

岡田子好編 十九世紀の諸改革 (木鐸社 昭和五十四年)

III クレディ・モビリエの展開

中川洋一郎

一 はじめに

クレディ・モビリエとは、一八五二年にユダヤ人の銀行家でサンシモン主義者であったペール兄弟 Emile et Isaac Pereire によって設立され、一八六七年に破産したフランスの株式銀行「動産信用総合会社」Société générale de crédit mobilier のことである。一八六七年十月にペール兄弟がそれぞれ理事と頭取を辞任することを余儀なくされてクレディ・モビリエが事実上破産した時、証券取引所投機銀行というその世評は定まったといえよう。確かに、その歴大な投資活動は証券取引所における投機によって支えられていたし、その破産の直接の原因もマルセイユにおける不動産投機であった。

しかしその実績、とくに活発な鉄道投資を行ったことを考えるとクレディ・モビリエをたんなる証券取引所投機銀行とみなすだけでは不十分であるため、この銀行は第一次大戦前後から大陸型投資銀行の始祖として注目されるようになった。

さらに第二次大戦後になると、主にアメリカ人研究者によってその機能的側面がとりあげられて、いわゆる「工業化」の促進者という規定を受けたのである。⁽³⁾

しかし、これらの諸規定では、まだクレディ・モビリエの投資活動のダイナミックな性格とその歴史的影響力の根拠は十分に解明されていないように思われる。その解明のためには、ここで、ペレル兄弟が代表的なサンシモン主義者であったことを想起すべきであろう。従来クレディ・モビリエをサンシモン主義の実践形態として捉える場合でも、「工業化の促進者」というその歴史的機能に重きを置くあまり、もともとサンシモン主義そのものが「工業化」をめざしたと捉えるむきがある。だが、十九世紀の社会を「自己調整的市場社会」とみなすカール・ポランニーをまつまでもなく、フランスの「工業化」が自由な国民的市場の創出過程と緊密な関係にあったことを考えれば、サンシモン主義をただちに「工業化の促進者」と規定することには無理があろう。サンシモン主義のめざしたものは、社会の組織化（「普遍的アソシアション」⁽⁵⁾の創出）であり、本来的には自由主義体制とは相容れないものだからである。では、このようなサンシモン主義の実践形態であるクレディ・モビリエはいったいどのような過程をたどって、「工業化の促進者」となったのだろうか。その理解のためにはクレディ・モビリエが発行するはずであった社債の特別な性格に注目する必要がある。ペレルはクレディ・モビリエの社債を総括的な証券という意味で「オムニオム債」⁽⁶⁾ Omiumと呼んでいるが、それは、「この証券は、銀行券の性格をもつと同時に、国債、株式、社債のように、短期または長期で償還されるすべての確定利付証券の性格をもっている」⁽⁶⁾からである。クレディ・モビリエはこのような「オムニオム債」と市場に存在するあらゆる証券とを次々に交換していくことで、それらの証券を自己の保有とすることをめざしたのである。もしもこの業務が広範に展開されると、クレディ・モビリエは一方では、多数の企業の株

式・社債の保有者となると同時に、他方では金融市場に流れ出た多額の「オムニオム債」によって広範な規模で信用を統轄できることになる。このようにクレディ・モビリエは「オムニオム債」を発行することで多数の企業を支配下にいれることができるが、これらの企業の結合体こそサンシモン主義者のめざす「普遍的アソシアション」のひとつの形態であったと考えられる。このような「アソシアション」としてのクレディ・モビリエは、銀行・鉄道・諸株式会社という有機的な構造をもっており、株式会社制度を媒介にして、やがては全ヨーロッパ的規模での産業の統轄をめざしていた。このことは、ペレルが「オムニオム債」はヨーロッパ的規模で流通する国際的信用証券であると考えていたことに対応していたのである。⁽⁷⁾

以上のことは、少なくともクレディ・モビリエの設立当初は、ペレル兄弟がすぐれてひとつの目的、ないしは理念を抱いて活動を開始したことを意味している。従って、クレディ・モビリエの歴史は、このようなサンシモン主義的銀行構想を実現しようとした。ペレルの意志と、それを阻止しようとした主にロートシルド Rotschild の意志の相剋の過程としても捉えることができよう。クレディ・モビリエは第二帝政期の金融構造の転換の促進者であるといわれるが、しかし、クレディ・モビリエは何を実現したのかというポジティブな側面よりもむしろ、それが実現しようとしたことは何で、そのうち何がなぜ実現できなかったのかというネガティブな側面を問うこのような視角によって始めてクレディ・モビリエの歴史的意義を解明できるのではないかと考える。⁽⁹⁾

(1) 同時代人たちの関心はそのメカニズムにあったといえよう。Eugène Forcade, "Les institutions de crédit en France

III. La Société générale de crédit mobilier," *Revue des Deux Mondes*, mai-juin 1856, pp. 277-319, pp. 606-641 (以下「誌名を R.D.M. と略」); マルクス「フランスのクレディ・モビリエ (第一、第二、第三論説)」、「クレディ・モビリエ (一)

- 1) 『ベルクス＝エンゲルス全集』第十二巻（大月書店、昭和四九年）所収。Aycard, *Histoire du Crédit Mobilier*, Paris, 1867.
- 2) Johann Flenge, *Gründung und Geschichte des Crédit Mobilier*, Tübingen, 1903; J.-B. Vergeot, *Le crédit comme stimulant et régulateur de l'industrie, la conception saint-simonienne*, Paris, 1918; Pierre Dupont-Ferrier, *Le marché financier de Paris sous le Second Empire*, Paris, [1925].
- 3) Alexander Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Cambridge, Mass., 1962; David S. Landes, "Vieille banque et banque nouvelle: La révolution financière du dix-neuvième siècle," *Revue d'Histoire Moderne et Contemporaine*, T. III, 1956, pp. 204-222.
- 4) カール・ポラニー『大転換——市場社会の形成と崩壊——』吉沢ほか訳（東洋経済新報社、昭和五二年）参照。
- 5) Association universelle. サン＝シモン主義の中心的概念である。サン＝シモン主義者たちによって未来社会はひとつの組織化され統制される協同であり、その中心に銀行が位置してゐた。この点については、次田健作「クレディ・モビリエ研究の一視角（上）」『実践的サン＝シモニズム』の理念と現実——『大阪大学経済学』二四巻四号、昭和五十年、および栗田啓子「サン＝シモニンの社会批判——サン＝シモンの学説解義』を中心として——」『商学研究紀要（早大）』五号、昭和五三年を参照。なおサン＝シモンの「産業アンシマシオン」に関しては、広田明「サン＝シモンの社会組織思想における市民社会と国家（一、二）」『社会労働研究（法大）』二〇巻、二二巻、昭和四九年を参照。
- 6) "Société générale du crédit mobilier. Son but; son organisation; opération et situation à la fin de 1853." *Rapport*..... dans l'Assemblée générale des actionnaires, du 29 avril 1854, "Journal des Economistes, 2^e série, T. III, 15 juillet 1854, p. 120. (この営業報告書は一八五三年度を報告の対象としてゐる。)" "Rapport 1853" 参照。他の年度についても同様。雑誌を参照せよ（J.E. 参照）。

- (7) 詳しくは、拙稿「クレディ・モビリエの成立——金本位制への挑戦と『アンシマシオン』——」（『思想』六四五号、昭和五三年三月）を参照されたい。
- (8) 国際的銀行家ロスチャイルドのバリエ家。オート・バンタ（Haute Banque 金融貴族）の代表的存在である。
- (9) クレディ・モビリエの国内活動については、Louis Girard, *La politique des travaux publics du Second Empire*, Paris, 1951. (以下、*Travaux publics* と略) あるいは、また外国における活動については、Bertrand Gille, *Histoire de la maison Rothschild*, T. II, Genève, 1967. (以下、*Rothschild* と略) によつては、その全貌が明らかたされておゐる。本稿でも多くの具体的事実を両著書に負つてゐることをおこわりしておく。

二 クレディ・モビリエの認可をめぐる

ペルトラン・ジル Bertrand Gille が発掘した史料⁽¹⁾によると、クレディ・モビリエの原案は何らの問題もなく認可されたのではなく、定款として最終的な認可を受ける過程において大きな制約が加えられて、本質的に歪められたことが明らかとなった。では、どのような制約が、なぜ、加えられたのだろうか。

1 「公共事業銀行」案（クレディ・モビリエの原案）の起草に到るまでの経過

実際の活動においてクレディ・モビリエを指導したのは、ペレル兄弟であるが、しかし、その設立の際にはペレル兄弟以外の人物も大きな役割を果たした。設立に関して重要な役割を演じ、自ら初代の頭取となったブノワ・フルド Benoit Fould⁽²⁾によると設立の事情は次のとおりである。B・フルドが投機的企業家ジュール・ミレス Jules Mirès

の「株式集中金庫」Caisse des actions réunies が実現した利益に感銘を受け、同様の事業を株式会社形態で行うことを思いついた。そして、彼は協力者に最もふさわしい人物としてペレル兄弟に白羽の矢を立てた⁽³⁾。さらに彼はルイ・ナポレオンに直接訴えて、その支持を獲得すべく政治的交渉を行ったのである⁽⁴⁾。ここで本稿の立場から重要な点は、中心的推進者のB・フルドでさえ、新銀行をミレスの「金庫」の延長線上に考えていたことである。

そして、会社定款の原案は、一八五二年九月九日に、ほかならぬB・フルド家で起草された。公共事業銀行 Banque des travaux publics と命名された新銀行の目的は工業・商業・公共事業の創業と発達の促進であり、業務は割引・株式買収・当座預金勘定の開設と貸付であった。必要な財源は預金と社債発行に求めた⁽⁵⁾。ここで注目すべきは、この新銀行は、(1) 長期信用のみならず、割引によって短期信用をも供与すること、(2) その社債の発行額に制限はないことである。この段階では、新銀行についてのペレルの構想には何らの制限も加えられていなかったとみるべきであろう。

2 クレディ・モビリエをめぐる政治勢力

大統領ルイ・ナポレオンは、一八五二年九月十四日から十月十六日まで「歴史的」な南仏旅行を行ったが、なかでも帝政支持を求めて「帝国とは平和なり」(L'Empire, c'est la paix) と述べたボルドーにおける演説は有名である⁽⁶⁾。

そのまさに皇帝の留守中に新銀行の定款案が政治の舞台にのぼった(当時、有限責任制の株式会社設立には参事院の認可を必要とした)。「そのころ旅行中であった皇帝の留守の間に内相ペルシニ Persigny 氏が閣議においてソシエテ・ジェネラル・デュ・クレディ・モビリエの全プランを提出した……彼は新しい金融機関に大変な情熱をかけて

ふるようにみえた。彼によれば、この銀行は外国の大市場と特にパリ市場における公債の独占、いわば独裁を打破することであろう。この独裁は信用のある、有力かつ誠実な或る銀行家(「ロートシルドのこと——引用者。以下同様」)によって行使されているが、この銀行家は、ペルシニ氏の眼からみると、普通選挙で選ばれた人物(ルイ・ナポレオン)の公然たる敵のひとり「カヴェニヤック」と親密な関係を保つという誤りを犯しているのである。つまり、ペルシニ氏はこれから認可を受けるはずのクレディ・モビリエの中に、彼が不当にも不信感を抱いているその銀行家にとっての恐るべき敵を見ていた。工業と商業の繁栄およびフランスの証券取引所の相場安定のための強力な楯、つまり、une grande maison de banque gouvernementale を見つけたのである⁽⁷⁾。

「権威帝政」の政治家ペルシニこそ、政府内におけるクレディ・モビリエの最も熱心な推進者であった。では、彼に代表される政府内のクレディ・モビリエ支持者は、クレディ・モビリエに何を期待し、いかなる機能を求めていたのだろうか。さきに引用した当時の観察者の証言からもわかるように、それらは以下の三点にまとめられよう。

(1) 鉄道をはじめ全面的に工事が停止している公共事業の推進。一八四八年の二月革命以来、公共事業の全面的停止が不況を招来したというのがほぼ当時の一般の見解であった⁽⁸⁾。(2) 低落傾向にある取引所相場の回復。(3) 公然ディ・モビリエに最も期待した機能であった⁽⁹⁾。オート・バンクへの対抗勢力。これこそ政府がクレ

クレディ・モビリエに対する政府内推進者の期待の内容が以上のようなのだとすると、彼らが銀行を中核とする社会変革というサン・シモン主義的な構想のもとに新銀行を考えていたのではないことなるう。次に引用するペルシニの一八五四年の内務報告がそのことを明らかにしている。「商業的天性は刺激される必要がある……そして、投

機はフランスにおいて非常に狭い範囲にとどめられているので、フランス銀行にとって、全く異なった思想の系列において捉えられ、工業と商業の主導の精神を代表する機関を設置しても何ら不都合はないどころか、むしろ有益であろう。……この銀行「クレディ・モビリエ」には明確なモデルが存在した。……オランダ・ソシエテ・ジエネラルはオランダにおいて運河・開墾・数千の改良工事を展開したが、それらの事業は投資額の百倍もの利益をもたらしたのである。なげに、かくもすばらしき経験が示した有益性をもつ機関をフランスが利用してはならないのであろうか。従って、政府内の推進者が新銀行をベルギーのソシエテ・ジエネラルの延長線上に想定して、投資機能に専門化させ、割引専門銀行であるコントワール・デスコントと並び立たせ、ともにフランス銀行の傘下に位置させようと考えていたのはほぼ確実であると思われる。

ところで、新銀行の支持者たちが新銀行をいわゆる株式投資銀行という視点から考えていたのに対して、むしろペレルの意図を正確に理解していた人々こそ反対派のロートシルドたちであった。新銀行の定款原案が提出されたさきの閣議およびルイ・ナポレオンがパリに帰ってからの閣議において、反対派の急先鋒に立ったのがアシル・フィールド・Achille Fould（後の大蔵大臣。クレディ・モビリエ推進派のブワ・フィールドの弟）であった。アシル・フィールドによると、新銀行は（1）株式会社としての無責任性と恣意性をもつ、（2）銀行、鉄道、産業のあらゆる分野における独占をねらっている、（3）証券の過剰発行によってプレミアムの取得をはかり、その結果として恐慌を激化させること非難し、それを認可すべきではないと主張した。この意見に対してペルシニを除くすべての大臣が賛成したが、しかし（当時の観察者によると）ペルシニの「政治的思想が優勢となり」（つまり、ルイ・ナポレオンの支持を受けたので）、クレディ・モビリエは認可されたのである。

3 クレディ・モビリエの定款の成立過程

新銀行が認可されるにあたっては、以上のように激しい反対を受けた。その結果、定款の文面が最終的に決定される過程において大きな制約を受けることになるのである。

時の大蔵大臣ビノー Bineau は内相宛の書簡（一八五一年十月二四日付¹⁴）において、まず名称を公共事業銀行ではなく、動産信用総合会社 Société générale de crédit mobilier と変更するよう求めたのち、次のような制限が課せられるべきだと主張した。（1）産業投資をその業務とする以上、流動性の欠如は致命傷となりうるので、クレディ・モビリエの発行する短期社債とそれが引き受ける当座預金の総額は払込資本の額を越えてはならない。（2）クレディ・モビリエの短期社債は、満期が四五日以内のものは禁止される。兌換銀行券であるフランス銀行券と類似のものとならぬようにするためである。（3）証券取引所における投機、すなわち「空売り」(ventes à découvert) は禁止される¹⁵。

蔵相の意図は明白であろう。短期社債を僅少な額にとどめることによって発券機能を奪うとともに、産業投資を専門とする「株式投資銀行」にクレディ・モビリエの性格を限定しようというものである。内相ペルシニは大蔵大臣の規制案を全面的に認めた（十月三十日付書簡¹⁶）。ベルギーのソシエテ・ジエネラル型の「株式投資銀行」を期待するペルシニにしてみれば、蔵相案は受諾可能な内容であったといえよう。

だが、なぜ、ペレル兄弟はこれらの制限を受け入れたのであろうか。増資さえすればこれらの規制は実質的に無効にできるので、やがては自分たちの銀行構想を実現できると彼らは考えたのであろうか。この点に関する詳細は不

明であるが、しかし、閣議における議論の経緯からして、彼らの望みどおりの定款が認められる可能性はなかったといえよう。それでもなお彼らが新銀行の設立を望むのならば、受諾するより他にすべは残されていなかったと思われる。

以上のような過程を経て、一八五二年十一月十八日にクレディ・モビリエの定款が認可された。クレディ・モビリエの業務は、定款の第五条から、次の三項に分類できるであろう。⁽¹⁹⁾ 第一は、長期性の産業金融を行う業務。「公債、および、匿名会社として設立されたさまざまな産業と信用機関の株式と社債、とくに鉄道、運河、鉱山、その他の公共事業の新設、既設の企業の株式と社債に応募し、取得すること。……すべての公債とすべての公共事業会社の社債を譲渡し、換金すること」。第二は、自らの社債を発行する業務。「上述の応募と取得に使用された額と同額まで当社の社債を発行すること」。第三は、有価証券の売買などの通常の銀行業務。「取得した公債、株式、社債を売却したり、借入金の担保として譲渡したり、それらを他の有価証券と交換すること。……公債、株式、社債の預託に対して貸付け、さまざまな種類の証券の預託に対して当座預金勘定を開設すること。一定額を当座預金として受け入れること。上述の各会社の勘定口座に対する支払いを受け入れ、各会社の利子と配当金を支払い、その他の一般の業務すべてを行うこと。これらの企業のすべての証券の預託金庫を維持すること」。

以上を簡単にまとめると、発券機能をもち、社債を無制限に発行できるといふ新銀行の原案は、激しい反対を受けながらもかわらず、ルイ・ナポレオンの最高意志によってかろうじて認可を受けることができたが、しかし、定款の作製過程で大きな制約が加えられて「株式投資銀行」として成立した、というのがクレディ・モビリエの定款の成立過程である。従って、クレディ・モビリエの定款は、サンシモン主義的銀行をめざすペレル兄弟、ベルギーのソ

シエテ・ジェネラル型の銀行をめざすバルシニとB・フィールド、そして、ペレルのめざす銀行案に反対するA・フィールド(その背後のロートシルド)とどうようにくつかの異なる意志の妥協の産物である。そうだとすれば、ペレルはこの妥協をした際に自己の構想を捨てたとみるべきではなく、逆にこの定款を武器にそれを実現しようとするかと思われるべきであろう。従って、株式投資銀行という定款の規定の中にはなく、むしろ、営業報告書に盛り込まれたペレルの理論と、何よりもその活動を貫く論理の中にクレディ・モビリエを理解する鍵を見出さなければならぬ。これが、クレディ・モビリエの投資活動を対象とする次節以下において、全体の展開を一個の投資銀行というよりもむしろサンシモン主義的な「フアンシモン」の生成・展開・破綻の過程として描こうとした理由である。

- (1) "Documents sur la création des grandes banques d'affaires. I. Société Générale de Crédit Mobilier." *Histoire des Entreprises*, N° 2, novembre 1958, pp. 47-56. (以下、史料各々雑誌名をそれぞれ "Documents" H.E. と略す)
- (2) 彼はオート・バンクの中でも各門のフールド家の当主である。第二帝政下に大蔵大臣となるフールド・フールン・Achille Fould は彼の弟である。
- (3) 以上はフールド家の Jules Mirès, *A mes juges*, Paris, 1861, pp. 22-23)°
- (4) Gilie, *Rothschild*, p. 98.
- (5) 残念ながら定款の原案は散佚しており、ここにはシルドと同様の(*Ibid.*, pp. 98-99) 定款の審議にあたった大蔵大臣らの書簡から知られる範囲を再構成した ("Documents", H.E., N° 2, pp. 49-56)°
- (6) Cf. Aycard, *Histoire du Crédit Mobilier*, Paris, 1867, pp. 29-31.
- (7) Veron, *Quatre ans de règne, cit. par Aycard, ibid.*, p. 47.
- (8) Cf. Charles Collignon, "Les travaux publics en France depuis février," *R. D. M.* oct.-déc., 1849, p. 868.

- (9) ヘルシニは、後に(一八五〇年代後半)ミレスに次のように述べたという。「私」ヘルシニはクレディ・モビリエの設立を強く推進しました。なぜなら、金融家たちの後見から新政府を解放する手段が欲しかったからです。新政権に対して金融家たちは敵意をもっていましたから、その後見はますます危険なものになっていきました。従って、クレディ・モビリエの協力がなかったならば「……皇帝はオート・ナンクに頼らざるを得なくなり、かくも大胆かつ自由に展開された政策を遂行することはできなかつたでしょう」(Mires, *op. cit.*, pp. 21-22.)
- (10) ヘルギーのソシエテ・ジュネラルのこと。なお、この銀行については、石坂昭雄「ヘルギー金融資本の成立と発展」(一)——ソシエテ・ジュネラルとブリュッセル銀行——『経済学研究』(北大)十九卷三号、昭和四四年十月、を参照。
- (11) “Rapport adressé à l'Empereur par le ministre de l'intérieur, le 21 juin 1854” *cit. par* E. Forcade, “Les institutions de crédit en France; III-La Société Générale de Crédit Mobilier,” *R.D.M.*, mai - juin 1856, p. 282.
- (12) Cf. Armand Bertin, [“Crédit Mobilier,”] *J.F.*, nov. et déc. 1852, p. 368.
- (13) 五十社 Véron, *Quatre ans de règne, cit. par* Aycard, *op. cit.*, pp. 47-48.
- (14) “Documents,” *H.F.*, N° 2, pp. 48-50.
- (15) *Ibid.*, p. 49; Gille, *Rothschild*, p. 99.
- (16) “Documents,” *H.F.*, N° 2, pp. 50-55. しかも彼は長期社債についても発行額の制限がなければならぬという蔵相の主張を入れて、資本金の完全な払込が終わるまで長期社債は払込資本の五倍を越えることはできないと明示することに同意したのである。
- (17) この点は、つとに中西氏によって指摘されている。「即ち先づ六千万フランの株式資本を以って有価証券を獲得し、之に対して六千万フランの社債を発行し、更に遊離されたる六千万フランの資本を以って有価証券を獲得し、之に対して再び

六千万フランの社債を発行し、遂に社債の総額が六億フランに達したる時に株式資本を増加する。若しもこの行程が繰り返されるならば、クレディ・モビリエは単にフランスのみならず欧州全体の有価証券を獲得して全産業を統制し得る訳である。如斯き社会は最早無政府のなる資本主義の社会ではなくして、一の統制されたる社会である。」(中西實雄「フランスのクレディ・モビリエの設立と歴史」『経済学論集』六卷一号、昭和二年、二二七頁)。

- (18) クレディ・モビリエの定款は、Aycard, *op. cit.*, pp. 4-29. に掲載されている。
- (19) 分類は、マルクスによる。(K・マルクス「フランスのクレディ・モビリエ」『第一論説』遠藤輝明訳、マルクス・エンゲルス全集、第十二巻、大月書店、二四頁)。

二 発展期

一八五二年十一月十八日に認可を受けてから一八五五年九月二八日に「社債」発行中止の政府命令を受けて致命的な打撃を被るまでが、発展期であり同時に最盛期であった。この時期にクレディ・モビリエは、金融・鉄道・その他の株式会社との三分野で着々と投資活動を展開しており、何よりもその投資分野の均衡性がこの時期の活動の特徴とみることができよう。

ところで、クレディ・モビリエの資本金は六、〇〇〇万フランである。これが額面五〇〇万フランの十二万株に分けられた⁽¹⁾クレディ・モビリエはしばしば「第二帝政下の巨大な投資銀行」と呼ばれるが、六、〇〇〇万フランの資本金は投資銀行として決して並はずれて巨大であったとはいえない。一八六三年の時点で五億フラン以上の資産を有していたといわれる全ロートシルド家のほ⁽²⁾ぼ十分の一であり、資金面からしてせいぜい平均的なオート・バンクを凌ぐ程

度であった。Rothschildのパリ家の当主であるジャム・ド・ロートシルドJames de Rothschildが「クレディ・モビリエ」の資本など取るに足りません。六、〇〇〇万フランなので「⁽³⁾」と述べたのも当然のことであろう。

このような六、〇〇〇万フラン程度の資金では、ひとたび大規模な企業発起に参加すれば瞬く間に吸収されてしまったはずであるにもかかわらず、クレディ・モビリエはこの時期に当時「巨大」といわれた諸企業を次々に設立していった。では、いったいなぜ、どのようなメカニズムでそれらの投資を行っていったのか。また、それを可能にした諸条件は何であったのか、前稿ではペレールの金融理論の側面からこの問題を検討したが、⁽⁵⁾ここでは実態の面から検討してきたい。

1 いわゆる銀行業務の分野における活動

I 国内業務

一八五二年から一八五五年までの間、クレディ・モビリエは国内業務の面では主に証券取引所を舞台に活動した。クレディ・モビリエは定款第六条によって証券取引所で空売買を行うことを厳禁されていたので、定款のうえからは同行を証券取引所投機銀行と呼ぶことはできない⁽⁶⁾。それにもかかわらず、クレディ・モビリエは証券取引所において強力な勢力として活動することができた。その理由は第一に当時、証券取引所における相場（とくに国債の相場）は政府の威信の指標とみなされて政府はその推移に極めて神経質になっていたが、帝政成立直後からの全般的な低落傾向に歯止めをかけるために政府がクレディ・モビリエを利用して取引所を自己のコントロールのもとに入れようとしたこと⁽⁷⁾、第二にクレディ・モビリエ自身が「繰延取引」operation de reportと証券売買という業務を活用して積極的

に市場に介入したことがあげられる。

「繰延」とは証券取引所における投機家たちに対する短期の証券担保信用をいう。「繰延」の利子率の高低はそれを利用して信用取引を行う投機家たちを強気にも弱気にもさせるために相場の変動に影響を与え、また、短期信用の一形態として一般的な利子率の変動にも影響を与え、といわれている。割引を禁止されていたクレディ・モビリエは、その当座預金からの歴大な短期性資金（六、〇〇〇万から一億フラン）を「繰延」信用に運用できたので、投機家たちの銀行となり、また彼らの支配者となりうる能力を備えていたといえよう⁽⁹⁾。ペレールが誇らしげに述べたとおり、「繰延信用の供与の業務こそ我々がその発展に多大の貢献をなした最初の業務である」⁽¹⁰⁾ならば、クレディ・モビリエは投機家たちを刺激することで、帝政成立後の取引所相場の低落を緩和させることに寄与したといえるだろう。

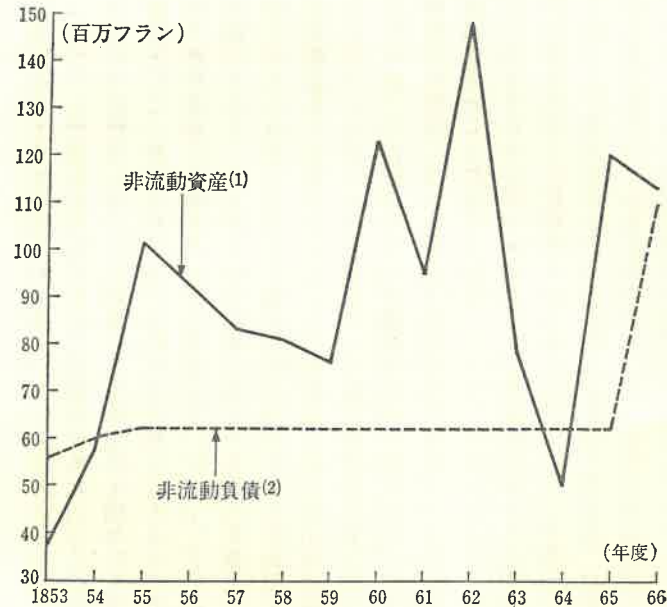
クレディ・モビリエは定款によって取引所で空売買を行うことを禁止されていたが、しかし証券売買そのものは許されていた。その証券売買の実態は明らかではないが、フォルカードの推定によるとクレディ・モビリエは、一八五三年度中に所有していた株式と国債を全体として六・六回売り、五・一回買い、その売買によって約一七五万フランの利益を得たことになる⁽¹¹⁾。

以上のようにクレディ・モビリエが設立の当初から証券市場に深く関係していたことは疑いない。しかし、この時期の活動をただちに投機的とみなすのは不適當であろう。というのは短期性の資金（主に当座預金）は「繰延」信用の供与に、長期性の自己資金（主に資本金・準備金）は証券の購入に充当するというように銀行業の理論にかなった資金運用を行っていたからである。このような資金運用を行った理由として、もともとペレールは自行の社債を発行して得た資金で市場の株式・社債等を購入し、それらの有価証券の利子と配当にクレディ・モビリエの利益の源泉

でのパリ金融市場を舞台とする国際金融はオート・バンク、とくにパリのロートシルド家が独占していた。各国の公債は彼らの仲介なしには発行されなかったのである。ところで、クレディ・モビリエは本来的に国際的な性格をもっていた。この銀行は自己の支店として各国にクレディ・モビリエ型の銀行を設立していくことで国際的な信用通貨を流通させ、あわせてヨーロッパ的規模での産業開発を目的としていたからである。従って、国際金融の分野において最初に公債引受けによるオート・バンクに対する競争者として出現したとしても、クレディ・モビリエが基本的にめざしたのは、各国に自己に似せて新型の株式銀行を設立していくことであった。その最初の事例がのちにドイツ六大銀行のひとつになり、特殊ドイツ型銀行の原型でもあるダルムシュタット銀行 Bank für Handel und Industrie in Darmstadt の設立（一八五三年四月二日）への参加であった。

「クレディ・モビリエは、工業にとつての金融面での解放を意味した。その着想は、ダルムシュタット商工業銀行……の組織化とともに、ドイツに取り入れられた⁽¹⁰⁾。これがクレディ・モビリエとダルムシュタット銀行との関係に ついての一般的な見解であるが、では、どのような「着想が……ドイツに取り入れられた」のだろうか。人的交流の面では、ダルムシュタット銀行の創設者のひとりであるアブラハム・オッペンハイム Abraham Oppenheim の妹はクレディ・モビリエの初代頭取のブノワ・フルドの妻であり、ほかならぬ A・オッペンハイム自身がクレディ・モビリエの設立に参加していたから、緊密な関係にあったのは確かである。また業務提携の面でも、最初の二、三年間はクレディ・モビリエがダルムシュタット銀行の株式を引き受け、逆にダルムシュタット銀行が当時クレディ・モビリエのもとにあった大中央鉄道とオーストリア国立鉄道の株式を引き受けていたというように共通の事業を行うほどの関係にあった⁽¹¹⁾。ところが両行の間には業務内容の点で相違があった。ダルムシュタット銀行は（クレディ・モビリエ

資料1 各年度末における非流動資産額と非流動負債額の推移



注 (1) 公債・社債・株式等に向けられた長期性の投資。
 (2) 資本金・準備金等の長期性の負債。
 (出所) Aycard, *Histoire du Crédit Mobilier*, Paris, 1867に掲載されている各年度の営業報告書より作成。

を求めようとしたことがあげられる。従って、ペレールにとつて証券売買から利益を得ることは非本質的で、可能ならば避けるべき業務であった⁽¹²⁾。さらに当時のフランスにおいて社債はいつさい信用取引されないので投機の対象になりにくいという事情を考慮するならば、国債・株式（投機の対象となる）を含めてすべての証券を自己の社債（投機の対象とはならない）にとつて代えようとしたペレールは、投機を目的としたどころか、むしろ投機の廃絶を目標としていたといえるだろう。クレディ・モビリエが取引所での投機的活動を積極的に行うようになるのは、社債発行という手段を奪われたのちのことである（資料一、および後述一六頁参照）。

II 外国業務

一八五二年のクレディ・モビリエ設立時ま

には禁じられていた) 割引による短期信用の供与という業務を行い、かつ、当座預金を通じて産業と密接な関係をもつていたからである。つまり、クレディ・モビリエは、いわゆるドイツ型混合銀行の特徴をもつてはいなかったのである。⁽¹⁹⁾

R・キャメロンはダルムシュタット銀行の起源をクレディ・モビリエとシャーフハウゼン銀行 (A. Schaaffhausen'scher Bankverein) のいずれに求めるべきかという問題に関して、ダルムシュタット銀行はシャーフハウゼン銀行の主要な業務のひとつである手形割引を行ってはいらぬが、しかしダルムシュタット銀行の主要な業務は産業投資であり、この点、定款のうえからもむしろクレディ・モビリエの方により多くの共通点を持っていると述べている。⁽²⁰⁾ だがここで本稿の立場から重要な点は、はたしてダルムシュタット銀行がクレディ・モビリエと共通の社債 (「オムニオム債」) を発行するほどの緊密な関係にあったのかどうかという問題である。この点、最初の数年間はいくつかの共同事業を行ったとはいえ、六〇年代になるとダルムシュタット銀行は反対にロートシルド・グループの銀行とみなされていた⁽²¹⁾ という事実を指摘しなければならぬ。これは恐らくB・フールドの引退 (一八五三年七月) と死去 (一八五八年七月)⁽²²⁾ にもないクレディ・モビリエが名実ともにペレルの銀行となったことに関係がある。つまり、ダルムシュタット銀行が設立後数年のうちにクレディ・モビリエとの提携を絶つたのは、グスタフ・メヴィッセン (Gustav Mevissen)、A・オッペンハイムらの創設者たちがペレルの壮大な構想を理解しなかったか、または賛成しなかったためと思われる。従って、ダルムシュタット銀行の指導者たちがクレディ・モビリエの機構と活動形態に多く範を求めたのは事実としても、それは恐らく主にB・フールドの事業と思想を仲介にすることであり、決してペレルの金融理論を受容したのではないと結論できるだろう。

2 鉄道の分野における活動

鉄道は、投資額の面ばかりでなく、「物質的世界において鉄道は普遍的、アソシエーション」(傍点は原文通り) の最も完全なシンボルである⁽²⁴⁾ とシユェル・シユヴァリエが述べたようにサンシモン主義的「アソシエーション」の中で重要な位置を占めることから、クレディ・モビリエの中心的事業であった。

I フランス国内鉄道——合併による大会社の形成

フランス第二帝政府は二月革命いらい全面的に停滞していた公共事業、とくにその軸となる鉄道建設の再開を自己の使命としていたが、いかにしてそれを行うかが問題であった。だが、政府自らによる鉄道建設の再開は財政的にも不可能であり、私企業主体によって行われるほかなかった。そして、私企業としての鉄道会社を安定させるために政府が採用した政策こそ、(1) 政府による鉄道会社の資本の利子保証と⁽²⁵⁾ (2) 鉄道会社の特許期間を九九年間に延長すること⁽²⁷⁾ であった。だが、新会社の設立による建設の再開は問題とならなかつた。在来線との競争は資本を損うだけでなく、新会社設立にもなう新証券の発行は金融市場を混乱させるし、小会社の乱立は不便な料金体系と非合理的な輸送体系を生み出すからであった。⁽²⁸⁾ つまり、政府は(3) 合併による大会社の形成をその鉄道政策の基本に据えたのである。⁽²⁹⁾

しかし、鉄道会社の合併は順調に行われたのではない。第二帝政成立時に二七社あった鉄道会社⁽³⁰⁾ のうち主要な路線をかかえていたのは次の六会社であったが、これらの幹線はその後展開された合併の過程においても核となり、一八五八年に成立した六大鉄道会社 (ただし南部鉄道会社を除く) の中軸を形成するのである。つまり (括弧内の↓印以

下のちの六大鉄道会社名)、(1)北部(↓北部)、(2)パリールーアン(↓西部)、(3)パリーストラスブル(↓東部)、(4)オルレアン(↓オルレアン)、(5)サン・ジェルマン(↓西部)、(6)パリーリオン(↓P.L.M.)である。これらはすべて主要幹線をもつ会社であるだけに第一級の信用と利潤率を誇っていた。従って、すでに建設して経営している路線だけでも高利潤を生むために、これらの大会社は利潤率の低い二次的路線網の建設・合併の必要性はさほどなかった。新路線の建設には消極的であった。

このような状況下にクレディ・モビリエが設立された。クレディ・モビリエの鉄道政策は、(1)合併によって大鉄道を形成し、企業連合体である自己の「アソシアシオン」へと組み込むこと、(2)クレディ・モビリエと大鉄道会社の信用を基礎に鉄道社債を大量に発行することである。この鉄道政策をもとに、クレディ・モビリエはある小会社を買収するとそれを拠点にして近隣の信用不足に苦しみ経営困難に陥っている路線を次々に併合していった。まさにこのような合併とそのため社債発行においてクレディ・モビリエの威力が発揮された。その理由として、(1)クレディ・モビリエは合併を通じて最も弱い部分の信用を最も強い部分の信用によって肩代わりさせて(その極限が「オムニオム債」である)、合併の有効性を最高度に利用しようとしたこと、(2)社債は取引所において信用取引が禁じられていたために投機の対象とならず、その発行が比較的困難であり、ただクレディ・モビリエやオート・バンクのような信用のある仲介機関によってのみ可能であったことがあげられる。従って、信用不足から社債を発行できないような小鉄道会社は「合併の中へと消え去る」運命にあったのである。クレディ・モビリエの鉄道合併政策は、その合併の対象が不良路線であろうともいずれば「オムニオム債」を成立させてその弱い信用を肩代わりさせようというものであったため、当面の採算を度外視した非常に大胆な性格を持っていた。

かくてクレディ・モビリエは一八五三年から一八五五年にかけて、大中央鉄道 Grand Central、南部鉄道 Midi、東部鉄道 Est、西部鉄道 Ouest と緊密な関係にはいり合併を推進していった。⁽³⁵⁾このようにクレディ・モビリエが積極的(35)に合併活動を展開した結果、それまで主要幹線にのみとどまりあえて二次的路線の建設・合併にむかわないでいたオート・バンク(とくにロートシルド)は、クレディ・モビリエの鉄道によって囲まれる危険性が生じてきた。従って、クレディ・モビリエによるフランス全土の鉄道支配を望まないのであれば、ロートシルドは自ら近隣の鉄道を自己の鉄道の中へ合併しなければならなかったのである。ペレールによれば、クレディ・モビリエは一八五二年から五八年にかけての鉄道会社の合併・集中の時期に、合併による大会社の形成と二次的路線網の建設とを促進する役割を果たすと同時に、競争相手のロートシルドを刺激して鉄道に駆り立てたのである。⁽³⁶⁾

以上のように積極的に合併活動を行ったクレディ・モビリエは、しかし第二帝政政府の完全な支持と保護のもとにあつたのではない。⁽³⁷⁾むしろ政府は金融界における対立の存在は強大すぎる鉄道会社の出現を防ぐと同時にオート・バンクを遠ざけるために有用であるとの考えから、新興勢力であるクレディ・モビリエの活動を一定程度援助してオート・バンクに対立させるといふ巧妙な、バランス政策を採用したのである。⁽³⁸⁾すなわち、政府は両グループから同時に出席される同一の鉄道に対する合併申請を巧みに按配しつつ、二次的路線の建設を交換条件に合併を認可するという方法で自己の主導下にフランス全土にわたる鉄道網を築いていったのである。

II 外国鉄道——オーストリア国立鉄道の買収

一八五五年一月一日、オーストリア政府はオーストリア国立鉄道 Société autrichienne, impériale, royale, privilégiée des chemins de fer de l'état をクレディ・モビリエに売却することを決定した。⁽³⁹⁾オーストリア鉄道の買収はクレディ・

モビリエが初めて行つた外国鉄道投資であるという点で意義があるのみならず、フランス資本による本格的なヨーロッパ鉄道建設の端緒となつたという点でも注目し得る。

オーストリア政府は国内統一市場の形成を目的として、すでに一八五四年末の段階で北部鉄道（別名ボヘミア鉄道、ブラハーウィーンが主軸）と南東鉄道（別名ハンガリー鉄道、ウィーン・ペストが主軸）をあわせて総計九一四キロメートルを建設し、経営して⁽⁴⁰⁾いた。だが、その経営状況は不良であり、政府自身による経営の行詰りは明らかとなつて⁽⁴¹⁾いた。鉄道の経営を継続してさらに路線網を拡大していくには私企業の参加と外国資本の導入が不可避と考えられたのである。そこで政府は（一）非生産的財産を換金できること、（二）手間のかかる管理から解放されること、（三）経済の繁栄と税収の増加を期待できることを理由に国立鉄道の私企業への売却を決定した。価格は、鉄道および沿線の鉱山・工場・森林を含めて二億フランであつた。⁽⁴²⁾買収金二億フランの支払は、三年間にわたる三六回の月賦払（年利四パーセント）によることが契約された。ペレールはこれらの鉄道の買収金を、クレディ・モビリエを通じてオーストリア鉄道社債を少しづつ売り捌くことによつて得た資金で支払つたのである。⁽⁴³⁾オーストリア国立鉄道の買収はペレールにとつてただ国際的な鉄道経営に乗り出したという意義をもつだけではない。シルも述べたように、「オーストリア鉄道会社の社債発行こそ、イザーク・ペレールにとつて一八五五年に表現した『ヨーロッパ信用証券』の思想の最初の適用例であつた⁽⁴⁵⁾」からである。

3 諸株式会社

銀行・鉄道以外のその他の株式会社への投資活動は決して偶然的なものではない。むしろクレディ・モビリエは可

能なかぎりあらゆる分野における株式会社の発起を自己の使命とし、かつ、結果として株式会社化されたかぎりでの全産業の支配を目的としていたのである。ペレールが株式会社制度を發展させようと考へていたことは、次のことばからもわかる。「一般に我々が産業のある分野に關係するとき、我々は競争 *concurrency* という方法ではなく、協働 *association* と合併 *fusion* という方法によつて、また対立や相互破壊によつてではなく、諸力の最も経済的な使用によつてその産業が發展することを望むのである。……協働と合併の原理が適用されるのは、とくに大資本の援助によつてのみ得られるような行動手段の有効性と比べて個人々の努力の有効性が消え去つてしまふような産業に対してである。⁽⁴⁶⁾」

クレディ・モビリエが關係した銀行・鉄道以外の株式会社は、（一）運輸・流通、（二）都市改造、（三）鉱山・化学工業に分類できる。そして、これらに対するその産業投資の様式は次のような形態をとつた。⁽⁴⁷⁾（一）「本来の意味での発起」、これは創設される企業の株式（の一部）への応募、（二）既存の企業の社債（増資の場合は株式）への応募、（三）自己の信用と窓口を提供して合併等が円滑に進展するよう行ふ援助。ところで、（三）の方法によるクレディ・モビリエの活動を軽視すべきではない。当時まだまれであつた株式会社の設定においては、既存の合資会社を改組するといふ方法もしばしば使われたからである。⁽⁴⁸⁾

I 運輸・流通

この部分は交通手段として鉄道の役割を補い發展させるものである。この時期にこの分野でクレディ・モビリエは二つの大企業を設立した。すなわち、総合海運会社 *Cie générale maritime*（のちの *Cie générale transatlantique*）とパ

リ馬車会社 *Cie générale des omnibus de Paris* である。

総合海運会社の設立の動機は、海運業においてフランスがアングロサクソン諸国に大きく遅れている原因は信用

の脆弱性と散漫性にあるのでクレディ・モビリエのような大金融機関が積極的に介入して巨大な株式会社を設立する必要があった。⁽⁴⁹⁾ところで一八五二年に認可された帝国海運会社 *C^e des services maritimes des messageries impériales* は、ペレールと敵対するロートシルド・タラボ・グループの支援を受けるようになったため、海運業界においてもロートシルド・ペレールの対立と競争が繰り広げられるようになった。地中海航路その他の優良な航路を擁する帝国海運会社が業績好調であったの⁽⁵⁰⁾に比較して、ニューヨーク航路、ペラクルス航路を主要航路とする総合海運会社がメキシコ遠征の失敗によって大きな打撃を受けることになるのは象徴的である。

パリ馬車会社は、それまで小会社が乱立していたのをクレディ・モビリエがそれらを一八五五年に合併して株式会社に組織したものである。⁽⁵¹⁾

II 都市改造

セーヌ県知事オスマン Haussmann が行ったパリの都市改造事業は第二帝政の公共事業の中でも大きな位置を占めている。⁽⁵²⁾ 体制に協力するという点からも、また、この種の事業は大きな利益をもたらすという点からも、クレディ・モビリエはこの分野において積極的に投資活動を進めていった。この時期に都市改造事業の分野でクレディ・モビリエが設立したのは、リヴォリ街建物会社 *C^e de l'Hôtel et des Immeubles de la rue de Rivoli* (のちの *C^e impériale immobilière*) と、パリガス照明暖房会社 *C^e parisienne d'éclairage et de chauffage par le gaz* である。⁽⁵³⁾ とくにリヴォリ街建物会社はのちに帝国不動産会社と名称を変更して、ペレール兄弟の事業の展開にもなって成長し、その重要な核を形成する会社である。

III 鉱山・化学工業

この時期にこの分野でクレディ・モビリエが関係した企業は、ロワール鉱山会社 *C^e des mines de la Loire*、東部塩田会社 *C^e des salins de l'Est*、ベルギーのヴィエニユ・モンターニエ鉛鉱山精錬会社 *Société de mines et de fonderies de zinc de la Vieille Montagne*、それにシレジア亜鉛鉱山精錬会社 *Société des mines et de fonderie de zinc de la Silésie* である。⁽⁵⁴⁾ これらは既設の会社であるので、クレディ・モビリエは発起に協力したのではなく、たとえばロワール鉱山会社が分割によって株式会社へと改組された際、その金融的中心となったのである。⁽⁵⁵⁾

クレディ・モビリエは資金源が枯渇する一八五六年以降はこれらの会社から撤退している。ペレールにとってこの分野は手馴れた領域ではなかったといえよう。しかしそれだけにこの発展期に、自分たちにとって未知の分野にあえて進出していったという事実注目したい。それはクレディ・モビリエが銀行や鉄道の部門のみに満足することなく、ひいては全産業の株式会社化をもめざしていたことを示しているように思われるからである。⁽⁵⁶⁾

「一八五五年中にクレディ・モビリエはその繁栄の絶頂に達していた」⁽⁵⁶⁾とのちにI・ペレール自身が述べている。ところで一八五二年から一八六七年までの株式会社(保険業は除く)⁽⁵⁷⁾の認可件数は一七一件であるが、そのうち一八五二年から五年の四年間に実にほぼ半数近い八四件が認可されていることからわかるように、まさに帝政初期は創業の時代であった。すなわち、クレディ・モビリエの絶頂期と創業ブームの時期とが一致していたのである。

クレディ・モビリエが設立した企業には大会社(たとえば、総合海運会社は資本金四、〇〇〇万フラン)が多く、長期性の資金としては資本金と準備金(約六、〇〇〇万フラン)しか持たないクレディ・モビリエが事業を継続するためには、引き受けた証券を次々に売り捌く必要があった。クレディ・モビリエを取り巻く有力な顧客層と甘い蜜を

求める取引所の投機家たちがそれを支えたはずである。⁽⁵⁸⁾この業務はクレディ・モビリエに多額の利益をもたらした。一八五五年度中に証券への投資による利潤は実に二、六〇〇万フランにものぼったのである。⁽⁵⁹⁾だが、利潤獲得のみをクレディ・モビリエの盛んな発起活動の動機とみなすことはできない。不良企業も数多く抱え込んでいたからである(その最たるものが南部鉄道であろう)。この点に関しては、ペレル兄弟ほどのすぐれた経営手腕をもつ人々が優良企業と不良企業の区別もつかなかったとみなすよりもむしろジラルが次のように適確に述べたとおり、ペレル兄弟はその壮大な構想のために融資を求めてきた不良企業をあえて抱え込まざるをえなかったと考えるべきであろう。すなわち、「クレディ・モビリエは至上の支配者となろうとしたために、良い証券にも悪い証券にも同じような割合で投資せざるをえなくなった。その時以来、クレディ・モビリエは不良証券を保有すべく運命づけられたのである」。⁽⁶⁰⁾

- (1) Aycard, *op. cit.*, pp. 8-12.
- (2) Gille, *Rothschild*, p. 571.
- (3) "Documents," *H.E.*, No 2, p. 64.
- (4) Forcade, *art. cit.*, p. 296.
- (5) 前掲拙稿、一八一頁。
- (6) 証券取引所投機を容認されてきた後述(一七二頁)のスペイン・クレディ・モビリエと比較せよ。
- (7) Girard, *Traavaux publics*, p. 109. 逆に政府がクレディ・モビリエの社債の発行中止を命じた理由のひとつもまた国債相場の低落であった(後述一六八頁)。
- (8) Forcade, *art. cit.*, p. 616.
- (9) *Ibid.*, p. 620.

- (10) "Rapport 1853," *J.E.*, 15 juillet 1854, p. 125.
- (11) Forcade, *art. cit.*, pp. 629-630.
- (12) ペレルも次のように述べている。「我々の利益は相場の変動の上でではなく、証券の配当の上で基礎付けられている。……しかしながら我々の投資が依然として最終的性格をもち、[社債が発行されてもあらゆる証券でとってかわるべき]がべきなら間には、相場の変動から利益を得ることのみをえなすべからぬ」("Rapport 1853," *J.E.*, juillet 1854, p. 125.)
- (13) 当時のフランスにおける証券取引の概要は、Forcade, *art. cit.*, pp. 616-618 に述べられている。
- (14) 以上の業務の他にこの分野では、国債公募 (souscription publique) の際の政府への協力、クレディ・モンシエの社債の引き受け等の業務があげられるが、しかし、クレディ・モビリエが大きな役割を果たしたとはいえない。
- (15) たとえば、一八五三年初めのピエモンテ公債をめぐるクレディ・モビリエ・カウール・ローテンシルドの三者の関係はその後広範に展開されたクレディ・モビリエとローテンシルドの国際的対立の歴史の原型とみなすことができる(Gille, *Rothschild*, pp. 137-143)。
- (16) J. コーレス『世界経済史——工業化の現代史——』角山ほか訳(マツロウビル好学校、昭和五二年)、一一三頁。
- (17) Rondo Cameron, "Founding the Bank of Darmstadt," *Exploration in Entrepreneurial History*, vol. VIII, No 3, Feb. 1956, pp. 118-119.
- (18) *Ibid.*, pp. 120-124.
- (19) Cf. J.-B. Vergeot, *Le crédit comme stimulant et régulateur de l'industrie, la conception saint-simonienne*, Paris, 1918, p. 226.
- (20) Cameron, "Founding……," *E.E.H.*, VIII-3, p. 120.
- (21) *Ibid.*, p. 125.

- (22) Aycard, *op. cit.*, p. 84.
- (23) 次々と次々の文獻に「彼らがサン＝シモン主義に共鳴したという痕跡をみることはむづかしい」。Mildred L. Hartsouth, "Business leaders in Cologne in the Nineteenth Century," *Journal of Economic and Business History*, vol. II, N° 1, nov. 1929, pp. 332-352.
- (24) Michel Chevalier, *Politique industrielle et Système de la Méditerranée*, Paris, 1832, p. 132.
- (25) Charles Lavollée, "Les chemins de fer français en 1866 et leur influence sur la prospérité du pays," *R.D.M.*, 1^{er} janvier 1866, p. 9.
- (26) Charles Collignon, "Les travaux publics en France depuis la révolution de février," *R. D. M.*, oct.-déc. 1849, p. 876.
- (27) フランソワ第一帝政の鉄道政策については、次田健作「19世紀におけるフランス鉄道建設(2)」『大阪大学経済学』二二巻二号、昭和四七年、四八頁。
- (28) Lavollée *art. cit.*, pp. 9-10.
- (29) Gille, *Rothschild*, p. 170.
- (30) Isaac Pereire, *La question des chemins de fer*, Paris, 1879, p. 217.
- (31) 南部鉄道会社は六大鉄道会社の成立後はランデ・モビリエの支配下の唯一の国内鉄道となるが、南部鉄道が帝政前の主要幹線を受け継いでいるという点については、六大鉄道会社であることに注意。サート・マルセイユ問題(後述一八五頁以下)参照。
- (32) Girard, *Travaux publics*, p. 147.
- (33) *Ibid.*, p. 135.
- (34) *Ibid.*, p. 148.

- (35) だが、これら四大鉄道会社がすべてランデ・モビリエの支配下の企業となったのではない。大中央鉄道は一八五七年に崩壊したし、東部鉄道と西部鉄道はレルとローザンヌの中間に位置して、のちにかなり自立した経営を貫くようになりかかっている。また南部鉄道のみがランデ・モビリエの傘下企業として残った。しかし、ランデ・モビリエが多少の資金源が豊かであればこれらの四つの鉄道会社を支配する組織となる可能性は存在したとさえいえる。
- (36) Pereire, *La question des chemins de fer*, pp. 148-149.
- (37) 蘭西の地元の「ラ・レポブリカイン・モビリエ」は政府の全面的支持を受けつつその発展を促すことを理想としていた。
- (38) Gille, *Rothschild*, p. 170; Girard, *Travaux publics*, p. 92.
- (39) Gille, *Rothschild*, p. 314.
- (40) Alphonse Courtois fils, *Manuel des fonds publics et sociétés par actions*, Paris, 1863, pp. 470-474. (41) フランソワ第一帝政期の企業史研究の基本的テキストを提供しているこの文獻は、横浜国大の権上康男氏の「配慮と利用と」の「ル・レポブリカイン・モビリエ」を「ル・レポブリカイン・モビリエ」; Baillieux de Marizy, "L'Autriche, ses finances et ses grandes entreprises d'industrie," *R.D.M.*, 15 juillet 1856, p. 377.
- (41) A. Blaise, "Chemins de fer, usines et terres domaniales vendus par le gouvernement autrichienne à une compagnie française," *J.E.*, 15 octobre 1854, pp. 254-255.
- (42) André Cochut, "Les chemins de fer autrichiens, de leur influence sur l'avenir de l'Europe orientale," *R.D.M.*, janvier-mars 1855, pp. 1067-1068.
- (43) Blaise, *art. cit.*, pp. 251-252.
- (44) "Rapport 1857," *J.E.*, T. 18, N° 5, mai 1858, p. 295.
- (45) Gille, *Rothschild*, p. 112.

- (46) "Rapport 1854," *J.E.*, T. VI, N°6, juin 1855, p. 424.
- (47) 上の点については Vergeot, *op. cit.*, p. 160 を参照。
- (48) 株式会社の設立は(一)発起(二)合資会社の(有限責任制の)株式会社の改組(三)分割(四)合併という方法によつたが、これも株式会社制度の重要な普及手段でもつた(Claude Fohlen, "Sociétés anonymes et développement capitaliste sous le Second Empire," *H.E.*, N° 8, novembre 1961, pp. 68-69)。
- (49) Girard, *Travaux publics*, pp. 153-154.
- (50) Courtois, *op. cit.*, pp. 585-588.
- (51) "Rapport 1854," *J.E.*, juin 1855, pp. 423-424. 多田道太郎「乗合馬車の思想」河野健二編『フランス・ブルジョワ社会の成立——第二帝政期の研究——』(岩波書店、昭和五二年)所収を参照。
- (52) 富永茂樹「オスマントルコ改造事業」河野編「前掲書所収を参照。
- (53) Rondo Cameron, "Some French Contributions to the Industrial Development of Germany, 1840-1870," *The Journal of Economic History*, vol. XVI, N° 3, september 1956, pp. 290-293.
- (54) "Rapport 1854," *J.E.*, juin 1855, p. 423.
- (55) マルクスはこの点について批判的立場から次のように述べている。「クレディ・モビリエは、その定款によれば、匿名会社、すなわち、有限責任の株式会社として運営されるような産業会社だけを後援することができる。したがって、ここにこの種の会社をできるだけ数多く設立し、そのうち、すべての産業企業をこのような会社形態にするという傾向が生じてくるべきである。」(マルクス、前掲論文、三三三頁)。および、前掲拙稿、一七九頁。
- (56) Pereira, *La question des chemins de fer*, p. 147.
- (57) Fohlen, *art. cit.*, p. 66 の表々の算出した。

- (58) いったいクレディ・モビリエを支えた社会層は何であったのかというの重要な問題であるが、同行の会計帳簿等の史料は散佚してしまつたので詳しくすることは不明である。 Cf. "Rapport 1854," *J.E.*, juin 1855, p. 431.
- (59) Aycard, *op. cit.*, p. 176.
- (60) Girard, *Travaux publics*, p. 115.

四 停滞期

一八五五年九月二八日、予定していた社債の発行を政府の命令によって中止されて苦境に陥つてから、一八六一年五月三十一日にマルセイユ進出を正式に表明して反撃に転じるまでがいわば停滞期である。この時期、クレディ・モビリエは外国鉄道部門を除いて全面的に撤退せざるをえなかつた。では、なぜ撤退せざるをえなかつたのか。また、なぜ外国鉄道にだけは投資活動を進めたのだろうか。

1 景気抑制政策と「金融会」Réunion financière の出現

これまでの事業の展開、それにとくにウィーンとマドリッドにおける支店の開設を控えて、新たな資金を得る必要性が生じ、社債の発行が現実の日程にのぼつた。そこでクレディ・モビリエは一八五五年九月初めに、九月十二日から十五日までの間に社債を発行すると発表したのである。⁽¹⁾ところが、社債は株主に優先的に売られるために、この発表によってクレディ・モビリエの株式はたちまち一、六五〇フランという高値にまで暴騰してしまつた。⁽²⁾

この時点でフランス政府がとつた態度は、「ペレール社債の発行禁止が何であれ……それはクレディ・モビリエの歴史において、ひいては帝政の歴史において決定的な日となっている」というように、第二帝政政府の政策転換を告げる重要な意味をもっている。すなわち、政府は九月二十八日に正式に中止命令を出したのである。この中止命令が出された理由は次のように考えられる。(1) 確定利付証券の市場においてはもうすでに過剰発行気味であり、国債の相場も低落傾向にあった。(2) 政府に対するオート・バンクの工作が功を奏した。(3) 政府はクレディ・モビリエをめぐる投機熱に恐れを抱いた。ペレールはこの命令を受諾せざるをえなかっただけでなく、今後政府の許可なく社債を発行しないことも約束せられたのである。その後、クレディ・モビリエは毎年のように社債発行の許可を求めたが、ついに破産に到るまで長期社債はいっさい発行できなかった。

ところで、なぜ、オート・バンクはクレディ・モビリエの社債発行に反対したのであろうか。反対派の立場からフォルカードは次のように述べている。「もし、その「クレディ・モビリエ」の資金が第一級の銀行家の資金額を越えなければ、匿名会社の影響力は幸福なものにとどまるだろう。しかし、「有限责任の」特権会社が通常の銀行家の資金と比べて決定的かつ比較を絶するほどの金融的資金を集めるのならば、匿名という有利な形式のおかげでこの不平等の結果は耐えがたいものとなるだろう。つまり社債の発行を許せば、やがて「クレディ・モビリエはすべての匿名会社を吸収したのちに、すべての企業の所有者であり、主人であり、巨大な独占を手にするが故に、国家の独占以外にはもはや競争相手も、並ぶものもなくなるほどの勢力となる」と主張したのである。当時、産業金融の通常の方法はオート・バンクの自己資金（および顧客の預金）による貸付であり、大衆的遊休資金の吸収手段は確立されていなかった。従って、ある一銀行のみが社債を発行すれば、それは大衆的遊休資金の「独占」を意味したといえよう。しかも

クレディ・モビリエの社債（「オムニオム債」）は大衆的遊休資金の吸収手段という役割からさらに進んで、「産業独占」の手段という性格ももつと考えられていたのである。オート・バンクがクレディ・モビリエを激しく非難したのは、たんにそれが「株式投資銀行」であったからではない。その社債によって自己の存在そのものが脅かされると考えたからであった。まさしく「社債の問題はこの機関「クレディ・モビリエ」のいわば運命の核」であったばかりか、オート・バンクの「運命の核」でもあった。

資金源を絶たれたクレディ・モビリエの前に一八五六年一月、巨大な敵が突如出現した。ロートシルドを中心とする「金融会」Reunion financière である。クレディ・モビリエの誕生以来二、三年間はその活動を静観していたジャム・ド・ロートシルドも、シルの表現によると、「熟練した提携者たちがひとりまたひとりと彼のもとを去り、クレディ・モビリエの傘下へと下るのを見て苦渋を感じなかつたはずはない」とくにロートシルド家の本来の地盤ともいえるオーストリアにおけるペレールの鉄道買収は彼に大きな衝撃を与えた結果、従来からの経営方針に対して「一八五五年ごろロートシルド家の中である種の恐慌があったにちがいない」。そして開始された反撃の最初の表現がロートシルドによるオーストリア商工業銀行の創設（後述）であり、「金融会」の設立であった。「金融会」は銀行組織ではなく、反ペレール派のオート・バンクが結集してきたいわば組合である。だが各メンバーはオート・バンクとして各国に緊密な連繫を有し、クレディ・モビリエよりもはるかに柔軟、かつ強力な行動力を備えていた。この「金融会」の出現により、ペレールは初めて守勢にまわることになった。

クレディ・モビリエの社債の発行禁止は第二帝政政府が信用膨張政策から景気抑制政策へと転換したことの最初の徴候であったが、それは翌一八五六年三月九日の新証券の発行を禁止する告示によって決定的となった。しかし、こ

の告示によっても外国証券のパリ市場における発行を阻止することはできず、「結局、二十億から三十億フランの外国鉄道証券がフランスの利益と資本を犠牲にして我國の市場に洪水のごとく押し寄せた」(J・ミレス)のである。

2 金融——資金源の枯渇と各国クレディ・モビリエ設立をめぐる対立

一八五五年初めにオーストリア国鉄道を買収したペレルは引き続いて南オーストリア鉄道とロンバルディア鉄道の特許獲得とオーストリア・クレディ・モビリエの設立をめざした。パリでクレディ・モビリエの社債発行が禁止される前日の九月二七日に、ペレルはオーストリア政府に対してクレディ・モビリエ案を提出し、その認可を求めた。その内容は、(1)この銀行は株式会社であり、(2)この銀行においては外国人もオーストリア人と同じ権利を有し、(3)企業の発起・合併はもとより外国証券への応募も認められ、(4)社債を資本金の五倍まで発行できるというものであった。(20)従って、この銀行はパリのクレディ・モビリエと密接に連繫することを予定されており、いわばその支店となるはずであった。

だがこの時、ロートシルドはパリにおいてクレディ・モビリエの社債発行の妨害を行うと同時に、明確に経営方針を転換して自らの手で株式投資銀行を設立することを決定したのである。ロートシルドが経営方針を転換したのは、株式投資銀行の設立を完全に阻害することは不可能であるとの認識をもとに、その種の機関の設立を「阻止できないのならば、危険な原則のいくつかを改善し、その効果を弱め、無効にするという目的で介入せざるをえない」(ジャム・ド・ロートシルド)と考えたからであった。従って、ロートシルドの「株式投資銀行」は、国際的な連繫をめざすペレルの「危険な」クレディ・モビリエとは本質的に異なるはずのものであった。すなわち、ペレル案に対して

ロートシルドは、自己のめざす銀行は(1)オーストリア国内のみの活動が許される、(2)理事の過半数はオーストリア人であるという内容の対案を提出した。(21)

これらの両案を前にしてオーストリア政府はまず両者の協力を希望したが、しかしヨーロッパ的規模での投機の嵐に巻き込まれ、かつフランスの金融的支配に屈することを恐れたので、新銀行を認めるにあたっては(1)この銀行はオーストリア政府の厳格な管理統制下に置かれるべきこと、(2)その業務はオーストリア国内に限るべきことを条件とした。(22)ところで「予想もしなかったし、重大かつ不公平でもあるこの決定〔社債発行中止命令〕をウィーンで聞いたイザーク・ペレル」(23)にとって各国に設立していくクレディ・モビリエは、パリのクレディ・モビリエの支店として、また強力な資金源として大いに有用でなければならなかった。自国の証券しか扱えないオーストリア・クレディ・モビリエなどは何の役にも立たない代物であったので、十月になってペレルが「少なくとも主導権を握ることができないかぎり、その企業を担うことはできないと宣言」して撤退したのは当然のことであろう。

そして残ったロートシルドが地元の貴族や金融家と共同で一八五五年十月三十一日にオーストリア商工業信用銀行 Österreichische Credit-Anstalt für Handel und Gewerbe を設立したのである。(24)この銀行はロートシルド側に位置するのにかかわらず、俗称をオーストリア・クレディ・モビリエといった。(25)当時「クレディ・モビリエ」は投機の代名詞とされていたほどで、一獲千金を夢見るウィーン市民たちから熱狂的に迎えられた。(26)現実の投資活動においても、国債に積極的に応募し、株式会社を活発に設立するなど数年を経ずしてオーストリア経済において確固とした地位を築くのである。(27)

オーストリアで失敗したペレルもスペインにおいては自己の支店ともいうべき銀行を設立することに成功した。

これが一八五六年三月二十二日に認可されたスペイン・クレディ・モビリエ Sociedad general del créditos mobiliario españolである。この銀行はフランス・クレディ・モビリエに許されているすべての業務はもとより、社債発行、さらに証券取引所における投機活動も事実上容認されていた。⁽³⁰⁾このスペイン・クレディ・モビリエもフランスの本社と同様に鉄道、都市改造、鉱山等と多彩な投資活動を展開した。⁽³¹⁾この銀行は、フランス国内における資金源を絶たれたのちのペレールにとって非常に強力な活動手段となり、パリの本社崩壊（一八六七年）後もペレール家の手中に残ってイザーク・ペレールによるパリ金融市場における投機の主要な手段となった。⁽³²⁾

しかし、このスペイン・クレディ・モビリエもスペインにおける投資信用を独占できたのではない。同じ時期にロートシルド側のスペイン商工業銀行、さらにパリの銀行家によるスペイン信用金庫も相ついで認可されたからである。⁽³³⁾ペレールは、その他にもピエモンテ（一八五五年六月）、ナポリ（一八五六年二月）、トルコ（一八五六年五月）、ロシア（一八五六年八月）においてクレディ・モビリエの設立を企てたが、いずれも失敗した。⁽³⁴⁾従って、一八五六年末の時点でペレールが外国にはわずかにスペイン・クレディ・モビリエを有するのみであったのに対して、ロートシルドは、一八五六年春に設立したトリノ商工業金庫 Casa del Commercio e dell'Industria をあわせてウィーン、マドリッド、トリノと三つの株式投資銀行を手中に収めたのである（後出資料二参照）。

3 鉄道——国内における敗北と外国における建設の展開

この時期におけるクレディ・モビリエの国内鉄道投資については、次の二つの事実が注目されよう。（一）クレディ・モビリエの支配下にある南部鉄道が破産した大中央鉄道の分割に参加することを許されなかったためにパリへの進入

路線を持つことができなくなった（一八五七年四月）。⁽³⁵⁾（二）不況によって行詰った鉄道金融を打開するために従来の慣例を破ってフランス銀行が初めて鉄道会社に長期信用の供与を行う（一八五七年十一月）ようになったので、クレディ・モビリエが全鉄道会社を金融的に支配する可能性はなくなった。⁽³⁶⁾このような状況下、ペレールはもうフランスの鉄道から撤退したとまで噂されたのである。⁽³⁷⁾

国内鉄道においては敗北を重ねたのに対して、クレディ・モビリエは一八五五年一月のオーストリア国立鉄道の買収を端緒にスイス、ロシア、ハンガリー、スペインと次々に鉄道投資を進めていった。

I スイスの鉄道

「ヨーロッパの交通のターンテーブル」⁽³⁸⁾と呼ばれるだけにスイスの鉄道がもつ意義は大きかった。この当時フランスにとつて中央ヨーロッパ縦断商路の地中海の基点を（ジェノヴァやトリエステではなく）マルセイユに確保するためにもスイスの鉄道を自己の支配下に置く必要があったのである。⁽³⁹⁾ところで、スイスの国内資本と技術だけでは鉄道網を完成させることは不可能であり、外国の資本と技術の導入が不可欠であった。⁽⁴⁰⁾このような状況下にまずクレディ・モビリエが一八五五年七月に西スイス鉄道と、九月に中央スイス鉄道と協定を締結すると、ロートシルド・グループも北東スイス鉄道と協定を結び、スイス鉄道にも両グループの競争と対立がもち込まれた。⁽⁴¹⁾しかし、結局は両グループともスイス鉄道の統合には失敗し、営業的にはかなりの損失を受けることになる。

II 大ロシア鉄道

クリミア戦争後のロシアでは鉄道建設が急務であったが、その計画が壮大であったために外国資本を導入する必要があった。一八五六年春ごろからロシアの鉄道建設をめぐる競い合ったのは三つの外国金融家グループであった。

すなわち(1)クレディ・モビリエのフランス人グループ、(2)パックストンを中心とするイギリス人グループ(「金融会」の支援を受けていた)、(3)オッペンハイムが率いるドイツ人・ベルギー人グループである。このうち、パリ列国会議ののちヨーロッパの皇帝たるべく対露融和政策を進めるナポレオン三世と、そのフランス政府の政策を自己の外交的地位の回復に利用しようとするロシア政府との双方の支持を受けていたクレディ・モビリエが最も有利な立場にあり、事実、一八五六年十月にロシア政府はクレディ・モビリエの提案を受諾することに決定したのである。資本に対してはロシア政府によって五パーセントの利子が保証された。路線は総計四、一六二キロメートルと壮大な規模であった。⁽⁴³⁾ 資本金七五〇万ルーブリ(三億フラン)は当時の最大の事業となった。当初はロシア人株主による支払の中途放棄などがあり資本面で難航したが、ペレールは経営自体も、また鉄道による間接的な利益という点からもロシア鉄道は実り多いと考へて、一八六〇年代も引き続き金融的關係を続けていくことになる。

III フランツ・ヨーゼフ・オリエント鉄道

さきにオーストリア国立鉄道を買収したペレールのグループは一八五六年十月に、ウィーンからベオグラード近くまで延びるオリエント鉄道の特許を得た。⁽⁴⁵⁾ そこでペレールはオーストリア国立鉄道とオリエント鉄道の合併交渉を始めたが、もしこれが成功すればこの鉄道は「ドナウ河下流からドイツへの連絡線となり、さらにハンガリーの穀倉地帯とトリエステ、北ドイツを結合する」ことになる。⁽⁴⁶⁾ だが、社債発行中止と一八五七年恐慌によってペレールは一八五七七号から徐々に外国鉄道から撤退を余儀なくされていた。一八五八年末にはペレールはこのオリエント鉄道から引き上げたのである。のちにオリエント鉄道はロートシルド側のロンバルディア・ヴェネツィア鉄道に併合されることになる。⁽⁴⁷⁾

IV スペインの鉄道

北部鉄道(資本金一億フラン)はマドリッドとフランス国境を結ぶもので、総キロ数七二九キロメートルのうち一八六二年七月までに五二二キロメートルが完成した。⁽⁴⁸⁾ フランスとスペインの両クレディ・モビリエが共同で行った代表的事業のひとつである。またコルドバ・セビリア鉄道は将来のマドリッド・カディス鉄道の一部となるはずであり、計画どおり進めばペレールはカディス・マドリッド・パリを結ぶ鉄道を建設することになる。⁽⁴⁹⁾

一八五五年九月二八日に社債発行の中止命令を受けたうえ、恐慌の到来が予想されたにもかかわらず、クレディ・モビリエはこの時期に生涯の中で最も積極的に外国鉄道投資を行った。その理由の第一として、フランス国内の幹線の建設が完了したため、今後は利潤率の低い二次的路線網が残るのみで、外国鉄道が高利潤を生む投資対象として残ったことがあげられる。ペレールによれば、「鉄道が導入されたばかりの国々では創業者たちが最も重要な、最も利潤を生む部分に建設するのは当然のことである。……スペインやロシアにおいては……イギリスやフランスが最初に鉄道の歩みを始めたときのように必然的に利潤をもたらすのである。……これがフランスのみならずヨーロッパのすべての地域で多くの困難にもめげず我々が鉄道建設に力を貸す理由である」。⁽⁵⁰⁾ しかし、ペレールはヨーロッパ鉄道建設をたんに利潤のみをめあてて行つたと考へてよいだろうか。一八三三年にサンシモン主義者ミシェル・シュヴァリエが発表した「地中海体制」なる構想は、鉄道は諸国民の将来を改善するために極めて有用であるという視点から、ヨーロッパ鉄道を体系的に描いたもので、⁽⁵¹⁾ 後の鉄道建設に大きな影響を与えた。クレディ・モビリエがスペインの西端からロシア、トルコに到る一貫したヨーロッパ鉄道をめざしたという体系性は、ペレール兄弟がサンシモン主義的鉄道観を依然として捨ててはいなかったことを示しているように思われる。⁽⁵²⁾

- (1) Aycard, *op. cit.*, p. 149.
- (2) *Ibid.*, p. 145.
- (3) R. Cameron et J. Bouvier, "Une lettre inédite de Persigny (1855) à Napoléon III à propos de la rivalité Rothschild - Pereire," *Revue Historique*, N° 467, 1963, pp. 93-94.
- (4) Gille, *Rothschild*, p. 198.
- (5) Girard, *Tyranx publics*, p. 148.
- (6) Cameron et Bouvier, *art. cit.*, p. 93.
- (7) *Ibid.*, p. 96.
- (8) Pereire, *La question des chemins de fer*, p. 148.
- (9) 短期社債は設立直後の一八五三年に発行されたが、当座預金の引受額が増大したため定款の規定によってすぐに引き上げざるをえなかった。
- (10) Forcade, *art. cit.*, pp. 286-287.
- (11) *Ibid.*, p. 279.
- (12) 七月王政のころの「金融封建制」については、中木康夫『フランス政治史(上)』(未来社、昭和五十年)七四一七五頁を参照。
- (13) Forcade, *art. cit.*, p. 319.
- (14) Gille, *Rothschild*, p. 119.
- (15) *Ibid.*
- (16) オート・バンクはエダヤグループとスイス系プロテスタント・グループに二分されるが、クレディ・モビリエはそれ

を「二十数年間をわたって繰り返されてきた「オート・バンク」構造で分裂をひき起こした」(*Ibid.*, p. 187) ののである。

- (17) Aycard, *op. cit.*, p. 200.
- (18) "Une note insérée au *Moniteur*, le 9 mars 1856," *cit. par*. Aycard, *op. cit.*, p. 198.
- (19) J. Mirès, *Apercus financiers*, Paris, 1868, p. 6.
- (20) Gille, *Rothschild*, p. 232. エドワールの真の関心事の理解については、シンの文献に負うところである。
- (21) Lettre de James de Rothschild au comte Orloff, *cit. par*. Gille, *Rothschild*, p. 120.
- (22) *Ibid.*, p. 234.
- (23) *Ibid.*, pp. 235-236.
- (24) Pereire, *La question des chemins de fer*, p. 148. エドワール自身の筆でオーストリア・タレマン・モビリエの失敗の経緯をたぐりあわす。彼は「社債発行中止による資金源の枯渇が設立失敗の原因であると考へた」。
- (25) Gille, *Rothschild*, p. 236.
- (26) Courtois, *op. cit.*, pp. 188-190.
- (27) ローレンス側の銀行は「銀行業銀行」として名称をあげ、ジャイル・ローレンスは自分が設立した銀行を「タン・マヤ・マユル」を名称としたのである(「Gille, *Rothschild*, p. 228」)。
- (28) Marizy, *art. cit.*, p. 374.
- (29) *Idem*, "L'Autriche depuis le Congrès de Paris," *R.D.M.*, mars-avril 1860, p. 61.
- (30) エドワールとエドワール・Courtois, *op. cit.*, pp. 216-219.
- (31) Nicolás Sánchez Albornoz, "De los orígenes del capital financiero: La sociedad general del crédito mobiliario

- español, 1856-1902." *Moneda y Credito*, juin 1966, pp. 59-60.
- (32) *Ibid.*, pp. 50-51.
- (33) Courtois, *op. cit.*, pp. 216-219; Gille, *Rothschild*, pp. 229-230.
- (34) *Ibid.*, pp. 224-269.
- (35) 大中央鉄道の分割の問題は「セーターマンゼイン問題とも呼ばれて第一帝政の二大鉄道問題である。それによってヨーロッパ一政地が築かれたことは彼らの全事業の破産の原因である。」(Cf. Marcel Blanchard, "La politique ferroviaire du Second Empire," *Annales d'Histoire Economique et Sociale*, N° 3°, 1934, pp. 540-541)
- (36) Gille, *Rothschild*, pp. 169-171; Girard, *Travaux publics*, p. 195.
- (37) *Ibid.*, p. 206.
- (38) M. Blanchard, "Financiers français et Chemins de fer suisses sous le Second Empire," *Revue d'Economie Politique*, N° 51, 1937, p. 1594.
- (39) Feer-Herzog, "Les Chemins de fer alpestres et le Saint-Gothard," *R.D.M.*, 15 novembre 1865, pp. 506-508.
- (40) Blanchard, "Financiers français.....," *R.E.P.*, N° 51, p. 1592.
- (41) Gille, *Rothschild*, p. 329.
- (42) V. Boutenko, "Un projet d'alliance franco-russe en 1856," *Revue Historique*, N° 155, 1927, pp. 301-302.
- (43) *Ibid.*, pp. 302-303; Courtois, *op. cit.*, pp. 536-540.
- (44) "Rapport 1857," *J.E.*, mai 1858, p. 299.
- (45) Gille, *Rothschild*, p. 333.
- (46) "Rapport 1857," *J.E.*, mai 1858, p. 296.

- (47) Courtois, *op. cit.*, pp. 476-482.
- (48) *Ibid.*, pp. 476-482.
- (49) Albornoz, *art. cit.*, p. 40.
- (50) "Rapport 1857," *J.E.*, mai 1858, p. 300.
- (51) *Ibid.*, p. 301.
- (52) Chevalier, *op. cit.*, pp. 129-134; 上野善「(翻訳) Michel Chevalier, *Système de la Méditerranée* (1832).——その一——」『商学論集(福島大学)』四五巻三号、昭和五十二年一月。
- (53) ロートシルドは一八五五年まではクレディ・モビリエの外国鉄道投資に対してその場かぎりの対応をしていたが、一八五六年ごろから自己の支配下の鉄道の体系性を求め始めた。しかし、ペレルほどの一貫した体系性を認めることはできなかった(Gille, *Rothschild*, pp. 310-311)。

五 再興期

一八六一年五月三十一日に南部鉄道が正式にマルセイユ進出を表明してクレディ・モビリエが新たな攻勢に移ってから、一八六四年十一月十九日にサヴォワ銀行の改組問題でペレルの敗北が決定するまでが、いわば再興期である。一八五八年以降の全面的撤退とは対照的に、クレディ・モビリエはこの時期(1)ヨーロッパ・クレディ・モビリエ連

合が部分的ながらも形成された、(2)マルセイユを舞台に合併による総合開発を試みた、(3)サヴォワ銀行の改組を利用してフランスの金融構造の変革を企てた、という特徴をもつ投資活動を展開した。一八五七年恐慌で大きな痛手を受けたクレディ・モビリエにとって、これらの積極的な投資活動は「新たな時代」⁽¹⁾を画するものといえようが、では、なぜこれらの投資活動がこの時期に可能となり、結局は失敗に終わったのであろうか。

1 ヨーロッパ・クレディ・モビリエ連合の部分的成立

一八六三年はペレールの構想に則ったクレディ・モビリエ連合が部分的ながら形成された年である。資料二のペレールの項のうち、スペイン、トルコ、オランダ、イタリアの各銀行が一八六三年のヨーロッパ・クレディ・モビリエ連合の実体である。

「クレディ・モビリエ」型銀行

ローシルド	
オーストリア商工業信用銀行	1855年10月
×	
スペイン商工業銀行	1856年4月
トリノ商工業金庫	1856年4月

1863. passim

スペイン・クレディ・モビリエについてはすでに述べた。オスマン帝国銀行 Banque impériale ottomane はすでに一八五六年にイギリス人グループが設立していたオスマン銀行をペレールが改組して成立したものである。一八六三年二月十四日に認可されたこの銀行は兌換銀行券の発行権を独占し、政府公債の引受などトルコ政府の銀行としての役割を持たされていた。イタリア・クレディ・モビリエ Societa Generale di Credito

資料2 ペレールとロートシルドが関与した

ペレール		
ドイツ	ダルムシュタット銀行	1853年4月
オーストリア	×	
ナポリ	×	1856年2月
スペイン	スペイン・クレディ・モビリエ	1856年3月
ピエモンテ	×	1856年2月
ルクセンブルク	ルクセンブルク国際銀行	1856年3月
トルコ	×	1856年5月
ロシア	×	1856年8月
トルコ	オスマン帝国銀行	1863年2月
イタリア	イタリア・クレディ・モビリエ	1863年4月
オランダ	アムステルダム商工業総合会社	1863年4月
イギリス	インターナショナル・ファイナンシャル・コンパニー	1863年5月

注) ×は設立を試みたが失敗したことを示す。
年月は、設立・改組・設立交渉の年月を示す。

(出所) A. Courtois fils, *Manuel des fonds publics et sociétés par actions*, Paris, B. Gille, *Histoire de la maison Rothschild*, T.II, Genève, 1967, passim

Mobiliare Italiano は一八五六年にロートシルドが設立したトリノ商工業金庫を、ロートシルドの撤退後にペレールがカヴールの要請を受けて改組したものである。改組(一八六三年四月)の際に増資されたが、この増資株はフランスとスペインの両クレディ・モビリエによって売り捌かれた。⁽⁴⁾
アムステルダム商工業総合会社 Société générale de commerce et d'industrie a Amsterdam (俗称オランダ・クレディ・モビリエ)は、一八六三年四月にペレール兄弟、ベルギーの国際的金融家ラングラン・デュモンソー A. Langrand-Dumonceau、そしてオランダ人のメンデル A. Mendel によって設立された銀行である。この銀行の理事会内部ではクレディ・モビリエの勢力が強かった。⁽⁵⁾この銀行がペレールのヨーロッパ・クレディ・モビリエ連合の一環を形成していることはその定款の第十九条から疑いない。すなわち、「理事たちは……パリに集まることができ、スペイン、イタリア、トルコのようにフランス・クレディ・モビリエが確定的な関係を有するすべての国におけるすべての契約事業において当会社を代表することができる」⁽⁶⁾のである。

る。この銀行は、オランダ国有鉄道経営会社、オランダ領インド鉄道会社、オランダ領インド商業銀行を設立し（一八六三年）、フランスとスペインの両クレディ・モビリエと協力して積極的に外国証券を購入したが、子会社である少数の大企業と外国証券に投資を集中するというその政策は、結局、流動性の欠如をもたらして一八七七年八月に解散するに到ったのである。

インターナショナル・ファイナンシャル・コンパニー International Financial Company は、一八六三年五月にフランス、スペイン、イタリア、オランダのクレディ・モビリエがイギリスのマーチャント・バンカーたちの協力を得て設立したものである。しかし、フランス人たちは自分たちが保有していたこの銀行の株式をすぐにほとんど売却してしまったので、この銀行はクレディ・モビリエの傘下企業ではなかった。

以上のように、クレディ・モビリエは一八六三年ごろスペイン、オランダ、イタリア、トルコに支社または緊密な提携関係にある銀行をもち、部分的ながらもヨーロッパ・クレディ・モビリエ連合を形成することができた。それが可能となった理由として、（一）一八六二年以降は好況期にあたり、信用が不足して株式銀行の設立が一般に求められたこと、（二）投機銀行として激しい非難を浴びたクレディ・モビリエがともかく不況を乗り切り依然として健在であるのを見て、各国政府がその認可へと政策を転換したことがあげられる。

しかしその最大の理由として、（三）株式投資銀行の分野からのロートシルドの撤退、より正確にはペレールに対する妨害活動の中止をあげるべきであろう。一八五六年はいわゆる「クレディ・モビリエ」（株式投資銀行）型の銀行の設立ブームを見た年である。もしその一八五六年にペレールのクレディ・モビリエ連合が成立していたのなら、この連合はヨーロッパの投資信用を独占しうるほどの威力を持ちえたかもしれない。だがこれはロートシルドの攻撃

によって失敗した。そして一八六三年は同じ銀行ブームとはいえ、それはクレディ・フォンシエ（不動産銀行）型の銀行設立ブームである。⁽¹⁰⁾この七年間にヨーロッパ各国において株式投資銀行が設立されて、もはやこの分野においてペレールの独占は不可能となっていた。そして、ペレールの独占が不可能になっていたという事実こそ、皮肉なことにクレディ・モビリエ連合（それは本来的に独占志向のものであるが……）の部分的成立を可能にしたのである。なぜなら、ロートシルドは、ペレールの産業独占の夢を打破したと考えて徐々にこの分野から撤退して妨害活動を中止していたし、⁽¹¹⁾また各国政府にとってもペレールの銀行設立の認可がただちにフランスへの金融的従属を意味しなくなっていたからである。

2 セーターマルセイユ鉄道問題

ペレールの南部鉄道はすでに一八五七年の大中央鉄道の分割に参加できず、パリへの進入路線をもたない唯一の六
大鉄道会社となっていた。⁽¹²⁾その南部鉄道はボルドーを一方の基点として一八五八年七月にセーターマルセイユ
の西方一五〇キロメートル）まで開通したが、乗換が非常に不便であるためペレール兄弟は大いに落胆した。彼らの
大南部鉄道は一小地方港セーターに到ったのみであった。⁽¹³⁾

ところでフランス有数の港であるマルセイユはミシェル・シュヴァリエの「地中海体制」の構想においては世界交
易網の核のひとつとして位置づけられていた。⁽¹⁴⁾マルセイユからはカレールマルセイユというフランスを縦断する交易
軸とボルドーマルセイユという大西洋と地中海を結ぶ交易軸が延びているからである。ペレールは南部鉄道をマル
セイユまで延長させたいと考えた。もし南部鉄道がマルセイユに到れば、「ボルドーとマルセイユは両大洋が互いに

送り出している総合倉庫となりうるし、これら二つの核の間の鉄道による交易はこんにちのジブラルタル海峡を通る遅い船便にとって代わるだろう」からである。⁽¹⁶⁾

セートのあるエロー県の利害を体現するミシュエル・シュヴァリエらの強い支援を受けてペレールは一八六一年五月三日、正式にマルセイユ進出の意図を表明した。⁽¹⁶⁾ として一八六一年と翌年にかけて大キャンペーンを繰り広げて、ポルドーとマルセイユを直結してマルセイユを世界的な貿易港とすることの意義を訴えた。⁽¹⁷⁾ マルセイユの発展をフランスの外交・植民地政策のうえからも重要視するナポレオン三世は南部鉄道がマルセイユに進出して港の近くに駅をもつことを認めたのである。⁽¹⁸⁾

セートーマルセイユ問題は南部鉄道によるセートーマルセイユ間の沿岸鉄道の建設を認めるか否かの鉄道問題だけに限定されるのではなく、誰がマルセイユの開発の主導権を握るのか、さらにはどの資本家グループがマルセイユを基軸とするフランスの貿易・植民地政策を担うのかという問題にまでかかわっていたように思われる。このことはペレール兄弟がこの時期に彼ら一流の合併政策をもってクレディ・モビリエの主な事業（南部鉄道、パリ不動産会社、南部塩田会社）をマルセイユに集中してきたことでもわかる。それだけに競争相手のロートシルドと南仏において広範に諸企業を支配していたタラボは激しい反ペレール・キャンペーンを展開したのである。⁽¹⁹⁾ そして、これら両グループのキャンペーンが繰り広げられる過程で、クレディ・モビリエにとって不利な状況が生まれてきた。すなわち、(1) 政府がP・L・M鉄道に、経営が悪化したアルジュリア鉄道を救うように要請したのに対してP・L・Mのタラボがその代償としてペレールのマルセイユ進出を認めないことを条件にした。⁽²⁰⁾ (2) 南部鉄道がガロンヌ平行運河の所有問題から地元県議会の多くがタラボを支持した。⁽²¹⁾ (3) ペレールは南部鉄道の株式を利用して不当な投機を行って

ると執拗に追及を受けた。⁽²²⁾

このような状況下では、政府も大半の関係県議会の反対を押し切つてまでも南部鉄道のマルセイユ進出を認めるつもりはなく、一八六三年春ごろにはペレールがセートーマルセイユ鉄道の特許を得る可能性はなくなっていたのである。このことはペレールのマルセイユ開発構想が根本から崩れたことを意味した。⁽²³⁾ そして、この開発事業の失敗こそ、クレディ・モビリエの崩壊の直接の原因となるのである。

3 サヴォワ銀行問題

サヴォワ銀行問題とは、ピエモンテ領内において銀行券の発行権を有するサヴォワ銀行が一八六〇年のトリノ条約によってサヴォワとニースがフランスに割譲されたためにフランス領内の銀行となったとき、その銀行券発行権の処遇をめぐる交渉がペレール兄弟の介入によってフランス銀行の発行独占権をめぐる大論争へと発展した金融史上の問題である。⁽²⁴⁾

ペレールがサヴォワ銀行問題に介入した理由は、J・ブーヴィエによると次のとおりである。(1) (景気変動 conjuncture の面では) 一八六三年末からみられた、不況を理由とするフランス銀行の利子率の上昇は資金難に喘ぐペレール自身にとっても大きな打撃であった。(2) (信用思想の面では) インフレ主義者であったペレールは信用紙幣の増発によって利子率を低下させて、その結果生じるはずの証券取引所相場の上昇によって遊休資金を取引所へ吸収できると考えた。(3) (鉄道建設の面では) フランスの鉄道はすでに第三次路線の建設が課題となっており、そのためにも新たな金融機関が必要であると考えられた。⁽²⁵⁾

そもそもサヴォワ銀行問題の背景には、「いかなる法律もフランス銀行に対して帝国全土における何らかの銀行券発行の独占権を与えたのではなかった。いかなる法律も明確にも、また暗黙のうちにも銀行券の統一性の原則を掲げていたのではなかった」という事情があった。従って、ペレールはサヴォワ銀行の改組を利用することで、まずフランス銀行による発券独占権を打破し、発券の「複数性」を確立して、利子率の低下と流通信用の拡大を目的としたのである。当然、当時の論議もこの点に集中した。

だが、ペレールの意図はここにとどまらなかった。ペレールはナポレオン三世宛書簡（一八六四年一月二八日付）においてその改革案の全貌を明らかにしているが、それによると将来のサヴォワ銀行は、(1)あらゆる鉄道金融を行使し、(2)その紙幣は鉄道会社の支払に使用でき、(3)鉄道社債を発行し、(4)その発行の際には年利四・五パーセントの貸付と結合させ、(5)鉄道会社に当座預金勘定を開かせ、(6)手形割引と証券担保貸付を行い、(7)自社の社債を発行できるという業務内容をもっていた。さらに重要なのが理事会の構成である。総数十八名のうち政府代表、収税官、六大鉄道会社の代表で十名を占めるが、残りの八名は四大新型銀行（クレディ・モビリエ、クレディ・フォンシエ、パリ割引銀行 Comptoir d'escompte de Paris、商工業銀行 Crédit industriel et commercial）の代表各二名から成っていた。従って、もしペレール案が実現されると、「体制側の銀行と新型の預金銀行が鉄道網を支配し、インフレーションを導入し、信用紙幣を多様化させて遊休資金を吸収する、つまり経済を再出発させることになる。だが、フランス銀行とオート・バンクはこの回路からは排除されているのである」。

ペレールのこのような改革案はフランス銀行とオート・バンクにとってとうてい容認できないものであったので、オート・バンクの側からサヴォワ銀行の発券機能をめぐって激しい反論がなされた。そして、ルーネル Rouher が政

府首脳もフランス銀行の発行権の独占を認める意見を固めたため、サヴォワ銀行の理事たちもフランス銀行に発行権を譲渡することを決定し、一八六四年十一月十九日に両行の間で協定が成立した。発行権の価格は四〇〇万フランであった。ペレールの「最後の切札」であったサヴォワ銀行問題もこの協定の成立をもってペレールの敗北に終わったのである。

- (1) "Rapport 1862," *cit. par* B. Gille, "Fondation de la Société Générale," *H.F.*, N° 8, novembre 1961, p. 26.
- (2) A. du Vélaz, *Essai sur l'histoire financière de la Turquie*, Paris, 1903, pp. 190-193; Gille, *art. cit.*, pp. 33-34.
- (3) Gille, *Rothschild*, pp. 224-225, pp. 363-366.
- (4) Gille, "Fondation de la Société Générale," p. 27.
- (5) *Ibid.*, pp. 29-30.
- (6) *Cit. par* Hirschfeld, "Le saint-simonisme dans les Pays-Bas; le Crédit mobilier néerlandais," *Revue d'Economie Politique*, N° 37, 1923, p. 368.
- (7) *Ibid.*, pp. 369-373.
- (8) R. Cameron, *La France et le développement économique de l'Europe 1800-1914*, Paris, 1971, p. 167.
- (9) *イェルクトン* (Hirschfeld, *art. cit.*, pp. 365-366)°
- (10) R. Cameron, *French Foreign Investment 1850-1880*, Doctoral Dissertation submitted to the University of Chicago, 1952, p. 140.
- (11) *たよん*、ローマンズの「商工業金庫からの撤退」(Gille, *Rothschild*, pp. 365-366)°
- (12) A. Audiganne, "La guerre des réseaux et la régime des chemins de fer en 1863," *R.D.M.*, 1^{er} décembre 1863, p. 622.

- (13) Louis Girard, "L'affaire du chemin de fer Cette-Marseille (1861-1863)." *Revue d'Histoire Moderne et Contemporaine*, T.II, 1955, p. 110. (以下「Cette-Marseille」省略)。
- (14) M. Wallon, "Les saint-simoniens et les chemins de fer." *Annales des Sciences Politiques*, 1908, p. 523.
- (15) 南緯鐵道会社の1861年1月11日付申書書 (cit. par Audiganne, art. cit., p. 625.)。
- (16) Girard, "Cette-Marseille," p. 110.
- (17) Girard, *Travaux publics*, p. 286.
- (18) Pereira, *La question des chemins de fer*, p. 176.
- (19) Girard, "Cette-Marseille," pp. 110-112.
- (20) *Ibid.*, p. 114.
- (21) Girard, *Travaux publics*, p. 219.
- (22) *Ibid.*, p. 289.
- (23) Girard, "Cette-Marseille," p. 123.
- (24) サヴォワ銀行問題の先駆的業績は、P Dupont-Ferrier, *Le marché financier de Paris sous le Second Empire*, Paris, [1925], 245 p. 『サヴォワ銀行』新史料を駆使した最近の研究成果は、J. Bouvier, "Les Pereira et l'affaire de la Banque de Savoie," in *idem*, *Histoire économique et histoire sociale*, Genève 1968, pp. 135-158 以下。金融史上の問題として史的な見解が提示されたこと。
- (25) Bouvier, art. cit., pp. 146-148.
- (26) Dupont-Ferrier, *op. cit.*, pp. 35-36.
- (27) この手紙の内容は、Bouvier, art. cit., pp. 150-151 以下で知られること。

- (28) *Ibid.*, p. 151.
- (29) *Ibid.*, p. 156.
- (30) *Ibid.*, p. 145.

六 没落期

クレディ・モビリエはフランスのメキシコ遠征と深い関係をもっていた。一八六四年の三億フランのメキシコ債はクレディ・モビリエのグループによって引き受けられたし、傘下企業の総合海運会社はこの遠征を機会に、バラクルス航路を確立したのである。それだけにこの遠征の無残な失敗はクレディ・モビリエにも大きな被害を負わせたとと思われる。しかし、クレディ・モビリエにとってさらに致命的であったのがマルセイユにおける都市改造事業の失敗である。

一八五四年に設立されたリヴォリ街建物会社は一八五八年にパリ不動産会社 *C^e immobilière de Paris* へと改組されてその活動の舞台をパリ全市に拡大していた。⁽²⁾ 一方、クレディ・モビリエは一八六〇年にパリ委託倉庫会社 *C^e des entrepôts et magasins généraux de Paris* を資本金一、二五〇万フランで設立していた。この会社の業務はたんなる商品保管にとどまらず、商品輸送、商業界への金融、小売りまで行い、いわば商品流通全般の合理化と支配を目的としていた。しかも全フランスがその活動対象領域であった。⁽³⁾ さらに、マルセイユ港湾会社 *Société des Ports de Marseille* はジュール・ミレスによって設立された建設会社(資本金一、五〇〇万フラン)であるが、一八六〇年十二月にミレスが詐欺を理由に逮捕されて有罪判決を受けて以来、ペレールが経営を引き継いでいた。この会社の業務はマルセ

イユ市から購入した土地をジョリエット港、ナポレオン港、ドック、鉄道用の港に隣接する地域として開発・経営することであった。⁽⁵⁾

一八六二年八月十四日、エミール・ペレルとマルセイユ市長との間に帝国街 *the impériale* の開発についての協定が成立したので、クレディ・モビリエは以上の三社の合併を企てた。企画されたこの会社は名称を帝国不動産会社 *Ce impériale immobilière* というが、たんなる不動産・建設のみを業務とする会社でないことは合併される三社の性格から明らかであろう。すなわち、パリ、マルセイユをはじめフランス全土における都市改造はもとより、流通界におけるほぼ万能の機能をもつ会社であったと考えられる。株式会社であるためペレルは参事院に認可を求めたが、参事院はパリ委託倉庫が合併に加わることに反対し、一八六三年六月十三日に残り二社のみによる合併、従って、新会社の活動領域をパリとマルセイユの都市改造に限定して認可した。⁽⁸⁾

当時はすでにセートマルセイユ鉄道の認可の見込はなくなっていたにもかかわらず、新会社はさっそく帝国街の建設活動を開始した。これは除土工事としてはフランス史上最大の規模であった。⁽⁹⁾ しかし、工事自体は地元の建設業者に受請させたために全体の費用は極めて膨大なものになってしまった。⁽¹⁰⁾ もっとも土地と建物が売ればそれでも問題はなかった。しかし南部鉄道の駅ができなかったことは帝国街の発展にとって致命的であり、一八六六年に帝国街の建設が完了したにもかかわらず、やはりマルセイユの中心軸は帝国街へは移らなかったのである。帝国街の土地と建物には買手がつかず、この時以来、会社は絶望的状态に陥った。八、〇〇〇万フランの資本で実に三億フランの工事を行ってしまったのである。⁽¹¹⁾

帝国不動産はクレディ・モビリエに七、九〇〇万フラン、クレディ・フォンシエに七、六六〇万フランの融資を受け

ていたが、⁽¹²⁾ この負債を返済できなくなった。しかし現実に不動産を所有している以上、それを換金する時間さえ与えられればそれらの負債は返済できるはずであった。そこでペレルは懸命に延命策をはかった。一八六六年一月にはクレディ・モビリエの資本を六、〇〇〇万フランから一億二、〇〇〇万フランに増資することに成功したが、不十分であったのでさらにクレディ・フォンシエの援助を求めたが、その頭取のフレシ・Férey はこれを拒絶した。⁽¹³⁾ やむをえずフランス銀行に援助を申し入れたが、フランス銀行は三、七五〇万フランの融資の交換条件としてペレル兄弟がクレディ・モビリエから引退することを要求した。ペレル兄弟は受け入れざるをえなかった。⁽¹⁴⁾

一八六七年十月二二日、ペレル兄弟は頭取と理事を辞任した。ペレルのクレディ・モビリエはここにその十五年間の活動の幕を閉じたのである。⁽¹⁵⁾

(1) Geneviève Gille, "Les capitaux français et l'expédition du Mexique," *Revue d'Histoire Diplomatique* 1965, p. 210, p. 249.

(2) Courtois, *op. cit.*, p. 677; Girard, *Travaux publics*, p. 343.

(3) Courtois, *op. cit.*, pp. 674-676.

(4) *Sociétés et affaires* L'affaire Mires y 496 (Girard, *Travaux publics*, pp. 267-268).

(5) Courtois, *op. cit.*, pp. 582-584.

(6) Girard, "Cette-Marseille," p. 120.

(7) 資本総額が一億フランを予定されていた大会社である(Courtois, *op. cit.*, p. 583).

(8) 実現されなかった「帝国不動産会社」については *Ibid.* を参照し、部分的合併の認可の期間については Girard, *Travaux publics*, p. 344 を参照。

- (9) *Ibid.*
 (10) J. Mirès, *Aperçus financiers*, Paris, 1868, p. 197.
 (11) Girard, *Travaux publics*, p. 345.
 (12) *Ibid.*, p. 346.
 (13) *Ibid.*
 (14) *Ibid.*, p. 347.
 (15) Aycard, *op. cit.*, pp. 545-546. ところでクレディ・モビリエは総額で何億フランの証券を発行したのだろうか。企業内史料が散佚してゐる以上、その正確な額を確定するのは不可能であるが、エカールは主要な二十一の事業のみで約十九億フラン (*Ibid.*, p. 581)、『ヴェルジョ』は総計で約四十億フラン (Yergot, *op. cit.*, p. 186) と推定してゐる。一八五二年から一八六五年までにフランスで発行された有価証券の総額は約二八五億フランとされるが、これはヴェルジョによれば名目的であり、実質的には総額の三分の一から四分の一がクレディ・モビリエの窓口を経過したことになるとする (*Ibid.*, p. 167)。

七 おわりに

以上、認可から破産に到るまでのクレディ・モビリエの歴史をみてきたが、ではクレディ・モビリエはフランス第二帝政下の金融構造の転換といかなる関連をもつのだろうか。それを明らかにするために、ここでペレールとローシルドとの対立の意義を総括する必要があるだろう。

フランス経済史上に有名なこのペレール・ローシルドの対立は、個人的憎悪の段階から、はては全ヨーロッパの国際金融の主導権をめぐる段階まで壮大な規模で展開された。

(1) 個人的確執。ペレール兄弟は独立心の旺盛な、野心的人物であり、人の下につくことを潔しとしなかった。一方、ジャム・ド・ローシルドはそれ以上に支配欲の強い人物であり、かつて自分の援助を受けた人物が自己と同じ地位に立つことはどうしても許せない恥辱と感じていた。それ故、彼はペレール兄弟に対して、以前は自己の庇護を受けながら今や公然と裏切った者どもとして異常なまでの敵愾心を燃やしてゐたのである。⁽²⁾だが、ここで重要なのは、このような憎悪の存在によってその対立を説明することではなく、なぜこのような憎悪があれほどまでの客観的な対立に発展したのかと問うことである。⁽³⁾

(2) 金融理論上の対立。ローシルドとペレールが金融理論の上で真向うから対立したのは疑いない。ジャム・ド・ローシルドの思想を伝える史料として、彼がクレディ・モビリエの認可直前の一八五二年十一月十五日にローナポレオン宛に送った手紙が残っている。それによると彼は次の三点でクレディ・モビリエを激しく非難している。すなわち、クレディ・モビリエは、(1)虚偽の信用をもとに貨幣に代えて信用を大量に流通界に投入することで経済全体を混乱に陥らせ、(2)競争を廃棄して自己を中心とした独占形成をめざしてゐるので正当な発起活動を妨害し、(3)巨大な支配力を持つために政府の敵方の手に落ちた時は一大脅威となる、というのである。⁽⁴⁾彼によればクレディ・モビリエは「金属貨幣の支配と呼ばれるものを信用によって置き換えようとする……」。これは、名付ければ、紙幣の時代の幕開き⁽⁵⁾にほかならなかつたのである。ところでB・シルによれば、「ローシルド家の人々が経済全体は事実上、通貨と……国家財政という二つの本源的要素……に依拠してゐると考えていたのは疑問の余地がない」のであるが、通貨の安定と国家財政の健全化は、金(銀)本位制の維持のための必須の条件であろう。従つて、ローシルドとペレールの対立は、やがて確立されようとしていた国際的な金本位体制を擁護しようとする自由主義的な

立場と、金本位制を否定し、通貨管理を媒介にして世界を組織化しようとする立場との対立といえよう。

(3) 鉄道資本家としての対立。しかし個人的に憎み合い、金融理論的に対立しても、彼らの対立が社会の中で現実的な性格をもつようになるには、ペレール兄弟が有力な資本家として自己を確立し、特定の勢力を代表することが必要であった。サン・シモン主義者としてフランスに初めて鉄道を導入したペレール兄弟は、フランス鉄道業の展開にもなって自己を鉄道資本家として形成することができた⁽⁷⁾。そして一八五一年十二月二日のルイ・ナポレオンのクーデタを境に彼らがロートシルドと袂を分ったとき⁽⁸⁾、ペレールとロートシルドの対立は性格的・理論的水準を越えて現実的な性格を帯びるようになったのである。

(4) 産業の支配をめぐる銀行間の対立。そして、ペレールがさらに一歩進めて自己の思想の現実への適用としてクレディ・モビリエを創設し全産業の支配をめざした時、この対立は「その結果にこそ、経済と経済政策の方向にとつてのいろいろな決定的選択がかかっている」⁽⁹⁾ような性格を帯びるまでに到ったといえよう。しかもヨーロッパ的規模での産業の統轄をめざすペレールの銀行構想は、ロートシルドが何よりも国際的銀行家であるという事実とあいまって、両者の対立の舞台を全ヨーロッパに拡大させたのである。

フランス第二帝政下の金融構造の転換とはオート・バンクによる貸付から株式投資銀行・株式預金銀行による大衆資金の動員へという変革を意味しているが、クレディ・モビリエが逆説的な意味で、この変革の促進者となりえた理由は、以上のようなペレールとロートシルドとの対立を前提にはじめて明らかとなるだろう。すなわち、クレディ・モビリエは、あらゆる種類の証券に代位するはずの「社債」を発行することによってやがては広範に諸企業を支配しようとしていたが、オート・バンクはこのようなペレールの構想の実現を阻止するためには、株式投資銀行・株

式預金銀行への参加、株式・社債による大衆資金の動員、産業金融、などという相手の原則を許容できる範囲で取り入れざるをえなかったからである。

- (1) 事実上のフランス史上初の鉄道であるサン・ジェルマン鉄道が、ペレール兄弟をはじめとするサン・シモン主義者たちによって建設された時(一八三七年八月開通)、ロートシルドが援助を与えていた(Pereire, *La question des chemins de fer*, p. 69, p. 93)。
- (2) *Le mouvement des chemins de fer* (Cameron et Bouvier, *art. cit.*, p. 95)。
- (3) 従って、ローマンロドの銀行政策の柔軟性を強調するあまり、ペレールとロートシルドの対立を結局は個人間の確執に帰するD・ラングスの見解は不十分である(考へる)。(cf. David S. Landes, "Vieille banque et banque nouvelle: La révolution financière du dix-neuvième siècle", *Revue d'Histoire Moderne et Contemporaine*, T. III, 1956, pp. 204-222.)
- (4) "Documents," *H.F.*, N° 2, pp. 55-60.
- (5) *Ibid.*, p. 56.
- (6) Gille, *Rothschild*, p. 608.
- (7) "ペレール兄弟の鉄道資本家としての形成過程については、イザーク・ペレール自身の手になる I. Pereire, *La question des chemins de fer*, Paris, 1879 に詳し。
- (8) *Ibid.*, p. 133.
- (9) Cameron et Bouvier, *art. cit.*, p. 91.