

クレディ・モビリエの

短期社債について

中村雄次郎

- 一、序
- 二、短期社債の一般流通における特殊的作用
- 三、ペレールの信用貨幣論
- 四、むすび

一

クレディ・モビリエ (La Société Générale du Crédit Mobilier) は、一八五二年一月一八日、パリに設立された。周知の
ようにこの銀行は短期社債と長期社債とを発行する。従来、短期社債は同銀行の預金の不足額を補填するものとして、また、
長期社債は額面により産業株式と交換されるものとして理解されてきた。そして、クレディ・モビリエの本質を特徴的に
示すものとして長期社債が注目されてきたし、最近の金融資本成立史の視点よりなされる同行の研究も主として、この長
期社債に焦点が合わされてきた。けだし、銀行による産業株式の所有と産業株式会社の支配とは、金融資本の重要な研究対

象の一つを構成するからである。いずれにせよ従来の研究は長期社債に向けられ、ただ副次的に短期社債が取扱われてきたにすぎないし、その取扱も充分であったとはいえない。たとえば、マルクスは『フランスのクレディ・モビリエ』の中で短期社債にふれ「この種の社債は、ここでは、われわれの興味をひかない。なぜなら定款第八条によれば、これらの社債は、ただ当座勘定で受取らるべきかの一億二〇〇〇万(フラン)の額に達するまでに予想される不足額を補填するためにのみ発行されねばならないからであり、この一億二〇〇〇万は、このような方法で全額、引受けられたからである。」(K. Marx, Der französische Crédit mobilier., Dritter Artikel, „New-York Daily Tribune“ Nr. 4751 vom 11. Juli 1856, Marx Engels Werke, Dietz Verlag Berlin, 1963, Bd.12, S. 34.)とのべる。ここでは、短期社債がマルクスの関心の対象でないことが、はっきりのべられているだけでなく、この社債の一面すなわち預金補填的役割がのべられているにすぎない。M・ヴィルトもマルクスと同様に、短期社債の意義を預金補充的性格の中に埋没させている。彼はいう。「会社は、株式資本の完全払込の後、払込資本の一〇倍まで、すなわち六億フランまで社債を発行する権利を与えられた。……一年以内で発行される社債と預金との総額は、一億二〇〇〇万フランをこえてはならなかったがゆえに、このことから、会社がその発行の権利をもっている六億フランの社債は、ほとんどすべて、一年以上の長期で発行されたに相違ないということがわかる。われわれは、ほとんどすべての社債というが、それは、一八五五年の預金および当座預金が一億フラン以上に達したからである」と(M. Wirth, Geschichte der Handelskrisen, Frankfurt a. M., S. 276, S. 270~271 u. S. 272.)。預金および当座預金が一億フランをこえたのであるから、クレディ・モビリエは短期社債をほとんど発行せず、ただ長期社債のみを発行しえたにすぎないであろうというヴィルトの臆測は、この社債の預金補充的役割に注目するあまりに、事実の経過を正しく反映したものとはいいがたい。つぎに掲げる一八六三年のクレディ・モビリエの『営業報告書』によれば、短期社債の発行は、ヴィルトの臆測にもかかわらず、預金の預入れをまって初めて行なわれたようなものではなかった。

「短期社債にかんしていえば、最初のシリーズが創造され、流通に投ぜられました。しかし私達の当座勘定は、ほぼ同じ時期に開かれ、この勘定の急速な増大は、まもなく私達をして社債の発行を中断せざるをえなくしました。」

事実、私達の定款第八条は、この短期社債の発行にたいし一つの制限を設けているのです。そして、この制限は最初の日から、非常に狭いものでした。その条文は、当座勘定で受取られた金額と一年以内の期限で創造された社債との合計額が、実現された資本の二倍をこえることはできないと規定しているのです。ところで、六月以来、私達の当座勘定残高は六、〇〇〇万に増大いたしましたので、私達がいまのべたばかりの定款規定の範囲にとどまるために、いそいで第二回の払込請求をしなければなりません。

私達は、定款の厳格な遵守にもとるために、それが取引された利子よりも低い利子率で社債を割引くよう所有者に申込みことにより、この社債の一部を流通から引上げることが余儀なくされました。

このような不都合の再発をさけるため、私達は、貴方がたに、この条文の修正を要求いたします。(Société Générale du Crédit Mobilier—Son but; son organisation; opérations et situation à la fin de 1853. —Rapport présenté par le Conseil d'administration dans l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires, du 29 avril 1854. —Présidence de M.I. Pereire. Journal des Economistes, Revue de la Science Économique et de la Statistique, Deuxième Série, Tome Troisième, Paris 1854, p. 124.)

まず、短期社債の発行と同時的な預金勘定の開設がある。次いで、預金の急速な増大とともに、一方における株式払込請求、他方における社債発行の停止が必然となる。預金の一層の増大は、すでに発行された社債の買戻し(流通からの引上げ)を強制し、かくて定款第八条の修正要求となる。ヴィルトの考え方からすれば、定款の修正は、せいぜい預金受入高の拡大という意味しかもたない。極論すれば、もしクレディ・モビリエが短期社債の発行に依存することなく、預金を確保することができれば、社債なしで済ませるのである。その流通における意味はまったくない。だが、先述の『報告書』にみられるように、クレディ・モビリエの取締役会は、株主総会にたいし同社債の流通からの引上げに抗して定款の修正を要求しているのである。ここでは、社債にたいして、流通における一定の役割が与えられているかのごとき印象をうける。

この印象は一つの歴史的事実によって裏づけられ、より具体的なものとなる。それはフランス銀行とクレディ・モビリエ

との対立である。この対立は、政府ないしフランス銀行の側からなされたクレデイ・モビリエ社債の発行禁止であり、他方におけるI・ペレル(I. Pereire)——クレデイ・モビリエの名と共に著名な設立者の一人——の諸著作⁽¹⁾や彼の手になる『営業報告書』⁽²⁾にみられるフランス銀行への激しい非難ないし攻撃である。すくなくとも近代的産業育成をその目的に掲げたクレデイ・モビリエが、おそかれはやかれ、前期的金融業者ロートシルト、とくに、ジエームズ・フォン・ロートシルト (James von Rothschild) と対立することは、容易に理解されるところであるが、そのいずれもが近代的銀行に属し、⁽³⁾一方は独占的発券銀行として、⁽⁴⁾他方は産業的融資をその主要活動領域とする、フランス銀行とクレデイ・モビリエとが、なぜ、かくも長きに亘って相剋したのであるか。問題を直接的に、したがって極めて素朴な形で提出してみればこのようになるであろう。そしてこの問題にみちびかれてクレデイ・モビリエの機構と機能とをとりあげていく内、やがて従来、顧みられることのなかった短期社債が浮び上ってくる。独占的発券銀行と産業融資銀行との対立という一つの歴史的事実を媒介にして、クレデイ・モビリエの短期社債に与えられた流通過程における特殊な役割を明らかにしたい。これが本論の問題であり、課題である。

(1) Pereire, La Banque de France et la Banque de Savoie devant l'intérêt public, Paris 1863.

——Enquête sur la Banque de France. Déposition de MM. Emile et Isaac Pereire devant le conseil supérieur du commerce, de l'agriculture et de l'industrie (extraits des procès-verbaux sténographiés des Séances du 7 novembre et du 26 décembre 1865). — Du système des banques et du système de Law, Paris 1866.

——Questions à examiner relativement aux banques et à l'organisation du crédit, Paris 1865.

——Réorganisation des banques, légalité et urgence d'une réforme, Paris 1864.

——Réorganisation du système des banques. Banque de France.—Banque de Savoie, Paris 1863.

Pereire, Emile, Des Caisses d'épargne. Revue encyclopédique 1832.

Pereire, Isaac, La Banque de France et l'organisation du crédit en France, avec annexes sur le Crédit Mutuel, 2^e Edition 1864.

—— Considerations sur la crise monétaire et la Banque de France, Paris 1871.

—— Leçons sur l'industrie et les finances, prononcées à la salle de l'Athénée par I. Pereire, suivies d'un projet de banque, Paris, au bureau du Globe 1832.

—— Principes de la constitution des banques et de l'organisation du crédit, 2^e Edition 1865.

以上はアンノール兄弟による諸著作の内、銀行に関するもののみである。最初の五篇は、両兄弟の共同執筆によるものである。

(2) Crédit Mobilier, Rapports 1853~1867.

Journal des économistes, Revue de la Science économique et de la Statistique, Deuxième Série, III. p. 118~132, VI. p. 421~435, VII. p. 465, XIV. p. 273~286, XVIII. p. 290~306, p. 323.

(3) (1) クレディ・モビリエを銀行の範疇に入れることについては異論がある。高木暢哉教授は「古来銀行という名前で呼ばれ、また銀行という言葉で問題とされてきた種類の機関は、貸付取引とともに貨幣取引を営んでいた。債券発行銀行の方は、当初から銀行と呼ばれることはなく、初めてフランスに現われた上述の不動産抵当銀行および動産銀行も名は Crédit あるいは単に Société で、Banque とはいわない」(『銀行通論』五八頁)とのべられる。(2) クレディ・モビリエは、債券を発行するにしても、それを単に貸付取引のみを行なう債券発行銀行の範疇に属せしめらるべきでない。クレディ・モビリエが Banque の名を冠せず、Crédit と称せられること、あるいは「一般に、フランスにおいて本来 Banque であるものが、他の名称でもって呼ばれることについて、次のクールトワ (A. Courtois fils) の叙述は興味深い。彼は、ジャック・ラフィット (Jacques Laffitte) が設立された la caisse générale du commerce et de l'industrie にて「その最初の名称は Banque générale du commerce et de l'industrie であつた。」とのべ、フランス銀行が、地方銀行 banques départementales にたいし、銀行という言葉の独占を保留しようとのぞみ、「J.ラフィット会社 la Société J. Laffitte et C^{ie} を強制して caisse という名称を採用させた。フランス銀行は、『銀行』という名称を採用しようとしたすべての会社にたいし長年の間、同じように振舞つて来た。」とのべ。(Alph. Courtois fils, Histoire des Banques en France, Deuxième Edition, Paris 1881, p. 155.)

(3) これによつてみると、Banque, Société, Crédit, Caisse 等の名称はなんら銀行の本質論に根拠をもつたものでなく、フランスの一般的慣行、とくにフランス銀行によつて形成された慣行によるものと思われる。クレディ・モビリエが、Banque と呼ばれず Crédit と称せられるのは、それが、銀行と異質の債券発行機関であるからとすることはできないであらう。

(4) » Depuis 1814 la Banque de France a été la banque des banquiers plus que celle des commerçants à plus forte raison que celle des industriels, comme en Écosse. (Alph. Courtois fils, op. cit., p. 156.)

二

クレディ・モビリエを債券発行銀行としてとらえ、したがって同行発行の社債をいわゆる銀行債として、いいかえれば、銀行の消極的貸付取引の手段として極めて明快な論理を展開する立場がある。すなわち、高木暢哉教授の所説である。同説によれば、銀行は、通常、貨幣取引と貸付取引との結合にもとづいて成立するが、債券発行機関の場合は、根源は一つの貸付取引であり、それが債券発行機関の介入によって二つの貸付取引に分裂する。一つは、債券所有者と債券発行機関との間の貸付取引で、この機関のがわからいえば消極的貸付取引の性格をもつ。他の一つは、この機関が行う積極的貸付取引である。消極的貸付取引と積極的貸付取引とを仲介者としてつなぐのが同機関の機能ということになる。債券発行機関の行う取引は、同機関の発生後、どのように複雑・精妙になろうとも、根本は一個の貸付取引でありその分化し発展したものにすぎない。⁽¹⁾

以上が高木教授の債券発行銀行ないしはクレディ・モビリエにたいする見解の骨子ではないかと考えるのであるが、この説明における債券は、短期社債なのか、それとも長期社債なのか、あるいは、両者を含めて、社債全体を指しているのか、この点、特別の指摘がないので不明である。しかし、債券の発行によって、第一の消極的貸付取引がなされ、この取引によって確得された資金が、第二の積極的貸付取引によって貸出されるかぎり、問題の債券は短期社債をさしているものと思われる。なぜなら、長期社債は、J・プレンゲ (J. Plenge) の簡明な表現によれば「トラスト社債」 (Trustobligationen) であり、先にものべたように産業株式との直接的交換を求めて発行されるものであったからである。このような限定の上でクレディ・モビリエをみれば、同行は短期社債を発行して資金を借り受け、同じ資金を貸付によって貸出すという一個の貸付取引の媒介機関であることになる。そして、この特質が預金取引や発券取引のような貨幣取引 (貨幣流通取引) を一体化した本来⁽²⁾

の銀行と異なる点とされるのである。

しかし、現実のクレデイ・モビリエに照してみる場合、この説明は十分な説得性をもちうるであろうか。すなわち、クレデイ・モビリエは、貸付取引との「一体化的結合」において貨幣取引あるいはより具体的にいつて預金取引を行なわなかったであろうか。この疑問は、クレデイ・モビリエの『営業報告』をみる場合に強く感ぜられる⁽³⁾。

それにもかかわらず、現実のクレデイ・モビリエの取引から預金取引を除き、さらにこの預金取引と密接に関連づけられた短期社債の役割を捨象すれば、論理的に極めて明快なクレデイ・モビリエ像が現われてくるであろう。すなわち、同行は債券発行機関であり、短期社債は同行の消極的貸付取引が結果する債務証券以外のなものでもない。もしクレデイ・モビリエがこのような「機関」であれば、なぜフランス銀行は、フランス政府と共に、同行の短期社債の発行を妨害し、またこれに対してI・ペレールは、フランス銀行の債券独占を攻撃したのであるろうか。問題はたんなる債務証券をこえたクレデイ・モビリエの短期社債の性格にある。同行を債券発行機関として把えるかぎり、この性格は問題となりえない。

クレデイ・モビリエの短期社債にたいし単なる債務証券以上の役割、つまり、流通における種の役割を見出すものにA・クルトワ (Alph. Courtois fils) の見解がある。彼はこの社債をJ・ラフィット (J. Laffite) の約束手形 (billets à ordre) の焼直しであるとした⁽⁴⁾。

クルトワは、ラフィットの設立する「商・工業一般金庫」の、もつとも新しく独創的な側面として同金庫の約束手形の発行を挙げ次のようにのべる。「フランス銀行は持参人払手形または一覽払手形の発行独占を所有しているがゆえに、あらゆる銀行家にたいしては、直接的にこの二つの特質をもたぬ手形を発行する権利のみが残った。ラフィットはこの困難を解決するため、あるいは、むしろそれに接近するため、ここでどのように振舞ったであろうか。彼は、一方において一覽後五日払い、一五日払い、三〇日払いの、利子付約束手形を発行し、他方において、無利子で三ヶ月払いの約束手形を発行した。

(Il émit des billets à ordre les uns à cinq, quinze et trente jours de vue et portant intérêt. Les autres à trois mois de date sans intérêt.) 最初、利子は一覽後五日払手形にたいしては三%、一五日払手形にたいしては三・五%、三〇日払手形にたいしては四%であった」(Alph. Courtois fils, op. cit., p. 156~157.)とのべる。つまり、ラフィットの約束手形は、一覽払手形や持参人払手形が、フランス銀行によって独占的に発行されているがゆえに、意識的に、形式を変えて発行されたものにすぎない。形式上の違いはとにかく、共に、兌換銀行券であることに⁽⁵⁾変りはない。発生⁽⁵⁾の論理からいえば、期限つき銀行手形は一覽払銀行手形に先行するであろう。しかし、この場合、先行の形態が発展した形態の後で、再びとりもどされている。だが、これをもって、制度上の後退ないし退歩と考えることは誤りであろう。なぜなら、兌換銀行券の発行が中央銀行の独占となるのに相応して、他の諸銀行における当座預金と、その預金にたいして振出される支払指図証(小切手)との、いわゆる預金貨幣の制度が完備されてゆくからである。クルトワが「これ(ラフィットの約束手形)は、小切手への第一歩であった。勘定の所有者をして、自からその手形を作成せしめよ。そうすれば、小切手は見出される」(A. Courtois fils, op. cit., p. 157.)と述べる時、この過程をさしているであろう。

このようにクルトワは「ラフィットの約束手形」をもって、期限付銀行約束手形となし、小切手を志向するものとしてとらえ、クレディ・モビリエの短期社債とこの手形との血縁関係を説くのである。短期社債は、貸付取引関係を証券化した単なる債務証書から一転して、貨幣取引関係を反映する銀行の約束手形として、すなわち、貨幣代用物として扱えられる。私は、前にクレディ・モビリエの定款第八条の改正要求と関連して、同行短期社債が、単なる預金補充手段以上に流通過程における一要因としての特別な役割が与えられているのではないかとのべたが、この疑問に対し、クルトワは、それが銀行手形という貨幣代用物に外ならないことを示すことによつて答えてくれるのである。短期社債が銀行の約束手形として、貨幣代用物として機能するかぎり商業手形の割引に用いられるであろう。⁽⁶⁾

そして、割引によって受取られた社債は、ラフィットの約束手形が「手から手へと白地裏書により、譲渡される」(A. Courtois fils, op. cit., p. 157.) ように譲渡されるであろうし、他方、この手形が利子をもたらすように、社債の所有者は一定の利子を受取るであろう。かくて「ひとびとは、利子付投資の利益と便宜な流通の利益とを結合した。」(A. Courtois fils, op. cit., p. 157.)

以上が、クールトワの説であるが、基本的な欠陥は、どのような意味において銀行社債が銀行の約束手形であるのか、銀行債がどのように観念されて貨幣代用物となるのか、という点についてなんら説明がなされていないことである。さらに、クレデイ・モビリエの短期社債が銀行の約束手形であるという説を認めたとしても、それは、ラフィットのそれが示すように小切手への過渡形態でしかなかった。クレデイ・モビリエの短期社債がフランス政府ならびにフランス銀行の妨害を受けたのにたいし、ラフィットの約束手形流通は、初年度から一、五〇〇万フランに達しさえしたのである。かくて、クレデイ・モビリエの短期社債を小切手への移行を志向する銀行手形として把握するクールトワの見解は、なぜ、フランス銀行が、フランス政府とともに同行の短期社債の発行を妨害し、またこれにたいしてI・ペレルが、フランス銀行の発券独占を攻撃したかという問題を依然として説明することはできない。

これにたいし、クレデイ・モビリエの短期社債を兌換銀行券として明確に規定したのは、J・プレング(Johann Plenge)であった。⁽⁷⁾彼の著書『クレデイ・モビリエの設立と歴史』(J. Plenge, Gründung und Geschichte des Crédit Mobilier. Zwei Kapitel aus Anlagebanken, Einleitung in die Theorie des Anlagebankgeschäftes, Tübingen, 1903.) 全体を貫く問題意識は、クレデイモビリエ没落(一八六七年)の真の原因の追求であった。なぜなら、フランスはもとより、クレデイ・モビリエによって大きな影響を受けた十九世紀後半以降のドイツ資本主義にとって、その破産は重要な問題であり、様々な政治的・経済的利害関係と結びつきながら、同行とその没落とに対し多様な解釈を生みだしていたからである。⁽⁸⁾

クレデイ・モビリエの短期社債について

クレディ・モビリエ崩壊の究極的な原因は、プレングによれば、ペレールの個人的性格や同行経営者達の「創造熱」というような「内部的危険」にあるのでもなければ、戦争や恐慌のような外部的条件にあるのでもない。⁽⁹⁾むしろ、その原因は本来、「資本信用」の媒介と「流信用」の媒介とを結合する「投資銀行」として設立された銀行が、その手段としての社債の発行を実現することができなかつたため、当初において意図されたものと異つた性格の銀行にならざるをえなかつた点に求められる。⁽¹²⁾

もしクレディ・モビリエが、当初の計画通り社債発行に成功しておれば、同行は社債によって資金を確保しながら、同時に、この社債による商業信用の代位によって、「資本信用」⁽¹³⁾の媒介と「流信用」⁽¹⁴⁾の媒介とを結合することができたであろう。だが、社債の発行が不可能となつた以上、一方では預金に、他方では株式の発行に、資金の源泉を求めねばならなくなり、株式発行は、同行を配当支払の必要から取引所と投機とに接近せしめた。⁽¹⁵⁾しかし、クレディ・モビリエは投機をなさず自行設立の会社証券を保有していたため過大な証券保有を結果し、⁽¹⁷⁾遂に崩壊のやむなきにいたつたと主張するのである。⁽¹⁸⁾

この論旨においてはクレディ・モビリエの支柱は社債であり、その発行の成否に同行の発展と衰亡とのすべてが賭けられている。かくて、プレングにおいては、クレディ・モビリエの社債の性格と、その発行を阻害するものとくにフランス政府やフランス銀行のこの社債にたいする関係とが、問題にならざるをえない。オープストが、プレングはクレディ・モビリエおよびペレールの擁護論を展開するというのも、このように崩壊の原因をクレディ・モビリエの外部に求めようとしたことをさすのであろう。⁽¹⁹⁾そして、もしこれがプレングの真意であるとすれば、それは、通説と著るしく異つたものであり、彼自身がペレールと交友関係にあるという微妙な立場とあいまって、著書の公刊を急がなかつた理由もうなずけるのである。プレングによればクレディ・モビリエの短期社債は、「利子付銀行券」(Die verzinslichen Banknoten)である。しかもクルトワのように、単に形態上の類似性からクレディ・モビリエの短期社債を直接的に「ラフィットの約束手形」に等置するよ

うなことをせず、「利子付銀行券」論に結実するまでI・ペレルに作用した諸要因を適確に示し、分析していく。その諸要因は、思想的にいえば、一方におけるサンシモン⁽²⁰⁾とサンシモン主義⁽²¹⁾であり、他方における古典経済学派であった⁽²²⁾。また「利子付銀行券」の思想を必然ならしめる客観的要因は鉄道であり、この鉄道に「安い資本」を提供するための鉄道銀行の必要性であった⁽²⁴⁾。そして制度史的にみればプロイセン土地信用組合(Die preussischen Bodenkreditinstitute)の債務証券であり、ブラッセルのソシエテ・ジェネラル(Brüsseler Société Générale)の証券であった⁽²⁵⁾。

クレディ・モビリエの短期社債を銀行券として把握することは、それ自体一つの進歩であった。なぜなら、クルトワがのべるような小切手へと発展する銀行手形であれば、なぜ、フランス政府およびフランス銀行が、クレディ・モビリエの短期社債の発行を禁止したかの理由が依然として不明だからである。短期社債が銀行券であれば、その発行はフランス銀行の発券独占と抵触することになり、当時イングランド銀行にまさる独占的特権を所有していたフランス銀行と対立せざるをえなくなる。かくて、われわれの第一の疑問はブレンゲによって解決されるであろう。クレディ・モビリエは、その短期社債の発行によって投資銀行であると同時に発券銀行となる⁽²⁶⁾。それは、社債の発行によって一元的な貸付取引をおこなう債券発行機関になるのでもなければ、発券銀行から分離してゆく預金銀行に転化するでもない。短期社債の発行によって、「流通信用」の媒介と「資本信用」の媒介とを統一した独自の銀行が成立する。ペレルはこのような銀行の設立を意図し、フランス銀行もかかるものとしてクレディ・モビリエを把え、その社債計画に反対した。そして、そこに両銀行対立の経済的基礎があった。これがブレンゲから引出されうる結論である。

(1) 高木教授は、債券発行機関が、なぜ範疇的に本来の銀行といえぬかという点について、以上紹介した論理的な説明以外に、両者における歴史的発生の系譜が違っている点、設立の目的が異っている点を挙げられるが、本論の論旨から離れるので省略する。詳しくは『銀行通論』五二頁〜五九頁を参照。

(2) 「前提と帰結、手段と目的との関係において、貨幣取引と貸付取引とは不可分に結びついている。一体化的に結合している。この一体化的結

合にこそ銀行本来の取引の意義が潜むものと考えたい。これこそ銀行本来の取引内容とわれわれはみる。(前掲書五一頁)

(3) (1)クレディ・モビリエが、その当座預金に対してどのような地位を与えているかは、定款第八条との関連において既にのべたので、その簡処を参照されたい。

(2) La masse des fonds qui nous ont été versés en compte courant, pendant l'exercice qui vient de s'écouler, s'est élevée à 147,374,423 fr. 37 c. (Journal des Économistes, 2^e Série, Tome III, p. 127.)

(3) この『営業報告書』は、一八六三年一月三日における貸借対照表を示した後、「私達の当座勘定額の大きさは、疑いもなく、貴方がたの注意を引いたことでありましょう。私達は、この資金が私達が取引している大会社によって払込まれたということを指摘しなければなりませんし、また、その資金は、これらの大会社と私達との間で結ばれた契約期間中、彼等の事業の必要のため以外は引出されえないということを指摘せねばなりません。」(Rapport, *ibid.*, p. 130.) とのべる。

(4) (1)「われわれは、フランスのクレディ・モビリエの設立が、短期社債と長期社債との発行を伴うとのべた。この点にかんし会社は……二回の試みをなしたが成功しなかった。一八五三年三月における最初の試み…会社は、この時、年三%の率で、毎日利子を生む一覽後四五日払いの一連の社債を公募した。創出された債券は、一万フラン、五、〇〇〇フラン、一、〇〇〇フランであった。それは希望によって無記名証券 (au porteur) か、あるいは記名証券 (nominative) であった。利子は、毎日、証券の裏にある表にしたがって資本に付加された。それは J・ラフィットの約束手形の焼直しであった。」(Alph. Courtois fils, Histoire des Banques en France, Deuxième Édition, Paris 1881, p. 211.)

(2) ここに「J・ラフィットの約束手形」とあるのは、同一人物によって設立された「商・工業一般金庫」(La caisse générale du commerce et de l'industrie) が発行する手形のことである。すでにのべた様にこの「金庫」は、最初 La banque générale du commerce et de l'industrie. として設立されるはずであったが、フランス銀行の妨害にあつて *caisse* の名称を冠することになつたのである。この「金庫」は一八三七年一月二日、一、五〇〇万の現実資本で設立され、同月九日、開店した。その資本は五、〇〇〇フランの一万株と、一、〇〇〇フランの五、〇〇〇株に分割され、五、〇〇〇フラン株式は記名株であり、一、〇〇〇フラン株式は無記名株であった。後者は完全払込の後、年五%の利子を、前者は名目額に従つて年四%の利子を受取つた。この銀行の業務は、手形割引、動産担保貸付、支払・代金取立、手形売買、手形・証券・商品の委託売買、手形発行、当座勘定、国債取引等「あらゆる金融取引」をなした。

(5) クールトワは、ラフィットの約束手形を兌換銀行券であるとはのべていない。しかし彼がそれをもって「これは、銀行券に対する賢明な競争であった。しかし、それは非常に弱い競争であった」(Op. cit., p. 157.) とのべる時、暗に、兌換銀行券であることを認めている。

(6) 中西寅雄氏は、「今若し吾々は銀行券を資本家相互に於ける手形信用を銀行の信用を以て代置したるものと解するならば、クレディ・モビリエの短期の社債は、それが手形割引に使用せられ、商品の流通を媒介する限りに於て、信用貨幣たる職能を尽し得るは明らかである」(東京

大学『経済学論集』「クレディ・モビリエーの設立と歴史」第六卷、第一号、二二四頁とのべられる。すなわち、短期社債が信用貨幣になるのは、手形割引に使用され商品流通を媒介するかぎりにおいてであるといわれるのであるが、この関係はむしろ逆であろう。一般に商業手形を銀行手形によって割引きうるのは、銀行手形が貨幣代用物であるからに外ならない。クレディ・モビリエの短期社債についても同じであって、それが、銀行の約束手形であるからこそ、すなわち貨幣代用物であるからこそ割引に用いられるのであって、割引に用いられるから貨幣であるのではない。もし短期社債が銀行の約束手形として、あるいは貨幣代替物として機能せねば、割引依頼人は社債による割引そのものを拒否するとは明らかである。

(7) プレンゲはペレル兄弟と交友関係にあったようである。彼は前掲書序文の中で「私は自分の意見を表明した場合、奇異な感じを与えるであろうということを充分考慮していたし、私の資料や、ペレル家の友人としての私の個人的立場が、不快な思いをさせようということを充分に配慮していた。そのため、私はこの作品の公表を急がなかった」(J. Plenge, a. a. O., S. VII.)とのべる。

(8) (1)ドイツの大銀行、わけてもベルリン大銀行がいかにクレディ・モビリエの影響を受けたかということについて、ここで詳しく実証するわけにはゆかない。さし当り、若干の誇張をもつてのべられたカメロンの次のような叙述をもつてそれにかえよう。「……なお一層重大なことには、ダルムシュタット銀行はクレディ・モビリエの理念がドイツに拡大する手段であった。なぜなら、この銀行は、ただ単にフランス資本によって活動を開始しただけではなく、クレディ・モビリエに従って型どられたし、クレディ・モビリエから第一級の経営者の一人を引寄せさせたからである。同様にして、ディスコント・ゲゼルシャフトは、一八五一年に純粹に割引銀行として設立された。……そして意識的にダルムシュタット銀行を模倣する。次いで、ドイツの工業化において非常に活発な役割を演ぜねばならなかったすべてのドイツ『大銀行』は、直接的にダルムシュタット銀行に、そして間接的にはクレディ・モビリエに合わせて形成された。」(Rondo E. Cameron, The Crédit mobilier and the Economic Development of Europe. The Journal of Political Economy, Vol. LXI, Dec. 1953, No. 6, p. 465.)

(2)このようなクレディ・モビリエにたいする諸家の態度についても、いま詳細にのべることはできない。ただ、オープストの簡単なスケッチを紹介しよう。オープスト(G. Obst)は「クレディ・モビリエの欠陥と功績とは様々に判断された」として諸家の態度を次のように特色づける。

「小銀行家であるエイカール(Ayard.—M. Ayard, Histoire du Crédit Mobilier 1852—1867, Paris 1867. をよす……筆者)は、長い間ほとんど専ら資料として用いられた著作の中で、この銀行によって冒された失敗だけが著しく誇張されて画かれているのに、この銀行が工業の発展や国民経済にたいして収めた功績を正当に評価しない。……それにたいし、プレングはペレルの弁護をしようとする。ザトレル(Sattler.—H. Sattler, Die Effektenbanken, Leipzig 1890. をよす)とリーゼル(Rießer.—J. Rießer, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland, Jena. をよす)は、光と闇を同じように分離せず。彼等は非常に簡単にクレディ・モビリエの飛躍と滅亡、欠陥と長所とに関する判断を与える。」(G. Obst, Das Bankgeschäft, S. 277.)

(3) オープストがのべるように、プレングは、ペレルとクレディ・モビリエとをザトル、なかんずくエイカールの攻撃から護ることになった。プレングの同書七頁から二八頁までは文献批判にあてられているが、その中で、エイカール＝クニース(K. Knies, *Der Kredit*, 2. Hälfte, Berlin 1879, Kapitel XIII, Die Mobilarkreditbanken, S. 396-416)―ザトル、クニースを介してヘーレンブルク(R. Ehrenberg, *Die Fondsspekulation und die Gesetzgebung*, Berlin 1883, S. 88.)の関連を指摘し、これを批判する。

(9) プレングは「内部的危険」性や、クレディ・モビリエがおかれていた周囲の環境や時代的情勢を逐次検討した後、それらが究極的にクレディ・モビリエ崩壊の原因ではないとして次のように述べる。「クレディ・モビリエは第二帝制を背負っていた。ロートシルトや他の強力な大金融業者の家系がそれに対立していた。クレディ・モビリエは十九世紀の不安定極まりない数十年を経験せねばならなかった。すなわち運命的な環境を経験せねばならなかった。…しかし、それにもかかわらず、政府のあいまいな態度や、諸銀行の敵意や、不安定な経済生活の上昇・下向は、クレディ・モビリエ崩壊の原因ではない。」(J. Plenge, a. a. O., S. 92.)

(10) „Anlagebank“. プレングの投資銀行概念は次のようなものである。「これらの銀行は、全経済的にみれば、鉄道、電気工業等々にたいし新たな設備投資の形成を可能にする組織の一環であり、私経済的にみれば、これらの銀行は、出資者に、その貸付資本の投資にたいする証券を与え、資本受取人に、投資資本を与える。」(A. a. O., S. 30.) 貸付資本の投資に対する証券を出資者に与え、資本受取人に投資資本を与えるという関係において、投資銀行は一方においてすでにのべた債券発行機関であり(証券が銀行債である場合)、他方において、「証券銀行」(証券が株式である場合)であろう。

(11) 設立当初においてクレディ・モビリエが意図したものは、資本信用と流通信用との結合であったとされる。「…クレディ・モビリエの活動は産業的な流通信用(Umlaufskredit)の媒介と資本信用(Anlagekredit)の媒介とを結合しなければならなかった。」(A. a. O., S. 96.) この二つの信用の内、クレディ・モビリエにとっては資本信用の媒介の方が重要であった。なぜならフランスでは、フランス銀行ならびに私的銀行は資本信用の授与をなさなかったからである(A. a. O., S. 96 u. 97.)

(12) しかし、社債発行停止によってクレディ・モビリエの機能は変化した。「クレディ・モビリエはその社債の発行を妨害された。そしてこのことによって、その活動力が変化したことに、その指導者たちはあまりにも意を介さなすぎた。」(A. a. O., S. 96.)

(13) (1)クレディ・モビリエが設立当初より引受けていた預金である。この預金は、一〇、〇〇〇フランまでは随時に、それ以上は通知後三日に引出され、これがクレディ・モビリエの主要な貨幣源泉となった。この預金は当座預金でそれに対し小切手帳が手渡された。クレディ・モビリエの貸借対照表の中で、六〇、〇〇〇、〇〇〇―一四五、〇〇〇、〇〇〇フランの額にのぼるこの当座預金は、クレディ・フォンシェ(Crédit Foncier)や、クレディ・モビリエの支配下にあった鉄道(南部鉄道、東部鉄道、西部鉄道)、ソシエテ・イモビリエール(Société Immobilière)スペイン北部鉄道、パリ会社等、ペレル兄弟やその友人に由来するものであった。(J. Plenge, a. a. O., S. 97-8.)

(2) 以上のようなクレディ・モビリエの預金の特殊性は、その解約通知の可能性を著るしく減少させ、預金を長期的投資に転用せしめた。「預金のこのような性格は、手形、動産担保貸付、繰延べ、国庫証券等への投資を要求する預金銀行理論の一般的規制から、クレディ・モビリエを解放した。」(ebenda.)

(3) 預金による貸付業務については、同頁参照。

(4) プレンゲは、預金の引受とその貸付とを「正則的業務」(„reguläres Geschäft“) 流通銀行的業務 (Umlaufbankgeschäft) と呼ぶ。

(14) 「クレディ・モビリエが、もしその社債計画に成功していたとすれば、流通銀行業務は事実上、副次的なものであったであろう。社債がない場合は、ただ自己設立の証券を漸次的に形成される広汎な顧客に販売することに頼るか、または取引所に頼りうるだけであった。第二の道は容易にとられたし、再びそこから離れることはできなかった」(A. a. O., S. 99.) 「社債業務の失敗によって、普通の証券発行が唯一の可能な資本媒介の方法として残った。」(A. a. O., S. 102~3.)

(15) 「クレディ・モビリエの株式は、その変動する収益のため投機証券であったし、『市場の最も危険な証券』la valeur la plus dangereuse du marchéであった。」(A. a. O., S. 100 u. 107.)

(16) 「それにもかかわらず、ペレルの大きな創造欲を満足させるために、巨大な信用組織を設立しようとしたペレル銀行の主要な目的が純粋な投機を不可能にしたのかも知れない。」(A. a. O., S. 103.)

「調和と統一とをもって行動すること Agir avec harmonie et avec ensemble は、サンシモンの弟子の愛好した言葉であった。事実、クレディ・モビリエは、その最初の数年において、その投資活動を全力をあげて開始した。しかし、それは単なる相場利得のため、大がかりにある種の企業にとびつき、株式会社に改組したという意味での『設立銀行』ではない。」(A. a. O., S. 106~7.)

(17) 「証券勘定は、その設立のために絶えず新たな資本を必要とする大規模な企業の遂行によって、より一層膨脹する。なぜなら、まだ発行の機が熟していない子会社の証券は即座に、決定的に、販売されえないからである。」(A. a. O., S. 107.)

「クレディ・モビリエが、同行によって設立された企業を、証券の急速な販売の後に見棄たというのは誤りである。エイカールからもわかるようにその反対が正しい。」(A. a. O., S. 20.)

(18) 「この(株式相場の)緩慢な低下は、クレディ・モビリエの避けえない終末であった。クレディ・モビリエは何かある種の投機操作の展開により、あるいは秘密の癌病によって突如として崩壊したのではない。……クレディ・モビリエは、その新設立の証券を出来るかぎり急速に一般大衆に転嫁せずそれに対して自から永続的な利害関係をもっていた。」(A. a. O., S. 117.)

(19) オープストにより、「光と闇とを同じように分離する」と評されたリーセルは、プレングのこの著作にたいし『投資銀行業務の理論』という、後の方に掲げられたテーマが詳細に論ぜられることになっているところの、残念にして、まだ出版されていない大著の序説と名づけられた

この論文は、この表題が約束するものより遙かに多くのものを与えるし、多くの興味ある資料とともに、特に鋭い観察によって他にぬきんでてゐる」(J. Rießer, Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland, Vierte verbesserte und vermehrte Auflage, Jena 1912, S. 50)と賞讃する。そしてエイカールのクレディ・モビリエ批判にたいしても、プレングに全面的に同調しながら「残念なことに、ほとんど常に資料として用いられたし、現在もなお用いられているこの五九五頁にのぼる本は、最初から終りまで、誹訪文以外のなものでもないし、この点にかんじて私はプレングに全く同感である。この本は、僅かな経済的判断力しかもたぬ小銀行家の悪意と羨望との交錯から出てきた駄作であり繰返しと誇張とに満ちた愚作である。この僅かな経済的判断力は、クレディ・モビリエの重荷となる明白な欠点や過失と同時に、同行が、同じように、明らかに自国の経済的發展のためにつくした功績さえも認識することを、この著者に不可能にした」とのべる。だが、この極めてすぐれた著作の論理にたいするリーセル自身の立場は明らかではない。ただ、クレディ・モビリエの能力を越えた活動が指摘されたあとで、所有株式の完全な固定化が、同行の没落をもたらしたという点でプレングが是認されているに過ぎない。(A. a. O., S. 48) 社債計画については、プレングとは逆に、クレディ・モビリエがあまりにもそれに固執しすぎたことが却って災したと考える。(A. a. O., S. 48)

(20) 「サンシモンは、非常に不明確で控目ではあるが、すくなくとも、はっきりと銀行は来るべき産業体制の中心となるであろうといった。…サンシモン自身は、…一八一五年、プロイセンの抵当証券を紹介しながら、詳細な農業銀行計画を提出した。」(Derselbe, a. a. O., S. 47) 「師匠(サンシモン)は、…将来の国家にかんする詳細な叙述を放棄したので、未来の銀行組織の問題が来たるべき体制の経済的形態にかんする青年達の議論の中心点になった。ペレールは、銀行家の子弟であり銀行の出納係をしているアンファンタン(Entantin)」、不動産金庫の支配人であるロドリグ(Rodrigues)、「銀行の監査役で後の『信用』(一八四八年)の発行者であるデュヴェイリエ(Duveyrier)および銀行家の子息デシタール(di Eichthal)と議論した。…未来の鍵は確得された。ペレールは、この力をサンシモンに負うていた。」(A. a. O., S. 48) サンシモンおよびその信用理論については、同書三九頁〜四三頁参照。

(21) (1) サンシモン主義の一般的特色づけについては、同書四三頁〜四六頁参照。

(2) ペレール信用理論に対するサンシモン主義の影響については、同書六九〜七二頁参照。

(3) オランダ・ロドリグの命題は、ペレールの社債計画の中に生きてきた。

「当時においても、すでにオランダ・ロドリグ(Olinde Rodrigues)によって、銀行家は、その第三者的署名によって割引を行う貸付資本家に資本を保証するという命題、銀行家は預金業務において同じ保証機能をもつという命題、したがって銀行業は保険業(Versicherungsgewerbe)であるという命題が主張される。そしてこの保証原理はペレールの後の社債計画において現われた。」(A. a. O., S. 70) (傍点は筆者)

(4) ペレールは、アンファンタンの貨幣および信用の三つの発展形態を利用する。それは貨幣にかんじていえば「現物交換、多様な貨幣、単一の

貨幣章標」であり、信用に関していえば「手形ないし私的約束手形、より一般的な約束手形、社会的証券」である。(A. a. O., S. 71.)

(5) サンシモン主義の影響のもとに『アテネ』や『グローブ』に発表されたペレールの銀行券論は、「産業の指導者達は資本の払込がない場合、個人的な賠償責任の引受によって、一銀行を設立しなければならぬ。その銀行は、利子付の一覽払でない銀行券によって割引き、とくによく監督するために各産業部門の特別の事務所を通して割引く。正貨は銀行の金庫の中では必要ではない。なぜなら支払のために提示された銀行券の兌換は銀行の証券入れの中からの手形の交付によってなされるからである。そして受取人は手形の満期をまたねばならない。しかし、この様な支払は決して要求されない。したがって、人々はその間、貸方信用を業務部門の必要にあてることができる。かくて、有限責任の出資や競争を排除する銀行管理のもとでの産業の組織化に到達する。……ヨイロッパで通用する支払紙券が作成され、正貨は全く余分なものとなる」(A. a. O., S. 71.) (傍点は筆者。)

(6) プレンゲは、この銀行券について「ここに、われわれはクレディ・モビリエのため後になって計画された二種類の社債の萌芽をもつ。すなわち相場変動しない利子付銀行券および膨大な株式在高にもついで発行されるトラスト社債である」(A. a. O., S. 71~72.) とのべる。すなわち、彼の社債論、銀行券論の形成にもつとも重要な役割を演じたのは、サンシモン主義的銀行論であることになる。

(22) ペレールに対する古典学派の影響については、同書、四九頁参照。

(23) ペレールの鉄道事業への参与、および当時の鉄道の状況については、同書五七頁~六三頁、六六頁~六七頁参照。

(24) 鉄道敷設は鉄道銀行の設立を必然化した。

「(鉄道敷設計画)の進行は、——ロートシルトは、そこから離れていたが——ある種の必然性をもって、その時代が要求した鉄道銀行の設立へと導いた。事実、クレディ・モビリエの二六の主要な企業の中、一八五五年に一五が鉄道業であった」(A. a. O., S. 68.)

「新しい鉄道投資は安い資本を必要とする。銀行の設立は利子を引下げる。低い利子は常に好ましいことである。これが、かのテュルゴー(Turgot)を知っていたI・ペレールによっていつも繰返えされた思想である。低下する利子は彼にとって自然法則であり規範である」(A. a. O., S. 68.)

「旧い鉄道は非常な資本欠乏と逆境のもとで、長い無駄な努力の後に設立されたにすぎない。そして今もなお劣悪な信用のもとに苦しんでいる。鉄道は敷設期間の間、屢々、著るしい額にのぼる現金管理のための銀行を必要とした。あたかも革命後の数年におけるように、鉄道の敷設が追加支払の停滞によって中断するのをさけるため、鉄道株主には払込期限がきた分割払込金額のため、前貸が与えられねばならなかった。最後に、株式の確実な寄託および保管の場所が必要であった。なぜなら、個々の鉄道会社による管理は非常に不安なものであったし、個々の資本家は盗難の危険にたいし保護されることをのぞんだからである」(A. a. O., S. 68.)

(25) A. a. O., S. 73.

(26) (1)社債の発行による貨幣の調達は、ペレールの銀行体系の三構成部分であるクレディ・フォンシェ (Crédit foncier)、クレディ・ミュテュエル (Crédit mutuel) に適応された。クレディ・ミュテュエルは手形割引に際し、貨幣またはクレディ・モビリエの短期社債で割引くことになっていった。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』(„issue department“) となった。

(Dorselbe, a. a. O., S. 76.)

(2)社債の発行による発券銀行の設立は、一八五五年の禁止以後においても断念されることはなかった。すなわち、サヴォイアン銀行 (Bank von Savoyen) を第二の発券銀行とする努力がペレールによってなされたのである。(A. a. O., S. 114.)

三

クレディ・モビリエの短期社債にかんするプレングの分析を著るしく特色づけるものは、同社債を「利子付銀行券」とし「貨幣代用物」(Geldsurrogat) とする見解が動かしえない前提として与えられているということである。したがって、彼に残されたことは、このような短期社債論がどのようなようにして成立するにいたったかという歴史的な分析であった。その分析は詳細かつ精緻をきわめた。しかし、繰返しのべたように、短期社債がどのようにに觀念されれば銀行券でありうるのかという論理上の問題は提起されなかった。その点、プレングは、短期社債を「ラフィットの約束手形」と等置したクールトワと同じ次元に立っているのである。社債の貨幣的性格は反省の対象ではなく、たとえ反省されたとしても極めて消極的なもの、すなわち、実践可能性の立場からなされたにすぎなかった。⁽¹⁾

クールトワにたいしてプレングは確かに一つの進歩を意味した。クールトワは、クレディ・モビリエの短期社債を小切手への過渡形態としての銀行約束手形となしたが、これはペレールの意図するところのものを正しく把握したとはいえない。ペレールは、小切手にかんし「銀行の現行制度の欠陥に心を動かされている優れた精神の持主の多くは、フランスへの小切手利用の導入によって、それを治癒しようと考えた。……小切手は銀行券が示さねばならぬどのような性格も、またどのよ

うな資格をもたない。したがって、小切手は流通にとって少しも利益となりえない。それは、それらが創造された後すぐに消滅せねばならない単なる一覽払い支払指圖書でしかない。……割引銀行の有価証券入の中に挿まれているあらゆる保証の共通な表現である銀行券と異って、小切手は、それを提供する個人によってのみ保証されているにすぎない。前者は一般的性格をもち、後者は個人的性格をもつにすぎない。したがって、銀行券が果す役割に適切ではない。小切手は、あらかじめ預託された現金から資金を引出すのに役立つにすぎない。……小切手は、銀行券のように、安く信用を分配する手段を与えない。そして、それを受取る機関のためににももつづくわえない。……それは、勘定決済すなわち相殺制度の物的手段であるし、その価値も、ただかかるものとして評価せねばならない。事実、この関係のもとにおいてかゝる制度は非常に重要である。なぜならば、それは多くの時間を節約することを可能にするし、とくに莫大な量の正貨を節約することを可能にするからである。……しかし、そこに、それ以外のものを見るべきでない。小切手はそれ自体、新しいものでもなければ重要なものでもない。」(Isaac Pereire, *Principes de la Constitution des Banques et de l'Organisation du Crédit*, Paris 1865, p. 217~219) とのべる。ここでは、小切手と銀行券との内的関連はみられていない。小切手が、勘定決済の手段であり相殺制度の手段であるがゆえに銀行の支払準備率を著しく低下させ、このことが銀行券の発行能力を飛躍的に増大せしめるといふ内的関連はみられない。したがって、小切手論としても銀行券論としても完全なものではない。それにもかかわらず、すくなくともこの小切手論からわかることは、ペレールがクルトワ説のような銀行約束手形の発行を意図したものであるという点である。この意味でクルトワは、ペレールの真意を正しく把握したとはいいい難いし、プレング説の妥当性を認めざるをえない。これにたいしプレングはクレディ・モビリエの短期社債を銀行券として把握した。だが、その分析の特色は、先にものべたように、短期社債≡銀行券論が与件として前提され、反省の対象とされなかったことである。クルトワにとって「ラフィットの約束手形」が与えられたものであるように、プレングにとっては「銀行券」は与えられたものでし

かなかつた。

ペレールはクレデイ・モビリエの社債とその社債の性格とにかんし「この証券は同時に、銀行券の性格 (caractère du billet de banque) と、国債・株式・社債のような短期で償還されうるか、または長い支払期限で償還することができるあらゆる確定利子付証券 (toutes les valeurs à intérêt fixe) の性格とをもたなければならぬ。この証券 (titre) は証券 (effet) を流動化するのに役立つねばならない——この場合、この証券 (titre) は、証券 (effet) の正確な象徴であらう——と同時に、この証券 (titre) はその形態からいって、またその証券に附加される利子を毎日調整するため、この証券が与える便宜さからいって、明らかに信用貨幣の性格と役割とを持たざるをえないであらう。」(Société Générale du Crédit Mobilier.—Son but; son organisation; opérations et situation à la fin de 1835. —Rapport présenté par le Conseil d'administration dans l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires, du 29 avril 1854. —Présidence de M. I. Pereire, Journal des Économistes, Revue de la Science économique et de la Statistique, 2^e Série.. Tome III. (13^e année.—Août à Septembre 1854), Paris 1854, p. 120.) の「クレデイ・モビリエの社債の二重的性格、すなわち一方における国債・社債・株式のような「確定利子付証券」としての性格、他方における銀行券のような「信用貨幣」としての性格が指摘される。

銀行券が端初的な保管預金証書であれ、一覽払金預託証書であれ、さらに発展した金支払約束書(擬制的金預託証書)であれ、貨幣指図証として貨幣の機能を代行しうること、すなわち貨幣代用物であることに異論はない。しかし「国債・株式・社債」は、いかなる意味においても貨幣指図証ではなく、収益を代表する証券、すなわち配当証券か利子証券でしかない。それは、本来的に貨幣の代用物ではなく、擬制資本である。貨幣でもなく貨幣代用物でもないものすなわち配当証券または利子証券が、どのような根拠にもとづいて貨幣支払約束証書とみなされるかが明らかにされないかぎり、クレデイ・モビリエの短期社債がなぜ銀行券であるのか明らかでない。プレング説の特色は、利子証券をもって同時に貨幣証券となすペレールの

構想を、あるいはその構想が生まれてくる論理的根拠を充分に反省することなく、ペレールが与えるものをそのまま受取り、この構想の発生する歴史的根拠を明らかにしたにすぎない。したがってペレールの短期社債論の批判も先に掲げたような技術的批判に終らざるをえなかった。

社債のような利子証券を同時に銀行券のような貨幣証券となす論理上の根拠はどこに存在するのか。それは、貨幣証券をもって貸借関係を証券化した利子証券とみなすか、あるいは逆に、利子証券を貨幣債務証券として、貨幣証券のごとく観念するかのいずれかである。銀行券のような貨幣証券をもって貸借関係を証券化した利子証券と観念する場合、銀行券と本来の利子証券との本質上の区別は消滅し銀行券は社債に等しいものとなる。ペレールは、銀行券が債権・債務の貸借関係を示すものとして、たとえばフランス銀行について、「その銀行券の所有者に対する銀行の立場は、債権者に対する債務者のそれであった」(Isaac Pereire, *Principes*, p. 93.) とのべる。フランス銀行がその銀行券の発行によって債務者に転化すると観念されるかぎり、銀行券の本来的な金預託証書あるいは金支払約束書としての性格が見失われる。

またペレールは、銀行券のうち現金によって実質的に裏づけされた部分と、そうでない部分とを区別する。現金による実質的な裏づけをもつ部分は貨幣証券として、そうでない部分は利子証券として意識される。

「ひとは信用紙券には二つの尺度、すなわち貨幣と利子とが存在するということができる。……銀行券は貨幣以外の尺度をもたない。その価値は、もっぱらその所有者にたいする要求次第の兌換の確実性に依存する。要求次第兌換は無利子貨幣 (monnaie sans intérêt) としてこの銀行券が流通に入ることを承認される条件である。……発行された銀行券の要求次第兌換の確実性は、銀行にとっては蓋然性の計算から出てきた結果にすぎない。……だが、銀行がこの確実性を示すのを止める瞬間に、その銀行券は利子以外の存在理由をもたず、利子以外の補償を提供しない支払期限つき証券の範疇にもどらざるをえない。なぜなら、利子は一定の時間の間における一定の資本の利用の価格であるからである。……銀行券はこの場合利子を

生まねばならぬであろう。」(Isaac Pereire, *Principes*, p. 148.)

ペレールにあつては、銀行券は銀行の債務証券としてとらえられ、現金の裏づけをもつ部分は貨幣証券として、裏づけをもたぬものは利子証券として観念される。かくて、後者にあつては貨幣証券としての銀行券は、社債と同一のものと観念され、社債は銀行券と等置されて貨幣証券となる。かくて「われわれの短期社債は、主として貨幣の機能を遂行するものであるであろう」(Rapport, p. 121.)とか、「銀行券(フランス銀行発行の)のそばにわれわれの社債が埋めねばならぬ空白な場所が残つてゐる」(Rapport, p. 120.)とかいふことになる。

(1) 例えばブレンダは社債という「貨幣代用物」を、「われわれは、正当な根拠からまさに非現実的なものとみなしうる」(S. 77.)として、次のような批判的見解をのべる。

(1) 「批判は、かかる利子付銀行券にたいし重要な反対理由を見出す。その受取は不信の念から、ややもすれば拒絶されることがある。

(2) 「様々な流通期間をもつ多数の銀行券での同時的支払は、利子計算からいって、極めて非現実的なものである。

(3) 「利子付貨幣代用物 (Zinstragendes Geldsurrogat) は、現金支払に対立する動因である。もしこの銀行券の相場が一定でなければならぬとすれば、たとえ銀行は兌換義務がないとしても、積極的な交換によって、たえずこの銀行券を確保するよう努力せねばならない。そして、そのためには非常に多くの手持現金高と、非常に容易に手渡しうる資産とをもたねばならないので利子支払は不可能となる。

(4) 「ペレールの計画によれば銀行券は全額、有価証券によって保証されていなければならぬ。銀行券の兌換可能性は一定の満期日の決定によって保証されていなければならぬ。銀行の単純な処理方法は、保証に用いられる繰延証券や国庫証券の同時的満期について憂慮しなければならぬので、この場合、相場の不変性は疑わしいものとなる。

(5) 「たとえ保証された銀行券が可能であつたとしても、この銀行券は臨時的な国際的支払準備として膨大な現金保証を必要とさせるであろう。」(A. a. O., S. 137.)

四

ペレールの意図におけるクレディ・モビリエは、短期社債の発行によって発券銀行となるべきものであった。それはクレディ・ミュテュエルとの関係において、あるいは、サヴォワアン銀行にたいするペレールの努力のなかに具体的にみとめられる。しかもペレールの初期の論説にみられるように、その銀行券はヨーロッパの流通を意図するものであった。このことは、独占的発券銀行としてのフランス銀行の地位にとって代ろうとするものであった。その銀行券のきわめて不合理な性格にもかかわらず、フランス銀行や与論はクレディ・モビリエをこのようなものとしてとらえた。ここに、両銀行の対立を説明しうる根拠がある。

(1) クレディ・モビリエの銀行券の不合理性は、当時、明確に意識されなかったようである。たとえば、フォントネイ(R. de Fontenay)は、ペレールの『フランス銀行論』を評して、「では一体、なぜ、(ペレールは)このあわれなフランス銀行を罵倒しにやってくるのか。そして、その僅かな取引の中で、それを、いたずらに混乱させるのか。二つの独占が、肘つき合わすことなく、互に踏みつけ合うことなく快く発展することができず、非常にはっきりとした美しい領域があるのだから、各々がよき隣人として、自分の家の中で生活するのが、彼等にとって、より賢明なことではないであらうか。」(R. de Fontenay, La Banque de France et l'Organisation du Crédit en France par M. Isaac Pereire. Journal des Economistes, Tome Quarante-Cinquième, Paris, p. 203.)と云ふ。フォントネイにあつてもクレディ・モビリエは発券銀行として意識されつゝる。

(一九六六・一一・二〇)