之れが償還に準備したる資金を使用すること能はざりしこと前後二回あり、第一回は一八〇六年より一八一一年間に起りたる事實にして、ガラチン氏は大に之れを慨嘆せり、前章已に論ずるか如く、合衆國初期の政府は公債の大部分を二十四箇年間の有期年金に借換へたり、然るにガラチン氏は公債元

利支拂の爲めに毎年八百萬兩の支出を得たりしか、三分利附の公債を除くの外、政府が隨意償還し得べき公債は悉く之を償還し盡せり、故に其後に至りては、ガラチア氏は努力して得たる毎年の剩餘金は之を公債償還に使用すること能はざるに至れり、若しガラチア氏にして當初借換へたる公債の契約條件を定むるか、若くはハミントン氏(合衆國大總統)にして此公債の償還を司としりめは、財政上決して斯等困難を見ることなからずし、然れども此事實は公債借換と公債償還の間に生し得べき困難を傍観するものと云ふべし、第百四の事實は第百四の如く重要な事なるなり、是れ一八七七年に起りたる事實にして、該年度に於ては政府の剩餘金は一千二百萬兩に達したれども、償還し得べき公債は僅かに九百八十萬兩に過ぎざりしなり。

合衆國に於ける一八七〇年公債借換條例の批

此點より論ずるときは合衆國に於ける一八七〇年の公債借換條例も亦な多少の影響を及ぼされざるなり、現時に至るまでは毎年國庫の剩餘金を以て公債の償還に充てらるべきを得たり、然れども各種公債に附帯する借換年限を以て見ざる、政府は公債借換を繼續するに準備困難を感ずるに至るや、一八七〇年の公債借換

より五分利附公債の外、更に二種の公債を發行せり。即ち一は四分半利附公債、二は五分利附公債、三は五分利附公債にして、其借換年限は一八七〇年九月一日起算するものなり。四分半利附公債の發行高は二億五千萬兩にして、四分利附公債は七億三千八百萬兩に達したり、以上二種の公債の外、現今政府の隨意償還し得べき三分利附公債あり、其現在高は一億九千四百萬兩に達し、合衆國政府は毎年公債償還の爲め繼續費として支出する金額亦凡そ同千五萬兩あり、然るに假令計算上之を五千萬兩と算せるときは、現在三分利附の公債は今より四億九千九百九十九年迄には發售本を償還するに得べき期得へし、一見するときは三分利附公債の償還も四分半利附公債を償還し得べき期限の間に僅かに一箇年の相異なれば、我財政家の計算は極めて精確なるか如し、然れども是れ決して然らざるなり、此一箇年間に償還し得べき公債なきか故に政府は豫算に於て公債償還基金を設くること能はざるべし、若し之れを設けず又歳入を減せざるときは、豫計上多くの剩餘金を生すべし、而して此剩餘金は市場に於て公債買上げの爲めに之を使用するにあらざれば、政府は之れが用途に苦むに

至るべし。

の圖表の計算は概へず變更するが故に、數字を訂正するも致て本文の論旨を輕重するに足らざるなり。本文を印刷に附するに當り、一八八六年十二月の大藏省月報を見るに三分利附公債の現在高は僅かに七千八百萬弗にして、大統領の教書によれば翌年度に於て悉皆之を償還し得へしと云へり。本文の計算は凡そ一箇年前の會計報告に對するものなり。

然れども以下の文章は譯者の意見により原文を訂正したるものなり。

然れども一八九一年以後合衆國公債償還の都合は如何、同年度より四分半利附公債は之れを償還することを得るか故に現時の割合にて公債償還基金を支出するときは凡そ五箇年間に於て悉皆之を償還することを得へし。果して然らば、一八九六年より一九〇七年迄政府は償還し得へき公債を有せざるなり。故に一八九六年に於ては政府は他に公債銷却の方法を講ずる乎、然らざれば若干年間は公債償還基金を廢止せざるへからず。若し此第二策に出で公債償還基金を廢出中より削除せば、實際上七億五千萬弗に近き公債を永久に存続するの決心なからざるへからず。何ぞなれば一たび租税を輕減するときは公債償還の爲めに再び之を増加するは

財政家に
は借入年
限を長く
せんとする
るの動機
あり

頗る困難なるものなればなり。然れども以上論ずるか如き財政上の失墜は必ずしも一八七〇年の公債借換條例のみの罪に歸すへからず。現時合衆國の財政を管理する者其施設を誤りし實は決して之を免かるへからず。

凡そ財政家には毎年支拂ふべき公債の利子を直接節減せんか爲め、公債の据置年限を長くせんとするの誘惑より甚たしきはなし。例へば一般金融市場に行はるる利率は年四分なるに、政府は公債に對し年五分の利子を拂ふものと假定せよ。此時に當り政府は据置年限を十箇年とするときは四分利附の公債は平價に之を發行することを得へし。之れにより政府は從來公債の利子として毎年支出したる金額に五分の一の節減を加ふることを得へし。然れども財政家は此節減に満足せざるなり。若し据置年限を二十箇年或は三十箇年に延長するときは政府は更に公債の利率を低減し、直接公債の利子として節減する金額を増加することを得へし。而して利子の節減大なるに従ひ世人が財政家を稱揚することも亦た大なるべし。財政家に於ては斯る誘惑を感せざるものあらんや。然れども財政學の原理より論ずるときは斯る政策は極力之を排斥せざるへからず。將來三十箇年の間には實際市

「實金借換債」を設けたり。此借換法は實金附公債を以て舊公債に引換ゆるにあり。而して此實金附公債なるものは額面二十萬にして一八七五年九月一日以來年五分の利子を附するなり。然れども別に利子支拂の期日を設けず、利子は元金の償還と同時に支拂らばるゝものとす。元利金支拂期日は總て抽籤を以て定むることとせり。此公債は實金一百萬枚を一萬組に分ち一組を實金百枚とす。此の一萬組を抽籤箱に投し、毎年四月十月の兩度抽籤枚数を定めて抽籤せしむるものとす。此抽籤にて當選したる公債證書は三箇月後に元利支拂を受くるなり。而して此公債證書は市の租税、免許料、基幹丁場の債務を支拂するに用ゆることを得べし。又三箇月後には斯く當選したる公債證書の實金を再び抽籤箱に投して抽籤せしめ、之れに一、千、一、百、七、十、六、萬、其、金、額五萬鎊の實金を分配するものとす。此方法により市政府は毎年當選を以て抽籤したるもの、外、其公債の元利金を支拂ふの義務を免れるものとす。(合衆國政府報告 第三卷、三三六、三三三頁參照)

平價借換法

合衆國の公債借換は概ね平價借換法によりて之を行へり。一八七〇年の公債借換法は大藏長官に附議の處分をなすへき廣き權限を與へたり。然れども此點につきては法文の規定甚だ明瞭なり。即ち公債の元金は借換により之を削減することとを請したり。英國に於ても亦た近年此方法を採用したり。前回英國公債の借換を行ふ事當て平價借換法と割引借換法の利害を對照せたるにあり。然れば其結果遂

に平價借換法の勝利に歸したり。サー、スタフオルト、ノルスコートは當時大藏大臣の論旨を叙述して左の如く書へり。

「ゴットホルフ氏(Mr. Gotthelf)曰く從來政府が公債の利子を低減するには種々の方法を用ひたり。或は表面上公債の元金を増加し、公債所有者をして利子の低減を承諾せしめたることあり。或は將來利子を低減せんが爲め一定の期限間利子を増進せしめたることあり。現今の場合に於ては三分半利附公債は表面上公債の元金を増加するときは或は三分利附の公債に借換ゆることを得べし。三分利附公債に借換ゆるときは公債の元金に一千萬鎊乃至一千二百萬鎊の増進をなし、公債の利子に於ては毎年八十萬鎊乃至九十萬鎊の節減を加ふることを得べし。二分利附の公債に借換ゆるときは利子に於ては毎年百二十萬鎊の節減をなすことを得れども、表面上公債の元金に於て少なくとも五千萬鎊の増加をなさざるべからず。ゴットホルフ氏は以上二箇の方法はいづれも之を排斥したり。眼前の利益に比して終極の利益を重し、最初十箇年間は公債の利子を三分二厘五毛、次ぎの二十箇年間は三分に節減すへき議案を呈