

第二帝政とクレディ・モビリエ

村岡ひとみ

| | | |
|-----|----------------------|-----|
| I | はじめに | 101 |
| II | ナポレオン3世とクレディ・モビリエ | 102 |
| | 1. 第二帝政の経済政策理念との関連 | 102 |
| | 2. 公信用と恐慌 | 107 |
| III | フランス産業革命とクレディ・モビリエ | 113 |
| IV | クレディ・モビリエの客観的意義とその崩壊 | 122 |
| | 1. 具体的活動の検討 | 122 |
| | 2. 1857年恐慌とその崩壊 | 128 |
| V | おわりに | 140 |

I はじめに

従来のクレディ・モビリエ研究は、創設者であるペレール兄弟(Emile, Isaac Pereire)の描いた銀行構想—その社債計画に象徴的発現をみる—の分析を通じてその全体像把握へ接近を試みるという方向で展開されてきたが、とかくフランス資本主義発展史上におけるその客観的役割を、その銀行構想から直線的に導出するという虚像と実像との混乱があったように思われる。筆者は既に別稿において、短期・長期両社債を中軸とする独特な銀行構想の内容、その経済的背景をなしたフランス資本主義固有の構造的諸問題、さらに、その構想と現実との懸隔について検討を試みた。従って、本稿では、フランス資本主義の発展段階との関連で同銀行の果たした客観的役割の明確化を中心に、その崩壊に到らしめた諸要因究明を試みることにしたい。

II ナポレオン3世とクレディ・モビリエ

1. 第二帝政の経済政策理念との関連

第二帝政期（1852年～1870年）は、ナポレオン3世の提唱する社会改革諸観念がサン・シモンの国民経済建設構想に裏打ちされて具体化された時代、政府による積極的な経済政策遂行の時代であった。ボナパルティズムは、先進国イギリスとの対抗上強烈なナショナリズムの発揚を国民的生産力の発展に求める点で特徴的な政体であるが、中木康夫氏の指摘にみられるごとく、ルイ・ナポレオン自身特にフランスの産業的発展のためには工・農両部門を包括する国民的信用の再組織と銀行制度の変革の不可欠性を認識し、金融改革の基軸的意義を強調していた点⁽²⁾に、サン・シモンの産業主義の影響がみられるとともにクレディ・モビリエとの有機的關係樹立への必然性を頷かせるものである。

第二帝政が農民の圧倒的支持により成立をみた政体であり、その意味でその経済政策の目標がいわゆる資本主義的な近代化ではなく、全国民的な利害への配慮を伴う独自の近代化の設定を余儀なくされたとはいえ、西川長夫氏の所説にもみられるように、内実的には農業よりも工業の発展を第一義的課題として追究された⁽³⁾のであり、第二帝政期はフランス産業革命の完了期としての歴史的意義を有しているのである。ジョルジュ・デュプーが1851年から1873年の時期に工業収益が約4倍になったと示しているごとく、この時期は資本の集積・集中がきわめて顕著な展開をみた、まさに近代的な大工業発展の時代と総括できよう。

ルイ・ナポレオンは「馬上のサン・シモン」と称されている如く、彼の政策理念はサン・シモンの産業主義の影響を色濃く受けているが、実際の政治舞台でもサン・シモン派の官僚および実業家との協力関係は堅固なものがあり、両者一体となって第二帝政期の経済的発展を推進したものと見える。例えば、第二帝政統治の中枢機関たる国事院の構成員の

相当部分がサン・シモン派の官僚、実業家に占められていたといわれている。⁽⁵⁾かかるボナパルティズムとサン・シモンの産業主義の結合の結果クレディ・モビリエの活躍を媒介とした投資の大衆化、いわゆる「動産の普通選挙」である信用革命が積極的展開をみたのである。かくして、クレディ・モビリエに課せられた歴史的役割、あるいは、それが果たしたであろう客観的役割の大きさを十分類推することができよう。敢えて定義するなら、サン・シモンの産業主義は帝政期経済政策のイデオロギー的支柱であり、その集約的表現であるクレディ・モビリエはその経済政策具体化の媒体であったといえるのではなからうか。クレディ・モビリエについてはマルクスの有名な定義があるので参照してみたい。マルクスは「皇帝社会主義の主要な先導者であるクレディ・モビリエ⁽⁶⁾」と称し同銀行をボナパルティズムの象徴的金融機関として位置づけている。その定款前文には次のように謳われているが—「工業と公共事業との発展の奨励と、あらゆる種類の企業の各種の有価証券を1つの総資本に統合することとによって、これらの有価証券の書換えを行なうことを目的とする当社の機関がなしうる重要なサービスに注目して、クレディ・モビリエの創立者たちはかくも有利な計画の遂行を決意した…。」—マルクスはかかる前文から次のような定義を引き出しうるとする。すなわち、「工業と公共事業一般とをクレディ・モビリエの裁量に、おそらくボナパルトの個人的裁量にゆだねること、会社そのものの存在が彼ボナパルトの鼻息いかにかかっていることを意味する。⁽⁷⁾」かくして、定款前文で謳われている目的実現のためには「クレディ・モビリエは各種の株式会社の発行にかかるこれらのいろいろの資本証券とクレディ・モビリエ自身の発行する唯一の証券との交換をおこなおうとするのである。ところで、クレディ・モビリエはどのようにしてこれを実現できるのであるか？ 同行発行の証券または他の発行にかかる証券をもって各種工業企業の有価証券を買占めることによってである。しかしながら、すべて

の債券、株券、約束手形など、一言でいえば企業のいっさいの有価証券の買占めは企業そのものの買収を意味する。⁽⁸⁾従って「クレディ・モビリエが自己をフランスの全工業部門の所有者となし、小ナポレオンをその最高管理者としようとする意図を公然と宣言していることが明白である。これこそ吾々が皇帝社会主義とよぶところのものなのである。」⁽⁹⁾かかるマルクスの定義から少なくとも、同銀行が単に「一介の私的銀行」としてではなく、同銀行が第二帝政政府との強固な連結の予想と期待をもって登場したことを確認できよう。こうした両者の連携関係はクレディ・モビリエの設立（1852年）と破産（1867年）が、第二帝政の誕生そしてパリ・コミューンによる崩壊（1870年）と同時期であることからも是認されるように思われる。

実際に、1851年12月2日クーデターにより政権を獲得したルイ・ナポレオンは、オルレアニスト派の首領格であり、フランス金融界の支配者であるジェームス・ド・ロスチャイルド（James de Rothschild）を中心とするオート・バンク（Haute Banque）やその支配下にあるフランス銀行など既存の金融勢力の束縛＝近代的信用体系確立に対する反対勢力、から新政権を解放するために、第二帝政の金融的支柱となるべき銀行を切望していた。その期待がクレディ・モビリエに賭けられたのは、まさに必然的であったのである。⁽¹⁰⁾後日、ルイ・ナポレオンの片腕であり政府部内での最実力者であったペルジニー（F. Persigny）は次のように回想している。「私は、一般に金融業者たちが政府に対して拘束的な力を及ぼしている事態から、新しい力を解放できる機関を望んでいた。そのような事態は、新しい力に対する大金融業者たちの敵意が明白であるが故に、一層険悪さを増加させることになる。確かに大金融業者たちを先導し前進を余儀なくさせたクレディ・モビリエの協力がなければ、皇帝の政策はオート・バンクを重んずることを余儀なくされて、このように大胆かつ自由な才能を発揮することができなかつたであろう。」⁽¹¹⁾

こうして、クレディ・モビリエは第二帝政政府の大公共事業政策—鉄道事業や都市改造事業に全面的に協力すると同時に、その経済改革への積極的提言という形態で影響力を行使していったのである。⁽¹²⁾ 例えば、「公債の民主化」=直接公募制採用にあたってはペレール兄弟の積極的進言があったといわれ、この制度によってロスチャイルドを中心とするオート・バンクの公債独占を崩壊させ、大衆資金動員への巨大な第一歩が踏み出されたのである。

勿論、ルイ・ナポレオンがクレディ・モビリエに賭けた期待と同銀行の思惑との間にはかなりの齟齬が存在していたように思われるが—その点が同銀行挫折の基底的要因となった—、同銀行はルイ・ナポレオンの政策理念を継承し実現する機関として自己措定しているのである。いわば、第二帝政と一体化した執行機関的役割を自行に課していることを創設者の設立趣意報告にみることができる。「クレディ・モビリエの思想は、一国の大規模な取引機関に提供される信用手段の不足から、金融諸勢力が余儀なくされている孤立状態から、それらを結合すべき十分に強力な中核の欠除から生まれた。それは公信用や工業信用の発展を促進するために新規資本の規則的供給を市場に提供する必要から生まれた。それは、公債担保での貸付がなされる場合の苛酷な条件、その結果生ずる公債発行の困難を克服する必要から生まれた。それは更に、大会社の金融上、管理上の機能を集中化する必要から生まれた。特に鉄道会社について—共通の資金を節約し、会社や多数の株主のために最も有利に資本を使用するために—。最後に、それは、流通に新しい代理人を導入する必要から生まれた。一日々利子を加算し、最少の貯蓄に対しても、最大の資本に対してと同様に利子をもたらずであらう新信用貨幣を。かかる機関を設立することは、工業や公信用に最強力な刺激を与えることであり、それらの発展のために必要な資本を安価に供給する最適な機関を我が物としたことを意味する。」⁽¹³⁾

第二帝政期を特徴づけた国家権力の積極的梃子入れによる生産と資本の集積・集中による飛躍的な産業発展は、同時に、クレディ・モビリエが自ら課した目標でもあり、当時の金融制度の閉鎖性・後進性を打開して産業資本の要請に呼応することでフランス資本主義の発展を促迫していかうとしたものであった。ここに同銀行が単に「一介の私的銀行」としてではなく、「政府系銀行」として自己措定しつつ、その銀行業務を遂行した輪郭が浮かび上がるのであるが、後述するように、そこに挫折への道が端緒的に準備されていたといえよう。勿論、同銀行は「政府系銀行」さらに言えば「ボナパルティズムの代理執行機関」としての形態は十分備えていた。まず第一に、その資本規模の巨額さ。クレディ・モビリエは1852年11月18日、資本金6,000万フランの株式会社として設立されたのであるが、ちなみに、第二帝政成立当時の株式銀行の資本規模と比較すると、フランス銀行9,000万フラン、クレディ・フォンシェ (Crédit Foncier de France, 1852年12月10日設立) 6,000万フラン、パリ国民割引銀行 (Comptoir National d'Escompte de Paris) 2,000万フランであり、クレディ・モビリエはフランス銀行に次ぐ大規模な銀行であったことが理解できる。一但し、オート・バンクの中でその卓越した資本力を有していたロスチャイルド家の資産が1848年当時で6億フランといわれており、⁽¹⁴⁾クレディ・モビリエに課せられたルイ・ナポレオンの期待あるいはその歴史的課題を考慮するならば僅少にすぎると言わざるをえない。課題遂行と資本規模との間の距離を埋め合わせる制度的保証の有無が同銀行の浮沈の岐路となる。

第二に、創設者と最初の株主の多数が第二帝政の政財界の実力者たちであったこと。⁽¹⁵⁾また、ペレール兄弟が同銀行設立に際し、当初“Banque des Travaux Publics” (公共事業銀行) という名称で申請したことも「政府系銀行」としてその経済政策の担い手たらんとした意図を裏付けるものであろう。かくして、第二帝政期を通じて、両者の相互連携関係

は一貫して維持され、後述するが、大規模な公債発行、鉄道建設、都市改造事業などでクレディ・モビリエの積極的活躍が随所にみられるのである。その意味でまさに経済政策の実践者としての役割を果たしたのであった。特に、1860年1月23日「産業的クーデター」と称された英仏通商条約締結⁽¹⁶⁾実現に対してサン・シモン主義者であり自由貿易論者であるミシェル・シュヴァリエ (Michel Chevalier) と共にペレール兄弟の皇帝に対する積極的進言があったといわれている⁽¹⁷⁾。こうした両者の一貫した緊密な関係にもかかわらず、同銀行の短命な生涯を考える時、前述した両者の間の齟齬を意識せざるをえない。かかる齟齬は、ルイ・ナポレオンの経済政策理念が究極的には国家主導型であるよりもむしろ民間主導型の経済発展志向であったことに基因する。すなわち、財政資金による全面的援助ではなく、民間資金の動員による一社会に広範に散在している未開拓の遊休貨幣資本の動員による経済発展を企図したのであり、そうした姿勢がクレディ・モビリエに対して災いしたといえよう。すなわち、同銀行は「一介の私的銀行」としての能力を超えた「政府系銀行」的銀行業務を遂行したのであるが、同銀行のかかる業務遂行に対する政府の法律的反りあるいは財政的梃子入れの保証が未確立であり、そこに、ルイ・ナポレオンの理念の反映をみることができる。ボナパルティズムの具体的実践者でありながら、その活動に対する手厚い制度的保証がなかったことが、同銀行挫折の重要な要因であったのである。

2. 公信用と恐慌

次に、第二帝政政府とクレディ・モビリエの相互関係を同銀行創設者の問題関心であった「公信用」と「恐慌」の検討を通じて考察していくことにする。

「組織」と「調和」を究極目標として掲げるサン・シモン主義者ペレール兄弟の中心的課題は、資本主義的生産様式の無政府性の集約的表現である恐慌の回避あるいは克服であり、その現実的模索の帰結がクレデ

ィ・モビリエの設立であった。実践的サン・シモン主義者としての彼らの一貫した問題解決への努力が、ルイ・ナポレオンという強大な権力と連繫することによって結実したのである。

クレディ・モビリエ設立に至る彼らの試行錯誤の概要をみることによって、同銀行の設立構想に収斂された創設者の問題意識の所在、そしてその方法を浮彫りにさせたい。まず最初の試みは、1830年恐慌の席卷時“Compagnie d'Assurances Mutuelles pour l'Escompte des Effects à Toutes Echéances”（「証券割引相互保険会社」）設立申請にみることができる。既に別稿でも考察したように、当時フランス銀行は手形割引に対し「90日以下・3人の署名つき」手形しか割引かないというきわめて消極的な態度を堅持していた。こうした制限的・閉鎖的な割引政策は信用連鎖の切断される恐慌局面においては恐慌に拍車をかけ産業界の混乱をさらに激化させる結果しか生まなかった。かかる事態を憂慮し産業資本への豊富かつ規則的な貨幣供給を企図して設立申請されたこの銀行は、「2年もの・2人の署名つき」手形の割引をその業務内容の中軸としていた。かかる「2年もの・2人の署名つき」の手形割引の想定は、彼らが手形割引を媒介とした産業資本に対する救済融資を意図したことすなわち、私的信用の崩壊する恐慌時に「公信用」導入がいかにかに不可避であるかを認識していたことを証明するものである。従って、かかる銀行も「一介の私的銀行」というよりもむしろ、彼らの意識では国家信用を背後にひかえた「中央銀行的」銀行設立を企図して申請されたと捉えるべきであろう。彼らの設立案によれば、手形割引の財源として、後日クレディ・モビリエの短期社債構想に結実された“bons au porteur, bon à intérêt”と称される「利子生み銀行券」の発行が当てられていた。この「利子生み銀行券」には年3.65%の利子（日歩100フラン毎1サンチーム）が附加され、また、同銀行券の租税支払いへの充用が計画されて、いわゆる「法定の支払手段」としてかかる銀行券が措定されて

いた。更に、遊休貨幣資本の蒐集手段あるいは安全かつ確実な投資対象としての同銀行券の社会的信用を高めるために、政府による2,500万フランまでの損失保証という「国家信用」導入まで構想されていた。こうした「利子生み銀行券」構想は、大衆資金の開拓による巨額の貨幣資本掌握を槓杆とした、産業資本に対する貨幣資本供給の調整者としての社会的役割への期待を表現するものである。手形流通の麻痺・資本の再生産の停滞と社会的還流の行詰りという恐慌局面において、国家権力による保証＝公信用の導入を不可避なものとして認識し、同行銀行券の「法貨」化による信用連鎖の高次元での再構築を構想していたことは、彼らの一貫した問題関心の吐露であった。恐慌局面こそ公信用の導入を梃子として、臆病になっている貨幣所有者から社会的に広範囲に貨幣を吸収し、恐慌によって傷めつけられている産業資本に安価な貨幣を大量かつ規則的に供給せんとしたのである。こうした問題意識が盛り込まれた同銀行の設立申請は、自行の特権的地位喪失を危惧したフランス銀行の猛烈な反対によって挫折したのであるが、同銀行構想にはクレディ・モビリエ⁽¹⁸⁾に凝縮された彼らの理念が端緒的に表現されているといえよう。

こうした彼らの試みは、次に1847年恐慌そして1848年2月革命という激動の中で成立した臨時政府の経済政策として部分的な実現をみたのである。恐慌と革命の怒濤の中で呻吟していた産業資本救済のために、臨時政府はペレール兄弟の積極的な助言をうけて金融改革に精力的に着手した。その金融改革とは次のようなものであった。

まず第一に、臨時政府は1848年3月7日付法律で「国民割引銀行」⁽¹⁹⁾ (Comptoirs nationaux d'escompte) 設立を決定した。この法律の概要は次のとおりである。

1. 産業及び商業都市に国民割引銀行を設立する。(第1条)
- 1 国民割引銀行の資本金の3分の1は各都市の市民から、3分の1は都市から、3分の1は国家から提供される。(第2条)

1. 国民割引銀行は最低2名の署名つき手形を割引く。(第8条)

この法律に基づいて1848年3月から翌年7月にかけて全国67都市に国民割引銀行が設立され、その資本金総額は1億3,000万フランに達した。

第二に、1848年3月21日付法律により「委託倉庫」(Magasins Généraux) 設立が決定された。この「委託倉庫」は商工業者から原料や製品など商品委託を受け、委託された商品の品目、数量および見積価格を示した受領証を発行した。この「委託倉庫」は全国約60都市に設立された。

第三に、1848年3月26日付法律は、フランス銀行法第11条を改正しフランス銀行の割引条件の「3人の署名つき」のうち1人の署名は委託倉庫の受領証によって代用されうると規定した。更に、同法律は国民割引銀行が委託倉庫の受領証が添付された手形であれば1人の署名つき手形でも割引くと規定したため、結局、各国民割引銀行がその割引いた手形に裏書して委託倉庫の受領証を添付すればフランス銀行の再割引を受けうることになったのである。

第四に、1848年4月27日および5月2日付法律は、既存の9行の地方発券銀行をフランス銀行の支店として併合することを決めた。また、より小額の銀行券発行が許可され、1847年以前には最小額面が500フランであったのに対し1848年には200フランと100フランの銀行券が発行されることになった。さらにつけ加えると、1848年革命において民衆の憎悪はフランス銀行を中心とするオート・バンクに向けられたが、対抗措置としてフランス銀行は信用供与の全面停止を強行した。こうした措置は同銀行への取付け騒ぎを惹き起し破産の危機を生むことになったためかかる事態回避のために臨時政府は1848年3月15日付法律により正貨支払停止措置および1850年6月6日まで同行銀行券に強制通用力を附与した。⁽²⁰⁾ かくして、かかる一連の措置によりフランス銀行はその活動範囲をパリ市内から全国に拡大し、全国的な発券独占を確立するとともに、さらに、強制通用力附与による同銀行券＝「現金」化された銀行券とし

てその地歩をむしろ強固なものにしていったのであった。⁽²¹⁾

ペレール兄弟の助言に基づく臨時政府のかかる金融改革は、「ブルジョア社会の総括者」たる国家がフランス銀行券に強制通用力を附与する形態を通じて信用恐慌による貨幣取付けを回避し、さらに、国民割引銀行、委託倉庫を媒体として積極的な救済融資に乗り出そうとしたものであった。すなわち、委託倉庫設立および受領証発行、国民割引銀行設立は「3人署名つき」という閉鎖的・厳格なフランス銀行の割引政策を実質的に骨抜きにし、フランス銀行→国民割引銀行→委託倉庫→商工業者という信用貨幣供給体系の構築を意味し、過剰商品を抱え破産の危機に瀕している商工業者に対する在庫融資を展開したのであった。

こうして、恐慌を回避し「組織」と「調和」ある経済発展の実現には国家権力の導入＝「公信用」の絶対不可欠性が証明されたのであるが、臨時政府のかかる金融改革はあくまでも暫定的なものでしかなく、その意味で、ペレール兄弟の理念実現にとって条件が成熟したとはいえず、ルイ・ナポレオンという強大な権力の出現を待たねばならなかったのである。1830年および1847年恐慌におけるこうした彼らの具体的試みは、いわゆるサン・シモン主義の「一般銀行制度」樹立への彼ら独自の歩みでもあったのである。ここで彼らの問題関心をさらに明確化するために「一般銀行制度」なるものを素描しておこう。

「一般銀行制度」においては銀行は国家の職能の直接執行機関として位置づけられ、単に信用機構の統轄者としてのみではなく、労働手段の社会的分配者として生産および流過程における無政府的競争の除去、すなわち生産の組織化を実現するものとされていた。「この制度は、まず、物質界において政府を代表する中央銀行 *une banque centrale* を含む。この銀行はすべての富、すべての生産元本、すべての労働手段、要するに、今日個人的財産の総体を構成しているものの保管者となる。⁽²²⁾」この中央銀行の下に地方銀行そしてその地域での専門銀行と体系化され

た中央集権的銀行制度が構想され「すべての需要は上級銀行 *banques superieures* に集中し、すべての努力はそれより放散する⁽²³⁾」、すなわち、彼らにとって銀行とは生産と分配の総指揮者である国家そのものであったのである。かかる「一般銀行制度」を念頭においてクレディ・モビリエの設立構想が作り出されたのであるが、同銀行は彼らの金融プログラムの中で「中央銀行」としての位置づけを受けていた。

当初、彼らは次のような金融プログラムを案出していた。彼らは一国の信用体系を四つに区分し、①「商業信用」供給銀行としてコントワール・デスコント、②「工業信用」供給銀行としてクレディ・モビリエ、③「担保信用（農業信用）」供給銀行としてクレディ・フォンシエ、④「小企業」のための相互信用銀行の中核としてクレディ・ミューチュエル（*Crédit Mutuel*）という四銀行構想をもっていた。かかる四銀行を梃子として、各産業部門と密接な関係をもつこれら銀行の有機的結合による信用制度の組織化、ひいては、生産の組織化をも企図していたことが読みとれよう。この四銀行構想での中核的銀行はクレディ・モビリエであり、同銀行は単に工業信用を担うだけではなく、いわば中央銀行として「銀行券」（＝短期社債、構想に表現されている）発行をも意図されたのである。これに関しては、中村雄次郎氏の研究がある。－「クレディ・ミューチュエルは手形割引にさいし、貨幣またはクレディ・モビリエの短期社債（傍点－引用者）で割引くことになっていた。かくてクレディ・モビリエはペレールの銀行体系の中で『発行部門』となった。⁽²⁵⁾」かくして、彼らにとってはクレディ・モビリエは全信用制度の統轄者として国家権力との連繋の形成による「最後の貸し手」として登場すべき銀行であったのである。⁽²⁶⁾しかし、彼らの問題関心の中心に恐慌の克服が据えられながら、資本主義的生産様式の内部的仕組みに対する洞察の一面性は、クレディ・モビリエの「社債計画」にみられるごとく金準備の必要性に対する認識を欠落させ信用万能論に陥入らせた。すなわ

ち、全信用制度の軸点としての金準備—信用の崩壊する恐慌時に全面に出てくる—の意義を軽視し、現実的保証のない「公信用」で置換しうるとした銀行構想—「発券銀行」あるいは「預金銀行」としての銀行機能は既に理論段階で根本的欠陥を内包していたといえる。また、公信用の導入に全幅の信頼を置き、同銀行と第二帝政政府との連繫関係を前提とした構想には次のような問題があった。既述したように、同銀行の活動に対する現実的な国家保証は皆無に等しく、国家信用を後見としたという把握自体きわめて抽象的であったのに加えて、第二帝政の経済政策理念が1852年鉄道法に表現されるごとく、あくまでも民間資本のイニシアティブの尊重の立場を採用しており、ペレール兄弟の思惑との間に基本的齟齬が存在していたといえる。別稿でも考察したごとく、こうしたことを考慮するならば、例え、短期および長期社債⁽²⁷⁾が彼らの計画どおり発行されたとしても、同銀行の「発券銀行」あるいは「預金銀行」としての成功裡の発展が可能であったとはいえない。むしろ、社債発行如何にかかわらず同銀行の可能な発展は、いわば「工業信用」供給銀行＝「投資銀行」としての道のみであり、かかる「投資銀行」として如何に恐慌克服による信用の組織化という彼らの課題が実現できたかが問題となろう。同銀行設立構想のもつ幻想性の指摘に終始することなく、かかる構想に先取的に具現された産業資本の経済的要請—近代的信用制度の確立や鉄道を中心とした長期資本調達機関の必要性など—が、同銀行の実際の活動に如何なる規定的作用を及ぼしたのか、あるいは、構想に盛り込まれた彼らの問題関心が同銀行の活動の方向を如何に決定づけたのかに留意してさらに考察していきたい。⁽²⁸⁾

Ⅲ フランス産業革命とクレディ・モビリエ

クレディ・モビリエは理念および現実両面における第二帝政政府との

強固な連携関係を前提としていたが、従来その具体的活動に即した全体像の明確化がなされてきたとはいえない。そこで、理念上はともかく、実態面でクレディ・モビリエとはいかなる銀行であったのかを明確にする必要がある。その手掛りとして、まず同銀行を原型として発展したとされるドイツ信用銀行との相互比較を試みてみたい。ドイツのベルリン大銀行は「兼営銀行」としての特徴—正則銀行業務として通常の預金・貸出を行ないながら、非正則銀行業務としての株式会社設立、証券発行を行なう—をもち、その発端をクレディ・モビリエ（あるいはダルムシュタット銀行 **Bank für Handel und Industrie in Darmstadt**)⁽²⁹⁾に求める説が一般的である。両者の間の形態上の類似性と対照的な事実経過をみると、クレディ・モビリエ挫折の真因の究明において、大野英二氏の次のようなクレディ・モビリエ論はひじょうに示唆に富んでいるように思われる。氏はドイツ型投資銀行の歴史はクレディ・モビリエに遡ると把握されながらも、1857年恐慌および1873年恐慌を転機にドイツ型投資銀行が同銀行との機能上の差異を明確に打ち出すことによって全く独自の発展を示したと強調され、かかる「機能上の差異」にドイツ型銀行の成功の秘訣をみているのである。すなわち、クレディ・モビリエの如く非正則銀行業務に専門化することなく、正則銀行業務をも兼備した点にドイツ型投資銀行の組織的優位性とその成功の基因を据えているのである。⁽³⁰⁾かかる大野英二氏の所説の根底にはマルクスのクレディ・モビリエ像＝「投機銀行」論の影響がみられるように思われる。勿論、マルクスは同銀行を「皇帝社会主義」の象徴としてその矛盾に満ちた全容を指摘しているのであるが、その実態把握は「投機銀行」である。—「(クレディ・モビリエは一引用者) 活動を増大させ、きわめて多様な企業をできるだけ多く設立して、できるだけ短期間にそれらの企業からぬけだすことによって損失を減少させること」⁽³¹⁾「きわめて多数の投機企業の株券に大規模に応募し、プレミアムを実現し、これらの株券をできるだけ

急速に手放すことを意味する。このことは、株式投機は工業発展の基礎として役立たなければならないこと。あるいはもっと正確に言えば、一切の工業の設立は、ただちに株式投機のための口実として役立たなければならないことを意味する。⁽³²⁾すなわち、大野英二氏の論理をさらに展開すると、正則銀行業務の欠落しているクレディ・モビリエは、非正則銀行業務すなわち発起業務で参与した株式会社との恒常的關係を意図せず一産業部面での強固な独占的地位の確立をめざさず、発起業務で取得した株式売却による創業者利得獲得という単なる投資銀行→投機銀行であったということになる。しかし、別稿でも考察したごとく、クレディ・モビリエは単なる投資銀行（投機銀行）としてではなく、いわばドイツ型投資銀行のごとく、正則および非正則銀行業務を兼備し、産業資本の総抱え的銀行、あるいは産業資本発展の指揮統制者たる一大「持株会社」として、フランス的金融資本形成を理念として設立されたのであった。その「社債計画」に象徴される同銀行構想には、産業資本の保護・育成のために、「短期信用」「長期信用」供給を媒介とした産業資本との強固な結合關係の樹立いわゆる産業資本と銀行資本との融合癒着による金融資本の形成が現実的帰結として意図されていたのであり、こうした理念を現実においても追究したところに歴史的個性としての同銀行の意義があるように思われる。従って、大野英二氏の所説にみられるように同銀行が正則銀行業務を度外視していたのではなく、むしろ、その必要性を痛感しその遂行を企図したのであるが、種々の要因によって当初の意図とは異なった変則的業務に結果したと把握すべきであろう。すなわち、当初同銀行はいわゆる預金銀行的機能を営む手段として短期社債の発行と当座預金の開設を意図していた。しかし、定款第8条による量的制限—「当座預金で引き受けられた額と1年以下の期限で発行された社債の合計は、現実の資本の2倍をこえることはできない」⁽³³⁾すなわち、1億2,000万フランを最高限とする—によって、「ラフィットの約

束手形」のクレディ・モビリエ版である短期社債発行は実現されず、巨額の資金を動員し預金銀行業務を営む計画に大幅な修正がもたらされたのである。この点は後述する。ドイツ型投資銀行が歴史的経過のなかで大銀行の地歩を固めていったその動力は、大野英二氏の所説にみられるように、正則銀行業務を梃子とした社会的な規模での資金集中体制の確立にあり、その巨額な資金力に依拠して産業部門での独占的地位を築き上げたことにある。こうみてくると、両者の相違は社会的な資金集中体制の掌握如何にあったように思われる。ドイツ型投資銀行は設立当初自己資本比率 $\frac{3}{4}$ という圧倒的高さを示していたが、20世紀初頭には $\frac{1}{4}$ と激減し預金の比重が急増している。従って、クレディ・モビリエ挫折の重要な要因として広範な大衆資金に基礎を置いた正則銀行業務の失敗にあったといえよう。すなわち、クレディ・モビリエは自行内部にかかる資金集中体制を包摂せんとしたのであるが失敗したのである。また、フランスの銀行機構の未発展は、外部の商業銀行との連繫による資金集中体制の確立をも不可能にした。すなわち、産業資本家階級の遊休貨幣資本は勿論、全階級の貨幣を総動員し、産業資本に対し供給する信用体系が未確立であったのである。ちなみに、三大預金銀行が設立されたのは、⁽³⁴⁾ ほぼ1860年代であった。—1857年、商工信用一般銀行 (Société générale de Crédit Industriel et Commercial) 1863年クレディ・リヨネ (Crédit Lyonnais) 1864年ソシエテ・ジェネラル (Société Générale pour le developpement du commerce et l'industrie en France)

クレディ・モビリエが中央銀行であるフランス銀行そして預金銀行との恒常的連繫の確立のもとに独占的地位を構築しえなかったところに、⁽³⁵⁾ 同銀行の脆弱性が孕まれていたのである。また、同銀行がかかる資金的基盤の脆さを有しつつも、産業部門でのその独占的支配の確立を意図し、さらに、第二帝政政府の経済政策の代理執行者たらんとしたその能力を超越した守備範囲に挫折の原因をみることができる。こうした同銀

行の支配への渴望の足枷せの一つが金融面にあったことは既にみたが、つけ加えるに、フランス資本主義の発展段階に基底された要因も大きく作用しているように思われる。従って、次に、同銀行の活躍した第二帝政期の経済状況を概観してみたい。

第二帝政期は世界的な鉄道建設ブーム⁽³⁶⁾を背景に鉄道建設を中軸とした産業資本の強蓄積が展開された時代であった⁽³⁷⁾。特に鉄道建設の急膨張は顕著で1850年代には鉄道敷設距離でドイツに立遅れていたが、1850年代・1860年代とヨーロッパ大陸中最大の鉄道投資がなされ—1852～1857年の鉄道投資額13—16億フラン、そのうち1855～1856年に10億フラン⁽³⁸⁾が投資された—、1850年3,000kmから1870年1万7,500kmへと主要鉄道幹線はほぼ完成した。フランス資本主義発展史上における鉄道建設の意義はきわめて大きく、イギリスとは異なり鉄道建設がいわゆる産業資本の確立＝産業革命の完了に先がけて開始され、その建設資材（鉄・石炭）に対する需要を一挙に増大させることによって重工業部門さらに軽工業部門での産業革命が同時進行するという特殊的展開をみたのであった。例えば、石炭生産は1845—1849年の年平均438万トンから1865—1869年の年平均1,268万トンに、銑鉄生産は同期間に年平均47万5,000トンから126万2,000トンに、鉄製品生産は33万トンから88万4,000トンに増加した⁽³⁹⁾。さらに製鉄業では1846—1856年の間に熔鋳炉約100基、錬鉄炉475基、加熱炉190基が建設され、技術進歩の結果、鋳物性燃料や混合燃料により精錬された銑鉄の割合は1850—1857年の間に42%から62%に増加した⁽⁴⁰⁾。また、軽工業においては、木綿工業の紡錘数は1847—1857年の間に350万錘から500万錘に、その蒸気織機数は同期間に3万台から5～6万台に増加した。羊毛工業でも梳毛工場の紡錘数は1846年の75万本から、1856—1857年の100万本に増加した⁽⁴¹⁾。かくして第二帝政期は重工業部門が経済発展の主導的産業部門となりつつあった時代と捉えることができる⁽⁴²⁾。鉄道建設を梃子に主導的産業部門が軽工業部門から重工業

部門へと転換する歴史的過程に位置し産業資本に対する短期資本・長期資本の供給を通じて支配関係の樹立をめざすクレディ・モビリエが何故に鉄道部門を足掛りに重工業部門へ進出し、そこでの支配を確立しえなかったのか。国内産業部門におけるその金融的支配の強化をさらに追究せず、後進諸国での鉄道建設や銀行設立に同銀行を駆り立てた客観的要因は何処にあったのか。こうした同銀行の発展に対する疑問、金融的独占確立への基軸である重工業部門での独占的支配が何故不可能であったのかは、当時の鉄道建設と重工業、特に製鉄業の相互連関を明白にすることによってはじめて可能となるであろう。

フランスにおける近代的製鉄業の確立は1850年代、すなわち第二帝政期である。折りしも興隆しつつあった鉄道建設ブームは、レール鉄板、鉄道器材などへの需要増大を惹起し、また鉄道網の完備は原料特に石炭輸送費の引下げ、鉄製品の販路拡大などを齎すことによって製鉄業の地域的集中や資本の集積・集中を急展開させたのであった。⁽⁴³⁾ こうした1850年代における製鉄業の生産と資本の集積・集中の飛躍的發展は、例えば、遠藤輝明氏の示す次の数字によっても証明される。—1828年上位9製鉄会社の全国生産総額に占める割合24.3%、1847年上位7製鉄会社のそれは39.4%、1860年上位8製鉄会社のそれは53.0%。⁽⁴⁴⁾ その結果、少数の大企業による市場支配体制の確立がみられ、その象徴が1864年の『鉄鋼協会』(Comité de Forges) 成立であった。かかる製鉄業の飛躍的發展が政府の保護関税政策による国内市場の独占に大きく依拠していたことは明白であろう。例えば、1851—1855年における鍊鉄輸入量の国内生産量に対する割合は1.3%、同様に銑鉄8%、軌条10%とほぼ国内市場が独占されていた。⁽⁴⁵⁾ 既述したように、1860年英仏通商条約締結により自由貿易政策への転換が計られるのであるが、その歴史的意義は政府の保護貿易政策が資本の集積・集中の促進による先進国イギリスに対抗しうる大資本の成立を招来させ、かかる大資本集団の利害=海外進出、国

内的には一層の資本集中化＝に代行して新たな時代への幕開けを行なったところにあるといえる。

製鉄業の発展は鉄道建設に大きく依存していたが、かかる両産業の相互関連は必然的に資本の連繫関係の形成をも促進したといえよう。フランス最初の鉄道は1823年2月26日勅令により認可されたSaint-Etienne-Andrézieux 鉄道で、この鉄道はその地域の石炭、鉄輸送を目的とし冶金業者らによって建設されたものであった。⁽⁴⁷⁾ こうした事例に端緒的にみられる鉄道業と重工業の資本結合への動きは、その後幾つかの事例にもみられる。例えば、1845年設立されたロアール鉱山会社 (Compagnie des Mines de la Loire) の取締役会メンバーには、Saint-Etienne-Lyon 鉄道、Paris-Orléans 鉄道、Dijon-Besçon 鉄道、Strasbourg-Basel 鉄道などの鉄道関係者や製鉄業者が多数名を連ねていた。⁽⁴⁸⁾ また、当時の大事業家であるタラボ (Paulin Talabot) はその所有する Grand-Combe 炭坑、アルジェリアの Mokta el Hadid 鉄鉱山、Alais の鉄鋼工場などの連結のために鉄道建設に乗り出しており、ロスチャイルドの所有する北部鉄道も、ベルギーの炭坑採掘権の買収、Sclessin 製鉄所への資本参加、Batignolles 機械製作所設立など鉄鋼業、石炭業への進出を行なっている。⁽⁴⁹⁾ 鉄道業と重工業との緊密な関係は次第に両産業に跨る資本集団の形成を促したのである。例えばド・ヴァンデル家と東部鉄道、シュナイダー家と Paris-Lyon 鉄道、北部鉄道と Denain-Anzin ⁽⁵⁰⁾ など。

しかし、こうした推移から、いわば銀行資本を媒体とした強固な金融寡頭支配の樹立を結論するのは短絡的であろう。なぜなら、フランスにおいては、ドイツのごとき金融支配力を楨杆とした重工業部門の独占的支配という形態は明瞭ではなかったように思われる。むしろ、フランスの重工業は銀行からの相対的独立性いわゆる自己金融を固持していたことが特色として掲げられている。従って、第二帝政期の旺盛な鉄道建設

はペレール兄弟を中心としたグループと、ロスチャイルドを中心としたオート・バンクのグループとの熾烈な闘争として展開されたのであるが、かかる展開がいわゆる銀行資本を媒介にした鉄道部門—鉄鋼部門に跨る一大金融資本集団の形成へと直線的に向ったとはいえないように思われる。勿論、鉄道資本と鉄鋼資本との緊密な関係は随所に見出されるのであるが、⁽⁵¹⁾そうした事実からロスチャイルドあるいはペレール兄弟が両産業に跨る金融的独占を確立したと結論づけることはできない。鉄道建設ブームが鉄鋼業の発展を促進し両者の利害錯綜関係を生みながら、フランスにおいては銀行資本と鉄鋼資本との融合癒着が恒常的關係として定着しえなかった。むしろ、鉄道建設を梃子とした銀行資本と鉄鋼資本とのかかる関係は一時的性格のものであり、その後の発展における両者の相対的自立化が指摘されさえしている。例えば、遠藤輝明氏は鉄道建設が製鉄業に対し巨大な需要を喚起しながらも、その需要のもつ不安定さは結局製鉄業の鉄道からの離反を徐々に進行させたと強調されている。かかる推移は1860—1880年代には鉄道建設と密接な関係を保持しつつ発展した「中部フランス型」鉄鋼業の明白な衰退（故にレールなど鉄道用資材中心型から鉄加工・機械製作への転換を余儀なくされる）、製鉄そのものに重点を置き鉄鋼一貫経営に向ったノール型鉄鋼業の抬頭という歴史的趨勢に顕現されているとされる。⁽⁵²⁾また、本池立氏によって鉄鋼資本と鉄道資本との利害対立が指摘され、両者の脆弱な関係が暴露されている。氏によれば、大製鉄業は鉄道建設の進展を梃子に資本の集積・集中を押し進め企業連合による市場占有、高価格での鉄道資材の供給を実施したため鉄道関係者の激昂を煽ったとされる。⁽⁵³⁾

以上から、かかる段階における銀行資本と鉄鋼資本との関係はいまだ個別的・偶然的関係にすぎず、両者の関係が恒常的關係としていわゆる金融資本なる範疇が成立するには、全国的な支店網による遊休貨幣資本の吸収を可能とした預金銀行の登場を待たねばならなかった。預金銀行

を媒介とした巨額な貨幣資本の掌握によりはじめて産業資本への恒常的かつ巨額の資本供給が可能となるわけであり、こうした金融制度の展開を前提としてはじめて金融資本の成立もみられると考えるからである。

クレディ・モビリエが理念的には金融資本への道を強烈に指向しながらも、鉄道建設のプロモーターから鉄鋼業を中核とする重工業部門へとその支配網を拡張しえず、海外での鉄道建設あるいは銀行設立へと進出した背景には以上のような客観的要因が作用していたのである。こうした鉄鋼業の相対的独立性と同時に、鉄鋼業において設備投資が鉄鋼業再編成を契機に活発化し資金需要が旺盛化したのが1860年代であったという時代的制約も同銀行の発展にとり致命的であった。勿論、長期社債および短期社債の発行拒否がその資金源を会社資本と当座預金にのみ限定し、かかる資金面の狭隘性が鉄鋼業との正則銀行業務および非正則銀行業務を梃子とした総合的關係の確立を不可能とし、創業者利得→「無限」の利潤獲得へと深く関わらせることを阻害したとも推論しうる。さらにまた、第二帝政期はフランス資本主義発展史における産業革命期であり、かかる時代にルイ・ナポレオンの政策代行者として自己措定したクレディ・モビリエは鉄道建設・都市改造という二大事業の遂行に拘束され、いわゆる産業資本の再生産基盤整備に貢献するという歴史的課題を担わされたのであり、同銀行の個別資本としての順風満帆の発展にとってかかる役割は過重なものであった。ここに、同銀行の挫折の基本的要因が存在するのである。すなわち、河野健二氏の指摘にもあるように、第二帝政期はブルジョア化のための条件が大がかりに急速に整備された時期であり、いわば「近代的国民経済の創出」という経済的基盤の整備を歴史的使命とした時期であった⁽⁵⁴⁾。従って、かかる歴史的規定を受けたこの時期の事業はひとたび成就されてしまえば二度と繰り返されないという一回限りのものであり、それ故にこそ鉄道部門から鉄鋼部門へのその活動基盤の移行の成否が、国内におけるその独占的支配確立の岐路と

なったといえる。クレディ・モビリエが一大金融資本へと成長できなかった要因はここにあるのである。

IV クレディ・モビリエの客観的意義とその崩壊

1. 具体的活動の検討

クレディ・モビリエ設立の歴史的背景には次の二要因を掲げることができる。第一には19世紀前半における産業革命の急展開に惹起された近代的信用制度確立への要請、第二には世界的な鉄道建設ブームに触発された鉄道建設の加速化とそれに由来する長期資本不足解消の必要性。すなわち、鉄道業を中心とした有機的構成の高度な産業部門に対する長期資本調達体制確立への要請。かかる要請はクレディ・モビリエ構想として先取され、強大な国家権力を楨杆としたその実現という方向性は、必然的に、本来国家的事業として遂行される範囲をも自行の活動の射程内に収めさせることになった。そこに、同銀行の特異な性格が存する。フランス資本主義の発展段階に規定されたかかる経済的要請への先駆的・総花的対応形態がクレディ・モビリエであり、その「社債計画」であった。短期社債発行は近代的信用制度の欠除を補うものとして「預金銀行」、さらに「発券銀行」としての機能を同銀行に附与するはずであった。また、恐慌局面で全面に出てくる貨幣金への殺到—資本の再生産過程における物的限界としての貨幣金の完全なる駆逐を、その独特な「信用」論によって実現せんとしたのである。それはボナパルト政権との一体化⁽⁵⁵⁾→自行社債の「国債」化による信用の組織化→無現金処理という図式によって表現することができるが、このことはまさに、フランス総資本の金節約体系高度化要請の自覚的追求といえよう。

長期社債発行は「投資銀行」、さらに「持株会社」としての同銀行の機能を強化し、後発資本主義国フランスが先進国イギリスとの対抗上急務

であった資本の集積・集中の促進，究極的には生産の組織化を実現するはずであった。同銀行の具体的活動に関しては後述するが，同銀行のヘゲモニー下に企業間の集中・合併が加速化され，第二帝政期は資本の集積・集中のきわめて顕著な時代であったのである。かかる長期社債を梃子とした「生産の組織化」は，一つには第二帝政以前の鉄道建設にみられた統一的・体系的鉄道網プランの欠除，また，その担い手たるオート・バンクの個別的利害に左右された鉄道建設の立遅れ・乱脈さ，二つには国内の貯蓄性資金を中心とする遊休貨幣資本が外国政府債投資など海外流出することに帰因した慢性的資本不足，という現状打開への一つの処方箋の提供にあった。かかる「生産の組織化」への指向は，1852—1857年間に30社近くの鉄道会社が六大鉄道会社⁽⁵⁶⁾—北部鉄道，東部鉄道，西部鉄道，パリ＝オルレアン＝ボルドー鉄道，パリ＝リヨン＝地中海鉄道，南部鉄道（クレディ・モビリエ関連会社は，東部鉄道，西部鉄道，南部鉄道である）—に統合された歴史的事実にその成果の一部をみることができよう。既述したごとく，かかる「社債計画」に象徴される同銀行の活動が—「一介の私的銀行」である同銀行がボナパルト政権の代理執行人として，鉄道および都市改造など公共事業に積極的に従事し，産業資本の再生産基盤整備のための社会資本の充実に貢献した，「私的銀行」の枠組を超えたその活動が一同銀行の破産の根本原因であった。

まず同銀行の具体的活動を概観してみたい。同銀行の業務内容は概ね四種類に区別されうる。第一に，新会社設立，既存会社の株式会社形態への組織変更に伴う株式発行業務。かかる業務は理事派遣などの人的結合や多数株支配などをもたらした。この種の業務としては以下の事例を掲げることができる。—ダルムシュタット銀行設立に伴う株式発行引受け(1853年)，南部鉄道会社設立(1853年)，Société des immeubles de la rue de Rivoli 設立⁽⁵⁷⁾(1854年)，Société Maritime 設立(1854年)，Compagnie des anciennes salines de l'Est の株式会社形態への組織変

更業務 (1854年), Dôle-Salins 鉄道会社設立 (1854年), パリの乗合馬車会社の集中・合併による Compagnie des Omnibus de Paris 設立 (1854年), オーストリア国家鉄道会社設立 (1855年), 西部鉄道会社設立 (1855年), スイス中央鉄道会社設立 (1855年), Compagnie de canalisation de l'Èbre 設立 (1855年), Sociedad General de Crédito Mobiliario Español 設立 (1855年), François-Joseph 鉄道会社設立 (1857年), ロシア大鉄道会社設立 (1857年), Cordoue-Séville 鉄道会社設立 (1857年), スペイン北部鉄道会社設立 (1857年), Compagnie d'assurances, la Confiance 設立 (1860年), Compagnie d'assurances, la Paternelle 設立 (1860年), Compagnie de Petites Voitures 設立 (1864年)

第二に, 増資に伴なう社債発行引受け, 合併のための社債交換業務—クレディ・フォンシェの社債発行引受け (1853年), 大中部鉄道会社の社債発行引受け (1853, 1854年), 東部鉄道会社の25,000株の社債発行引受け (1854年), オーストリア国家鉄道会社の社債発行引受け (総額82,500,000フランで300,000)⁽⁵⁸⁾ (1855年), 西部鉄道会社への吸収合併にともなう社債交換業務(1855年), 西部鉄道会社の社債発行中, 総額2,800万フランで社債数100,000の発行引受け(1855年), パリーリヨン鉄道会社への Dôle-Salins 鉄道会社の吸収合併に伴なう両会社の社債交換業務 (1855年), Compagnie de canalisation de l'Èbre の社債発行引受け (30年償還, 6%利子つき社債, 総額63,000,000 r.v.) (1855年)

第三に, 同銀行は以上の関係諸会社から有価証券や遊休貨幣資本の預託を受けた。かかる業務はいわゆる投資活動に派生する雑多な付随業務を内容とする一利子・配当支払いの代行, 株式払い込み完了のための株主への一時的融資など。この種の業務は我々にドイツ型投資銀行のごとき非正則銀行業務と正則銀行業務との有機的連繫による銀行資本と産業資本との融合癒着の可能性→金融資本への道を期待させるものである

が、同銀行の正則銀行業務遂行には重大な問題が、すなわち、短期社債発行の挫折、当座預金の質的・量的性格の問題が横たわっていた。同銀行は産業資本との積極的結合を図る槓杆たるべき長期社債の発行拒否に遭遇し、結果的にその投資資金を資本金と当座預金に依存せざるをえなかった。本来的には短期資本である当座預金が長期固定資本に転用された、さらに言えば、転用されえた処に同銀行が正則銀行業務と無縁の存在となった原因がある。

すなわち、定款による当座預金の量的制限—「預金高はその株式資本の2倍を越えることはできない」は、最終的に傘下諸会社の遊離休息貨幣にのみその源泉を置くという、きわめて限定的・閉鎖的なものとした。また、かかる傘下諸会社の大半が既にみたように鉄道や公共事業関連会社であったため、当座預金が商品資本—生産資本—貨幣資本という資本運動の無限の形態転化から遊離休息する貨幣に基礎を置くのではなく、一過性の予備資金—鉄道事業その他公共事業は一時的に巨額の資本を必要とするため、その予備資金も巨額であった—に基礎を置いていたという質的問題があった。こうした質的制約は同銀行を短期的・日常的業務である正則銀行業務から解放すると同時に、そのことは預金＝貸付業務を遂行する預金銀行としての道を閉ざすことになったのである。かくして、社会的規模での貨幣資本と貸付資本との有機的結合は不可能となり、当座預金は単に同銀行の投資銀行的側面を補強する従属的役割を担うだけとなったのである。これに関してはプレングの次のような評価が適切であろう。「その流通銀行業務を証券顧客および庇護した会社のための援助としてのみ」⁽⁵⁹⁾行ない、結果的には「正則業務」の積極的な側面、短期の信用保証は投資銀行業務の便益という目的のための手段なのである。取引に対する短期の流通信用は問題にならなかった。⁽⁶⁰⁾

この種の業務には次のような事例がある。南部鉄道会社や大中部鉄道会社の遊休貨幣資本の預託、その利子・配当支払い代行（1853年）、大

中部鉄道会社からの手持ち有価証券の預託（1853年），東部鉄道会社の遊休貨幣資本の預託（1853年），la Vieille Montagne の利子・配当支払い代行（1853年），Mines de la Silésia の手持ち有価証券の預託（1853年），東部鉄道会社との契約に基づき Mulhouse 線の株主に対する第一回払込み完全実施のための融資（1854年），東部鉄道会社の株主に対する同様の融資（1854年），南部鉄道会社の株主に対する2回にわたる同様の融資（1854年）パリーカエ鉄道，パリーシェールブール鉄道，ディエップフェカンフ鉄道の株主に対する4%利子での融資（1855年），東部鉄道会社の株主に対する融資（1855年），南部鉄道会社の株主に対する融資（1855年）

第四に，「皇帝社会主義」という象徴的表現にみられるように国家資金調達機関として国債・公債の大規模な引受け発行業務⁽⁶¹⁾を掲げることができる。この種の事例には次のようなものがある。第二帝政での最初の国債であるクリミア戦債発行で理事および会社名義で3,000万フランの応募（1854年），第二次クリミア戦債（4.5%もの，3%もの）5億フラン中同様に1億2,000万フランの応募，さらに，同銀行はかかる国債のイギリスでの発売のためにベアリング兄弟商会（la maison Baring frères）ロンドン会社（C^{ie} de Londres）とシンジケートを結成，その結果，イギリスでの応募を合計すると発行総額の半分を引受けたことになる（1855年），第三次国債発行総額7億8,000万フラン中，同銀行のシンジケート（イギリス，ドイツに広がる）は6億2,500万フランの応募（1855年），パリ市債，マルセイユ市債の引受け発行⁽⁶²⁾（1862年），トルコ公債の引受け発行（1862年，1864年），メキシコ公債の引受け発行⁽⁶³⁾（1864年）

以上，同銀行が産業資本のための長期資金調達機関として，あるいは国家資金調達機関として第二帝政政府との深い関わりを維持しつづけていたことが理解できる。また，かかる同銀行の足跡から我々はいわゆる

投資銀行的機能を越えて産業資本に対する「機関銀行」的色彩を濃厚にしていく側面を看取できる。すなわち、傘下諸会社に対し龐大な固定資本部分を含む長期資本供給を基軸とした様々な金融業務を営むことによって、その支配＝従属関係の紐帯を強化していく側面が浮彫りにされるように思われる。かかる個別的な「生産の組織化」の飽くなき追求が、総資本的規模での資本の集積・集中の導火線となり、後発資本主義国フランスの強蓄積が遂行されたのである。その帰結としての金融寡頭支配の樹立に関して J・ブーヴィエは次のように述べている。－「1860年代のフランスでは、僅か 183 人の金融業者が実に 200 億フランの資金を牛耳っていた。ペレール兄弟はいろんな会社で合計 37 の役員ポストを占めていた。ロスチャイルドは 27、マレー家は 22 の役員ポストを占めていた」⁽⁶⁴⁾

かくして、同銀行の産業資本に対する総抱え的な梃子入れは、社債発行拒否による資金源泉の狭隘化により社会的規模での展開を困難とし、局部的なものに終わったが、しかし、そこには個別的形態という限定つきではありながら、銀行資本と産業資本との融合癒着による金融資本形成への萌芽が内包されていたことを評価すべきであろう。但し、ここにかかる同銀行の「持株会社」的、あるいは、「機関銀行」的性格の脆弱性をも指摘しておかねばなるまい。すなわち、その結合関係が発行業務を中軸に形成されていた点である。証券発行は個別会社にとって、基本的には株式会社設立時あるいは株式会社への組織的変更時、その後の増資時など断続的に実施されるにすぎず、一過性のものである。かかる結合関係に由来する不安定性は拭い去ることができない。両者の結合をより緊密かつ持続的關係に強化するには長期信用供給のみではなく短期信用供給との有機的連繫が不可欠であるが、既に考察したごとく、同銀行の当座預金の特殊性はその普通銀行業務を変則化させ、預金＝貸付業務の日常的展開の余地を喪失させたのであった。さらに、第二帝政政府の経

済政策の中軸はパリの都市建設、道路、運河など大規模な公共事業の推進と鉄道建設の促進にあったが、⁽⁶⁵⁾同銀行の活動領域も専らそこに拘束された。かかる産業部門はその建設が一過性であり、資本の自己増殖運動を無限に展開するものではなく、故に、銀行を持続的に必要とし、かつ、自己に緊縛する内在必然性をもたない産業部門であることが、両者の結合関係を不安定なものとしたのである。また、かかる鉄道業や公共事業などは産業資本の再生産運動の基盤整備として必要不可欠ではあるが、低収益部門ゆえに本来国家的事業に属すべきでありながら、「一介の私的銀行」たるクレディ・モビリエが遂行したこと、また同銀行がかかる鉄道部門を媒介としてその建設資材供給部門である製鉄業など重工業部門へと進出しえなかった点も一第I表にみられるように重工業部門での新会社設立や増資などの僅少さが、当面、発起業務や発行業務にその活動の中心を置いていた同銀行を吸引しえなかったことも付け加えておくべきであろう。同銀行の脆弱な体質を生む潜在的要因となった。要するに、同銀行は産業資本との結合を熱望しつつもフランス資本主義の基軸的産業部門に食い込むことができなかったのである。かかる同銀行の脆弱性は1857年恐慌に直面する過程で一挙に露顕されたのである。

2. 1857年恐慌とその崩壊

1850—1857年の循環性盛況の物質的基盤は、鉄道建設によって齎された固定資本の急膨張にあった。特にフランスでは世界的な鉄道建設ブームに触発された熱狂的な鉄道建設を中軸に軽工業部門、重工業部門での飛躍的發展がみられた。かかる全般的盛況は夥しい数の泡沫会社の設立など過度な投機熱を惹起し、政府による規制措置も⁽⁶⁶⁾効力を発揮せず、ついに1857年恐慌の発生を招いたのである。

1857年恐慌はフランス経済に深刻な打撃を与え、石炭採掘高6%、製鉄業の石炭消費高30%、銑鉄生産高13%、綿花消費高13%、繊維製品輸出高16%という減少を蒙った。特に最大の被害は鉄道部門であり、鉄道

第 I 表 業種別株式会社設立件数 (1819—67) (単位 千フラン)

| 業種 | 1819～30 | | 1831～39 | | 1840～48 | | 1849～67 | | 1819～48累計 | | 1819～67合計 | |
|-------|---------|---------|------------|---------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 件数 | 資本金額 | 件数 | 資本金額 | 件数 | 資本金額 | 件数 | 資本金額 | 件数 | 資本金額 | 件数 | 資本金額 |
| 保険・銀行 | 17 | 143,400 | 30 | 71,186 | 47 | 73,800 | 94 | 758,300 | 94 | 288,386 | 188 | 1,046,686 |
| 鉱山・冶金 | 20 | 39,637 | 4 | 3,881 | 13 | 不明 | 27 | 不明 | 37 | 43,518 | 64 | 43,518 |
| 運河・水運 | 10 | 136,350 | 6 | 41,965 | 1 | 1,500 | 2 | 不明 | 17 | 179,815 | 19 | 179,815 |
| 鉄道 | 3 | 21,000 | (5) 9 | 205,250 | 19 | 1,156,500 | 30 | 671,050 | 31 | 1,382,750 | 61 | 2,053,800 |
| その他運輸 | 13 | 20,610 | 16 | 5,962 | 10 | 8,300 | 18 | 不明 | 39 | 34,872 | 57 | 34,872 |
| 織 | 5 | 17,580 | 2 | 4,300 | 3 | 3,190 | 6 | 不明 | 12 | 25,070 | 16 | 25,070 |
| 橋 | 10 | 14,932 | 27 | 8,002 | 18 | 不明 | 5 | 不明 | 40 | 22,934 | 60 | 22,934 |
| その他 | 29 | 46,326 | (21) 23 | 12,063 | (18) 28 | 15,907 | (28) 54 | 256,053 | 80 | 74,296 | 134 | 330,349 |
| 計 | 107 | 439,835 | 117 | 352,609 | 139 | 1,259,197 | 236 | 1,694,383 | 363 | 2,051,641 | 599 | 3,746,024 |

(注) 件数欄 () 内は資本金の判明しているもの。従って、資本金額は当該会社の分のみ。既設鉄道会社の合併を含んでいない。

出所：竹村孝雄「フランスにおける預金銀行と資本市場(上)―クレディ・リヨネの成立過程に即して―」『証券研究』第17巻所収270頁。

(単位 フラン)

第Ⅲ表 クレディ・モビリエの収益状況

| | 1853年 | 1854年 | 1855年 | 1856年 | 1857年 | 1858年 | 1859年 |
|-----------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------------------------|---------------|---------------|
| 総利潤額 そのうち有価証券による利潤 | 7,582,722 96 5,921,605 25 | 10,335,040 28 7,703,424 81 | 31,870,776 46 26,066,889 63 | 17,216,424 21 11,436,572 61 | 7,982,905 83 4,484,629 72 | 13,006,280 75 | 13,063,526 01 |
| 純利潤額 | 6,250,493 59 | 7,824,572 29 | 28,082,001 39 | 15,249,981 82 | 7,133,733 20 | 12,423,697 52 | — |
| 5% 利子 | 15フラン25 | 25フラン | 25フラン | 25フラン | 25フラン | 25フラン | 25フラン |
| 配当 | 25フラン | 34フラン | 178フラン70 | 90フラン | 無配当 | 無配当 | 12フラン50 |
| (利子+配当)% | 13.40 | 12 | 40.74 | 23 | 5 | 5 | 7.5 |
| | 1860年 | 1861年 | 1862年 | 1863年 | 1864年 | 1865年 | |
| 総利潤額 そのうち有価証券による利潤 | 6,878,776 78 | 6,954,184 91 | 22,763,545 66 | 22,830,484 32 | — | 10,572,234 03 | |
| 純利潤額 | 6,342,435 50 | 6,342,354 13 | 18,559,623 35 | 22,001,917 24 | 7,868,207 56 | 8,586,006 85 | |
| 5% 利子 | 25フラン | 25フラン | 25フラン | 25フラン | 25フラン | 25フラン | 25フラン |
| 配当 | 25フラン | 25フラン | 100フラン | 100フラン | 25フラン | 25フラン | 無配当 |
| (利子+配当)% | 10 | 10 | 25 | 25 | 10 | 5 | |

出所：M. Aycard, op. cit., pp. 79~259, pp. 284~526より作成

建設は $\frac{1}{2}$ 以下に減少したのである。⁽⁶⁷⁾また、信用部面では、フランス銀行の割引率が10%に引上げられ（最高率6%という規定を廃止）、その有価証券保有高は1851年1億1,560万フランから1857年5億6,590万フランと急増し、さらに、現金準備高は1857年6月20日2億9,000万フランから1857年10月20日には2億1,200万フランと減少し、有価証券保有高は同期間に5億6,900万フランから6億2,200万フランに増加した。⁽⁶⁸⁾

1857年恐慌の発生はクレディ・モビリエに対しても痛烈な、あるいは決定的な打撃を与えた。同銀行は設立以来急成長しつづけていたが、例えば、第Ⅱ・Ⅲ表にみられるように、総利潤額は1853年約760万フラン、1854年約1,000万フラン、1855年約3,200万フランと増加、そのうち有価証券からの利潤額も1853年約600万フラン、1854年約800万フラン、1855年約2,600万フランと増加している。また配当は1853年13.4%、1854年12%、1855年40.74%と高率配当を実施している。かかる数字は同銀行の活動が深く株式市場の盛況にかかわっていたことを物語るが、その意味では、公信用導入による信用の組織化という設立目標とは裏腹に「投資銀行」、さらに言えば「投機銀行」、へ墮する可能性がきわめて大きかったといえよう。こうした同銀行の飛躍的發展も1857年恐慌により停止させられた。その利潤総額は1857年には約800万フランと1855年の $\frac{1}{4}$ に減少し（有価証券からの利潤総額は400万フラン、1855年の6分の1に激減）、配当は1857年5%を辛うじて維持しえたという状況であった。

（これは定款第57条規定の5%利子保証にあたる）また、同銀行の運用資金の制限性はその当座預金の投資資金としての流用を推測させるものであるが、当座預金も1856年約1億フランから1857年には約6,900万フランに激減し、それに対応して、証券投資額・繰越取引額は1856年約7,600万フランから1857年4,900万フランと減少している。これに対し有価証券保有高は1856年9,200万フランから1857年8,400万フランとほぼ横バイ状態であるが、ただ有価証券構成比率—「国債」、「社債」、「株

式、一をみると、特に社債保有高の減少が顕著であるのが目につく。1855年3,300万フランから1857年には200万フランへ。このことは株式より流動性の高い社債の売却により危機脱出を図ったことを示唆するようと思われる。逆に言えば、手持有価証券中の株式保有比率の増加は、創設者の一貫した問題関心の表現とみることもできよう。すなわち、恐慌期の貨幣逼迫に由来する企業の操業短縮や倒産を忌避し「生産における労働を維持し、資本の突然の収縮から結果される危機を緩和するために豊富な資金を提供する⁽⁶⁹⁾」という問題意識の。かかる産業資本に対する庇護者としての自己指定は恐慌による打撃が深刻であればあるほど、それら支配諸会社を抱え込まねばならないというディレンマに同銀行を陥らせた。既述したように、創設者の問題関心は恐慌期における貨幣逼迫に端を発する資本運動の阻害あるいは混乱の除去にあったが、恐慌が現実的問題となった時、彼らは恐慌との対決姿勢を固持した。庇護者としての彼らの自覚かつ行動は、1858年4月定例株主総会でのイザーク・ペレルの報告からも看取される。「ヨーロッパの第一級の2機関—フランス銀行とイングランド銀行—が、その準備金を守るためにその信用を全面的に制限し、そのために前代未聞の高さにまで割引率の引上げを余儀なくされたその時期に、クレディ・モビリエはあらゆる後援会社にその可能な力の全てを貸し与え、これら諸会社が深刻な事態を無事脱出する上での効果的援助を実施した⁽⁷⁰⁾」「我々が設立した会社を放棄せず、また諸般の事情により割当てられた部署を決して放棄しないよう努めた。我々は得意先である諸会社に直接巨額の融資を行う以外に、若干の大鉄道会社に対しては社債投資という手段で事業の継続に絶対必要な資本を供給した。我々の仲介により売却された社債は昨年（1857年—引用者）総額1億フラン以上、社債数378,000という数字に達した。我々がこれらの投資を実施したのは単にフランスのみではなく、外国—イギリス、スイス、ドイツなど—においてもである。我々がかかるサーヴィス

を実施できたのは、我々の周囲に形成された特別な得意先の援助によるものであった。⁽⁷¹⁾「我々は個人株主のように、我々が設立した会社を自由自在に取捨できない。すなわち、それら株式を自由に売却したり購入したりして。我々のかかる立場は、投資の中にその最大の安定を求めることを我々に強制した。我々は証券の取引相場を通じて、我々の外側で生起している変動を蒙った。しかし、それら証券の内在価値に対する我々の評価は景気変動の諸局面において投機を喚起する評価とは別個の基礎にもとづいている⁽⁷²⁾」かかる創設者の報告には、理念への執着が強烈に表現されていると同時に、現実との対決における苦悩が滲み出ている。結果的に、同銀行の「投資銀行」たる領域を越えた、いわゆる持株会社的あるいは機関銀行的活動は理念実現への第一歩となるのではなく、皮肉にも、経営不振の諸会社を抱え込むという破産への第一歩となった。かくして、1857年恐慌は同銀行の脆弱性を露顕させ致命的影響を与えたのであるが、現実的には辛うじてかかる危機を脱出し破産は1867年まで繰延べられることになった。

1857年恐慌はまた、同銀行を取り囲む環境を変化させ、かかる側面からも同銀行は窮地に追いやられた。第二帝政期は相次ぐ戦争と公共事業による財政の赤字累増、その結果としての公債残高の著しい増加を特徴としている。⁽⁷³⁾ルイ・ナポレオンの放漫な財政政策から惹起されたかかる事態は政府をして国債相場の維持を最優先課題とさせ、国債相場を脅す新証券発行は厳格なる規制を受けることになった。さらにまた、既述したように、1860年英仏通商条約締結まで政府は保護貿易政策を採用していたが、そのことは狭隘な国内市場の混乱を回避するために有限責任制株式会社の設立やその資本規模などに対する厳格な統制を実施させた。⁽⁷⁴⁾かかる状況で、同銀行も種々の規制を受けざるをえず、その一つが社債発行拒否であったのである。

さらに深刻な影響はボナパルト政権とフランス銀行との関係改善にあ

第IV表 フランスにおける公債の累積 1831~69 (1月1日現在)
(100万フラン)

| 年 | 永遠債、有期債 (人口1人当り) (フラン) | 流動債 | 終身 年金債 | 公債費 (終身債) (を含む) | 公債費% 歳出総計 | |
|-----------------------|------------------------------|---------------|-----------|-----------------------|--------------|------|
| 1831 | 4,659(143.0) | 253 | 54 | 341 | 28.0 | |
| 2 | 4,770(145.7) | 311 | 57 | 345 | 29.4 | |
| 3 | 4,861(147.8) | 356 | 57 | 347 | 30.6 | |
| 4 | 4,164(125.9) | 366 | 57 | 326 | 30.6 | |
| 5 | 4,175(125.5) | 382 | 57 | 327 | 31.2 | |
| 七 月 | 6 | 4,296(128.1) | 312 | 57 | 331 | 31.1 |
| | 7 | 4,354(129.2) | 315 | 56 | 330 | 30.6 |
| | 8 | 4,458(131.9) | 217 | 56 | 333 | 29.3 |
| | 9 | 4,458(131.3) | 231 | 55 | 336 | 28.5 |
| 王 朝 | 40 | 4,458(130.8) | 224 | 55 | 336 | 24.6 |
| | 1 | 4,613(134.8) | 261 | 54 | 348 | 24.4 |
| | 2 | 4,785(138.9) | 418 | 53 | 355 | 24.6 |
| | 3 | 5,021(144.9) | 456 | 51 | 359 | 24.8 |
| | 4 | 5,118(146.6) | 519 | 50 | 363 | 25.4 |
| | 5 | 5,205(148.0) | 605 | 49 | 369 | 24.8 |
| | 6 | 5,521(156.0) | 429 | 48 | 372 | 23.7 |
| | 7 | 5,715(161.1) | 458 | 48 | 385 | 23.6 |
| 第 二 共 和 政 | 8 | 5,838(164.4) | 631 | 47 | 411 | 23.2 |
| | 9 | 6,860(193.0) | 318 | 47 | 455 | 27.6 |
| | 50 | 4,886(137.1) | 540 | 46 | 387 | 26.3 |
| | 1 | 5,012(140.0) | 592 | 45 | 386 | 26.4 |
| | 2 | 5,516(153.4) | 615 | 44 | 399 | 26.4 |
| | 3 | 5,577(154.6) | 802 | 43 | 374 | 24.2 |
| | 4 | 5,670(156.5) | 755 | 65 | 418 | 21.0 |
| 第 二 帝 政 | 5 | 6,083(168.6) | 882 | 64 | 478 | 20.7 |
| | 6 | 7,558(208.8) | 786 | 63 | 512 | 23.3 |
| | 7 | 8,032(221.3) | 896 | 65 | 517 | 27.3 |
| | 8 | 8,422(231.8) | 861 | 67 | 521 | 28.0 |
| | 9 | 8,593(235.4) | 847 | 68 | 556 | 25.2 |
| | 60 | 9,334(255.7) | 928 | 67 | 560 | 26.9 |
| | 1 | 9,717(260.0) | 801 | 68 | 581 | 26.8 |
| | 2 | 9,925(264.5) | 938 | 69 | 565 | 25.5 |
| | 3 | 12,020(318.7) | 883 | 71 | 623 | 27.2 |
| | 4 | 12,316(325.3) | 1,038 | 72 | 652 | 28.9 |
| | 5 | 13,026(342.6) | 839 | 74 | 609 | 28.4 |
| | 6 | 11,029(290.0) | 787 | 76 | 597 | 27.5 |
| | 7 | 10,932(286.0) | 889 | 78 | 457 | 20.7 |
| | 8 | 11,925(311.1) | 912 | 82 | 466 | 20.4 |
| | 9 | 11,178(303.6) | 922 | 84 | 469 | 21.9 |

出所：森恒夫「フランス資本主義確立期の財政政策(2)―公共事業政策を中心として―」(甲南大学『経済学論集』第4巻第2号)

った。クレディ・モビリエはボナパルト政権の国家資金調達機関、さらに政策執行機関的位置をえながらも、政権の財政破綻の深刻化はフランス銀行とのより緊密な関係を必然化させた。例えば、国庫はその一時的遊休資金をフランス銀行に当座勘定で預託し、フランス銀行は国庫融資のために特別勘定（＝融資勘定）の開設を行なうなど両者の関係は年々親密度を深めた。⁽⁷⁵⁾かかる経緯はフランス銀行を支配していたロスチャイルド家との接近を促し、1862年2月財政危機の最中ルイ・ナポレオンと銀行家フウルのロスチャイルド家訪問という劇的事件に発展したのであった。⁽⁷⁶⁾

かくして、1857年恐慌はルイ・ナポレオンを頂点とするクレディ・モビリエとフランス銀行（ロスチャイルド家）との勢力関係をフランス銀行の優勢へと塗り変えたといえる。そのことは特に1857年6月9日付法律によるフランス銀行の強化という事実に象徴される。⁽⁷⁷⁾既に別稿でも考察したが、再確認の意味で法律の内容を要約すると以下のとおりである。

1. 1897年12月31日まで発行特権の延長。
1. 資本金1億8,250万フランに増額。
1. 1807年9月3日の法令によって定められた割引率の最高限（6%）を撤廃し、フランス銀行の自由選択によって割引率を6%以上に引き上げることが可能にする。
1. 割引率引き上げから汲み出される利潤は株主配当にまわさず、銀行資本として《資本の追加的利潤》として特別準備金を形成。
1. フランス銀行券の最小額面は50フランに切り下げること。
1. フランス銀行は少なくとも県ごとに一つの支店を開設すべきこと⁽⁷⁸⁾
(1867年以降)

財政破綻回避の必要性は期せずして、その勢力削減を切望していたフランス銀行を中心としたロスチャイルド家との妥協をルイ・ナポレオン

に余儀なくさせ、クレディ・モビリエの劣勢は決定的となった。すなわち、同銀行は「皇帝社会主義」の象徴的機関として第二帝政との一体化した関係を維持してきたのであるが、1857年恐慌による経済的混乱に遭遇する中で、ルイ・ナポレオンはクレディ・モビリエに対する幻想を捨て去り、現実的解決としてフランス銀行の強化、それに対する支配の確立による政権の立て直しを模索したものと見えよう。こうして、クレディ・モビリエにとって1857年恐慌を転機に二つの否定的要素が生起したのであった。一つはクレディ・モビリエが経営不振の会社を抱え込まねばならなかったこと。二つはボナパルト政権がその財政破綻からロスチャイルド家への接近を図り、結果的に、オート・バンクの意向を汲み上げてクレディ・モビリエの活動を規制したこと。

ともあれ、1857年恐慌後、同銀行は辛うじて立ち直りその活動の重点を外国での鉄道建設と銀行設立、そして国内では都市改造事業へと移したのであった。既に考察した客観的要因に加えて外国進出への誘因はフランスにおける鉄道建設の一応の終了にあった。また、サン・シモン主義独特の理念の影響もここでは無視できない。それは、彼らの構想は単にフランス一国的規模で展開されるべきものではなく、中部ヨーロッパ、東ヨーロッパ、地中海岸など全ヨーロッパ的規模での展開を射程に置いていたのであり、その活動拠点として各国での「クレディ・モビリエ」設立が位置づけられていたのである。すなわち、ジャン・ブーヴォエも指摘しているごとく「そうすることによって全ヨーロッパ的な局面で投資がおこなわれ、証券の流通が組織化され、利子率も引き下げられ⁽⁷⁹⁾る」ことを切望していたのである。こうして、同銀行は1863年には（1857年恐慌以後最良の年で総利潤額約2,300万フラン、配当率25%を示している）イタリアに Società Generale di Credito Mobiliare Italiano⁽⁸⁰⁾ 設立、オランダに Algemeene Maatschappij voor Handel en Nijverheid⁽⁸¹⁾ 設立、イギリスに International Financial Society⁽⁸²⁾ 設

立、オスマン・トルコに *Banque Impériale Ottomane* 設立など矢継ぎ早に同タイプの銀行を設立している。しかし、かかる外国での銀行設立や鉄道建設はスペイン、イタリア、オスマン・トルコ等一部の国で成功を収めたのみで、ロスチャイルドら既存の金融勢力の猛反撃にあい苦難の連続であった。⁽⁸⁴⁾従って、かかる外国進出が同銀行の衰退傾向の歯止めとはならなかった。但し、フランス総資本の視角からはこうした同銀行の外国進出は資本輸出総額の増大を結果させた。特に従来フランスの資本輸出が専ら外国政府債に向けられていたのに対し、クレディ・モビリエの活動に触発され株式、社債など企業投資の比重が増加したのもこの期の特徴である。(第V表、第VI表参照)これに関してカメロンの次のような指摘がある。—「第二帝政下の外国投資の顕著な特徴は、企業投資の相対的に高い割合であった。確かに、公債の購入はなお全外国投資の半分以上にのぼっていたが、しかしながら、一般に外国投資の歴史に照して鑑みると50%という数字はほとんど稀な最低の数字とみなし得るだろう。鉄道投資は—イベリア半島、イタリア半島、中央ヨーロッパ、ロシアなどへの—1852年から1881年の期間の新フランス投資総額の、およそ、すなわち、約50億フランを占めた」⁽⁸⁵⁾中木氏によれば第二帝政のクリミア戦争をはじめとする積極的な対外政策はナショナリズムに裏打ちされた「強大なフランス」の構築と同時に産業資本の市場確保、資本輸出の金融的利害と密接に結合されていたと強調される。この期の直接投資形態での資本輸出の顕著な発展はそれを確認しているように思われる。⁽⁸⁶⁾

さて、同銀行は国内ではルイ・ナポレオンの都市改造政策と深く関わり、その活動領域を不動産部門に移していた。こうした活動の中心が1854年設立された *Société des immeubles de la rue de Rivoli* であり、⁽⁸⁷⁾パリのみではなくマルセイユの都市改造にも参加していた。(同会社の破産がクレディ・モビリエ破産の直接的契機となったといわれる)⁽⁸⁸⁾ がか

第V表 フランスの資本輸出 1816~1913：年平均と累積総額
(単位 100万フラン)

| 年 代 | 年 数 | 年 平 均 | 各年代末の累積高 | |
|-------------|-----|-------|----------|--------|
| | | | 純 高 | 総 高 |
| 1816 ~ 1830 | 15 | 82 | 525 | 550 |
| 1831 ~ 1847 | 17 | 82 | 1,925 | 2,250 |
| 1848 ~ 1851 | 4 | 125 | 2,425 | 2,500 |
| 1852 ~ 1870 | 19 | 550 | 12,875 | 13,500 |
| 1871 ~ 1881 | 11 | 700 | 16,225 | 17,850 |
| 1882 ~ 1897 | 16 | 500 | 24,225 | 26,650 |
| 1898 ~ 1913 | 16 | 1,350 | 45,825 | 50,400 |

出所：Rondo Cameron, op. cit., p 61.

第VI表 フランスの対外投資：1852~1881 地理分布と工業分布

| | 政府債 | 輸送機関 | 工業と銀行 | 合 計 |
|-------------|--------|-------|-------|--------|
| 地中海岸 (a) | 2,200 | 2,450 | 735 | 5,385 |
| 近 東 (b) | 2,850 | 400 | 200 | 3,450 |
| 中部ヨーロッパ (c) | 800 | 1,450 | 550 | 2,800 |
| 東部ヨーロッパ (d) | 990 | 240 | 100 | 1,330 |
| 北西ヨーロッパ (e) | 100 | 285 | 200 | 585 |
| 植 民 地 | 100 | 350 | 200 | 650 |
| そ の 他 (f) | 700 | 75 | 25 | 800 |
| 合 計 | 7,740 | 5,250 | 2,010 | 15,000 |
| | % (比率) | | | |
| 地中海岸 (a) | 14.6 | 16.4 | 4.9 | 35.9 |
| 近 東 (b) | 19.0 | 2.7 | 1.3 | 23.0 |
| 中部ヨーロッパ (c) | 5.3 | 9.7 | 3.7 | 18.7 |
| 東部ヨーロッパ (d) | 6.6 | 1.6 | 0.7 | 8.9 |
| 北西ヨーロッパ (e) | 0.7 | 1.9 | 1.3 | 3.9 |
| 植 民 地 | 0.7 | 2.3 | 1.3 | 4.3 |
| そ の 他 (f) | 4.7 | 0.5 | 0.2 | 5.4 |
| 合 計 | 51.6 | 35.0 | 13.4 | 100.0 |

(a) イタリア, スペイン, ポルトガル

(b) オスマン帝国, エジプト

(c) オーストリア-ハンガリ, ドイツ, スイス

(d) ロシア, ルーマニア, ギリシア, セルビア

(e) ベルギー, ネーデルランド, ルクセンブルグ, スカンジナビア

(f) 主に西半球

出所：Rondo Cameron; op. cit., p. 67.

る都市改造事業に帰因する不動産取引はきわめて投機性の強いものであり、その失敗が同銀行にとって致命傷となったのである。同会社の不動産取引失敗を中心とする融資の固定化は1859年以降顕著となり、そのことは、親会社であるクレディ・モビリエの収支項目に新たに「会社融資」の導入をみたことから証明される。この「会社融資」は1859年1,680万フラン、1860年1,270万フラン、1861年1,360万フラン、1862年1,740万フラン、1863年4,400万フラン、そして1866年には実に7,300万フランにもものぼった。すなわち「証券投資額および繰越取引額」に占めるその比率は100%という事態に至ったのである。かかる危機打開のため1866年5月同銀行は資本金の倍額（1億2,000万フラン）に踏み切ったが、⁽⁸⁹⁾折り返しも見舞われた1866年恐慌によって一恐慌はフランスよりもヨーロッパ各国で建設された鉄道に対し猛威をふるい、ポルトガル、イタリア、オーストリア、ロシアなどの鉄道株や社債はフランス株式市場に溢れ、大幅な減価を蒙った⁽⁹⁰⁾一決定的に打ちのめされた。こうして、同銀行は創設以来15年という短くも劇的な生涯に終止符を打ったのである。⁽⁹¹⁾

V お わ り に

第二帝政期は産業革命の展開かつ完了の時代であり、「創立熱狂の時代」として新たな信用制度の確立を要望する歴史的階梯に位置していた。産業革命の提起する課題に応えるには、従来公債引受＝発行業務を活動舞台としていた個人金融業者ではあまりにも閉鎖的・保守的であり、新しい銀行の誕生はクレディ・モビリエとして凝結されたのであった。行論からも明らかなごとく、同銀行は産業革命の展開に呼応する近代的信用制度の確立を追求したのみではなく、軽工業部門から石炭＝鉄鋼業部門へとフランス資本主義の再生産構造の基軸的部門が転換する過

程で、その長期資本の供給銀行として自己措定を模索したのであった。そこに、発起業務と預金＝手形割引業務である普通銀行業務とを営むフランス固有の兼営銀行登場の基盤があった。同銀行がそうした表象を有していたために、いわゆる典型的な「金融資本」形成の基軸としてのドイツ型兼営銀行との類似性、あるいは、ドイツ型金融資本形成との比較史的研究の端緒を見出せるのであるが、同銀行の現実には金融資本形成への礎石として部分的意義しか持ちえなかった。同銀行の紆余曲折にフランス特有の再生構造の問題を一重工業部門発展と銀行との相対的独立性など一みると同時に、第二帝政期固有の時代的制約性を認めざるをえない。同銀行はフランス金融資本形成の基軸たりえなかったが、信用制度をその方向へ転換させた画期的意義を有している。同銀行の活動に象徴される創立熱狂の時代を経て、フランス資本主義は新たな発展段階、金融資本の時代へと一步を踏み出したのであった。

<注>

- (1) 拙稿「フランス金融構造の史的展開—クレディ・モビリエ構想の理念と現実の推移を中心として—」（『北海道武蔵女子短期大学紀要』第5号）参照のこと。
- (2) 中木康夫『フランス政治史（上）』未来社，122頁，155～156頁，1975年3月。
- (3) 西川長夫「ボナパルティズムの原理と形態—定義のために—」（河野健二編『フランス・ブルジョア社会の成立—第二帝政期の研究—』岩波書店，1977年）53～63頁。
- (4) ジョルジュ・デュプー『フランス社会史—1789～1960』（井上幸治監訳，東洋経済新報社，1968年）145頁。
- (5) 中木康夫，前掲書，164～165頁。
- (6) マルクス「フランスのクレディ・モビリエ(I)」(マル・エン選集第9巻，1954年大月書店) 88頁。
- (7) 同上書，92頁。
- (8) 同上書，93頁。
- (9) 同上書，93頁。
- (10) Rondo Cameron, *France and the Economic Development of Europe 1800-1914*, p. 98.

David S. Landes, *Vieilles banque et banque nouvelle - la révolution financière du XIX siècle*, (*Revue d'histoire moderne et contemporaine* t. 3 1956) p. 205.

- (1) P. Dupont-Ferrier, *Le marché financier de Paris sous le Second Empire*, p. 111.
M. Marion, *Histoire financière de la France depuis 1715*, t. 5, p. 346 にも同様の言葉が引用されている。
- (12) 中木康夫氏も第二帝政期の経済政策が皇帝権力とサン・シモン主義派新興資本家層との連繋のもとに推進されていくと把握し、また、彼らはボナパルティズム樹立の推進勢力でもあったと述べられている。前掲書, 134~135頁, 138頁, 173頁。
- (13) *Bulletin, Journal des Économistes*, vol. 3. pp. 118-119.
- (14) 豊崎善之助『仏蘭西の銀行及金融』大月書店, 426頁。
P. Dupont-Ferrier, *op. cit.*, Rondo Cameron, *op. cit.*, 参照せよ。
- (15) 同銀行の資本金 6,000 万フランは額面 500 フランの株式 120,000 株に分割され、第一回目の発行分 40,000 株は株式応募者 102 人に直ちに引受けられた。その内訳をみると、エミール・ペレール 5,733 株、イザーク・ペレール 5,673 株、ブノワ・フル Benoit Fould 730 株、フル・オッペンハイム会社 B.-L.Fould et Fould-Oppenheim 11,445 株とあり、同銀行の主要な創設者であるペレール兄弟とフル・グループで全体の株式の過半数が取得され、残余はおよそ 100 人あまりの株主によって 10~80 株の取り分で小額に分散された。その中に数多くの政界、財界の実力者の名がみられる。例えば、A. D'Eichthal (著述家 Gustave d'Eichthal の兄, パリ=サンジェルマン鉄道理事会議長) 500 株, Mallet frères et Ce, 800 株, H.-G. Biesta (1848 年の困難な時代の Comptoir d'Escompte の最初の頭取兼組織者) 750 株, J. Béchét Dethomas et Ce 100 株, Cahen d'Anuers 150 株, Mouchy 公爵 500 株, Galliera 公爵 500 株。
以上, M. Aycard, *Histoire du Crédit Mobilier 1852-1867*, pp. 9-12. p. 36, P. Dupont-Ferrier, *op. cit.* p. 115. Rondo Cameron, *op. cit.*, pp. 100-102.
- (16) 従来の伝統的保護貿易政策は、産業資本の保身具から桎梏へと変わりつつあった。すなわち、高率関税による輸入原料・機械類の高価格は生産コストを高め、フランス商品の国際的割高を惹起し、結果的に海外市場での販路を制約した。特に、輸入関税による石炭価格の人為的引上げは国内炭鉱での生産性向上を緩慢化させ、ひいては、鉄道建設にも悪影響を及ぼした。かかる事態打開のために、第二帝政政府は一連の関税引下げ措置を採用せざるをえなかった。例えば、鉄道建設がルールと石炭価格の高値に災いされて期待された効果をあげえなかったが故

に、1853年レーン関税の引下げを皮切りに、1855年機械類、1856年羊毛と一連の引下げ措置をとった。しかし、かかる暫定的措置では1857年恐慌を乗り切っただけで、1860年1月23日英仏通商条約締結を契機に保護貿易体制から自由貿易体制へと大転換を遂げたのであった。その結果、1860年代はイギリス商品との熾烈な闘争が展開されたにもかかわらず、産業資本に急激な技術革新を強制する中で、生産、運輸、貿易の各分野において飛躍的發展をみたのであった。こうして、フランスでは、第二帝政末期までに、産業革命がほぼ完了するのであり、また、この期の顕著な特徴は鋳工業部門—冶金工業—における資本の集中の加速化であった。

以上、S. B. Clough, *France, A History of National Economics 1789-1939*, pp. 180-187, 桂圭男「英仏通商条約とフランス第二帝制の構造転換」(『歴史学研究』第201号)を参照せよ。

また、阪上孝氏はルイ・ナポレオンとサン＝シモン主義者との基本的立場の相違—すなわち、ルイ・ナポレオンはフランス経済の工業化を至上目的として追求したのではなく、農業を中心とする農・工業の均衡の上に立つ国民経済という伝統的考えの所有者であり、故に自由貿易論者でもなかったと指摘し、しかし、国家の安定を確立するために経済的繁栄の実現を必要としていたが故に、1850年代に入って始まった経済的拡張につき動かされて一つの選択を、鉄道と信用組織の整備による産業発展の選択を余儀なくされ、関税改革→英仏通商条約を不可避のものとしたと強調される。ルイ・ナポレオンの経済政策理念と条約との不連続性が指摘されている点で興味深い。阪上孝「第二帝政と国民経済観の二類型」(河野健二編『フランス・ブルジョア社会の成立—第二帝政期の研究—』岩波書店)

- (17) ミシェル・シュヴァリエは英仏通商条約締結の全権を皇帝から委託された立役者であるが、また、服部春彦氏によれば、クレディ・モビリエの頭取であり、かつまた、南部鉄道会社の取締役であるエミール・ペレールは、銑鉄生産の立ち遅れがフランス製鉄業の隘路になっているが故に、銑鉄の輸入関税を引下げることによって木炭高炉による「悪しき工場」を一掃することを主張したと紹介されており、自由貿易の強力な推進者の一人であったことが証明されている。服部春彦「第二帝政下の貿易自由化と産業資本」(前掲書所収)130頁。

中西寅雄「クレディ・モビリエ—の設立と歴史」(東京大学『経済学論集』第6巻第1号)238頁。

- (18) Rondo Cameron, *op. cit.*, pp. 85-87, pp. 92-94.

P. Dupont-Ferrier, *op. cit.*, pp. 91-101.

- (19) 臨時政府の一連の措置はあくまでも暫定的措置にすぎず、パリに設立された国民割引銀行はその後、商業手形割引業務から植民地取引にその重点を移し、また、

地方に設立された国民割引銀行の大半は解散し、一部が株式会社に組織変えして存続したのみであった。参考までにパリ国民割引銀行のその後の経過を跡づけてみる。1848年3月8日の法律はフランス銀行の特権の強力な擁護者である参事院 Conseil d'Etat の許可を例外的に免除された株式会社「パリ国民割引銀行」

(Comptoir National d'Escompte de Paris) 設立を決定した。同銀行の定款作成には、クレディ・モビリエの創設者の一人であるエミール・ペレールが参加している。同銀行の資本金2,000万フラン、その $\frac{1}{3}$ は株主による正金での払込み、 $\frac{1}{3}$ はパリ市による債券での払込み、 $\frac{1}{3}$ は政府による国庫債券で構成されることになった。しかし、株主の応募はきわめて不振で、資本金の $\frac{1}{3}$ すなわち6,666,500フランを大幅に下まわり1,587,021フラン45しか払込まれなかった。従って、政府の追加的融資によって出発するという前途多難な幕開けであった。また、3月24日の法律により同銀行はパリに6支店を開設した。これら支店はパリの商工業の主要な産業部門毎に一企業家部門、金属部門、植民地物産部門、糸・織物部門、小間物取引部門、本屋書店部門—設置された。これらの支店の役割は、各部門の割引に出された商業手形に保証を与え—2番目の署名つきと同格—、本店への再割引の仲立ちを果すことにあつた。各支店は自己資本を有し—主として、産業資本家から供給されたが—、それを大半本店に預託し、その業務の保証としていた。また、各支店の取締役は大蔵大臣によって指名され、パリ国民割引銀行の代表者や各部門の主だった資本家や商人によって構成される理事会によって補佐された。こうして、パリ国民割引銀行を頂点とする体系だった制度がつくられ、恐慌や革命によって混乱状態に陥っているパリ産業界の救済に乗り出したのであつた。同銀行は1848~1851年の非常に困難な時期に2人署名つき手形の割引や外国での割引に一定程度貢献した。しかし、この銀行が目覚ましい発展を遂げるのは1853年6月10日の法律によって、パリ市や政府の資本参加が削除されて純粋な民間会社すなわち Comptoir d'Escompte de Paris となつてからであつた。その取引総額は1860—61年には1,034,000,000フラン、1869—70年には3,086,000,000フランと増加し、そのうち手形割引取引は $\frac{1}{3}$ (1,187,000,000フラン)と減少した。すなわち、同銀行は1860年以後、植民地取引に専門化し、1860年、1861年に4行の植民地発券銀行を設立した。(Martinique, Guadeloupe, Réunion, Gayane) さらに、極東取引のための支店も幾つか開設した(1860年—Shanghai, Calcutta, 1861年—Réunion, 1862年—Bombay, Hong-kong, Saïgon, 1867年—Londres, Yokohama, 1869年—Alexandrie)。以上のような同銀行の変容に対応して6支店のうち企業家部門と金属部門の支店を残して消滅し、残った前者も1860年3月7日付法律でクレディ・フォンシエに併合され、後者もソシエテ・ジェネラル(Société Générale de Crédit Industriel et Com-

merciale) に系列化された。以上, P. Dupont-Ferrier, op. cit., pp. 91-101, Rondo Cameron, op. cit., pp. 92-94

- (20) 辻山昭三「制限選挙王政の時期におけるフランス銀行の性格」(『史学雑誌』第69編, 昭和35年) 67頁, S. B. Clough, op. cit., p. 167, P. Dupont-Ferrier, op. cit., p. 24, pp. 91-96, Rondo Cameron, op. cit., p. 92. 土方保「発券銀行の展開と金融市場—産業革命期フランスの金融機構—」(『金融経済』131) 49-52頁。竹村孝雄「フランスにおける預金銀行と資本市場—クレディ・リヨネの成立過程に即して—(中)」(『証券研究』第20巻) 98-101頁。
- (21) フランス銀行の地位強化についてはマルクスの次のような指摘がある。—「1848年以前には, フランス銀行はフランスの施設というよりは, むしろ, パリの施設であった。しかし, 革命政府が付与した特権によってフランス銀行は全国的規模の私的企業に改造された。このようにしてダルダ伯(当時のフランス銀行総裁—引用者)の巧妙な指導のおかげで, 2月革命がその廃絶を企図した金融貴族の独占は, この革命をつうじてかえって拡大強化され再編成されたのである」(マルクス「フランス銀行にかんする新法律」マル=エン選集第9巻, 大月書店, 112頁), 勿論, フランス銀行券の強制通用力付与は恐慌局面という特殊な状況での対抗措置であり1850年6月6日には撤廃された。がしかし, 例え, フランスにおいてその後1860年代まで発券銀行の単一性あるいは複数性をめぐる論議が展開されそうした事実は中央銀行を最頂点とする逆ピラミッド型の近代的信用制度の未確立を意味するものであるとはいえ, 臨時政府の一連の措置は恐慌局面における「ブルジョア社会の総括者」たる国家の信用制度への介入をつうじて, 「最後の貸手」たる中央銀行と預金銀行との分化を促進する役割を果たしたように思われる。すなわち, フランス銀行が「銀行の銀行」たる中央銀行としての実質を備えるにはかなりの時間的猶予を必要としたとはいえ, 中央銀行への道を確実に歩ませた点で, かかる措置は決定的意義を有していたといえよう。従って, クレディ・モビリエの「発券銀行」としての理念の実現は, こうした現実から遊離したものであったように思われる。
- (22), (23) 坂本慶一『フランス産業革命思想の形成』未来社, 224—225頁。
- (24) 次田健作「クレディ・モビリエ研究の一視角(上)—『実践的サン・シモニスム』の理念と現実—」(『大阪大学経済学』Vol. 24, No. 4) 参照のこと。
- (25) 中村雄次郎「クレディ・モビリエの短期社債について」(『城西経済学会誌』第3巻第1号) 18頁。
- (26) 四銀行構想の一つであるクレディ・ミュチュエールの設立が1853年申請されたが, 政府によって一時棚上げにされ, 結局, 実現されなかった。また, クレディ・フォンシエは1852年2月28日の政令にもとづきエミール, ペレール等によって

パリに設立された担保銀行、バンク・フオンシエール・ド・パリ (Banque foncière de Paris) を、1852年12月10日の政令での全県へのその特権拡張に伴ない再組織されることによって設立された。設立以来、クレディ・モビリエとの緊密な関係を維持する。コントワール・デスコントは既述したように1848年設立され、当初は割引銀行として機能するが、1853年以降、植民地取引に専門化し実質的に割引銀行としての役割を担っていない。P. Dupont-Ferrier, op. cit., pp. 101-110, p. 116, Rondo Cameron, op. cit., pp. 93-96, p. 105.

(27) 挫折した社債発行に関しては既に別稿で考察しているが、竹村孝雄「クレディ・モビリエに関する一考察」(『金融ジャーナル』第7巻第7号, 1966年)でもその間の事情が説明されている。

(28) 次田健作氏も指摘しているごとく、ラフィット (J. Laffitte) の「産業出資会社」(la Société commanditaire de l'industrie) 設立計画にはじまり「商工一般金庫」(Caisse Générale du Commerce et de l'Industrie) 設立に至る一連の信用改革に、ペレール兄弟の銀行構想の一つの起源をみることは的確であるように思われる。次田健作 前掲論文参照。

ラフィットは産業の長期資金調達の問題を打開すべく、1825年「産業出資会社」設立を申請した。この銀行は資本金1億フラン、巨大な「持株会社」的機能を果すものと構想されていた。すなわち、会社やその理事たちへの社会的信用を梃子として社会的に広汎に散在する退蔵貨幣の吸引と有価証券投資によるそれら資金の産業への積極的投入が意図されていた。(まさに、クレディ・モビリエ構想と類似している)しかし、この銀行は結局流産し、1837年、普通銀行業務を加味して装いを新たに「商工一般銀行」Banque Générale du Commerce et de l'Industrie)として再度申請された。仏銀の猛反対など困難な折衝の末、“Banque”という名称を削除し「商工一般金庫」と変更することによって設立に漕ぎ着けた。「商工一般金庫」は名目資本金5,500万フラン、実質払込み資本金1,500万フランの株式合資会社として発足。その業務は手形割引、各種貸付、当座預金の開設などの商業金融と、株式、社債、公債などへの投資金融から成り立っていた。しかし、ラフィットの意図とは逆に投資金融の比重は取るに足りないものであった。僅かに、ベルギーの石炭鉱山会社、ドイツの冶金会社への出資、シシリイの硫黄会社の有価証券取得、フランスの石膏製造会社二社の株式所有などがあるのみである。従って、同金庫の成功裡の発展の基礎は普通銀行業務にあったといえよう。ここで「ラフィットの約束手形」と称される銀行債務証書について説明しておこう。この手形はペレールの「短期社債」構想の具体的先駆形態として把えることができる。同金庫は一覧払い銀行券発行が仏銀に独占されていたため、その間隙を縫う意味で2種類の銀行手形を発行した。一つは期限つき利子つ

き手形・かかる手形は社会的に広範に散在する遊休貨幣資金を吸収する手段として発行され、一覽後5日、15日、30日などの期限つき、それぞれ発行日から年利5%、3.5%、4%という利子がつけられた。他方は期限つき無利子手形。主に商取引の決済手段として使用され、商業手形に代位して発行された銀行手形として商業流通上を転々と流通して債権・債務の相殺による絶対的貨幣として機能した。一覽後3日払いと3ヶ月払いの2種類が発行された。これら銀行手形の発行は成功を博し、1837—38年発券総額6,000万フラン、1838年12月末日流通残高1,500万フランにのぼった。かかるラフィットの2種類の銀行手形はペレール兄弟によって主として「貨幣」の機能を果すものとしての短期社債の独特な着想に受け継がれたのである。ラフィットの銀行がその銀行手形を楨杆として仏銀に充分対抗しうる発券銀行としての頭角を現実に見出したのに着目して、クレディ・モビリエがその短期社債発行によって商業信用に代位する銀行信用として貨幣機能を果し、究極的には発券銀行を志向したのは、かかる歴史的事実を踏まえてのことであったのである。以上、Rondo Cameron, *op. cit.*, pp. 84-88, 竹村孝雄前掲論文, 92—98頁, 辻山昭三, 前掲論文, 56—60頁。

- (29) クレディ・モビリエは1853年ドイツ・ダルムシュタット銀行設立に参加し、その株式発行を引受けた。当時ドイツにおいてはフランス同様、ドイツの中心的資本市場フランクフルトに君臨していたロスチャイルド家の支配力絶大であり、かかる支配からの解放を期して設立されたのが同銀行であった。同銀行はサン・シモン主義者であるシャーフハウゼン銀行頭取メヴィッセン (G. Mevissen) とケルンの個人銀行家アブラハム・オッペンハイム (A. Oppenheim) —彼の妹はクレディ・モビリエの中心人物であるブノワ・フルの妻—によって、1853年4月資本金4,300万マルクで設立された。同銀行の目的は定款第10条に次のように謳われている。「本行は、国家、地方自治体・州の公債、匿名会社の株式あるいは社債、とりわけ工業、信用会社の株式・社債を引受けたり取得する権限を有する。また、取得した有価証券、株式と社債を再び販売したり、交換したり、抵当に入れたりする権限を有する。本行はすべての公債、公企業に対して全面的あるいは部分的に自己の計算で引受けたり、再びそれを譲渡したり、現金に換えること、あるいは、これらの引受けに関与する権限を有し、また、引受けたり関与した額まで社債を無記名あるいは記名式で売却する権限を有する。本行は種々の匿名会社の結合併合、同様に、産業会社の匿名会社への改組を媒介し斡旋する権限を有し、このように新たに創設された会社の無記名式あるいは記名式の株式、社債を発行する権限を有する」。かかる定款から同銀行がいわゆるクレディ・モビリエ型銀行として設立されたことが理解できる。同銀行の第一回株式発行はロスチャイルドの妨害により、クレディ・モビリエの援助によってパリ株式市場で売

買される経緯となった。この株式発行に対しクレディ・モビリエを中心とする引受け団と同銀行との間で1853年4月12日協定が結ばれ、クレディ・モビリエの株主は第一回発行分4万株中1万株を額面価格で引受け保証され、また、将来の発行に関しても第一回目の応募者に発行株の一部が留保され、その残余も同条件で引受け団に委託されることが決められていた。こうして、クレディ・モビリエ自身2万4,600株を引受け、40%の払込みが行なわれ、株式発行は成功裡に行なわれた。同銀行は鉄道建設のための資本調達をその最大の業務とし、保有有価証券構成の中でも鉄道証券の割合が半分を占めていた。例えば、オーストリア国家鉄道、ライン鉄道、Mainz 経由の Bingen-Aschaffenburg 鉄道など。

以上、Rondo Cameron, *op. cit.*, pp. 106-107. Rondo Cameron, *The Crédit Mobilier and the Economic development of Europe*, *Journal of Political Economy*, Vol. 61, No. 6, p. 465.

カール・オーベルマン「ドイツにおける最初の株式銀行の役割(上)(下) — 1848~1856—」(『金融経済』96・97, 1966. 2, 1966. 4), 戸原四郎『ドイツ金融資本の成立過程』(東大出版会)108頁, 117—118頁, 大野英二『ドイツ金融資本成立史論』(有斐閣)24—28頁, 生川栄治『現代銀行論』(日本評論社)7—23頁。

- (30) 大野英二, 前掲書, 3-43頁。
- (31), (32) マルクス, 「フランスのクレディ・モビリエ(I)」前掲書, 104頁。
- (33) M. Aycard, *op. cit.*, p. 8.
- (34) 例えば, 竹村孝雄氏はクレディ・モビリエは旧来のオート・バンクと比較して「新しい銀行」たりえなかったのではないかと疑問を提出され, 新しいタイプの銀行は1860年の英仏通商条約成立後に制定された有限責任会社法にもとづいてイギリス型の預金銀行を標榜して登場してくるクレディ・リヨネに該当させるべきではないかと論じられている。
- (35) ジャン・ブーヴィエも, 1852年にクレディ・モビリエ, クレディ・フォンシェといった時代に適応した新しい銀行が出現したとはいえ, 銀行制度の急速な変貌は1860年代に始まると主張されている。それは三大預金銀行の設立とフランス銀行を中心とするピラミッド型構成をもった全国的銀行網の形成に顕現される。ジャン・ブーヴィエ『フランス帝国主義研究—19, 20世紀—』(権上康男・中原嘉子訳)御茶の水書房刊, 98—100頁。
- (36) フランスにおける第一次鉄道建設ブームは1842年「鉄道法」公布以降生起した。七月王政下に公布されたこの「鉄道法」はパリを中心として放射線状に伸びる路線プラン—①リール経由でベルギー国境へ, ②イギリス海峡沿岸へ, ③ナンシー, ストラスブール経由でドイツ国境へ, ④リヨン, マルセイユ経由で地中海沿

岸へ、⑤トゥール、ポワティエ、アングレーム経由でスペイン国境へ、⑥トゥール、ナント経由で大西洋沿岸へーを実施するために、中央政府、地方の県、市町村などの援助を規定したものであり、土地収用代金を含む路盤の建設費用を一切国家負担とするものであった。一政府が敷地を取得し、費用の $\frac{1}{3}$ を国庫、残り $\frac{2}{3}$ を地方団体が負担することで基礎工事を行う。従って、鉄道会社は入札によって一定期間そこで鉄道を経営する権利を獲得し、あとはレール、車両、付属施設を持ち込むだけでよかった。かかる国家援助を梃子としていわゆる「鉄道熱狂時代」が始まるのである。この鉄道建設ブームは多数の泡沫会社の設立熱を駆り立て、1846年末までにおよそ5,000 kmに及ぶ鉄道敷設権が与えられたにもかかわらず、1843—48年に実際に建設され営業を開始したのは1,628 kmにしかすぎなかったし、1847年末までに株式発行は25億フランにのぼったが、鉄道への実際の投資は、その半分にも達しなかった。以上の詐欺的泡沫会社設立をもたらした一因は、この期の鉄道政策にあった。すなわち、厳格な政府監督と免許期間の短期さ、短距離鉄道敷設が主であったことなど、鉄道会社をして長期的計画に基づく経営を妨げた点にある。かかる難点を解決するために第二帝政政府は「1852年鉄道法」によって、次のような鉄道政策を打ち出した。鉄道利権授与にあたり競争的な入札制度を廃止し直接認可を採用、営業認可期間の99年への延長、鉄道に投下された資本に対する4%の政府保障など。かかる政策により、1852年と1853年に認可された総キロ数だけでも1850年以前に認可された総数を遙かに凌駕していた。

以上、エリ・ア・メンデリソン『恐慌の理論と歴史』第二分冊 青木書店、296頁、405—409頁、J. H. クラバム『フランス・ドイツの経済発展1815—1914年』（上）（林達監訳、学文社）163—170頁、阪上孝、前掲論文、159—160頁、S. B. Clough, *op. cit.*, p. 178.

世界的な鉄道建設ブームの状況は以下のとおりである。1848—58年には全世界で約6万kmの鉄道が建設されたが、それは、それ以前の循環の場合のほぼ2倍半であった。鉄道に投下された資本は1857年には160億フランという歴大な数字にのぼったが、そのうち100億フラン以上は1847—57年に投資されたものであった。アメリカでの鉄道建設は1848—58年の間に約33万1,000 kmの規模に達し、1860年代の南北戦争期には一時鉄道建設は停滞・縮小したが、それにもかかわらず、その増加キロ数ではイギリスの3倍であった。ヨーロッパ大陸では当時ドイツが鉄道網の長さでフランスを凌駕していたが、ドイツのそれは1850年には6,044 kmであった。その後、1850年代、1860年代の鉄道建設ではフランスに遅れたが、それでも1870年には1万9,500 kmに達していた。以上、入江節次郎『独占資本イギリスへの道』ミネルヴァ書房、37—39頁、メンデリソン、前掲書、404—405頁。

- (37) 第二帝政期がカリフォルニア（1848年）とオーストラリア（1851年）の金鉱発掘による世界的な景気昂揚期と時期を同じくしていたことも、この政体の経済的発展を促進するものであった。
- (38) エリ・ア・メンデリソン，前掲書，405頁。
- (39) 阪上孝，前掲論文，160頁。
- (40) エリ・ア・メンデリソン，前掲書，416頁。
- (41) エリ・ア・メンデリソン，同上書，415頁。
- (42) 例えばジョルジュ・デュプーによれば，第二帝政期においては主導的産業としての繊維産業の役割は終焉し，鉄道業を中心とする石炭業，製鉄業，金属加工業がその地位につきつつあることが指摘されている。ジョルジュ・デュプー，前掲書44—45頁。
- (43) 第二帝政期は特に製鉄業と鉄道業での資本集中が顕著であった。例えば，製鉄業ではヴァンデル工場は第二帝政末9,000人以上の労働者を雇用，シュネデル工場は1845年に2,500人，1860年に6,000人，1870年に1万人を雇用，鉄道業では1851年42社が1860年には6社へ合併された。ジョルジュ・デュプー，前掲書，128—129頁。
- (44) 遠藤輝明「近代的製鉄業の確立とフランス資本主義(1)」(横浜国立大学『エコノミア』37号) 25頁。
- (45) 1814年以降フランスの関税政策は保護関税的色彩を明確にしていった。鉄鋼に関しては輸入禁止的高関税（従価100—120%）がしかれ，国内市場の事実上の独占が享受されてきた。第二帝政期においても，1860年英仏通商条約まではかかる保護貿易政策が採用されたが，鉄道用資材と燃料入手を容易にするために徐々に緩和されていった。例えば，1853—55年にかけて一連の政令による銑鉄，錬鉄，鋼，石炭，機械，棉花，羊毛等の輸入関税の引下げ。その結果，銑鉄の輸入関税は100キロ当たり9フランから4フランに，錬鉄のそれは20.5フランから10フランに，鋼の関税は120フランから30フランへと大幅に引下げられ，その結果，銑鉄の輸入量は1852年の42,000トンから1856年には127,000トンに，錬鉄の輸入量は同じ期間に4,000トンから78,000トンに激増したが，なお，1856年におけるフランスの銑鉄，錬鉄生産量のそれぞれ14%にすぎなかった。1860年1月の英仏通商条約はイギリス商品に対する輸入関税の最高限を従価30%と定め，鉄の関税も同条約第17条，同年10月12日の補足通商協定によって，それぞれ100キロあたり銑鉄2.5フラン，錬鉄7フラン，鋼15フランに引下げられた。以上，服部春彦，前掲論文，本池立「フランス産業革命期における製鉄業の発展」(『史学雑誌』第81編第4号) 12—13頁。参照せよ。
- (46) 本池立，同上論文，28頁。

- (47) A. Picard, *Les chemins de fer français*, Tom I, Paris 1884, pp. 3-4.
A. L. Dunham, *The Industrial Revolution in France 1815-1848*, pp. 49-50. 次田健作「19世紀におけるフランスの鉄道建設(1)—国家との関連を中心として—」(『大阪大学経済学』Vol. 22, No. 1) 61頁, 島田悦子「19世紀前半におけるフランスの鉄道と大資本の形成」(東洋大学『経済経営論集』第72号) 39頁。
- (48) 島田悦子, 同上論文, 56—64頁。
- (49) ジャン・ブーヴィエ『ロスチャイルド—ヨーロッパ金融界の謎の王国—』(井上隆一郎訳, 河出書房新社) 129頁。
- (50) 島田悦子「フランス金融資本の形成—第二帝政期を中心とした鉄道, 重工業, 銀行の発展—」(東洋大学『経済経営論集』第76号) 83頁。
- (51) 中木康夫氏も「鉄道会社と重工業との間のまぎれもない緊密性」を指摘し, 例証として P. L. M 会社におけるタラボとシュネーデル, 東部鉄道とド・ヴァンデルの結合を掲げられている。中木康夫, 前掲書, 176頁。
- (52) 遠藤輝明, 前掲論文, 28—32頁。
- (53) 本池立, 前掲論文, 23—27頁。
- (54) 河野健二「第二帝政とブルジョア化の完成」(河野健二編『フランス・ブルジョア社会の成立』岩波書店, 1977) 24頁。
- (55) クレディ・モビリエの挫折の大きな要因は, 同銀行に対するボナパルト政権の法的・財政的援助の欠落である。両者の緊密な関係からは想像することができないが, こうした事実を理解するうえで河野健二氏の次のような評価は非常に示唆に富んでいるように思われる。「ルイ・ナポレオンの経済政策の狙いは, 直接的な政府支出や国家事業に重点をおくのではなく, また, オート・バンクと呼ばれた個人の大金融業者の融資に依存するのでもなくて広汎な貯蓄者大衆の資金を株式とくに社債の買入れに向わせることで『動産の普通選挙』を実現することにあった。……政府のなしたことはその社債の利子を保証するという精神的支持(傍点—引用者)をあたえることでしかなかった」。「精神的支持」を与えることによって民間資本の活発な活動を誘発するのが第二帝政期の経済政策の特徴といえようか。河野健二, 前掲論文, 25頁。
- (56) かかる一連の鉄道会社合併により, 鉄道事業はロスチャイルドとペレールの二大金融勢力の支配下に置かれた。集中化・独占化に対するボナパルト政権の積極的支持は既にみた。森恒夫「フランス資本主義確立期の財政政策(1)—公共事業政策を中心として—」(甲南大学『経済学論集』第4巻第1号) 参照のこと。
- (57) この会社はパリ市の美化と大規模な都市改造事業のため設立された。資本金 2,400 万フランは額面 100 フランの株式 240,000 株に分割され, その過半数はクレディ・モビリエによって所有された。すなわち, クレディ・モビリエ, 106,665

株（金額にして10,666,500フラン）エミール・ペレール21,110株（同2,111,000フラン）イザーク・ペレール21,110株（同2,111,000フラン）など。

以上, M. Aycard, op. cit., pp. 107—118.

Bulletin, Journal des Economistes, vol. 6 pp. 421—429.

- (58) 西部鉄道会社は, les compagnies de chemins de fer de Paris à Rouen, de Rouen au Havre, de l'ancien chemin de l'Ouest, de chemin de Dieppe à Fécamp, des chemins de Versailles, rive droite et rive gauche, de chemins de fer de Saint-Germain を吸収合併した。
- (59) J. Plenge, Gründung und Geschichte des Crédit Mobilier, S. 57.
- (60) Ebenda, SS. 57—58
- (61) 第二帝政期以前の公債発行形式は, 個人銀行家たちが引受け団（シンジケート）を形成して共同で入札に応じ, 落札後, 各銀行が自己に割当てられた公債を売り出すという委託発行形式が採用されていた。従って, 発行価格の決定も, こうした個人銀行家の意向に左右されることが多かった。当初においては（1815年ナポレオン一世のワーテルローの敗北による7億フランの賠償金が公債発行で賄われた）, 公債引受けでは外国銀行—ロンドンのベアリング（Baring）商会, アムステルダムのホープ（Hope）商会などが引受け団の幹事役を勤め, 彼らのヘゲモニーの下に, フランスの個人銀行家たちはその下請け業者としてのみ参加した。やがて, 1820年以降そのヘゲモニーはこれらフランスの個人銀行家たちが掌握するところとなり, こうして, 公債引受け発行業務は19世紀前半のオート・バンクの主要な致富の源泉となったのである。オート・バンクの中でも, 七月王政期において外国債, 内国債を問わず公債引受け発行の独占的地位についたのはロスチャイルド家であった。第二帝政下, オルレアニスト派の中心的存在であるロスチャイルドやオート・バンクの勢力を削ぐために, 公債取引に直接公募制を採用し, クレディ・モビリエがその独占的地位を獲得したのである。
- (62) 後述するが, かかる市債への応募は1860年代以降本格化する第二帝政政府の二大経済政策の一つである都市改造事業（パリ市, マルセイユ市など）への積極的参加を意味する。森恒夫, 前掲論文, 127—132頁。
- (63) 以上考察してきた具体的業務内容に関しては, Bulletin, Journal des Economistes vol. 6. pp. 421—435. Bulletin, Journal des Economistes, vol. 18. pp. 290—306. M. Aycard, op. cit., pp. 54—471, 参照のこと。
- (64) J・ブーヴィエ, 前掲書, 186頁, ジョルジュ・デュプーもこうした金融寡頭支配の実態について次のように述べている。ペレール兄弟は1862年に19会社, 資本金にして35億フランを支配しており, 諸会社の重役の職は183人の間で分けられ, そのうち30人（モルニ, ロスチャイルド, タラボ家, ペレール家など）は驚くほど多

- くの職を兼任していたと紹介している。ジョルジュ・デュプー，前掲書，129頁
- (65) 桂圭男「フランス第二帝国の経済政策について」（神戸大学『研究』第28号）参照のこと。
- (66) 一つには，いわゆる「3月9日の覚え書」として有名な政府通達で，1856年度中新会社設立を許可しないことが謳われていた。—「和平の見通しは多数の企業設立計画を生んだ。新会社が形成過程にあり，毎日のように認可請求が殺到する。すでに従事されている取引を危険に晒し，信用を傷つけるような過度な認可発令を行わないことが政府の義務である。……政府は制限政策を維持し，新たな有価証券発行の原因となるいかなる企業をも今年いっぱい認めないことを皇帝は決定した。」（M. Aycard, *op. cit.*, p. 198.）二つには，1857年1月1日発令の「株式市場入市税」の導入，三つめは1857年7月1日発令の「動産有価証券に対する課税」を掲げることができる。
- (67) エリ・ア・メンデリソン，前掲書，461—462頁。
- (68) J. Lescure, *Des Crises générales et periodiques de surproduction*, pp. 51-57.
- (69) P. Dupont-Ferrier, *op. cit.*, pp. 118-119. *Bulletin, Journal des Economistes*, vol. 3, p. 119.
- (70) *Bulletin, Journal des Economistes* vol. 18, p. 290.
- (71) *ibid.*, p. 291
- (72) *ibid.*, p. 291.
- (73) 森恒夫「フランス資本主義確立期の財政政策(2)—公共事業政策を中心として—」（甲南大学『経済学論集』第4巻第2号）
- (74) 桂圭男「英仏通商条約とフランス第二帝制の構造転換」（『歴史学研究』第201号）参照のこと。
- (75) P. Dupont-Ferrier, *op. cit.*, pp. 49-54.
- (76) 中木康夫『ロスチャイルド家—世界を動かした金融王国—』誠文堂新光社202頁。
- (77) 1859年イタリアの独立と統一をめざす気運を利用して，ナポレオン3世はオーストリアとヴィラフランカの単独講和を締結，サヴォワ・ニース等をフランス領とした。サヴォワにはフランス銀行と同様の「一覧払い銀行券」発券独占を有する中央発券銀行であるサヴォワ銀行（*Banque de Savoie*）があり，同銀行を掌握することによってクレディ・モビリエはフランス銀行に対抗して独自の発券銀行設立という長年の夢を実現しようとしたのである。当初サヴォワ銀行は仏銀への合併を望んだが拒否され，1862年3月30日クレディ・モビリエのエミール・ペールとの間に仮協約を結び，1863年10月4日サヴォワ銀行の株主総会での批准をみた。こうして，発券銀行の統一性あるいは複数性をめぐる活発な論争の渦中，

フランスにフランス銀行とサヴォワ銀行という二大発券銀行が成立したのである。しかし、フランス銀行の既成の勢力に十分対抗できないまま、400万フランでの発行権売却を条件に、1865年3月19日サヴォワ銀行は解散され、その特権は1865年8月8日付政令によって完全に廃止された。こうして、ペレール兄弟の発券銀行設立の夢は最終的に挫折したのであった。

以上, P. Dupont-Ferrier, op. cit., pp. 33-38. M. Aycard, op. cit., pp. 476-478,

(78) P. Dupont-Ferrier, op. cit., pp. 31-32. pp. 58-66.

(79) J・ブーヴィエ, 前掲書, 160頁。

(80) 1863年2月イザーク・ペレールとルイ・フレミィ (Louis Frémy) (クレディ・フォンシェ総裁) はイタリアでの担保銀行設立に関してイタリア政府の合意を取りつけたが、保守派議員の反対により議会で否決された。そこで議会承認の不必要な形式を採用し, Cassa del Commercio e delle Industrie を再組織し, クレディ・モビリエ型銀行である同銀行を設立した。このイタリアのクレディ・モビリエはその資本金の $\frac{1}{2}$ をフランスのクレディ・モビリエを中心とするシンジケートで引受け, また, 理事会の15名中7名はフランスのクレディ・モビリエ理事で兼任 (=「パリ委員会」) され, 親会社と密接な連携を保っていた。その活動内容は政府債券引受け発行, 鉄道諸会社の監督, 会社の組織変更などイタリア政府と連携しており, また, フランスのクレディ・モビリエを中心とする国際的取引にも何度か参加した。1893年倒産。

以上, Rondo Cameron, France and the Economic Development of Europe 1800—1914. pp. 106-192, Rondo Cameron, The Credit Mobilier and the Economic development of Europe, Journal of Political Economy, pp. 461-488, J・ブーヴィエ, 前掲書, 145—186頁, 豊崎善之助『仏蘭西の銀行及金融』大月書店, 326—375頁, 417—442頁。

(81) この会社の資本金 $\frac{1}{2}$ はフランスのクレディ・モビリエに引受けられ, 残りはパリ市場で売却された。その活動をみると親会社を中心とする国際的取引に積極的に参加すると同時に—オーストリア, ロシア, トルコ, ブラジル, アメリカなどの政府債引受け発行, ベルギー, オーストリア, イタリア, ルーマニアなどの鉄道債引受け発行, オランダ, ベルギー, オーストリアの不動産債券の引受け発行—, 国内では, 砂糖精製工場・鉄工場への融資, 鉄道会社などを設立した。1868年倒産。〈注79〉掲載の諸文献参照のこと。

(82) クレディ・モビリエは広範囲にわたるその事業活動続行のために新たな資金源獲得の必要性から同銀行を設立した。しかし1866年恐慌勃発により倒産に追い込まれた。〈注79〉の諸文献参照のこと。

- (83) クレディ・モビリエを中心とするフランスのシンジケートは Ottoman Bank (1856年イギリスの銀行家グループによって設立された) を吸収して同銀行を設立した。資本金 6,250 万フランで銀行券の発行独占権をもち、国庫代理機関として位置づけられ、預金・割引業務、融資業務、正貨の購売などを実施した。また同銀行は紙幣や悪通貨の回収、支店での租税徴収、政府債の引受けなど義務づけられていた。これらの国庫サーヴィスに対して年50万フランの年賦金を授与され、政府債引受け発行手数料として1%を受けた。かかる同銀行の業務内容はフランスのクレディ・モビリエ構想のかなりの実現化とみてよいのではと思う。同銀行は着実な歩みを示し第1次大戦後も存続した。〈注79〉の諸文献参照のこと。
- (84) 例えば、オーストリアでは同銀行はオーストリア国家鉄道を拠点に輝やかな成功をえていたが、Les Chemins de fer François-Joseph 建設を契機にロスチャイルドと衝突し、1857年恐慌に追いつちをかけられロスチャイルドへ売却された。また、同国でのクレディ・モビリエ型銀行が両者の闘争の結果ロスチャイルドらによって設立された。等々。既存の金融勢力はクレディ・モビリエとの対抗上、新しい型の銀行設立を余儀なくされたりする歴史的過程で、徐々に近代的資本→金融資本として変貌していくことになるのである。〈注79〉の諸文献参照のこと。
- (85) Rondo Cameron, *op. cit.*, p. 66.
- (86) 中木康夫, 前掲書, 171頁。
- (87) パリ改造事業については富永茂樹「オスマンとパリ改造事業」(河野健二編『フランス・ブルジョア社会の成立』岩波書店) に詳しい。
- (88) 中西寅雄「クレディ・モビリエの設立と歴史」(『経済学論集』第6巻第1号) 233-234頁。
- (89) 額面 500 フランの新株式 120,000 数は 516 フラン66セントの発行価格で旧株主に対し、旧株式保有高に比例して割当て発行された。M. Aycard, *op. cit.*, pp. 508-520.
- (90) J. Lescure, *op. cit.*, p. 73.
- (91) 同銀行は破産回避のためクレディ・フォンジェに対し救済を求めたが拒否され、結局フランス銀行に求めざるをえなかった。こうして、フランス銀行はペレール兄弟を含む創設以来の理事たちの退陣を条件に救済に乗り出した。ペレール兄弟らは1867年9月25日総辞職し、同銀行は新会社に組織変えされることになった。しかし、かかる新会社は最早フランス経済に重要な役割を果すことはできなかったのであり、同銀行の歴史は1867年9月25日を機して終わったといえるであろう。以上、P. Dupont-Ferrier, *op. cit.*, pp. 138-141.