



# 我國外債之清算

閔天培

## 一 導言

125949

世界各國之國債，原無內外之分，募債條例，一經公布，則此後之還本付息，準此而行，至於銷售，則以世界為市場，不問應募者屬何國籍，從無歧視，所謂「經濟無國界」者是也。近代國家，每於入不敷出之際，嘗藉公債政策，以謀收支之適合，平時如此，戰時尤然，其募集之法，約分為二，凡在國內市場所發行之公債，其單位大都為本國貨幣，（間亦有外幣者）其投資，多為本國國民，普通稱之曰內債。在國外市場所發行之公債，其單位大都為外國貨幣，其投資多為外國人民，普通稱之曰外債。若以償還時期而言，則又分無期、有期、兩種，無期公債，不定償還之期，俟國家財政充裕時，隨時償還，有期公債，預定償還時期，到期必還。有期公債中，依償還時期之久暫，又有長期、短期之別，其發行方法，亦有多種，由政府、或國家銀行、自任發行者，曰「直接發行」。由其他銀行、或信託公司代為發行者，曰「呼價發行」。此公債發行之大概情形也。我國舊時財

政，向守量入為出之原則，既無平衡歲計制度，亦無公債名稱，至前清同光之際，創辦新政，始有向洋商借款之事，然為數甚微，至甲午、庚子諸役，應付巨額賠款，同時興築鐵路，創辦電線，乃大借外債，以為挹注。民國以來，中央財政部預算，年有短虧，向恃外資為唯一彌補方法，國民政府奠都南京後，竭蹶情形，無異殊昔，而籌措困難，更甚於前，其彌補之法，專恃內債，故所借外債，數目不多。迨七七事變發生，以軍需浩繁，國家支出，較之戰前已增數千百倍之多，而收入方面，以沿海淪陷，關、鹽、統、三大稅源，已一落千丈，雖經財政當局，多方整理，而杯水車薪，無濟於事，除政費採取「新貨幣政策」以資應付外，而交通工具，軍需原料，及重兵器補充，仍不能不仰給於外資，時間之久，戰線之長，其數字，自足驚人，如不能按期償還，將遺子孫萬代之累，此研究中國財政者，所不能否認也。除交通部所借外債，暨財政部所發行之各種債券，（內債）另文撰述外，茲將歷年所借外債，分別摘要彙編，以供學者參考，並促起國人注意，若窺全豹，則有待政府明白公布耳。

## 二 戰前外債之概況

我國外債，始自前清同治年間，左宗棠平捻平回，向國外商訂短期借款，至光緒年間，因創辦海軍，辦理河工，完成津沽鐵路，遂向外商商借長期借款，其額至多，不過白銀一千餘萬兩，最長期限，為三十年，或二十餘年，此為外債開始之期。

甲午（公歷一八九四年）中東事起，因償還日本賠款，及當時軍政所需各費，突然超過收入，乃不能不舉借外款，以資彌補，外人更根據「利益均沾」政策，競起投資，英、法、德、俄等國，各以大宗款項供給，於是有一「匯豐銀行借款」之英金一百六十三萬五千鎊，「匯豐新借款」之英金一百萬鎊，「俄法借款」之法金四萬萬佛郎，「英德借款」之英金一千六百萬鎊，「英德續借款」之英金一千六百萬鎊，當時因欲解決一時之困難，雖條件之苛，利息之重，均非所計。繼以庚子（一九〇〇）拳匪之亂，辛丑（一九〇一）和約成立，所謂「庚子賠款」本息計關平銀九萬餘萬兩。故自甲午以後，以至清末，為外債初盛時期。

迨至民國，中央財政奇窮，乃有民國元年之「克利斯浦」借款，英金一千萬鎊，及二年之「善後借款」英金二千五百萬鎊，先後簽訂，此外零星借用之外債，其擔保不甚確實者，則有「學費借款」、「購貨借款」、「賠償損失借款」、「付息墊款」、「發行國庫券」、「短期借款」等國籍則有英、法、美、奧、日、比、丹、義、荷、瑞諸國之別，貨幣則有英鎊、美金、佛

郎、荷金、日圓之分，債額大小不一，其種類多至六七十種，結至二十四年底止，折合銀洋，約十萬萬元有零。（按當時匯價折合）自民國元年至十五年，為外債最盛時期。

國民政府鑑於已往之失策，所借外債，僅有二十年「美麥借款」及二十二年「美棉借款」，其債額，截至二十五年五月止，結欠之數，共為美金二千六百餘萬元。茲將戰前外債，及庚款情形，分別詳述如左：

### 甲 債務部分

財政部主管之外債，戰前共計十八種。（1）「英德續借款」，成立於光緒二十四年（一八九八）其用處為「馬關條約賠款」，向英德銀行總會舉借，年息四釐半，自當年起，分四十五年償還。（2）「英法借款」，成立於光緒三十四年（一九〇八）其用處為償還京漢路比款，向英法兩國舉借，又名「振興實業借款」，年息四釐半，原定民國二十七年十月還清。（3）「克利斯浦」(Crump Loan) 借款，成立於民國元年（一九一二）向英國克利斯浦舉借，名義上，亦為興辦實業之用，年息五釐，限民國四十一年（一九五二）九月還清。（4）「善後借款」，成立於民國二年（一九一三）向英、德、法、俄、日五國銀行舉借，年息五釐，其債券以英金為本位，但仍照各國貨幣折合，借款期限，為四十七年，限民國四十九年（一九六〇）七月還清。（5）「浦口商埠借款」，成立於民國三年（一九一四）年息五釐，限民國五十四年（一九六五）還清。（6）「馬可尼」(Guglielmo Marconi) 無線電借款，成立

於民國七年，年息八釐，(7)「費克斯 (Fickers) 飛機借款」成立於民國八年，(一九一九) 以購買飛機名義，由陸部向費克斯公司舉借，年息八釐，本息久經愆期，二十四年十月整理後，二十五年開始付息，二十六年開始還本，限民國六十四年(一九七五)還清。(8)「太平洋拓業公司借款」成立於民國八年，年息六釐，其用處為償還舊債，限民國四十三年(一九五四)還清。(9)「芝加哥銀行借款」成立於民國十年，(一九二〇) 其用處為償還民五舊欠芝加哥借款，年息六釐，限民國四十三年(一九五四)還清。(10)「芝加哥無利小票借款」與前款同時還清。(11)「青島鹽田庫券」其用處為我國收回青島日本公產之償價，於民國十二年(一九二二)發行，年息六釐，原定二十七年(一九三八)四月還清。(12)「九六公債」於民國十二年發行，總額日金九千六百萬，故名。年息八釐，又名「八釐債券」。(13)「中法美金借款」此係法國退還庚款，於民國十四年(一九二五)由財政部以美金單位，逐年墊借與中法實業銀行，作該行發行五釐美金公債，財政部主管戰前外債本金餘額表(截至二十六年底止)

之基金，限民國四十七年(一九五八)還清。(14)「中美比金借款」此係美國退還「庚款」，民國十七年(一九二八)訂立，亦以美金為單位，限民國三十年(一九四一)還清。(15)「沙遜淮河借款」以中央庚款為基金，於民國二十三年(一九三四)發行，限民國三十六年(一九四七)還清。(16)「美棉麥借款」原係美麥、美棉兩種，民國二十五年五月，併為一種，限民國三十一年(一九四二)還清，年息五釐。(17)「廣東港河公債」為開發珠江之用，於民國二十六年(一九三三)四月發行，年息六釐，限民國四十二年(一九五三)還清。(18)「史高德 (Shocks Loans) 借款」年息八釐，係前與國借款，由舊欠瑞記洋行債款七種，合併改訂者，民國二十七年(一九三八)開始還本。以上各債，截至民國二十六年底止，計結欠英金三八、〇三四、九四三鎊。美金五五、九六五、六五〇元。法金一〇〇、〇〇〇、〇〇〇佛郎。日金，四五、四七八、四〇〇圓，茲分別列表如左：

債券名稱	貨幣種類	發行總額	發行日期	還清日期		利率	結欠總數	擔保基金
				年	月			
英德續借款	英鎊	一六、〇〇〇、〇〇〇	光緒二十四年	三三	三	年四釐半	四、三〇八、一二五	關稅擔保
英法借款	英鎊	五、〇〇〇、〇〇〇	光緒三十四年	二七	一〇	年四釐半	一五〇、〇〇〇	鹽稅擔保
克利斯浦借款	英鎊	五、〇〇〇、〇〇〇	民國元年	四一	九	年五釐	三、八〇二、一二二	鹽稅擔保
善後借款	英鎊	二五、〇〇〇、〇〇〇	二年	四九	七	年五釐	二〇、一七八、八六〇	關稅擔保

共計	日金		美金		英鎊		佛郎		年數	擔保	
	日	金	美	金	英	鎊	佛	郎			
浦口商埠借款									三年	五三三	地方稅爲擔保
馬可尼無線電借款									七年	六〇六	鹽稅擔保
費克斯飛機借款									八年	六〇六	鹽稅擔保
太平洋拓業公司借款									八年	四三三	鹽稅擔保
芝加哥銀行借款									十年	四三三	鹽稅擔保
芝加哥借款小票									十年	四三三	鹽稅擔保
青島鹽田庫券									十二年	二七三	鹽稅擔保
九六公債									十二年	一八三	鹽稅擔保
中法美金借款									十四年	三七三	關稅擔保
中美比金借款									十七年	三〇三	關稅擔保
沙遜淮河借款									二十三年	三六三	關稅擔保
美棉麥借款									二十五年	三二一	關稅擔保
廣東河公債									二十六年四月	四二二	海關附稅爲擔保
史高德借款									二二二	一三二	年八釐
共計	日	金	美	金	英	鎊	佛	郎			
	五三,六〇八,七〇〇圓		一〇〇,〇〇〇,〇〇〇佛郎	九三,三二七,六一一元	六〇,五〇七,二四六鎊	六,八六六,〇四六					四五,四七八,四〇〇圓

乙 賠款部分

「庚子賠款」起於前清光緒二十六年（一九〇〇）義和團之

變，翌年辛丑，與俄、德、法、英、日、美、義、比、奧、荷、西、葡、挪等十四國，訂立和約，

認賠兵費銀四萬五千兩，年息四釐，預算息金五萬三千二百二十三

萬八千一百五十兩，本息共爲九萬八千二百二十三萬八千一百五十

兩，分三十九年還清，自一九〇二年起，至一九四〇年止，每年還本一次，

每半年付息一次，嗣因白銀付款，常吃鏽虧，乃與各國另行商定，付款辦

法，計德、奧、比、法、英、美、荷、意、義等國，改按各該國貨幣，用電匯方法付款，日

俄改接英金價付，用電匯付款，西班牙改用金錢期票付款，葡萄牙、瑞典、挪威亦改用金錢期票，自後均照上項辦法辦理之。迨民國六年，我國參加歐戰，英、美、法、比、日、義、俄、葡八國，允將各該國應收之賠款緩付五年，並免加算利息，以示報酬。至該項賠款之退還，以美國一部分為最早，其事在前清光緒三十四年（一九〇八）退還之款，指定撥充清華學校常年經費，歐戰後，德、奧兩國，自然取消，俄於大革命後，以協定方式退還，英

庚子賠款結欠一覽表

國於一九三〇年（民國十九年）與我國外交部簽訂換文，允將此項庚款投諸中國鐵路及其他生產事業，其餘各國，皆於「巴黎和會」時退還，未見諸實行，僅日義兩國，今則已無形消滅矣。惟各國退還之款，除俄、德、奧、日、義自動取消外，餘皆指定用途，每年國庫，仍須撥付本息，中央財政，并未能因退還而減少支出，惟社會經濟，略受分潤而已。茲將結欠數字，分別列表於左：

國	別幣	別原	攤	額幣	別已	價	還	額幣	別結	欠	總	數
英	國英	金	一六、五七三、八一〇	英	金	一〇、六三一、〇四三	英	金	金	五、九四二、七六七		
美	國美	金	五三、三四八、一四五	美	金	三八、一七〇、四一五	美	金	金	一五、一七七、七三〇		
法	國法	金	五八〇、一六〇、九三六	法	金	一八八、五七九、四〇七	法	金	金	四一、六九一、〇二三		
意	國法	金	二二七、八六八、六四八	法	金	三三、八六五、九五二	法	金	金	一八、三〇四、四二一		
比	國法	金	六九、四四七、〇六一	法	金	七〇、八一九、四八八	法	金	金	三、三三三、六六二		
日	本英	金	一〇、九四四、八一〇	英	金	二二、五三七、五三九	英	金	金	三、三三三、六六二		
葡	牙英	金	三〇、二〇四	英	金	七、四一四、二九六	英	金	金	三、五三〇、五一四		
瑞	威英	金	二〇、五六八	英	金	二〇、四六三	英	金	金	九、七四二		
西	牙法	金	一、一〇七、五九六	法	金	一六、四九七	法	金	金	四、〇七一		
荷	蘭荷	金	三〇、六六、〇〇五	荷	金	二、四五九、一一五	荷	金	金	二一九、二三九		
德	國德	金	六〇〇、六一七、七二五	德	金	四八一、七三〇、四七一	德	金	金	六〇六、八九〇		
奧	國英	金	三、一四八、七二六	奧	金	九、六二五、一八四	奧	金	金	一一八、八八七、二五五		
俄	國英	金	四二、四七四、五九四	英	金	五六一、四五〇	英	金	金	二五八、九一三		
	英	金	七三、一九二、七二二	英	金	三三、二二九、八七六	英	金	金	一〇、二三四、七一八		
					金	五〇、八八三、六二五		金	金	二四、六六四、八二四		

(註)俄、德、奧三國自動放棄其結欠數目，故未列入總欠。

合 計		法	美	荷	德	奧
金	八六八、五八四、二四一	法	金	五三、三四八、一四五	金	金
金	二八二、八五八、七九一	美	金	三、〇六六、〇〇五	金	金
金	六三三、二二八、〇九六	法	金	六〇〇、六一七、七二五	金	金
金	二二九、二三九	美	金	六〇〇、六一七、七二五	金	金
金	六〇六、八九〇	荷	金	六〇〇、六一七、七二五	金	金
金	九、六二五、一八四	德	金	六〇〇、六一七、七二五	金	金
金		奧	金	六〇〇、六一七、七二五	金	金

丙 整理經過

戰前外債概況，既如上述，當時北京政府，鑒於已往之失，知非整理，不足以言財政，故於民國十二年（一九二三）八月，有財政整理委員會之設，然頭緒紛繁，進行困難，十四年關稅會議，始擬定「三三三一」之政策，所謂「三三三一」者，以增加關稅十分之三，為釐金抵補金，以十分之三，為償還內外債基金，以十分之三，為建設經費，以十分之一，補助重要行政經費，卒將內外各債，逐件清算，本息並計，截至十四年底為止，先後刊行各種說明書，雖當時以政局關係，未能實行，然審核數目，固已得債務之實情矣。國府建都南京後，財政部對於北京政府所負之外債，認為有繼續整理之必要，故接收北京政府時，即將前財政整理委員會，收隸於部內，縮小範圍，派員辦理。民國十八年（一九二九）一月，國府復有整理內外債委員會之組織，公佈章程六條，自後財政部所編債務費概算，每年度均列有整理內外債基金五百萬列入，以為清算之準備。辦理以來，頗著成效，計前清所借各項外債，均已陸續還清，只餘「英

德續借款」及代交通部償還之英法借款，至於民元以後所舉之外債，或還本付息，從未展期，或預存基金，協商辦理，對外債信，日見騰張，故倫敦債券市場，我國債券市價，已呈蒸蒸日上之勢，推其所以上漲之因，由於連年稅務之整理，然亦未始非外債整理之功也。

三 戰時外債之募集

戰時財政之運用，種類雖多，要非借助外力不為功，外力維何，即對外締結借款是也。我國抗戰開始，政府即注意及此，當民國二十六年春（一九三七）孔財長奉使出國參加英王加冕典禮時，中日情況，已趨緊張，孔氏即在英、美、法、荷、瑞、捷等國，分頭洽借，英國方面，民國二十六年八月首先成立者，則有「中英廣梅鐵路借款」三百萬鎊，「中英浦信鐵路借款」四百萬鎊，「中英金融借款二千萬鎊」，「中英滇緬鐵路借款」一千萬鎊。美國方面，則有「續購生銀協定」及「五千萬美金之透支」，此外又與美國進出口銀行五千萬美金之商洽，（按美國借

款，因戰事爆發，當時並未成立。）荷蘭方面，則有孟德宋公司（Macle Lazard & Co.）之信用貸款，由中央銀行借一千萬荷幣，為調整金融之用。瑞士方面，則有「瑞士銀行之信用貸款」，由中央銀行借一千萬瑞士佛郎，亦為調整金融之用。又由財政部借五千萬瑞士佛郎，為充實法幣外匯準備之用。法國方面，則有「法國銀行團信用貸款」，由中央銀行借二萬萬佛郎，為調整金融之用。另代軍事委員會簽訂「信用貸款」一萬萬二千萬佛郎，專為購置飛機之用，期限六年。捷克方面，則由司可達公司（Shoda Wilks）出面，借英金一千萬鎊，限期二十年，為購買機器及工業材料之用。（按荷蘭、瑞士、法國之信用貸款，截至民國二十七年年底（一九三八）到期者，均已陸續還清。）民國二十七年，英國方面，則有「中英商業信用貸款」五十萬鎊。法國方面，則有「中法桂滇鐵路借款」一萬萬五千萬佛郎，「中法湘桂鐵路南鎮段借款」一萬萬五千萬佛郎，「中法敘昆鐵路借款」四萬萬八千萬佛郎。蘇聯方面，則有「中蘇第一次易貨借款」五千萬美元。民國二十八年度（一九三九）英國方面，則有「中英幣制借款」三百萬鎊，（又名商品借款。）美國方面，則有「中美桐油借款」二千五百萬美元，「中美信用貸款」五千二百八十萬美元，「中美飛機公司借款」一千五百萬美元。法國方面，則有「中法材料信用貸款」英金一百五十萬鎊，「中法貨物貸款」六萬萬佛郎，「中法湘桂鐵路南鎮段續借款」三千萬佛郎。蘇聯

戰時中英借款一覽表（自二十六年八月起至三十一年十二月止）

方面，則有「中蘇第二次易貨借款」五千萬美元，「中蘇第三次易貨借款」一萬萬五千萬元。德國方面，則有「中德貿易借款」國幣一千二百萬元。比國方面，則有「中比鐵路借款」英金二千萬鎊。民國二十九年度（一九四〇）美國方面，則有「中美滇錫鐵路借款」二千萬美元，「中美鎊砂借款」二千五百萬美元，「中美信用貸款」五千萬美元。蘇聯方面，則有「中蘇第四次易貨借款」五千萬美元。民國三十年度（一九四一）英國方面，則有「新中英外匯平衡基金借款」五百萬鎊，「中英信用貸款」五百萬鎊，美國方面，則有「中美信用貸款」五千萬美元，「中美外匯平準基金借款」五千萬美元，「滇緬鐵路建設金公債」一千萬美元，在美國發行。民國三十一年度（一九四二）英國方面，則有「中英無抵押保證信用貸款」英金五千萬鎊，美國方面，則有「中美無抵押保證信用貸款」五萬萬美元。美租借法案，一萬萬六千六百萬美元。截至民國三十一年止，（一九四二）總計以英鎊計算者，十四種，共為一萬萬四千萬鎊。以美金計算者，十四種，共為十二萬萬一千三百八十萬美元。以法金計算者七種，共為二十一萬萬三千萬佛郎。以荷金計算者一種，計一千萬荷盾，以瑞金計算者一種，計六千萬瑞士佛郎。民國三十二年，是否舉借，不得而知，上項借款，國庫尙存若干，亦欠明瞭，僅就所知，分別列表於左：

借款名稱	債額	利率	舉借年月		償還年月	債權者	擔保品	用途	附記
			年	月					
中英廣梅鐵路借款	三,〇〇〇,〇〇〇 鎊	五釐	二六	八		中英公司及上海公司	鐵路收入及鹽稅	建築廣州至梅縣鐵路	
中英浦信鐵路借款	四,〇〇〇,〇〇〇	五釐	二六	八		中國中央鐵路公司	本路收入或鹽稅	建築浦信鐵路	
中央金融借款	二〇,〇〇〇,〇〇〇	五釐	二六	八	二十年還本付息	英國銀團	關稅	整理中國內債	債券在倫敦發行款在倫敦隨時支用
中英滇緬鐵路借款	一〇,〇〇〇,〇〇〇		二六	二		英國貿易部	英商務局出口信用擔保	建築滇緬鐵路	六百萬鎊為築路經費餘購買材料
中英商業信用借款	五〇〇,〇〇〇		二七	二		英國貿易部	中英政府擔保	購買汽車火車等物	
中英幣制借款	三,〇〇〇,〇〇〇		二八	二		匯豐及麥加利銀行	出口信用擔保	維持法幣穩定之匯價	
中英外匯平衡基金借款	五〇,〇〇〇,〇〇〇	二釐七五	二八	三	暫以一年為期期滿得展長之	由英政府擔保	由英政府擔保	充作法幣平衡基金	與中國交通兩行湊借一千萬鎊組織平衡委員會
中英出口保證信用貸款	三,〇〇〇,〇〇〇		二八	六				購買各種貨物	此款在二十九年十二月簽定草約三十年六月始在倫敦正式簽字
新中英外匯平衡基金借款	五,〇〇〇,〇〇〇		三〇	六				在英鎊區域內購買物品	
中英信用借款	五,〇〇〇,〇〇〇		三〇	六					
中英無保證信用借款	五〇,〇〇〇,〇〇〇		三一	三					無保證抵押無利息戰後償還
共計	一〇八,五〇〇,〇〇〇 鎊								

戰時中美借款一覽表(自二十八年二月起至三十一年三月止)

借款名稱	債額	利率	舉借年月		償還年月	債權者	擔保品	用途	附記
			年	月					
中美桐油借款	二五,〇〇〇,〇〇〇 元美	四釐半	二八	二	五年償清	美國聯邦進出口銀行	中國銀行保證	購買美國汽車汽油及工業品	由我國復興商業公司輪美桐油售價之半數償還
中美購貨借款	五二,八〇〇,〇〇〇		二八	三				在美採辦各種物品	此款非美國政府所主持乃私人公司之投資
中美飛機公司借款	一五,〇〇〇,〇〇〇		二八	三		美國飛機公司		購買飛機發動機	此款非美國政府所主持亦為私人公司借款
中美滇錫借款	二〇,〇〇〇,〇〇〇	四釐	二九	四	七年償清	美聯邦進出口銀行	中國銀行保證	購買美國農產品及工業品	由輸美之滇錫售價內分半償還
中美錫砂借款	二五,〇〇〇,〇〇〇		二九					支持中國外匯	由我國輸美之錫砂售價分期償還
中美信用借款	五〇,〇〇〇,〇〇〇		二九	二		美聯邦進出口銀行	中央銀行	購買一般之需	由中國輸美之桐油錫砂及其他物品各種售價償還



戰時中蘇借款一覽表（自二十七年十月起至三十一年十二月止）

借款名稱	債額	額利率	舉借年月	償還年月	債權者	擔保品	用途	附記
中美外匯平準基金	五〇,〇〇〇,〇〇〇		三〇	四	美聯邦進出口銀行	中央銀行	充作法幣平衡	由中國輸美之桐油錫砂及其他物品各種售價還
漢綏鐵路建設金	一〇,〇〇〇,〇〇〇	年五釐	三〇	七		漢綏鐵路餘利	購買鐵路材料	商得美國政府特許在美國發行
中美無保證信用借款	五〇〇,〇〇〇,〇〇〇		三一	二三日				無保證抵押無利息戰後償還
美租借法案	一六六,〇〇〇,〇〇〇							
共計	九一三,八〇〇,〇〇〇	元美						

戰時中法借款一覽表（截至三十一年十二月止）

借款名稱	債額	額利率	舉借年月	償還年月	債權者	擔保品	用途	附記
中蘇第一次易貨借款	五〇,〇〇〇,〇〇〇	元美	二七	一〇	蘇聯政府	以貨易貨	以運蘇之茶葉等土貨售價	抵償借款
中蘇第二次易貨借款	五〇,〇〇〇,〇〇〇		二八	二	同上	同上	同上	同上
中蘇第三次易貨借款	一五〇,〇〇〇,〇〇〇		二八	八	同上	同上	同上	同上
中蘇第四次易貨借款	五〇,〇〇〇,〇〇〇		二九	一二	同上	同上	同上	同上
共計	三〇〇,〇〇〇,〇〇〇							

戰時中法借款一覽表（截至三十一年十二月止）

借款名稱	債額	額利率	舉借年月	償還年月	債權者	擔保品	用途	附記
中法金融借款	四〇〇,〇〇〇,〇〇〇	佛郎	二六	九	法國銀行團		外匯準備	此款暫存巴黎由中國隨時提用
中法信用借款	一一〇,〇〇〇,〇〇〇		二六	九	法國銀行團		專為購置飛機之用	代軍委會簽訂
中法桂滇鐵路借款	一五〇,〇〇〇,〇〇〇	七釐	二七	八		該路收入及鹽稅	建築桂滇鐵路	
中法湘桂鐵路兩領段借款	一五〇,〇〇〇,〇〇〇		二七	二			建築湘桂鐵路	
中法敘昆鐵路借款	四八〇,〇〇〇,〇〇〇		二七	二			建築昆敘鐵路	
中法材料信用借款	一,五〇〇,〇〇〇	英鎊	二八	六			購買鐵路公路材料	
中法貨物貸款	六〇〇,〇〇〇,〇〇〇		二八				購買貨物之用	



無助我之餘力而前後貸款竟達一萬萬零八百五十萬鎊之多，此無他，其在中國權利，不願輕易放棄耳。美國在華之經濟權益，始終與英國合作，惟少數短視者，謂援華工作，應由英國領導，美國不宜越俎代庖，故抗戰伊始，已經商定之數，亦告停頓，延至一九三九年（民國二十八年）二月，始締結二千五百萬美元之桐油借款，至一九四〇年（民國二十九年）九月二日，因日簽訂河內協定，繼以德、日、義三國同盟成立，終則日美宣戰，知非極力援華不為功。故自一九三九年二月，至一九四二年底止，前後貸我之款，已達七萬萬四千五百八十萬美元之鉅，租借法案運送於我之物資，尚不在內。法國外交，一向追隨英美，其屬地越南，復與我國西南各省接壤，故援華之心，極其熱烈，先後貸我之款，除法金十九萬萬三千萬佛郎外，尚有英金一百五十萬鎊。蘇聯之經濟政策，向以外交政策為轉移，我國抗戰之初，即有自動援華之表示，不侵犯條約，及商約先後成立，其所貸於我者，共達三萬萬美金之鉅。至德國雖與日本為「反共同盟」，然其對華貿易，不甘放棄，故在一九三九年（民國二十八年）四月，締結中德貿易協定，易貨信用，年額，以國幣計算，約為一萬萬二千萬元，雙方各按本國之需要，以貨易貨，藉謀兩國貿易之增進。此外荷蘭、瑞士、比利時、捷克斯拉夫四國，其對遠東貿易，向極注意，故一九三七年（民國二十六年）有中荷信用貸款，中瑞信用借款，及中捷借款之商訂，一九三九年（民國二十八年）復有中比借款之締結，此乃純從商業立場，以推銷工業用品為目的者也。惟各國與我締結之約，每因戰

事與時間之變遷，而條約之全部或一部，常被波及，如黃梅、浦信、桂滇、滇、緬等路，當時或全部淪陷，或局部淪陷，又如欽昆路，亦因運輸不便，遂致停頓，故各債權人是否照約履行，至如何程度，均屬疑問。又如中、美、中、蘇、中、德等易貨借款，條約簽訂後，業已按照貨價逐次償還，現欠若干，無從摸索。又如法、比、捷三國當時土淪亡，自顧不暇，德、東漸西被，亦無暇及此，所訂合同，是否全部履行，或僅履行一部，均不得而知，又聞戰後美國留存於中、印、緬之大量物資，全部贈予中國，或云收購，據章、乃、器氏估計，該項剩餘物資，約值美金十萬萬元至十五萬萬元，可供我國兩年之用。其內容竟如何，殊不易言。此外租借法案，自一九四一年三月十二日起，至一九四二年底止，租借各國總數為八、二五二、七三三、〇〇〇美元，其中租借於我國者，佔總數百分之二弱，此乃轉讓數字，實際裝運若干，美政府迄未發表，至自一九四三年起，所運幾何，未經公布，不敢妄測，惟聞最少在百分之十上（見美國一九四三年第七十八屆國會提案）。

## 五 墊款維持債信

近年來，政府對於債信，極力維持，凡有確實擔保之外債，歷年均按期還本付息，未嘗稍有延誤，即無確實擔保者，亦酌量分別整理。故於戰前各債券，在國際市場俱能逐漸提高，尤以海關擔保債，賠、各款，從未逾期，已往因天災人禍，或世界經濟恐慌，遇有稅收短絀不敷撥付時，政府為維持債信，保障債權人利益起見，曾挪墊巨款，按期償付，此種事實，且

爲中外所共見。不意日本自一九三二年（民國二十一年）九月，攫奪東三省及大連關後，各該關應付政府用以支付外債之款，從未照解，至此次侵略，以暴力劫持我海關，并於一九三八年（民國二十七年）五月三日，與英國成立協定，規定日軍佔領區域內，海關一切收入，均存橫濱正金銀行，應償外債之數，解交總稅務司，以履行償付外債之義務。我政府在此項協定公布後，曾向英國抗議聲明，不受該協定之束縛，日方於攫得稅款後，除江海關於一九三八年（民國二十七年）六月間解款一次，計國幣一百十八萬零一百七十一元六角五分後，遂藉口中國方面，未承認此項協定，關於外債償付之義務，迄未履行，日人貪婪，自在意中，而英人短視，殊爲不智。蓋此種暴行，凡與我國有商業關係，及有債權關係之國家，均受重大犧牲，豈僅直接受害之中國而已。但是政府爲維持債信計，對於戰區各關，應攤未解之款，雖處萬分困難之中，仍先後由中央銀行透支墊付者，已積至一萬七千五百萬元，且由中央銀行供給外匯，使海關擔保債，賠各款，得以按期全部償付，實已盡最大之努力。惟日人以我之財源，爲侵我之工具，其計策之毒，手段之辣，無所不用其極，我政府在此情形之下，不能不有適當之處置，故對總稅務司一九三九年（民國二十八年）一月，呈請照舊透支還債辦法，已不再准予通融，並飭應就各該關所存款內提撥攤付。嗣後對於海關擔保各項長期債務，凡在戰前訂借，而尙未清償者，當就戰區外各關稅收比例應攤之數，按期撥交中央銀行專款存儲，其由政府特別指定之債務，仍照舊

辦理，此種措施，允稱至當，惟時間已嫌過遲，若於日攫取時斷然處置，則國庫可省此一筆巨額之外匯。作者曾於民國二十七年，應中山文化教育館之請，著當前財政問題一書，曾痛切陳詞，又爲該年東方雜誌著「樹立新關稅制度之建議」一文，亦曾論及，均未經採納，其妙用非吾人所能臆測也。

## 六 運用外資利弊

當前經濟復興之路，是在求生產量之增加，與質之改正，其積極而有效之方法，厥爲利用外資。國民黨十一中全會，利用外資決議案，意義深重，政府人民，應加奮勉，以自助人助之精神，接受國際資本之協助，向建國大道中邁進，以期達到「建國必成」之目的。惟我國以前向外所借之債，多數供軍政之用，用之於生產方面者極少，且條件苛刻，利息繁重，不但未能利用外資，反被外資所利用，例如戰前鐵路借款，其行政權完全喪失，重要職員，如總管、總工程師，均由外人充任，即會計主任，亦在指派之列。況過去所借外債，多以關、鹽、統稅收爲抵押，因之海關鹽務之行政權，均落在外人手中，結果交通方面，失去國防上安全保障，經濟方面，侵犯我國家行政主權，破壞我國民經濟，乃其餘事耳。今後政府，如獲得外資，尤其是政治借款，應當全部或大部，用之於生產方面，以樹立工業化之基礎，工業發達，稅收自必增加，稅收增加，預算自必平衡。蓋健全財政，自以生產能力爲前提，大凡生產能力愈大，製造率愈速，則吸收資

本能力亦愈強，如物資不能自給，則外資指定爲建設專款者，亦將借用爲行政經費，此不可不知也。

吾人如欲利用外資，在平等條約之下，儘可進行，但一方面，必須有  
能力保障外人投資之安全，及其應得之利益。另一方面，必須提高還債  
能力，然後外人方樂於投資，我亦樂得利用外資，以增強國力，如果還債  
能力根本薄弱，甚或毫無，則雖一時利用國際局勢，獲得大量之外資，終  
歸走入馬寅初氏所謂三個循環之中：（1）「借外債，以購買外貨，結果  
使進口增加；」（2）「每年償債無款，又須舉新債，因之進口更增；」  
（3）「借款愈多，支付利息愈巨，又須舉債，以致債額日增。」終乃造成  
借債還債之循環公式，若不求根本解決，則此項政策，終有時而窮矣。

## 七 結論

我國財政，自前清末葉以來，年有短虧，向恃借債，爲唯一彌補方法，  
平時如此，戰時尤甚。蓋戰爭所消費者，爲物資，而外債，即爲物資之來源，  
外債如能募集，則無異獲得物資，如獲得豐富物資，則可掌握戰局最後  
之樞紐，此中外古今不易之定則也。況物資取諸有餘之邦，假之不足之  
國，平時可助其經濟繁榮，戰時可助其軍事勝利，如「大陸戰爭」之際，  
英國苟非賴外債以應戰費之需，則拿破崙一世之頻年侵略，幾乎無力  
抵抗。「日俄戰役」，日本非舉借外債，其運命如何，亦難預料。又如「第  
一次世界大戰」，協約國因獲得外資而勝，同盟國以未得外資而敗，即

如二次世界大戰，美國於未參戰之前，曾極力援助各民主國家，除直接  
借款外，更通過「租借法案」，自一九四一年至一九四三年三月一日  
止，兩年之間，租借預算經費，實際支出，共九十六萬萬美元，其用途，分物  
力、人力兩項，物力又分爲軍火、工業品、與裝備、糧食與他項農業品三項，  
其中運往英國者，佔百分之四十六，（計美金四、四三〇、〇〇〇、  
〇〇〇元）爲第一位。運往蘇聯者，佔百分之十九，（計美金一、八二  
六、〇〇〇、〇〇〇元）爲第二位。運往非洲及中東者，佔百分之十六，  
（計美金一、五七三、〇〇〇、〇〇〇元）爲第三位。運往澳大利亞、  
新西蘭、印度、及中國者，佔百分之十四，（計美金一、三四四、〇〇〇、  
〇〇〇元）爲第四位。其他各地，佔百分之五，（計美金四五六、〇〇  
〇、〇〇〇元）爲第五位。（見民國三十二年七月四日南平東南日  
報，紐約特約通訊）觀上表，可知同盟國之勝，與軸心國之敗，非無因也。  
然近百年來，以債務亡國者，又比比然也。最著者，爲埃及，自一八六二年  
——一八六八年，前後六年間，向英法共借一三六、四七〇、〇〇〇打  
拉，舉借之初，驟進多金，以視表面，似增繁榮，然收支短少，入不敷出，國家  
歲出，率惟舉債是賴。土耳其乃其上國，慮其後患，從而禁之，乃重賄以求  
弛禁，自此江河日下，不數年而外債總額，達五三〇、〇〇〇、〇〇〇打  
拉，揮霍既罄，債還無着，於是英國以保護債權爲名，遂重兵壓境，不浹月  
而埃及爲墟矣。前後二十年間，以區區金錢細故，遂至君俘社屋，舉國之  
人，多數宛轉就死，其慘酷之狀，有史以來，未之聞也。其他若波斯，若委內

125962

瑞拉，若哥崙比亞諸國，皆以外債之故，見挾於債權國，或軍隊進駐境內，或兵艦封鎖海口，第一次世界大戰之後，尤多此類之事，甚且謂「非國家消滅債務」，即「債務消滅國家」，其關係之重大有如此者。吾國戰前，外債積欠，已有相當數字，而戰時所舉新債，其數字更足驚人，其運用如何，吾人不敢妄測。回憶一九四二年（民國三十一年）三月二十四日，孔財長會正式發表談話，略謂此種借款，（美金五、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元，英金五〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇鎊）如有健全之財政準備為之後盾，可抑制物價之上漲，並可減少通貨膨脹之危險，然巨額借款之成立，五年有餘，而幣值低落如故，物價高漲如故，此無他，偏重國家

財政，而忽略國民經濟所致耳。然割雞求卵，終非善策，若不改弦易轍，其後患誠不忍言。蓋此種巨款，如能善為運用，不僅現時財政，具有重大之功用，而對將來之整理，更有劃時代之意義。若僅求目前歲計之平衡，而不顧日後財政之整理，將使債務費支出，益增嚴重，復以外債為準備，再發內債，益使國家負擔雙重利息，而不能自拔，兼之國庫現金，（包括外幣）今日拋出，明日收進，搗亂市面，莫此為甚，如近日之物價狂漲，即其例也。基上所述，吾人深感外債數字之龐大，而增杞憂，特提出財政紀律（Financial discipline）口號，期望政府澈底執行，否則今日之外債，足為來日之隱憂，當國者其慎之。

### 美國的人口統計

美國人口普查，每十年舉行一次，茲將一九三〇及一九四〇年人口數字錄左：

區域	一九三〇年	一九四〇年	增加百分數
美國大陸	一、二二、七七五、〇四六	一、三一、六六九、二七五	七·二
阿拉斯加	五九、二七八	七二、五二四	二二·三
美屬薩摩亞	一〇、〇五五	一一、九〇八	二八·四
關島	一八、五〇九	二二、二九〇	二〇·四
夏威夷	三六八、三三六	四二二、三三〇	一四·九
巴拿馬運河區	三九、四六七	五一、八二七	三一·三
波多黎各	一、五四三、九一三	一、八六九、二五五	二一·一
維爾京羣島	二二、〇一二	二四、八八九	一三·一
駐外軍人	八九、四五三	一一八、九三三	三三·〇
總計	一、二四、九二六、〇六九	一、三四、九二六、〇六九	七·五