



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	ベルギー金融資本の成立と発展(1) : ソシェエ・ジェネラルとブリュッセル銀行
Author(s)	石坂, 昭雄
Citation	北海道大學 經濟學研究, 19(3), 1-48
Issue Date	1969-10
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31192
Type	departmental bulletin paper
File Information	19(3)_P1-48.pdf



ベルギー金融資本の成立と発展（I）

—ソシエテ・ジェネラルとブリュッセル銀行—

序

- I. ソシエテ・ジェネラルの設立とその初期の活動 1822—30
 - II. ベルギーの産業革命と銀行資本 1830—39
 - III. 二月革命の経済危機と銀行改革—中央銀行の創立（以上本号）
 - IV. ベルギーの対外進出と銀行資本 1850—1914
 - V. 両大戦間における金融資本
- 結び

石 坂 昭 雄

序

ベルギーは、ヨーロッパ大陸の最先進地帯として、ヨーロッパ産業革命史上際立った役割を演じて来た。その製鉄・機械工業や石炭業は、19世紀の前半にフランスやドイツの停滞を尻目に、逸速くイギリスの生産力水準に追付く程の発展をみせ、他のヨーロッパ諸国—わけでもドイツ—にこれを媒介したが^り、それに止まらずこの国は、続く半世紀のうちにヨーロッパの有力な資本輸出国の一つに成長した。

この重工業部門を基軸とする目覚ましい発展を可能ならしめたものは、自己金融による蝸牛の如き資本蓄積に代る、株式会社形態を楨幹とする資本集中=社会的遊休資金の動員であったのであり、それを支えたものは、巨大株式銀行の引受=発行活動や長期信用の供与であった。そして、これらの大銀行は、既に1830年代にフランスのクレディ・モビリエの理念を先取して、ベルギーの産業革命を主導し、また後のドイツの混合銀行成立に当たっても、一つの原型を提供した。しかも、ベルギーの大銀行はその後も産業企業に直接参

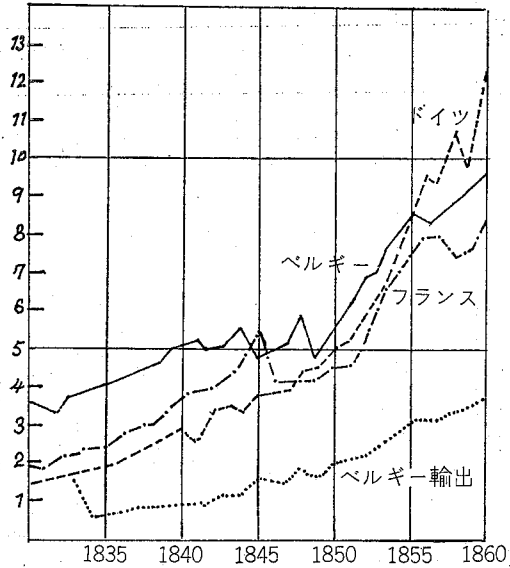
与を続け、自ら巨大コンツェルン形成の途を歩んで行った²⁾。のみならず、ベルギーの巨大銀行は、時にはフランス資本と、時にはロシア資本と手を携え、旧ロシア帝国をはじめ、スペイン、エジプト、中国に対する資本輸出の尖兵となり、又、今日に到るも、コンゴ植民地における世界有数の銅・ウラニウムの鉱山トラストの支配者でもある。

本稿は、「金融資本」形成史においても、帝国主義的海外進出においても決して軽視しえぬ意義を持つベルギー「金融資本」の形成過程と、その国際的活動を追跡することを目的としている。ただし、対象とする時期を第二次大戦前に限ったのは、戦後のベルギー経済についての資料を十分に蒐集できなかったことに加えて、戦後については種々の新しい視点が要請されるためである。この点は、今後の課題としたい。

- (1) 製鉄業、石炭業の発展の国際比較については、第1図、第2図、並びに第1表を参照せよ。殊にコークス銑の生産高に注意。なおベルギー産業革命については、別稿で正面から取扱うことにしたい。
- (2) ベルギー産業革命の過程でみられる、大銀行資本による株式会社の支配の現象をもって金融資本の成立を認めるべきではない。1850年代におけるフランスのクレディ・モビリエ *Crédit Mobilier* や、ドイツのシャーフハウゼン銀行 *Schaafhausen'scher Bankverein* やダルムシュタット銀行 *Darmstädter Bank* の場合と同様、こうした銀行資本と産業資本の癒着は、生産の集積や独占形成の帰結ではない。寧ろ、かかる株式会社による資本の集中は、イギリスの如き先進国の到達した技術水準や経営規模に一挙に追付くなり、これと国際競争の中で対抗して行くために要請されたものであり、蓄積や集積の低位を補完するものであった、この点については、大野英二氏の指摘（「ドイツ資本主義論」未来社1965年、169頁）を参照。ただし、前以って指摘しておくならば、ベルギーにおける金融寡頭制の確立は一ドイツとは逆に一第一次大戦後に求めるべきであろう。

なお、「金融資本」の概念規定や、段階の問題は、必要な限り行論で触れるに止める。

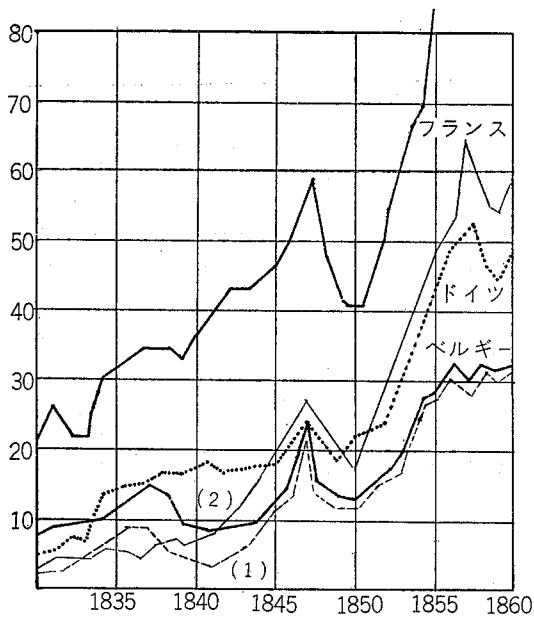
第1図 石炭算出高(百万トン)



出典；フランス及びドイツは，メンデリソン「恐慌の理論と歴史」Ⅲ，Ⅳ，ベルギーについては，P. Schöller, La transformation économique de la Belgique de 1832 à 1844. *Bulletin de l'Institut de recherches économiques XIV* (1948) Tableau V.

Exposé de la situation du Royaume; Période décennale de 1841—1850, do., 1851—60.

第2図 銑鉄生産 (10,000トン)



(1) ベルギーコークス銑 (1830, 32, 36, 37, 39, 41, 43-60)

(2) フランスコークス銑 (1830, 46, 47, 50, 55-60)

出典；ドイツ及びフランスは第1図に同じ，ベルギーは，P. Schöller, op. cit. p. 580. A. Wibail, Evolution économique de la sidérurgie belge de 1830 à 1813 *Bulletin de l' Institut des sciences économique*. V. 1933,

フランスのコークス銑は，M.Lévy-Levoyer, Les Banques européennes et l' industrialisation internationale dans première moitié du XIX siècle. Paris 1964 Fig. 14,

第1表 ヨーロッパ諸国の人口1人当りの銑鉄生産高(1843年)

国名	生産高 (A)	人口 (B)	A/B
イギリス	150万トン	2600万人	57.75kg
フランス	25	3500	7.15
ドイツ	16	2700	5.55
(プロイセン)	(12)	(1500)	(8.30)
オーストリア	10	3600	3.85
ロシア	30	5400	5.55
ベルギー	10	400	25
スエーデン	8	320	25

出典 L. Beck, Geschichte des Eisens IV. 1899 S. 756

Ⅰ. ソシエテ・ジェネラルの設立とその初期の活動 1822—1830

ところで、こうした巨大混合銀行の中で、最も古い歴史を持ち、その資金量においても支配企業数においても並ぶものなき地位を誇って来たのが、ソシエテ・ジェネラル *Société Générale* である。しかし、この銀行は、そもその出発においては、決してクレディ・モビリエ型の発起銀行たることを目指していたのでもなかったし、又、最初から混合銀行の性格を具えたのでもなかった。それでは、はじめに、この銀行の歴史的背景と設立の経過を辿ってみよう。

ベルギー（南ネーデルラント）は、18世紀後半に、宗教戦争以来の長年の沈滞を脱してヨーロッパ大陸の有力な工業地帯の一つとなり、フランス革命後ナポレオン帝国に編入されてからは、大陸封鎖と広域市場の恩恵を最大限に享受し、早くも1800年には産業革命に突入する。しかし、金融業務の発達には著しい立遅れを示していた。発券銀行の設立を促す内国手形の流通も殆んどみられなかったのみならず、外国為替の取引や公債発行業務も、アントウエルペンの没落後は完全にアムステルダム金融市場の勢力下に置かれ、有力な前期的金融者が育たなかった。そのため、アントウエルペン, Antwerpen, ブリュッセル Brussel, リージュ Liège, ガン Gand, オステンド Ostende の甚だ見劣りのする個人金融業者が細々と外国為替やオースト

リア公債の取引に従事していた他は、金融は不動産抵当貸付に限られていた。

¹⁾ しかも、南ネーデルラントは、スペインやオーストリアの如き外国の統治下にあったため、絶対王制の手になる強力な金融再編（＝先進国の制度や技術の導入）もみられなかったし、18世紀末に二三の外国人から出された発券銀行設立の請願も握り潰された儘で革命を迎えた²⁾。フランス領時代も、ベルギー地方にはフランス銀行の支店が一ガンの綿紡績業者達の懇請にもかかわらず全く設置を見ずに終る。³⁾

さて、1815年、フランスから切離されたベルギーは、ウィーン会議によってオランダにつけられ、オラニエ家を戴くネーデルラント王国 *het Koninkrijk der Nederlanden. Royaume des Pays-Bas* を形作った。当時、フランスの羈絆を脱したばかりのオランダ側では、国王のイニシアティブで、経済復興を支援する目的をもって、資本金500万グルデン *gulden* の株式会社組織による発券銀行（ネーデルラント銀行 *de Nederlandsche Bank*）が1814年にアムステルダムに設立されたが、オランダの如き商業国では、商業手形の欠如と、銀行券への不信のため、発行高も、6～700万グルデンに止まり、その流通範囲もアムステルダムに限られていた。その後ベルギー諸州の併合に当って、国王はこの銀行の資本金の倍額増資と、アントウェルペン支店の新設によってベルギーで割引業務を行いオランダの余剰資金をベルギー工業に接木せんと試みたのであった。しかし、公債発行のための資金が枯渇することを恐れる大蔵省の消極的な態度と、ベルギー工業への資金流出に不安を抱く金融業者の反対のお蔭で、このプランも沙汰止みとなった。⁴⁾ かくて、ベルギー最大の商業金融都市アントウェルペンすら近代的な銀行を欠いていたのである。その上、新国家の通貨政策はベルギーの商取引に様々の混乱を惹起した。新国家は、新たにグルデン（＝100セント *cent*）をもって貨幣の単位をなし、新鑄貨を鑄造してフラン *fanc* 貨や革命前の旧鑄貨を駆逐せんと企てた。然し、フランス領時代の長かったベルギーでは既にフランがしっかり根をおろしているため、その使用停止が困難であり、暫定的にその使用が許された。然るに、新政府の定めた金銀比価は、フランスのそ

れと比較して銀に不利であった。そのため、法定レートでは、1フランは、46.9セントであったが現実にはベルギーで47¼セントで通用していた。このため新しいグルデン銀貨はフランスに持出され流通界から姿を消し代って金が流入する一方、オランダ地区では、革命前の粗悪な銀貨が一般に使用されていた。そのため、実際のフランの交換比率は48.2セントに上っていた。このような状態でベルギーの住民がネーデルラント銀行でグルデン建の手形を割引かせるならば、3.5~4%の逆打歩を負担せねばならず、割引歩合は短期手形の場合到底堪えることのできぬものとならざるを得なかった。このような状況の中で、ベルギー独自の銀行を設立せんとする企が生れたのも不思議ではない。

1822年1月19日、ブリュッセルの商人で、商工会議所議員、商事法廷の参審員であるオブデンベルフ François Opdenbergh は、国王に対し、株式会社形態の発券銀行（『ブリュッセル銀行』 Banque de Bruxelles）設立の認可を求めて来たが、これが、ソシエテ・ジェネラルの最初の立案であった。この草案によれば、この銀行の資本金は200万グルデン（一株500グルデン）とし、30名の最大株主により構成される株主総会の議によって、倍額増資を行うことができる、そして、発券銀行としての特権の有効期間は、資本金の満額応募の時から15年とし、その間オブデンベルフは取締役会に席を与えられるものとされた。その業務は、(1) 『商人又はその他の人物で支払能力を認められたものが発行した、支払期限つきの為替手形等の商業手形 lettres de change et autre effets de commerce à ordre à des échéances déterminées souscrits par des commerçants ou autres personnes notoirement solvables の割引』(2) 株式又は無記名証券に対する担保貸付 avance des fonds sur dépôt d'actions ou d'effets au porteur (3) 通貨及び金銀地金による預金受入れ、で、これに対して、(4) 『規定の比率及び形式に応じて、商取引の便のため銀行券の発行を認められ、この銀行券は窓口にて鑄貨と兌換される。』“La banque est autorisée à emettre, pour la facilité des negociations, des billets de

banque dans la forme et les proportions à déterminer par les réglemens. Les billets de banque seront échanges à bureau ouvert contre des espèces” 又、金銀取引以外の一切の商取引並びに一切の貸付 *avance* は禁ぜられていた。ここに見る限りでは、この計画のそもそもの主旨は、イギリス流の手形割引を主たる目的とする発券銀行設立にあったといえよう。⁵⁾

当時、国王ウィルレム一世 *Willem I* は、終始国家財政の赤字に悩まされ、公債発行による穴埋もそろそろ限度に達したため、1821年の9月から、ベルギーにある広大な国有地に目をつけ、これを基金とする一種の土地銀行—『国有地銀行』*Domein-Bank*—の設立を企画中であったから、これと競合する発券銀行創設の請願を全く顧みなかった。この土地銀行の原案は、(1) 7,500万グルデン相当の国有地と、現金4,000万グルデンを準備とし、(2)そして、ブリュッセルに設けられた『国有地銀行』*domein-bestuur*は、5年間に1,000グルデンの『国有地富籤公債』*domein-loterij* 2万枚を5回発行する。この他に同銀行は『国有地債券』*domein-obligatie* (5.5%利付) 2,000万グルデンを発行する。(3)『国有地富籤公債』の当籤者に対して、同銀行の窓口で賞金が、『国有地銀行券』*domein-biljet* (3%利付)をもって支払われ、同銀行券は、銀行又は代理店の窓口でいつでも兌換されるものとする、(4)『国有地富籤公債』の応募者は、現金又は国有地あるいはその双方で元本の償還を受けることができる。(5)同銀行は、払込まれた1億2,000万グルデン中5,000万を年利4%で政府に貸付け、残額をベルギー商工業に対する融資に充てるものとする、と云うものであった。

この法案は22年1月30日下院に上程された時、ベルギーのみならず、オランダ出身の議員からも激しい抵抗を受けた。当時、流通している鑄貨は6,000~7,500万グルデンに過ぎなかったし、ネーデルラント銀行券の流通高も1,220~1,360万程度である時、4,000万の国有地銀行券が流通に投ぜられるとすれば、ネーデルラント銀行券との競合は必至であり、又、この銀行券の兌換が停止されれば減価を来たしてオランダ商業都市の外国為替取引に悪

影響を及ぼすことが懸念されていた。そして、ナポレオン戦争当時のイングランド銀行券の減価、あるいは、ロシア国家紙幣やウィーン市立銀行券の濫発をまのあたりに見ておりアッニアの苦い経験を持つ国民は、またまた『ジョン・ロー的嗅のするプラン』“*ein Law'sche Schule verratende Plan*”を鋭く見抜いたのである。かくして、6月5日、この法案は75対20の大差をもって否決され、政府は、26,985,000グルデンの公債追加発行で急場を渡いだ⁶⁾。然し依然として国有地の活用を諦めてはいなかった国王は、『ブリュッセル銀行』計画に国有地を抱合せて、ある程度迄所期の目的を果さんと企てたのであった。まず国王は、8月25日の立法で、憲法31条の規定に従い年収50グルデン相当の収入のある国有地を王室財産に移管しその自由な利用を認められた。次で8月28日の勅令によって、新銀行の設立が認められ、3人の準備委員、レーペラル・ファン・ドリール Ocker Repelaer van Driel (国務大臣 *minister van Staat*)、ワセーニュ M.Wasseigne (非常勤国務会議顧問官 *conseil d'Etat en service extraordinaire*)、テルノワ・ド・ヘンネフェルト Ternois d' Henneveld (会計検査官 *membre de chambre de compte*) がブリュッセルに派遣され、同地の金融業者ベーレンブルック M.Beerenbroeck の仲介でベルギーの金融業者や商人と協議せしめた。国王は、(1) 資本金を一挙に5,000万グルデンに引上げ、うち2,000万は、国王が御料地をもって出資し、他は1,000グルデン株3万枚を発行するが、現金又は公債による払込を認められる。(御料地に対しては株式を発行せず、国王はその年々の収益の中から50万グルデンを受取り残りは公債償還に充てる。)(2) 1839年の特許期限の到来の際、銀行は国庫に現金又は、公債で2,000万を返納する。(3) 銀行は、この土地を担保に2,000万グルデン迄5.25%の社債を発行しうる。(4) 総裁 *gouverneur*、事務局長 *secrétaire*、計理部長 *trésore* は国王の任命とし、又、発足に当っては理事 *directeur* (株式を6条列に分け、各系列より1~2名)の半数も同様とする。次回から、各系10名の最大株主 *hoofdparticipant*、*actionnaire principale* が、理事と監事 *commissaire* を選任し、配

当を決定する、(5) 発券の限度は特に規定しない、と云う原案を示した。

3人の政府委員は、ブリュッセルの資本家達と協議し、定款原案作成に取掛ったが、ブリュッセル側から種々の異議が唱えられたため調整に手間どり、12月13日に漸く最終案が纏った。ブリュッセル側は最初2,000万グルデンの社債発行と、公債による株式払込に反対し、又、60人の最大株主会による5人の理事選出(初回のみ2名を国王任命)を要求した。又、御料地については、15年後の国庫への返還義務は過重で、これを時価によるものとすることを求めた。これに対して、国王は、公債による株式払込と社債発行は押通したが、御料地については、これを銀行の所有に移すことを認め、又、国王に対する年々50万グルデンの支払の他、公債償還公社 *Syndicat d' Amortissement* に、初年度5万、以後毎年5万ずつ増し最大限50万を支払うことを定めた。その代り、銀行は、ソワーニユの森 *Forêt de Soigne* の $\frac{1}{3}$ を除いて土地を自由に処分しうることとなった。又、役員についても、国王は総裁、事務局長、計理部長の任命権を保持したが、6名の理事は、最大株主会の推薦せる18名の候補者の中から国王が指名することとなった。又、9名の監事は、最大株主会から選出されることになった他、理事会の任命した3名の割引評議会 *conseil d' escompte* が割引歩合を決定した。なお、業務として、振替、商品=不動産抵当貸付が追加された他、国王は定款27条『本行は、私人と政府たるとを問わず一切の貸付を行うことを得ず』“*La Banque ne pourra jamais se constituer en avances, envers particulier ou le gouvrenement*”に『十分なる保証なくして』“*sans surété suffisante (zonder genoege borg)*”の三語を挿入することにより、その意味を全く逆にしてしまった。又、資本金の過大に対する危惧を柔げるため、国王は、500万グルデン以上の応募があった時、この銀行が発足しうること、更に出資に対しては5%の配当を国王が保証することを定めた。⁷⁾ こうして、1822年12月13日の勅令をもって「全ネーデルランド産業振興会社」*De algemeene Nederlandsche Maatschappij ter begunstiging van de Volksvlijt. Société Générale des Pays-Bas pour favoriser*

l' industrie nationale が発足することになった。わざわざ、銀行の名を冠しなかったのは発券に極端な警戒心を抱く議会の干渉や、ネーデルラント銀行の反撥を少しでも緩和しようとしたからに他ならない。⁸⁾ そして総裁には、政府側委員のレーペラル・ファン・ドリールが、事務局長にはペーレンブルックが、又、計理部長にはマテュー J.P. Matthieu が任命された。然し、国王の強引な割込と定款の修正のため、株式への応募は——株500グルデン又は $\frac{1}{2}$ 株250グルデン——至って芳しくなく、一般から5,426 $\frac{1}{2}$ 株(2,713,250グルデン)が引受られたに過ぎず、国王個人の出資25,800株(12,900,000グルデン)を合せても公称資本金の半ばにしか過ぎず、しかもこのうち現金出資は3,469,197グルデン42セントで残りは公債によって払込まれた。このため、新銀行は、乏しい現金準備をもってその業務を開始せねばならず、又、国王は、役員の任免権に止らず、大出資者としての資格においても揺ぎない支配

第2表 損 益 計 算

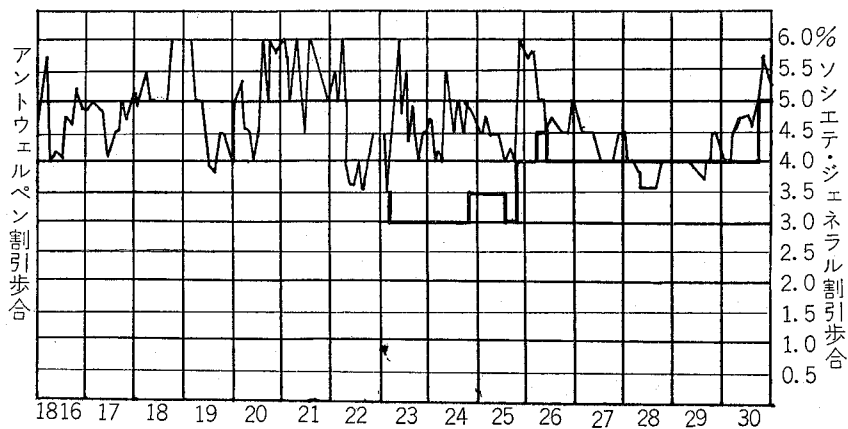
1000フラン

	1825	1829
収 益		
手形割引・有価証券担保・貸付利子	1,223	1,759
公債利子及び取引利益	818	102
貸付利子	138	652
国庫金出納手数料	242	229
金銀取引	1,239	18
土地純収入	408	532
為替取引収入	56	628
雑(含アントウェルペン銀行)	31	252
計	4,159	3,603
経 費	-2,986	-2,005
純 益	1,173	598

J. Malou, op. cit. Annexe V.

第3図 アントウェルペン市場割引歩合及びソシエテ・ジェネラル割引歩合

Demoulin, op. cit. p. 215



第3表 ソシエテ・ジェネラル割引及発券高 1823—30

1000フラン

年次	割引総額	期末手形保有	銀行券残高
1823	26,895	7,906	4,465
1824	64,043	11,894	9,859
1825	75,488	16,483	16,574
1826	52,839	12,006	18,700
1827	55,059	15,796	24,076
1828	58,698	14,524	25,066
1829	89,571	16,624	25,195
1830	105,242	17,094	11,196

註 1フラン=0.475グルデン

1グルデン=2.12フラン

J. Malou, op. cit. Annexe XIX, XXI.

第4表 貸借対照表

1825年 1829年

100万フラン

	1825		1829	
	貸方	借方	貸方	借方
御料地	42.3	42.3	42.3	42.3

資 本 金	33.2	—	33.8	—
内 部 留 保	1.0	—	2.6	—
損 益	0.8	—	0.5	—
土 地 売 買	0.2	1.5	0.2	4.0
銀 行 券	16.5	—	25.1	—
社 債・債 務 証 書	0.7	—	1.2	—
国 庫 金	37.1	—	23.6	—
公債及び関連業務	8.2	29.0	1.3	20.4
交 互 計 算	0.1	—	11.1	0.1
現 金	—	35.5	—	30.2
手 形・貸 付	—	31.1	—	43.9
対オランダ債権債務	—	—	0.7	—
対アントウェルペン銀行	—	—	—	4.2
雑	1.4	6.3	3.4	1.1
計	146.2	146.2	146.4	146.4

Malou, op cit. Annexe I.

力を揮ったのである。猶、国庫出納業務（銀行券による支払を含む）は、ソシエテ・ジェネラルの銀行券がオランダ地区で通用せず、又為替による送金も困難であるため、大蔵省側が強く抵抗し、簡単には実現しなかった。そして、漸く23年9月22日の協定で、銀行側が、1000万グルデンの保証金を公債の形で積み、一方、 $\frac{1}{8}\%$ の手数料を国から受取る代りに、ベルギー・ルクセンブルク各地に20ヶ所の国庫代理店を設ける条件で、協定が成立した。⁹⁾

このベルギー最初の発券銀行は、大個人銀行の貨幣独占を打破し、高利を著しく引下げることが意図して設立されたわけではなかったが、ともかくも信用創造によって、工業や農業に低利資金を大量に提供することを期待されていたのであった。¹⁰⁾それでは、この銀行は、1830年のベルギー独立迄の間どの程度これに応えたであろうか。第3,4表から明らかな如く、23年から30年迄の銀行期末流通残高は400~1100万グルデンに止まり、ネーデルラント銀行の29年の発券2280万の半ばにしか達していなかったし、準備に比しても数字はいささか低過ぎた。その理由は、単に手形割引が未発達で依然当座貸越や

抵当貸付がよく利用されていたこと、あるいは、ベルギーではこのグルデン建の銀行券が不便であり、又、大都市の他は流通していなかったことの他、理事会の採った消極的政策のためであった。と云うのは、本店の所在地ブリュッセルは政治＝消費都市であり、割引業務は他の商工業都市にある代理店 Agence—リエージュ、アントウェルペン、ガン、モンス Mons, トゥールネー Tournai—で行われていた。これに対して、代理店は、割引については、三日以内に本店の事後承認を受けねばならず、さもなくばその手形についての全責任をとらねばならなかったため、自由に割引を行うことが出来ず、リエージュ代理店は、一々手形を本店に送って割引かせた。このような厳格な規定は、地方の商工業者の不満を買ったのみならず、発券の増大で利益を増加させることを望む、監査役会 commissaires の非難的となった。然し理事会は、ソシエテ・ジェネラル自ら代理店での割引を拡大するよりも—25年恐慌による多くの発券銀行破産に鑑み—地方の資本家の出資を仰いで「地方銀行」provinciale banken を設立してこれに独自の発券を行わしめる方針をとった。そして26年3月、地元の金融業者の援助で、アントウェルペン代理店は、子会社たるアントウェルペン銀行Banque d' Anvers に改組されることになったが、政府はその定款作成に当って、その業務を親銀行の厳重な監督の下に置き、貸付、現金収納 encaissement、金銀地金取引は親銀行理事会の承認を必要とした。唯、割引評議会のみ親銀行の規制より解放されたとはいえ、割引きうる手形は一ネーデルラント銀行との競合を避けて—アントウェルペン居住者振出の、ベルギー内で支払われるものに限られ、その銀行券も、同行の窓口でしか兌換できなかった。こうして、手形割引は著しく限定されたものに止らざるを得なかったが、唯一つ、モンス代理店では、同地の有力な金融業者アジー Agie 及びノートボーム Noteboom が委託されていたため、炭坑との結びつきは深く、ポリナージュ Borinage の炭坑経営者達が、低利の手形割引によって短期の運転資金のを確保したのみならず、更に大炭坑主や製鉄資本家—フォンテーヌ＝スピタール社 Fontaine-Spitaels ルグラン＝ゴッサール社 Legrand-Gossart et Cie コーラン

ビュアン Colenbuen等一は、設備資金すら、手形割引によって調達しており、ここにソシエテ・ジェネラルが産業信用銀行に転化する糸口が作られた。¹¹⁾

これに対して、銀行の主たる活動の分野は一国王の介入も主にここで見られたが—政府、地方自治体、あるいは政府の指定した特権企業への貸付、¹²⁾公債の買支えやベルギー地区での発行の引受、通貨の安定であった。例えば27年に理事会は、土木事業のため28～9年に発行される公債代金が入る迄の繋ぎとして100万グルデンを5%で国に秘密に融資しているし、又ネーデルラント銀行と協働して、公債償還公社 *het amortisatie-syndicaat* の援助を行った。例えば23年には8000万グルデンの公債発行に当っては100万を24年の第1回国有地富籤公債 *domein-losrent* 1億グルデン発行に際して1000万を引受けた他、26年には、公社に750万グルデンを貸付けている。又、26年第2回の国有地富籤公債4000万の発行に当って、ソシエテ・ジェネラルは、協定によって3580.8万を引受け、同公債所有者に対し、総額500～2000万の範囲内で、額面の88%で4.5%の社債と引換えることを認めた。この他、国王個人にも、株や御料地配当を担保に前貸を行い、その額は1830年には322,500グルデンに及んでいた。¹³⁾

一方産業企業への融資は、理事会が数多い申込を定款を楯に拒み続けた。ただ、29年4月のコックリル John Cockerill の綿工場新設（アンダヌヌ Andenne）への融資申込に対しては、国王の強い圧力に抗し切れず、国王を保証人とし、コックリルの王立スレーン製作所 *het koninklijke etablissement te Seraing* における持分（二分の一）に低当を設定して、5%と云う異例の高利で50万を貸付けた。¹⁴⁾

このように、ソシエテ・ジェネラルは、ベルギー独立に至る迄の8年間、本来の目的であった発券銀行としての機能を十分に発揮できず、他方、参与会社 *Beteiligungsgesellschaft* あるいは企業会社 *Finanzierungsgesellschaft* としての活動も全くみられなかった。^{15) 16)} それは、地方支店における割引業務が抑制され、又、国庫預り金を十分に銀行券の支払準備に活

用できなかったからに他ならず、更に、国王の命で、乏しい自己資金の大部分が更に公債買入や特権企業への融資に充てられてしまったからであった。然し、1830年以後、この銀行は、その機能を大幅に転換せざるを得なくなったのである。

- (1) B.S. Chlepner, *Le marché financier belge depuis cent ans. Bruxelles* 1930 pp. 14—15. ガンの綿紡績業者は、ナポレオン時代も猶、アムステルダム金融市場に依存していた。cf., M. Faipoult, *Mémoire statistique du département de l'Escaut. Paris* Ans xiii [1805] repr. Gent 1960. p. 195. 猶、1830年頃、ベルギーでは1〜2億フランが外債に投ぜられていた。1833年に、個人銀行と呼ばれたものは全国で33を数えるが、ブリュッセルのブリュッフマン Brugman. リエージュのナーゲルマーケル Nagelmacker を除くと、後に有力な銀行に成長したものは見られない。これについては、第4章で再び触れる。
- (2) De Proli (1787), Karl u. Friedrich Bargun (ウィーンの銀行家—1788), Herries (オステンド在住のスコットランド人—1784) cf., B.S. Chlepner, *L'étranger dans l'histoire économique de la Belgique Revue de l'Institut de Sociologie Solvay* 11e année no 4, 1931, p. 716
- (3) R. Demoulin, *Guillaume Ier et la transformation économique des provinces Belges (1815—1830) Paris-Liège* 1938 p. 324
- (4) ネーデルラント銀行の資本金500万グルデンのうち、国が100万を、国王が20万を出資した。A.M. De Jong, *Geschiedenis van de Nederlandsche Bank 1814—1864 Haarlem* 1930 I. blz. 39, N. W. Posthumus, *Plannen uit het jaar 1815 om den werkkring der Nederlandsche Bank tot de Zuidelijke Nederlanden uit te breiden. Economisch-Historisch Jaarboek* I. (1913), blz., 3—17,
- (5) Demoulin, op. cit. pp. 92—3, B. H. De Jong, *Voorgeschiedenis der Algemeene Maatschappij ter bevordering van de volksvlijt opgericht te Brussel januari 1823, Economisch-Historisch Jaarboek* VI (1920) blz., 249—50 定款草案は、Bijlage に複製されている。その設立趣意書は、オランダ・ベルギー両地区の為替相場の差をなくすることに力点を置き信用創造を強調してはいない。
- (6) 拙稿「オランダにおける近代財政の成立」(2), 社会科学研究18巻3号155〜6頁, N. P. van den Berg, *Plannen voor een staats domein-bank en een stads giro-bank. Verslagen en Mededelingen der koninklijke Akademie der wetenschappen. Afd. Letterkunde* IVe reeks afl. 8, (1908) bl. 207—9
- (7) Demoulin, op. cit. pp. 56—62, *Le centenaire de la Société Générale de Belgique 1822—1922, Bruxelles* 1922 chap. 1, 猶, 商工大臣のファルク A.

- Falck も、アントウェルペンの金融業者 Baron d'Osy van Zegwaart と折衝したが、彼は大臣に、ブリュッセルでの資本調達の高難さを指摘し、寧ろ資本豊富なアントウェルペンに移転することを勧めた。De Jong, t. a. p. blz., 253—4. 1823年の定款のオランダ語全文は、zie, K. G. van Hogendorp, Bijdragen tot de huishouding van Staat. Amsterdam 1854, deel VII, blz., 9—11, この定款作成に当って、フランス銀行の定款が一つの模範を提供している。
- (8) 同名のフランスの投資銀行 La Société Générale pour favoriser le développement du commerce et de l'industrie en France (ロートシルト系1863年設立)と混同せぬこと。
- (9) J. Malou, Notice historique sur la Société Générale. Bruxelles 1863 p. 18, 株主の中には、コーヘン Coghen, オジー Osy, アングレ Engler ワロック Warocqué の如き金融業者と並んで、ヴェルヴィエの毛織物製造業者、ビオレー Biolley, シモーニス Simonis, 一族が加っていることが注目に価するが、単なる投資であるのか、積極的に同銀行の業務に利害を持ったためか不明である。Centenaire, pp. 12 247—9,
- (10) 第3図参照,比較的割引歩合の低いアントウェルペンですら,割引歩合は4~6%であったし,他の都市では恐らくこれよりも高かったが,同行の割引開始後一殊にアントウェルペル銀行設立後一著しい下落をみせている。このような強力な銀行の存在は,全国の利子率の統一に貢献した。cf., Chlepner, Marché financier p. 14
- (11) Demoulin, op. cit. pp. 67—70,
- (12) アントワーン=ボンメレール運河 Canal de Pommeroeul à Antoing (1823年190万5%) ゼーリック運河 kanaal van Zederik (1825年150万), ブリュッセル市 (40万) ドレンテ州議会 provinciale Staten van Drenthe (36万) エノー州会 Etats provinciales du Hainaut 同 (60万) ゼーラント州会 (同29万) ネーデルラント福祉協会 Maatschppij der Weldadigheid van Nederland (同35万), この他, 25年ガン=テルネーゼン運河 Kanaal van Gent tot Terneuzen (180万), ステーンフック運河 kanaal van Steenhoek (130万) への融資を拒否した他, シャルルロワ市 Charleroi のミューズ架橋費2.6万も王の要請を肯じなかった。Demoulin, op. cit. p. 81
- (13) Demoulin, op. cit. pp. 80—91, ソシエテ・ジェネラルは26年, 公債償還公社と協定を結び同社保有の償還可能な公債金額(5900万)を額面の92.5%で引取ることになったが, 30年の革命の結果この操作は同行に900万の損失をもたらした。
- 猶, 同行は1825年, 国の委任で一フラン貨を駆逐するため, 10グルデン金貨5000万を鑄造せんとしていた一金塊をパリのロートシルトから買入れ1%の手数料を得た。

- (14) 拙稿「ジョン・コックリル株式会社の創生記」(経営史学4巻1号)1969年78頁
コックリルは、23年、商工大臣の斡旋で、設立されたばかりの同銀行と、コークス
高炉建設の資金借入れを交渉したが、抵当設定の条件があまりに厳しいため、国の
産業基金からの融資に切替えた。同銀行は、ネーデルラント通商会社 *Nederland-*
sche Handel-Maatshappij (24年)、ネーデルラント海運造船会社 *Societeit van*
Nederlandsche Scheepvaart en Scheepbouw (25年) バールン・タペストリー
会社 *Fabriek der Tapijten te Baarn* (1824年) への出資要請や、ティルビュル
フのフレーデ会社 *P. H. Vreede* の毛織物工場 (24年, 12.5万)、アントウエル
ベン＝ブリュッセル街路清掃会社 *Nettoisement des rues à Anvers et Bruxelles*
(26年4万) への貸付を拒否している。
- (15) ソシエテ・ジェネラルは、その所有に移された広大な旧御料地を1830年迄は、売
却せず、逆に約200万グルデンの土地が公債償還公社より移管されている。そし
て、これらの土地から上る収益は、毎年国や国王への支払を20万～48万フランも上
廻っていた。そして、同銀行は、その森林経営のためボーム *Boom* に樫の貯材所
を作り、又アントウエルベンにもその設立を企てた。又その所有地内の開発の一環
として、ジャン・ドワゾー *Chant d' Oiseau* (ナミュール *Namur*) の鉛鉱山や
ブリュリー *Bruly* (クーヴァン *Couvin*) の石盤探掘を企て、ブリュリー石盤会
社 *Société d' exploitation de Bruly* に参与した他、ヴェドラン鉛鉱会社 *Soci-*
été des mines de plomb de Vedrin に、1826年4万グルデン (4.5%1年) を
融資し、24年来15万の手形を割引いて来た。然し二つの事業共、予期した成果を得
ることができなかった。
- (16) ソシエテ・ジェネラルは、他の金融業者と同様、公債、為替取引にも従事してい
た。例えば第2表の29年の収益における同項目をみよ。

II ペルギー産業革命と銀行資本 1830—39

こうして既にネーデルラント王国治下で、比肩するものなき強大な金融機
関としての地位を誇ったソシエテ・ジェネラルは、1830年9月のベルギー独
立革命後もその機構や機能にはいささかも手をつけられる所がなかった。そ
して、これまでのオランダ国王との深い個人的繋りや、秘密会計の故に多大
の疑惑を与えた同社は、議会や新聞で急進的自由主義者のみならず、カトリ
ック保守主義者からも激しい攻撃に晒されねばならなかったが、対オランダ
債務の支払をめぐる政府との間にいくつかの紛争が生じたにも拘らず、¹⁾
発券と国庫金出納の二大特権を奪われず、かえって、革命後の経済不況と財

政困難の下で政府や諸産業、金融機関に対する救済活動を進めつつ、揺がぬ地位を築いて行った。²⁾ これに対し、1835年、反対派がその独占を打破べく、他の発券銀行—ベルギー銀行—を設立したが、その資金量は、ソシエテ・ジェネラルに比して遜色あるものであった。

さて、ベルギーは1834年から「創立熱狂の時代」 *Gründerperiode* を迎え、石炭や製鉄を中心に多数の株式会社が設立され、停滞が続けたベルギー産業革命を爆発的に推進めることになった。ベルギー産業革命は、既に1800年頃、綿工業や毛織物工業でそのスタートを切ったが、フランスからの分離と大陸封鎖解除の後、狭隘な国内市場と奔流の如く流入して来るイギリスの商品との競争に苦しめられたベルギーの諸産業、なかんづく製鉄・機械工業は、一部の企業を除きイギリスの技術を導入する資金も能力も欠いており、零細炭坑の多い石炭業もイギリスとの競争に苦しみ、せいぜい合名会社か合資会社形態の下で、蒸気機関の導入による揚水や坑道深化が思うに任せなかった。漸く1822年からジョン・コックリルなどの少数の企業者が国の援助でコークス高炉やパドル炉建設に乗出し、1830年には、コークス銑の生産高は漸く2万トン(10基、総生産の27%) コークス錬鉄は1万トン(40基、25%)に達していた。然し、革命に伴うオランダ市場の喪失と経済的な混乱は、製鉄業や石炭業に深刻な打撃を加えた。この不況からの脱出と、新しい需要創出の途を開いたのが34年に始まるベルギー国有鉄道建設であった。ベルギーは独立によってその最大の貿易港アントウェルペンを大動脈ライン河やドイツ市場から切離され、これに代る通商路を開発する必要に迫られたが、1831年からイギリスの鉄道に着目した。そして、親オランダ的な金融業者や外国資本の手にこの鉄道の支配権が渡るのを阻止し、又通過貨物に対して政策的に低率運賃を維持することを主眼に、一他の分野では徹底した自由主義的経済政策が採られたにも拘らず一国が自らその建設に乗出し、メーヘレン *Mechelen* を基点に、港や独仏国境に到る幹線559Kmの敷設が、10ヶ年計画で進められることになった。そしてこれに要する費用1億4400万フランは主にロンドンでの起債によって調達された。この鉄道建設は、製鉄業にレール、

機関車、車輛等、莫大な市場を提供し、石炭業も直接間接にその販路を拡大することが出来た。³⁾ こうして、34年から株式会社設立による追加投資が行われ33～38年の間に、151の株式会社（公称資本金5.42億、払込2.43億フラン）が設立され、そのうち、29が石炭会社、製鉄・機械は13を数えた。そして、更に、政府の認可を受けられずに合資会社になったものは142（金融27、1.02億フラン、重工業54社1.1億）を数えた。^{4) 5)} このようなブームの中で、ソシエテ・ジェネラルは、革命によって引揚げられたオランダやフランスの資本を肩代りしつつ、積極的に発起業務を行い、38社（資本金1.02億）に32,608,750フランの出資を行った。一方、ベルギー銀行は、当初発券及び割引等正規の銀行業務を目的としていたが、これによって獲得しうる利潤が限られ

第5表 株式会社設立数

	設 立	解 散*		設 立	解 散*
1819	1	—	37	23	18
21	3	—	38	35	23
22	1	—	39	7	6
24	2	—	40	4	2
26	2	2	1841	8	5
27	1	1	42	10	5
28	6	5	43	7	3
29	3	2	44	2	2
1830	4	3	45	13	4
31	1	—	46	15	11
33	4	3	47	9	7
34	13	9	48	1	—
35	28	15	49	3	2
36	26	17	50	7	4

Louis Frère, Etude historique des sociétés anonymes belges. Bruxelles 1951
t.I p. 127

* 1873年迄に解散せるもの。

第6表Ⅰ, 株式会社・部門別

1832—38

1000フラン

		会社数	
保	険	9	75,700
銀	行・金 融	13	118,000
道	路	9	3,432
運	河・水 運	9	30,468
鉄	道	3	15,627
製	鉄・機 械	13	40,800
石	炭	29	48,345
鉦	山	2	6,150
ガ	ラ ス	3	13,020
化	学・ガ ス	3	4,250
織	維	9	19,818
食	品・農 業	4	3,056
精	糖	10	8,030
釀	造	1	1,200
建	設	3	1,200
其	の 他	10	12,500
計		132	418,605

Louis Frère, op. cit. chap. II

第6表—Ⅱ, 公称及払込資本金(フラン)

	公 称	払 込
1833	4,006,000	1,606,000
34	39,564,000	11,764,000
35	133,779,841	71,749,841—26
36	150,906,841	72,795,841
37	100,953,282	56,785,282
38	113,025,464	27,720,000
計	542,235,464	243,470,966—26

N. Briavoinne, De l'industrie en Belgique. Causes de décadence et de prospérité, sa situation. Bruxelles 1839 t. II p. 234

第7表 ベルギー石炭生産高株式会社及び非株式会社別

1000トン

	株 式 会 社				非 株 式 会 社			
	エ ノ ー		全ベルギー		エ ノ ー		全ベルギー	
	坑 数	生産高	坑 数	生産高	坑 数	生産高	坑 数	生産高
1834	71	797	92	900	109	1,020	219	1,515
1835	82	881	100	1,005	112	1,080	252	1,615
1836	127	1,135	153	1,245	163	1,215	318	1,805
1837	182	1,190	210	1,310	178	1,280	345	1,915
1838	233	1,125	271	1,285	206	1,290	389	1,975

Lévy-Lévyoy, op. cit. P. 633

第8表 ベルギー銀行発起株式会社一覧

1835—7 1000 frs.

I. 企業・参与会社 13,000

Société des Actions réunies 12,000 Société de l'industrie luxembourgeoise 100

II. 石 炭 5,300

Peronne 60. Herve 100, Bray Maurage et Boussoit 200, St. Roche 50.
Bois de Hamande 120

III. 製 鉄 (混合企業を含む) 15,700

Charbonnages et Hauts Fournaux d'Ougrée 2,400. Espérance 2,500.
Fabrique de Fer d'Ougrée 3,500, Monceau 5,000, Borinage 1,650. Venne, 650

IV. 機械・冶金・ガラス 8,850

Vieille Montagne 6,000 (鉛) St. Léonard (機械) 1,600. Société de Charleroi pour la fabrication de verre et de gobeletterie 1,100. La Cie de recherches pour l'exploitation de mines de Luxembourg et Namur 150

V. 織 維 4,000

Sté gantoise linière 2,000. Sté linière de St. Léonard 2,000

VI. 其 の 他 4,800

Sté pour l'éclairage au gaz portatif 600. Cie des lits militaires 3,000
Sté pour l'exploitation des brasseries. 1,200

計 54,150

Briavoinne, op. cit

t. II p. 232

第9表 ソシエテ・ジェネラル発起会社とその持株

(1838年 1000フラン)

種別・会社名	設立年	資本金	持株
企業・参与会社			
Mutualité	36	12,500	7,877
△Commerce de Bruxelles	35	15,000	1,393
△Société Nationale	35	10,000	1,816
△Banque Foncière	37	25,000	6,250
△Commerce de Bruges	35	3,000	468
運 輸			
A 運 河			
○Sambre français	35	3,000	629
○Sambre-Oise	35	11,155	4,212
○Charbonnage de navigation française et belge		5,000	
B 海 運			
△Sté Anversoise	35	4,000	100
C 鉄 道			
Haut et Bas Flénu	36	3,500	548
Amsterdam-Arnhem			1,442
石 炭			
Produits au Flénu*	35	4,000	595
Hornu et Wasmes*	35	3,000	773
Couchant de Flénu	37	2,000	430
Levant de Flénu	35	4,200	367
Bossu-Ste. Croix	37	2,500	430
Longterne	37	1,500	609
L'Agrappe et Grissoeuil	36	2,000	406
Monceau-Fontaine**	39	1,130	73
Mambourg-Bellevue	37	1,000	200
Sars-Longchamp	35	2,800	—
Lodelinsart	38	2,210	262
Haut Flénu	38	4,000	
Nord de Bois de Boussin	38	2,700	
製鉄及び金属・機械			
A 炭坑所有			
Marcinelle et Couillet	35	7,000	2,705

Châtelaineau	36	7,000	2,242
Sclessin	35	8,000	354
B 単純企業			
Phénix	37	500	40
△Renard	37	700	175
△Hauts Fourneaux Luxembourgeois			
	37	300	131
建設			
△Sté Civile	35	500	305
其の他			
Tapis	36	1,000	18
Glaces	36	3,000	182
△Raffinerie Nationale	36	2,000	425
Sté. de Bruges pour fabrication de sucre et bettrave			
	37	800	
Sté de sucrerie de Marlagne		750	
Union de papeterie	37		
Sté. encyclographic des sciences	37	500	
総計		102,000	32,608.75
* Société de Commerce		△ 解散せるもの	
** Société Nationale		○ ロートシルト関連事業	

Malou, op. cit. Annexe XXIV

ていたため、定款を改訂して、発起業務に乗出し、22社合計 5415 万フランの株式会社の設立に関係し、1210.5万フランの直接出資を行った。^{6) 7)} (第8表、9表) 以下、両銀行の主要な発起活動を拾ってみよう。

A. ソジエテ・ジェネラル、30年総裁に就任した32才のメーウス F.Meë-us の積極的方針により、ボリナージュ Borinage 地方の炭坑への融資、あるいは、ジョン・コックリルへの債権を足掛りに諸企業の株式会社への改組を進め、35年 **Société de Commerce de Bruxelles** (資本金 1250万フラン) 及び **Société Nationale pour entreprises industrielles et commerciales** (1000万フラン) の二つの企業会社を設立して証券代位を行う一方、36年 **Société des capitalistes réunis dans un but de mutualité industrielle (Mutualité)** と云う投資会社 (1250万フラン)

を設立し、保有せる株式を一定程度引受けさせた。

主要発起企業とその株主は次の通りである。

1. フレニユ鉄道 Chemin de fer du Haut et Bas Flénu (33年9月, 260万フラン) モンスの炭坑経営者 G. Legrand-Bachy, C.A. Piquet, A. Legrand-Gossart と共同で建設した炭坑鉄道, 30年, 350万フランの株式会社に改組, 43年迄は馬を使用。

2. サンプル＝オワーズ運河会社 Société du Canal de Jonction entre le Sambre et Oise. シャルルロワ Charleroi 地区の石炭のパリへの積出を容易にするこの企ては, Urban Picard によって計画され, 32年 Foqueur のサンプル河舟航計画の利権を買収して, 合資会社となった。33年株式会社に改組, ソシエテ・ジェネラル及びパリのロートシルトより融資を受く。

3. マルシネル＝クイエ製鉄 S.A. des hauts-fourneaux, usines et charbonnages de Marcinelle et Couillet. モンスの石炭商人で金融業者でもあったフォンテーヌ＝スピタール商会の設立した同名の合資会社に30年, 他の製鉄業者—Huart de Chapelle や P. J. Henrard (27年オーシー Hauchies にコークス高炉建設)—が加わったが, その後経営が悪化し, ソシエテ・ジェネラルに救済融資を仰いだ。35年株式会社に改組 (450万フラン, 1株1000フラン), 旧会社の現物出資 2784株中, 1203は旧出資者に, 1000株はソシエテ・ジェネラルに, ソシエテ・ジェネラル関係者 Opdenbergh, de Baillet, de Munck, J. Meeus van der Maelen (各90), F.&V. Drugman (各25), に410株が割当てられ, 又新株1716中1236株は, Société de Commerce が発行を引受け, 残り8人の取締役及び監査役に40株ずつ割当てられた。猶, フランス系株主の中には, O. Worms de Romy (106株), G. Serret (Valencienne の金融業者143株), Th. Arnoul (新会社重役40株), 社長 President には, Ferdinand Spitaels. 専務取締役は P. J. Henrard が就任した。

4. シヤテリノー製鉄 S. A. des hauts-fourneaux, usines et charbonnages de Châtelineau (資本金430万フラン), 炭鉱合資会社 Léon Willmar et Cie (27年設立 P. & L. Willmar, J. Cockerill, Gendebien, G. Pastor, I. Suermondt) が32年混合企業化し2基のコークス高炉を建設し, 更に35年株式会社に改組されたもので, 現物出資に3620株 (うち900は Société de Commerce), 現金払込680. 主要株主は H. de Baillet (社長250), Léon Willmar (専務125) Opdenbergh (302), F. Drugman (200), Pierre Meeus (160), F. Basse (120), V. Drugman F. Meeus. Général Willmar (100), Etienne Willmar (100) J. B. Gendebien (295), A. Gendebien (25), でソシエテ・ジェネラル系1582, 旧出資者645,

5. スクレッサン製鉄 S. A. des hauts-fourneaux, usines et charbonnages de Sclessin 石炭会社 Société d'Artistes à Flémalle-Grand. の改組, 現物出資1200株中300は Société de Commerceに残りは Cockerill, Suermondt, Guerickに分割,

37年 350万フラン に増資して高炉建設。その他, Sclessin, La Haye, Val Benot Herstal, Sarts-au-Beleur. の諸石炭会社を合併した。取締役には, H. Baillet, J. Cockerill, Meeus van der Maelen, E. Willmar, F.J de Munck. 監査役に F. Meeus, N. Schapper, F.J. Drugman.

6. プロデュイ・オー・フレニユ炭鉱 S.A. des charbonnage de Produits. (450万フラン 1835), Colenbuen, Tercelin-Sigart の同名の炭鉱会社の改組, 3000株を Société de Commerce に譲渡。

7. オルニユ＝ワーム炭鉱 Hornu-et-Wasmes (35年, 資本金300万), F. Corbier, l' Argenteau, Housse, Gelysの同名の会社の改組, 200万フランを現物出資し, 1050株と, 現金95万を受取り59.3万を抵当解除に充てた, Société de Commerce は Legrand-Gossart の持分を併せ1950株の新株を発行した。

社長は F.Basse. 取締役は, Opdenbergh, P.Meeus, A.Legrand-Gossart, F. de Fontaine.

8. ルヴァン・ドゥ・フレニユ炭鉱 Levant de Flénu (1835年, 980万), ヴァランシアンヌの P. P. J. Charpentier, A. A. J. O' Delant が66.3万を現物出資, 専務, Ch. Sainclelette, 取締役は H. Baillet, De Munck, Meeus van der Maelen.

9. サル・ロンシャン 炭鉱 Sars-Longchamps (35年280万), Société Générale と Société de Commerce にそれぞれ150株が割当てられた。

10. アグラップ＝グリセーユ炭鉱 l' Agrappe et Grisoeuil. (36年, 250万) アグラップ合資会社と François de Fontaine の Grisoeuil 炭鉱の合同, 500株を一般に発行, フォンテー又は現物出資に対し660株を受領, Société de Commerce は 597株を現金で買取, Accarain が専務, Baillet, de Munck, J. Meeus van der Maelen, De Fontaine, Ch.Letorot が取締役, Opdenbergh, J.B. Gendebien, F. J. Drugman が監査役。

11. ルナール機械製作所 Société de Bruxelles pour la Fabrication de machine et de mécanique, Rue de Renard, 機関車製作のため設立, 最初70万, 後150万, Société Générale 75万, Société de Commerce 60万, 国王25万出資。

12. フェニックス製作所 Société de Phénix. (37年, 50万), 23年設立のこの企業は設立者 Huytens-Kerremans の死後株式会社に改組され, 旧企業は318, 520フランで買取られた。300株を Société Nationale, 200を D.Bell (イギリス人技師) が保有。

この他1837年, ソンエテ・ジェネラルは, ロートシルトと協同で, 石炭の輸送＝共販会社(フランス＝ベルギー石炭水運会社 Société charbonnière et de Navigation franco-belge) を設立し, 又, 36年から隣接のフランス・ノール県で, 有力な製鉄企業アンザン Société d' Anzin に秘かに参

与していた。この他、ソシエテ・ジェネラルは、37年、不動産銀行 *Banque Foncière* を資本金2500万フランをもって設立し、ブリュッセル、アントウェルペン、パリで発行したが、ブリュッセルの400万、アントウェルペン300万は満額に達したがパリでの予定600万中363.4万のみ応募されたに止り、資金の不定を補うべく4.5%で120万の社債を発行した。

B. ベルギー銀行 革命政府委員の一人でブリュッセル市長であったド・ブルッケール *Charles De Brouckère* が、35年資本金1000万フランをもって設立し、37年2000万に増資したが、その出資の9割～9割5分はフランス資本といわれている。36年二つの投資会社 *Société des Actions Réunies* と、*Société de l'industrie luxembourgeoise* を設立した他、不動産抵当銀行 *Caisse hypothécaire* 及び *Caisse propriétaire* と密接な関係を結んだ。主要な発起活動は次の通りである。

1. ウーグレ製鉄 *S. A. des Hauts-Fourneaux et charbonnages d'Ougrée*, (35年240万) コックリルの所有せるウーグレ炭鉱を基礎とし、コックリルが90万を引受けた。主要株主はコックリル、(社長) 400株, *G. Michiels* (専務) 136株, *Vichers* 165株, *J.-L. Behr* 380, *F. Coppens*, *Ch. Hennekin*, *H. Schuster*, *J. Senuys* (各50), *Brouckère*, *Mettenius*, *Oppenheim*, *Bischofsheim*, *d'Andelot* (各36)

2. ウーグレ鉄工 *S. A. de la Fabrique de Fer* (36年350万), 1809年に *Quirin-Goreux* の手で設立され、34年に新しい所有者 *Gille Lamarche* によって拡張された鉄工所を改組したもので、*Lamarche* は、鉄工所、機械製作所、及び *Six-Bonniers* 炭鉱(5/8)を2,625,000で現物出資し、ベルギー銀行は500株を引受けた。専務 *Gille Lamarche* の他株主には、*Vincent Lamarche* (取締役), *J. Cockerill*, *Ch. De Brouckère*, *Mettenius*, *G. F. Davignon*, *Ad. Oppenheim* (以上者はベルギー銀行関係) *F. Coppens* (*Action Réunies*) の他 *F. Brugman* (ブリュッセルの銀行家), *V. Terwagne*, *Ch. Visscher*, *T. Michiels*.

3. エスベランス製鉄 *S. A. de charbonnage et hauts-fourneaux de l'Espérance* (36年250万), エスベランス炭鉱の改組で、現物出資) 55万, 銀行の発行引受195万で、専務は、旧出資者を代表した *Frédéric Behr* で、他に重役に *Ch. de Brouckère*, *Ch. Visscher*, *J. Cockerill*. 株主には、*Comte de Villain XIII*, *Davignon*, *J. R. Bischofsheim*, *Ch. Marcellis* (製鉄業者), *Léon & Iwan Simonis* (ヴェルヴィエの織元),

4. モンソー製鉄, *S. A. des charbonnages et hauts-fourneaux de Monceau-s-*

ur-Sambre (1836年350万)。マルシアンヌ・オー・ポン Marchienne-au-Pont の製鉄業者 Auguste Goffart 及びヴァランシアンヌの共同出資者が300万を現物出資、銀行が50万の発行を引受けた。

5. ボリナージュ製鉄, S. A. de hauts-fourneaux du Borinage (37年, 150万) うち Tournai の Auguste Dumon-Dumortier が45万を現物出資, 重役は, Ch. de Brouckère, Baron Lefébvre, J. P. Kock, Villain XIII, T. Michiels

6. ヴィエーヌ・モンターニュ鉛鉱会社 S. A. des mines et fonderie de la Vieille-Montagne (1837年, 500万) 1805年Dony の発見した精錬法を1813年モッセルマン Mosselman が企業化したもので, 株式会社改組に当り, モッセルマン一族は, 420万を現物出資し, 社長には女婿のル・オン伯 Lehon が就任した他, 重役は, Ch. de Brouckère, Alfred Mosselman, Comte Vilain XIII, Davignon, de Morigny.

7. サン・レオナル製鋼 Société de St. Léonard. (35年, 120万), 1802年に Poncelet により設立された高級鋼, 機械器具工場, 25年以降 Régnier-Poncelet の経営にかかり, 改組に当り60万を現物出資, 残りを銀行が引受けた。重役は, 銀行の Ch. de Brouckère, Vilain XIII, の他 Régnier, Ch. Dubois (リエージュ 個人銀行) Kaufman.

8. ヴァンヌ製鉄, S. A de Hauts-Fourneaux et Fonderie de Venne. (35年, 120万) 木炭高炉を34年に転換したもので, 銀行は65万フランの株式を引受けた。

ベルギー銀行は, ソシエテ・ジェネラルの追加融資を拒否されたコックリルに, 200万フラン以上の融資を行っていた。更に, ベルギー銀行は, ケルン-アントワエルペンを結ぶ鉄道のドイツ側, ライン鉄道株式会社 Die rheinische Eisenbahngesellschaft (資本金300万ターレル=1130万フラン) の株式2000 (50万ターレル) をビショップスハイム Bischoffsheim の仲介でブリュッセル証券市場に上場し, 38年には, シャルルロワ・ヴィリユー Charleroi-Vireux 間のサンブル・ミューズ鉄道会社 Société de chemin de fer de Sambre-Meuse. (1200万) を設立し, 更に, コックリルと結んで, ソシエテ・ジェネラルとロートシルトが32年来計画して来たパリ・ブリュッセル鉄道(総工費7800万)の利権を奪取した。¹¹⁾

さて, 次に両行の貸借対照表と損益計算から, その経営を明らかにしてみよう。まず一見して明らかな如く, 発券及び手形割引を軸とする短期の信用供与は, 重要な地位を占めておらないが, これは, 依然として大都会を除い

て銀行券が通用せぬのみか、首都に相対立し合う二つの大発券銀行が併立したことが、銀行券への信頼の向上を妨げた。そして、再割引を行いうる中央銀行と云う後楯の欠如で、積極的な割引政策をとることも不可能であった。

そして、両行共、通常の短期信用供与より発起業務や、その系列企業への長期信用供与にその経営の重点を移している。例えば、ソシエテ・ジェネラルは、1838年、その資金 1億9100万中、3300万を株式・社債に充当し、当座貸越に5800万、その他の貸付に6300万を向けている。(第10表)、しかもこの銀行は、出資や役員派遣で、二つの企業会社 — *Société Nationale* と *Société de Commerce* — を支配しているから、間接的に保有せる株式・社債の額は更に巨額のものとなり、又、投資会社として設立した *Mutualité* も、その投資先は、ソシエテ・ジェネラルの発起せる企業に限られ、事実上持株支配会社 *Kontrollgesellschaft* と化した。(第10, 11表)

ベルギー銀行の場合、借方の中に占める保有手形の金額は、ソシエテ・ジェネラルの場合に比して大きな比重を占めているが、銀行券の流通残高はとるに足らぬものであり、割引が展開しうる余地は乏しかった。それに代ってベルギー銀行は、その支配せる投資会社 *Actions Réunies* を通じて、額面にして676万の株式を所有していた上¹²⁾発行引受によって、1200万以上を保有しており、更に、当座貸越等で、系列企業に対してはその資本金を上廻る融資を与えていた。(第12, 13表)

それでは、かかる発起活動及び長期産業信用信用を可能ならしめる資金の源泉はいかなるものであったか。ソシエテ・ジェネラルの場合には、37年の増資により資本金を6000万にふやし、更に、2000万に及ぶ内部留保を持っていた。又、これに加えて2700万に及ぶ社債や債務証券 *Promesse* を発行して安定した長期資金を得ていた。そして、これに加えて、一種の通知預金である貯蓄金庫は4600万に及ぶ預金を集めていた。¹³⁾このように、ソシエテ・ジェネラルの場合、長期資金及び自己資金の総資金に占める比率は約半ばに達しており、当面の支払準備は十分であった。

これに対しベルギー銀行の場合は、資金の総量がソシエテ・ジェネラルに

第10表 ソシエテ・ジェネラル貸借対照表

100万フラン

		1835	1837	1838	1839
借 方	現金・銀行券*	14	20	24	18
	手形	13	7	8	7
	公債	24	30	24	18
	貸付	17	49	63	74
	株式**・社債	4	31	33	38
	当座貸越	17	53	58	55
	国庫金	15	14	15	11
	土地	20	25	25	24
貸 方	資本金**	34	60	58	57
	内部留保	6	20	21	23
	銀行券*	21	21	27	21
	社債・債務証券	7	17	20	19
	貯蓄金庫預金	19	40	46	46
	国庫金	19	21	19	16
	当座借越	3	18	27	20
	土地	25	34	35	35

* 自行銀行券保有を含む

** 自社株を控除

Malou, op. cit. Annexe II

第11表 ソシエテ・ジェネラル損益計算

Malou, op. cit. Annexe VI

1000フラン

収	益	1837	1838
	割引・商品担保貸付	552	360
	有価証券担保貸付利子	1,669	1,850
	公債利子・売買益	2,210	2,029
	株式社債配当・売買益	1,401	1,918
	国庫金出納手数料	192	195
	交互計算業務	2,018	2,904
	貸付利子	246	241
	土地代金繰入	1,000	1,000
	雑収入	568	550
	計	9,829	11,050
経	費	2,960	3,863
利	益	6,869	7,187

第12表 ベルギー銀行貸借対照表

100万フラン

		1835	36	37	38	39
借 方	現 金	1.1	3.8	1.7	1.2	0.7
	株式担保貸付	0.9	0.1	0.1	1.7	5.9
	手 形	3.6	7.1	6.0	3.0	2.1
	株 式 所 有 社 債 引 受	0.4	3.3	1.1	2.6	2.8
		6.6	10.6	12.9	9.6	2.9
	不動産抵当貸付		1.0	0.9	0.2	5.6
貸 方	当 座 貸 越 会 社 其 他	2.0		14.0	14.2	7.4
					6.1	1.4
	資 本	10.0	19.0	20.0	20.0	20.0
	銀 行 券	1.8	3.5	3.8	3.5	0.2
	貯 蓄 金 庫 預 金	0.1	0.4	0.8	1.0	0.1
	当 座 貸 越 会 社 其 他	2.4	4.5	10.7	2.7	1.9
					9.1	1.3
	社 債				1.6	0.1
	対 政 府 負 債					4.0

Chlepnier, L' Evolution du régime bancaire en Belgique p. 410

比して乏しいのみならず、資本金を除くとその資金源は当座勘定の預金であり、この短期資金が、株式や当座貸越に固化され、流動性が著しく損われていた。

このように1830年代のベルギーの大銀行は、発券銀行・預金銀行と発起銀行（及び投機銀行）の諸機能を一身に兼具えており、しかも、その保有せる株式についても、持株支配と投資、あるいは証券代位の機能上の区別を欠いていた。そして、ドイツの混合銀行の如く当座貸越が巨額に上り固定した際、株式・社債の発行引受によってこれを回収する機構を欠いていた。そもそも、当時のブリュッセルやアントウェルペンの証券市場は二流であり、この歴大

な株式・社債を消化しえず、当時最も有力な資金所有者であった地主達も株式投資には疑の眼をもって冷やかな態度を示していた。そして、幾つかの企業会社や金融機関の株式をパリ証券市場に流す試みも成功を取めなかった。そのため、新株式会社設立に当っては、親銀行の株主に割当が行われ、親銀行株を担保にした貸付が行われたのみならず、一部の投機家達は一株式に対して5%の配当保証が行われた場合——一部払込でその名義を書換え、これを担保にして4%の利子で銀行から借入れて残額を払込んだ。このように、取引所における高値自体、このような株式担保貸付に支えられた人為的なものに他ならなかった。¹²⁾

この二大銀行の発起活動に支えられた最初の「創立熱狂の時代」は、38年末のパニックをきっかけにあえなく潰え去り、その資産のかなりの部分を株式・社債や企業への貸付に固定化してしまっていた両行は忽ち苦境に陥った。このパニックの遠因には、38年の合衆国銀行 **Bank of U. S** の破産—3000万ドルの損失をヨーロッパの出資者に及ぼした。—に加え、綿花相場の変動で、各地の綿花商が破産に追込まれたことが挙げられる。そして、38年3月、オランダが突如ロンドン条約の調印拒否を撤回し、ベルギーは再びオランダとの不利な講和を避けられぬ立場に置かれていたことも、金融市場を動揺せしめた。然し、その直接の原因は、ブーム中で既に進行しつつあった諸企業の財務内容の悪化による追加発行、金融＝証券市場の逼迫のうちに求めることが出来る。ベルギー石炭産業は、フランスへの輸出の伸びと、製鉄業におけるコークス高炉の増設によって未曾有の繁栄を迎え、新坑道の開発が進められたが、これは労働力の不足と賃銀高騰—36年との比較で65%—を惹起した。そのため他の資材の値上りをみぬにも拘らず、炭価は急騰し、製鉄業に悪影響を及ぼした。製鉄会社は一方で、コークスや鉄鉱石の値上りに苦しめられ、他方では、高炉やバドル炉の操業に伴う種々の障害にぶつかって、新しい設備を十分に稼働させることが叶わず、又、製品に欠陥が多く返品が山積したこのため、多くの製鉄会社は、更に増資や追加融資に頼らざるを得なかった。その上、これら製鉄企業は株式会社であるため、内部留保の充実より配当を

優先せねばならなかった。¹⁴⁾

第13表 1838年度ベルギー銀行貸付

百万フラン A.R.=Action Réunies

会 社 名	資本金	A. R 出 資	当座貸越 38年 4月30日	当座貸越 38年 11月30日	株式担 保貸付
Charbonnage de Herve	1.0	0.21	—	0.165	0.167
HF d' Ougrée	1.826	0.47	1.685	2.225	0.583
HF d' Espérance	2.5	0.673	1.620	2.340	0.778
HF de Venne	0.65	0.369	0.235	0.265	—
Fabrique de fer d' Ougrée	3.5	1.820	1.185	1.170	0.159
Saint-Léonard (machine)	1.5	0.416	0.590	0.705	0.139
Vieille-Montagne	5.0	0.380	3.790	3.740	0.128
Linière Saint-Léonard	3.5	0.330	—	—	0.606
Les laine peignées	2.0	—	0.03	1.535	—
計	21.176	4.668	9.140	14.145	2.56

Lévy-Levoyer, op. cit. p. 640

このような状況の中で、ベルギー銀行は、37年4.5%の社債発行を行ったが150万フランを得たのみであり、38年9月には増資が目論まれたが、実現の見通しは全くなかった。そのため今や残された途は、貸付の抑制や回収への努力やライン鉄道株の売却のみであり、もはやいかなる偶発事件が起っても、支払停止は避けられなかった。12月に入って、ベルギーはロンドン条約案の修正を要求したが列国に容れられず、オランダとの再戦の危機が訪れた。このためアントウェルペンにおける借入は著しく困難となったのみか、アントウェルペン支店では預金者の払戻請求を受けた。これに加え、同行は、フランスの株主に1月には143万フランの配当を送らねばならず、パリで借入を策していた。かくて、12月4日、ソシエテ・ジェネラルとの銀行券相互受入協定による清算でソシエテに100万フランを支払った後、12日に再び120万フランを請求されたが、現金は30万を有するのみで、政府の緊急の救済も受けられなかったベルギー銀行は、遂に17日その窓口を閉鎖し、パニックが全土に広がった。ソシエテ・ジェネラルは、幸に潤沢な内部留保をパリやブリュッセルに持っており、必要とあればその手持の公債をパリ証券市場で換金しう

るため、銀行券兌換や貯蓄金庫の引出に堪えられたが、その保有せる株式は暴落し、傘下企業への貸付も焦付いた儘回収が不可能であった。

こうして、ベルギー銀行は解散寸前に迫られ、新聞やパンフレットには、同行の国有化案、あるいは商業銀行への改造計画が叫ばれ、又フランスに倣った割引金庫 *Caisse d'escompte* の設立により、手形割引や商品担保貸付を行うことが要求された。政府と議会は、中産階級の零細預金の救済をせんとし、又、ベルギー銀行の破産が、その系列企業の破産を誘発することを恐れて3～6ヶ月のモラトリアムを実施した上で、銀行券兌換用260万、預金払戻用140万計400万フランを5%で融資した。そして、ベルギー銀行は、慌しく系列企業に対する債権の整理を行った。株式担保貸付の残高の大部分は、担保の名義換によって解消し、当座貸越の残高も抵当貸付か、5%利付社債に転換し、その一部は、政府に担保として引渡した。このような整理の中で再び現金が枯渇したベルギー銀行は41年再度政府から100万フランの追加融資を受けねばならなかった。又、ソシエテ・ジェネラルもその系列企業に、3～10年間の支払猶予の下で、厩大なる貸付や当座貸越の回収を図った。¹⁶⁾

この金融危機、わけてもベルギー銀行の債権回収は多数の企業を苦境に追いやった。例えば、ポリナー・ジュ製鉄、ヴァンヌ製鉄、ルクセンブルク製鉄や国民精糖 *Raffinerie Nationale* は、結局再起不能となり、後に解散せざるを得なくなったが、わけても最も重大な影響を及ぼしたのは、ベルギー銀行の後楯でその工場を拡張し、ベルギー内多の多数の企業に参与していたジョン・コックリルが39年2月破産し、42年その死後株式会社に改組されたことであった。¹⁷⁾

(1) ソシエテ・ジェネラルが、革命直後、国庫預金中ベルギーに帰属すべき部分を革命政府に引渡すことを拒否したのは、オランダ軍が占領しているアントウェルペン支店が報復措置として差押えられることを恐れたからで、結局旧勘定は一切凍結され、オランダ側の支払指図 *mandat* (但し9月29日以前を除く) の扱も一切停止された。猶ベルギー政府は、オランダ国王や公債償還公社に支払われるべき年金をベルギー政

府に渡すことを要求し、拒否されるや35年、一時公金出納の権利を停止したが翌年復活し、ベルギー銀行の強い要求にも拘らず、ソシエテ・ジェネラルの国庫金独占は破られることがなかった。結局この紛争は42年、対オランダ清算協定(ユトレヒト協定)の結果、ソシエテ・ジェネラルの未払分3240万グルデン中、在オランダ資産より生ずべきもの1600万を除いた1540万が確定し、810万は、ソワーニュの森の一部をもって、480万は約束手形で、250万は、現金で政府に支払われた。

又、国王が出資した御料地は、31年～2年1014万フラン、33年588万、34年266万、35年、486万、36年1125万、37～40年1125万フラン計3485万フラン、約18717ヘクタールが売却され、政府に引渡したソワニュの森を除くと、クーヴァンとアール Harreの二つの森林330万フランを残すのみとなった。但し、これらの土地代金は、現金ではなく、国債やブリュッセル市債で受取っている。Malou, op. cit. p. 13. Chlepner, Régime bancaire p. 77

猶、ソシエテ・ジェネラルは、依然株式主総会を有せず、60人の大株主以外には一34年を除き一その経理は公開されることがなかったから、一層疑惑の眼を向けられ、「この国の一切の利害関係を支配する機関」とさえ呼ばれていた。Chepner, L' évolution du régime bancaire en Belgique. *Bulletin de l' Institut de Sociologie Solvay* 1922. (4) p. 240

(2) ソシエテ・ジェネラルは、革命政府に20万の緊急融資を与え、更にロンドン及びパリの両ルートシルト商会の協力で、300万フランの国債発行に成功し、新国家の国際的地位を向上させた。B. Gille, *Lettres adressées à la maison Rotschild de Paris par son représentant à Bruxelles I. Louvain-Paris* 1961. pp. xvi-xviii
又、34年には、東フランドル州の綿工業救済のため、共販会社 Société de l' industrie cotonnière (300万フラン) を設立し、30年にブリュッセル市 (10万) に融資を行いパニックと失業を喰止めた他、モンス支店を通じて炭鉱の手形割引によって救済融資を続けた。そして、同地の個人銀行ワロッケ Isidore Warocqué 破産の際、彼が裏書した多数の融通手形を肩代りし、一総額4,164,538グルデン (Legrand-Gossart et Cie, F. Lecreps, Drapier 61.8万, Hannonet-Gendarme 93.84万, R. de Puydt. 175.52万, A. Desprez de Chinay 60万) 当該企業の持分、株式を担保にとり (Société de Canalisation de Sambre 144株中112. Hauts-Fourneaux et Forges de Couvin 2010. Société des Hauts-Fourneaux d'Hourpe-sur-Sambre (146株中110) , 後の産業企業への直接参与への端緒をなした。Lévy-Levoyer, op. cit. p. 603. n. 12. 又、33年以降、無価値となった旧オランダ公債を抱え破産に瀕した市町村や私立の貯蓄金庫 Caisse d' Epargne—トウルネー、ガン、ヴェルヴィエ、リエージュ等—を吸収し、ベルギー銀行もこれに対抗して、自ら貯蓄金庫を設けた。Chlepner, Régime bancaire (Ⅱ) , P. 51

(3) P. Schöller, *La transformation économique de la Belgique de 1832 à*

1844. *Bulletin de l'Institut de recherches économiques et sociales*. Université Catholique de Louvain. XIV (1948) pp. 579 et suiv. 因みに、ベルギーの鉄道網は、1841年で335kmで、フランスの499km、ドイツの580kmと比較して、格段の対人口及面積密度を有した。Annuaire statistique de la France. partie rétrospective.

(4) 第5,6,7表を参照,1815年~30年の間、ネーデルラント王国の下でも、ナポレオン法典が継承され、株式会社設立に対して政府の認可が要求されていた。これは、泡株会社や投機の抑制、資本の集中と独占の阻止を目的としていたと考えられるが、ウィルヘルム一世の経済政策は、積極的にこの規定を利用して、特権企業以外の株式会社の設立を抑えていた。この時期、ベルギー地区で23の株式会社が設立されたが、うち13は保険会社で、この他ガラス会社が2つ、麻及び毛織物の会社が2つ含まれている。そして、このうち15が短命に終わった。石炭会社は、この時期、株式会社化を阻まれ、一件も見当らない。Demoulin, op. cit. pp. 287—88, 354—5, Louis Frère, op. cit. chap.I, 猶、この時期には、ソシエテ・ジェネラルは何等の発起活動も行っていない。

(5) ベルギー独立に伴い、株式会社の設立は自由と宣せられたが(臨時政府布告10月16日第3条、憲法第20条)、一方では、商法37条の政府認可の条項も生きており、控訴院が42年この条項を有効と認める迄、解釈が確定しなかったが、政府は、認可のない株式会社が合資会社としか扱わず、41年には取引所への上場を禁じ、又、公共の利益に反したり、第三者に損失を与えたりせぬように、定款を検討し、屢々その修正を求め、又経理の公開を命じた。(例えば、Mutualité は41年迄認可が得られず、最初の計画では資本金5000万フラン、公称資本金1億を公称3000万に縮小することを余儀なくされた。又 Actions Réunies も、国債又はベルギー銀行系企業にのみ投資することを条件として課せられた。又 Société anonyme de de fabrique de fer du Hoyoux は、認可に当り、不動産及び1万フラン以上の動産の取得を禁ぜられ、S. A. Agricole de Frarsne-en-Buissenal は、家畜の肥育と甜菜の栽培を禁じられ、蒸気機関を4台に制限された。)このような政府の指導には明確な基準がなく、往々にして役員を送り込む<Favoritisme>の道具になった。そのため、1873年、自由主義政策の一環としてこの条項も撤廃された。Chlepnier, Régime bancaire p. 420 猶、既に個人企業が一定の規模に成長している、ヴェルヴィエの毛織物、リエージュの武器工業、フランドルの麻織物工業では、株式会社の設立には独占と競争者の破滅を惹起すとの理由から激しく抵抗した。例えば36年、Ancion と Anquet の二人の武器製造業者の株式会社計画には、商工会議所を先頭に労働者迄が反対に立上り、結局合資会社に変更された。この他同種の反対は、Société anonyme pour la peignage et la filature le laine et la fabrication des tissus de laine peigné (Verviers, 37年)、S. A pour la filature de lin et des etoupes à la mécanique (Ost-

ende 37年) Lévy-Levoyer, op. cit. p. 619 n. 108

(6) この当時、フランスにおける1,520の株式会社の資本金総額は6.7億フラン、合資会社は1,106, 11億1700万であるが、鉄道会社が重要な地位を占めている点に注意。

Lévy-Levoyer, op. cit. p. 632. n.1

(7) この期間に設立された他の銀行は、発券銀行として、①ナーゲルマケル N-agelmacker 等のリエージュの金融業者により資本金 400万フランをもって35年2月設立されたリエージュ銀行 Banque Liégeoise があるが、この銀行は割引を禁じているため、発券も残高70万フランに過ぎなかった。②アントウェルペン商業銀行 Banque commerciale d' Anvers. 37年10月設立、公称資本金2500万、払込500万、定款はあらゆる活動を謳っているが、預金も割引や当座貸越も少額で、発券も行われた形跡はない。48年の恐慌で破産。③アントウェルペン産業銀行 Banque de l' Industrie d' Anvers (38年5月、公称資本金1000万払込500万)、割引のみならず輸出金融を行い、又、ブラジルやアメリカ合衆国に商船隊を出した。46年より清算に入る Chlepner, L'Evolution du régime bancaire, p. 437

(8) ソシエテ・ジェネラルは、ロートシルトの仲介で, Société de commerce の株式をパリで発行し1400万フランの応募と好成績を取めたが、買手には、ロートシルト以外にS. Heine (Hamburg), A. Schaafhausen, Baring & Co. (London) L. Willink (Amsterdam) が含まれていた。然し36年、ロートシルトは Mutualité の株の発行を引受けうち3000を自ら保有し、残り5000を市場に流した。Gille, op. cit. p. xxxvi. Lévy-Levoyer, op. cit. p. 617, この他、ソシエテ・ジェネラルは, Société de commerce de Brugesのパリでの発行を行ったが、この会社の地方性の故に成功しなかった。又、37年のソシエテ・ジェネラルの増資の際、ロートシルトと8人のパリの金融業者がパリ市場での発行を企てたが後にその計画は放棄された。猶、後にみる如く、Société Générale, Société de Commerce, Mutualité, と親会社は、相互に株の持合を行っており、どれだけの株式が実際にソシエテ・ジェネラルの支配下のあったかは正確に計算できない。

(9) Lévy-Levoyer, op. cit. pp. 363, 603, 605, 608—9 M. Colle-Michel, Les archives de la société des mines et fonderies de zinc de la Vieille-Montagne. Louvain 1966 p. 11

Banque Foncière は、革命前から、公証人のDesforgesの計画せる所であったが、35年、ソシエテ・ジェネラルはこれに積極的に参加し、3人の取締役 Rittweger fils, Comte de Baillet, Opdenbergh. と監査役 Schumacker を送り込んだ。然し、発記の不完全さからこの種の金融に伴う紛争が絶えず、訴訟を繰返し、43年解散した。Chlepner, Régime bancaire. p. 281 et suiv. 又、ベルギー銀行は、他の不動産抵当銀行 Caisse hypothécaire (1200万) の発行する抵当証券を4%で割引き、又、Caisse des propriétaires にも期限を問わず信用を供与した。

(10) R-Tilly, *Financial Institution and Industrialization in the Rhineland, 1815—1870*. Madison 1961, p. 101

(11) 拙稿「ジョン・コックリル株式会社の創生記」83頁、ソシエテ・ジェネラルは、このパリ—リール Lille—ベルギー国境の鉄道路線（後のロートシルト系の北部鉄道 Chemin de fer du Nord）をフランス・ベルギー資本で建設せんとしていたが、鉄道資材の無税輸入と政府が4%の配当を保証すること要求し、政府との条件が折合わなかった。この際に乗じて、コックリルは、46年経費の1/4を補助すること、15年後にキロ当たり25万フランで政府が買収しうることを条件とし、レール等の持込反対の声を緩和するため、Decazeville の製鉄所買収を検討した。ベルギー銀行は、この交渉を行ったフランス大使ル・オン伯の経営するヴィエイユ・モンターニュ鉛鋅会社に200万フランを追加融資せざるを得なかった。但し、7800万フランに上るこの建設費をベルギー銀行やコックリルが調達し得たとは考えられない。Lévy-Levoyet, op. cit. p. 625, Gille, op. cit. p. xlii.

(12) ベルギー銀行は、Action Réunies に、260万フランを出資し、5人の取締役中3名を握った。Lévy-Levoyet, op. cit. p. 616

(13) ソシエテ・ジェネラルは、貯蓄金庫の利子を4%に定め、引出は8日前に予告し、週2回行うものとしたが、預金が集まり過ぎるため、500フラン以上は、6~12ヶ月払の約束手形に切換え、38年には、500フラン以上の引出は45日前の通告によるものとし、更に42年には利子を3%に引下げ、通告を60日前とした。ベルギー銀行は、5000フラン迄、最高4%の利子を払い、100フラン以上の引出は5日前の予告、それ以下は3日前とした。従って、ベルギー銀行は、パニックの際、取付けになる危険は大きかったのである。Chlepner, op. cit. pp. 11. 51

(14) T. B. Hodge, *The Iron King of Liège*. John Cockerill. (Unpublished ph. D. thesis Columbia) p. 418. Lévy-Levoyet, op. cit. p. 638 E. Stainier, *Histoire commerciale de la métallurgie dans la district de Charleroi de 1821, 1867 2e édition Charleroi 1873* p. 9

当時、フランスの鉄道会社は、資材値上りのため当初の予算を超過してしまい、増資に頼らざるを得ず、このため証券市場が圧迫された。ロートシルト等のフランスの金融業者は素早く手を引いたが、ベルギーの大銀行は、諸企業とあまりに深く結びついていた。

(15) 1831年、まだオランダ側が優位を保っていた時期にロンドンで列国により取決められた24ヶ条のベルギー独立条約で、リンビュルフ Limburg とルクセンブルク Luxembourg 両州の一部がオランダに帰属し、旧公債の負担区分もベルギーに不利であった。ベルギーは38年の恐慌と、ロートシルトの借款拒否で抗戦を断念せざるを得なかったが、ともかくも、公信用を安定させることが叶った。

Chlepner, *Marché financier* p. 30

(16) Lévy-Levoyet, op. cit. p. 639, Chlepner, *Régime bancaire* (V) p. 53

(17) 前掲拙稿86頁

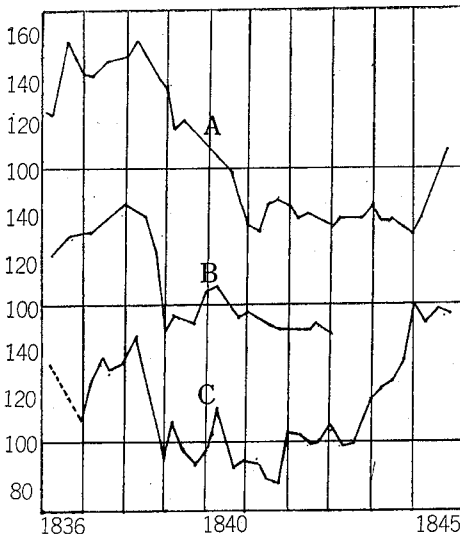
Ⅲ. 二月革命の経済危機と銀行改革—中央銀行の創立

35年から38年にかけて銀行の発行引受や巨額の信用供与に支えられて異常な拡張を続けたベルギーの石炭業や製鉄業は、39年恐慌の後数年間、深刻な不況に苦しまねばならなかったが、資産の相当額を株式・社債や貸付に固定化してしまった二大銀行も、証券市場でこれを流動化することもできず、全く行動の自由を奪われた。(第4—5図)。石炭業は、製鉄業のコークス需要の激減と、恐慌による価格崩落で打撃を蒙ったが、フランス市場が安定しているため、必ずしも減産を見なかった。然し、新設の製鉄企業の生産能力は、もはやベルギー国有鉄道のみではその一部しか吸収できず、国外市場はイギリスに押さえられ、又フランスは、関税障壁によってベルギーのレールの輸入を拒んでいた。このため、製鉄会社は欠損と減資を続け、操短を余儀なくされ、在庫は累積していた。この状況の中で、ベルギー製鉄業は44~45年に

第4図 株式相場 1836—45

Lévy-Levoyer, op. cit. p. 681

1840年=100



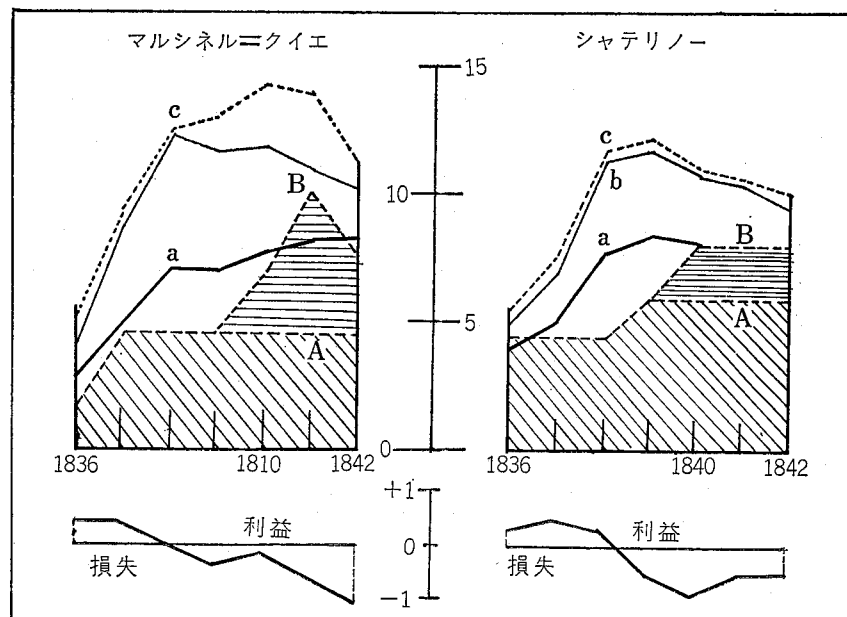
A. 石炭及製鉄株 (Produits, Levant, Hornu, Longchamps, Sclessin, Venné, Ougrée, Châtelineau)

B. 銀行 (Société Générale, Banque de Belgique, Société Nationale, Société de Commerce)

C. フランス鉄道株 (Paris-St. Germain, Versailles rive droite et rive gauche, Paris-Orléans, Strasbourg-Bale Paris-Rouen, Rouen-Le Havre)

第5図 製鉄企業財務

100万フラン



貸方

資本金 A

負債 B

借方

固定設備 a

在庫 b

債権 c

Lévy-Levoyer, op. cit. p. 689

第14表 I. ベルギー鉄生産=輸出高

	(1)	(1)	(2)	(3)	(4)
	鉄生産	価格	輸出	フランス向	ドイツ向
1841	9.0	100fr/t	1.57	0.9	
42	9.6	92	2.33	1.25	
43	9.79	89	4.53	2.15	1.6
44	10.69	89	5.51	3.13	2.2
45	13.46	105	4.21	2.95	1.23
46	18.03	130	6.23	4.57	
47	24.84	115	11.04		7.58
48	16.16	90	5.86		

10,000 t

49	14.85	83	4.32
50	14.45	75.6	9.23

- (1) A. Wibail, Evolution économique de la sidérurgie belge de 1830 à 1913
Bulletin de l' Institut des sciences économique de l' Université Catholique de Louvain. V. 1923 Aunexe
- (2) Exposé de la situation du Royaume de Belgique 1841—50 p. 126
- (3) Lévy-Levoyer, op. cit. p. 407
- (4) Beck, Geschichte des Eisens. IV SS. 694—5, Stainier, op. cit. p. 47

第14表 II. ベルギー鉄製品輸出

1841—50統計(t)

	銑鉄	鍊鉄	棒鉄	レール
フランス	277,491	1,134	135	
オランダ	2,010	10,250	3,734	
プロセン	263,739	5,925	11,517	456
ルクセンブルク	4,011	26	17	
バイエルン	—	—	—	14,806
其の他	278	3,851	2,226	

Exposé de la situation du Royaume de Belgique 1841—50 p. 123

は、南ドイツ諸邦(バイエルン、バーデン、ヘッセン＝ダルムシュタット)オーストリア、北イタリア(ピエモンテ、ジェノヴァ、ピサ)の鉄道建設にダンピングをもって割込み、歴大な在庫の一部はフランス市場に強引に流込んだ。幸に44年からドイツ関税同盟からベルギー銑鉄にトン当り11マルク一般の21マルクに対して一の特恵関税を認められたため、ドイツ市場に進出することが出来た上、43年以降、フランスの鉄道ブームの再開に伴って、フランスの製鉄業が国内の需要に応ずることができぬため、対仏輸出も目覚しく増大した。こうして45年以降、漸く製鉄業の生産高は恐慌前の水準に回復し、新しい高炉の建設が始った。¹⁾(第14表)

然し、ベルギー銀行は、最早産業信用の供与は行わず、自ら商業銀行の役割に甘んじていた。この銀行は41年1000万フランの増資を行って、政府からの借款を返済したが、この増資分は、定款によつて短期信用にのみ充当さるべきことが定められていた。この間、系列企業の債務の整理や担保貸付の回収により、銀行自身の株式・社債の保有高自体は増加しているが、新規の参与は

第15表 ベルギー銀行貸借対照表

Chlepner, Régime bancaire p. 411

借方 (百万フラン)	40	41	42	43	44	45	46	47	48
現金	1.5	2.0	2.1	3.1	4.6	4.0	4.7	3.1	3.5
手形	2.5	6.1	9.5	13.2	14.2	14.3	13.3	13.6	8.5
債務証券	1.5	1.3	1.2	1.1	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5
株式社債	所有	4.0	6.4	7.1	7.2	7.5	9.5	8.6	8.0
	引受	2.1	1.2	1.0	1.0	1.0	0.8	0.4	0.45
株式担保貸付	5.5	5.5	3.9	3.8	3.9	2.0	2.0	2.0	2.1
新規貸付	—	1.9	1.2	1.2	2.0	2.9	3.3	2.4	3.4
不動産抵当貸付	—	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
当座貸越	会社	5.3	5.0	3.7	4.3	4.1	2.3	3.4	4.3
	其の他	1.7	2.3	4.0	8.0	5.3	4.2	3.4	3.2
不動産抵当証書	7.8	7.8	7.8	7.7	7.7	5.2	5.2	4.6	4.6
貸 方									
資本	1885発行	20.0	20.0	20.0	20.0	17.5	17.1	17.1	17.1
	1841発行	—	6.1	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
銀行券	0.7	2.6	2.2	4.3	6.4	5.6	6.7	5.4	10.3
貯蓄金庫預金	0.3	0.7	1.2	1.9	1.0	0.8	0.2	0.04	0.001
当座借越	会社	1.3	0.8	0.6	1.2	1.1	0.3	0.04	0.2
	個人	3.5	4.0	6.3	11.4	13.7	10.4	8.5	7.7
政府貸付	4.3	4.2	—	—	—	—	—	—	—
社債	0.5	0.5	1.1	1.2	0.5	0.02	0.01	—	—
不動産抵当証書	1.2	1.3	0.7	0.2	—	—	—	—	—

全く見られず、これに代って手形割引と交互計算が主要な業務となった。²⁾

一方ソシエテ・ジェネラルも3～10年計画でその系列企業への債権回収に努め、一切新規の発起業務を行わなかった。そして42年、第一次の回収目標1300万フランを達成してからは、系列企業への短期の信用供与を再開し、この時点では、金融が緩慢化して、他の資金の借入れも容易となっていた。そしてソシエテ・ジェネラルは、その地方代理店や、地方銀行—フランドル銀行 Banque de Flandre, アントウェルペン商業銀行 Banque Commerciale d' Anvers, ブリュージュ通商会社 Société de Commerce de Bruges—を通じて割引や再割引を行ったり、その発券を援助したに止った。

³⁾ この時点で、フランスやイギリスでは、鉄道ブームが再開し、イギリスで

過剰となった資本によって、ベルギーで私鉄を建設する計画が進められ、ロンドンでは、ベルギー政府の認可を俟たずして取引所でその株式は高値を呼んでいたが、ソシエテ・ジェネラルはこれに全く関与せず、⁴⁾ 又、かつて、コックリルと争ったフランスの北部鉄道(パリ・ベルギー国境)についても、ロートシルト等のフランスの大個人銀行(いわゆるオート・バンク)の手に委ねた儘であった。しかも、45年、彼等の手で、北部鉄道株式会社 *S. A de chemin de fer du Nord* が設立され、国の建設した路線の拡大を受けやるや、フランス資本は、この鉄道に関連せる石炭や製鉄事業に進出し、ベルギー諸企業の買収を企てた。45年には、マレ Mallet がプロヴィダンス製鉄、*La Providence* 及びマルシアンヌ・オー・ポン *Marchienne-au-Pont* 製鉄に、出資し、パリの鉄商人達がウールブ *Hauts Fourneaux de Hourpes* を支配していたが、ロートシルトも、ソシエテ・ジェネラル傘下にあった企業を株の安値とソシエテ・ジェネラルの窮境に乗じて買収せんとし、スクレッサ *Sclessin* 製鉄の株式の $\frac{5}{9}$ を買占めた他、アグラップ = グリセイユ *L' Agrappe et Grisoeuil* 炭鉱会社に増資を行わせて、その支配権を握り、*Société Nationale* から譲受けたサン = ギラン炭鉱鉄道 *chemin de fer de Saint-Ghislain* を合併して、46年ベルギー炭鉱株式会社 *S. B des charbonnages belges* を設立し、又、ノールでも、ロートシルトが *Société de commerce* が出資していたアンザン製作所 *l' établissement d' Anzin* を買収し、セレ *Serret* 及びル・リェーヴル *Lelièvres & Cie* が $\frac{2}{3}$ 、*Charbonnages belges* が $\frac{1}{3}$ を所有するドナン製鉄所を併合して、47年にドナン = アンザン製鉄会社 *Société des Hauts-Fourneaux et Forges de Denain et d' Anzin* を設立したことによってソシエテ・ジェネラルの支配権が失われたが、積極的な対抗策もとられなかった。⁵⁾

こうして、ベルギー製鉄業は、鉄道ブームの中で、ドイツやフランスの輸出で繁栄を取戻したが、47年にイギリスやフランスで発生した恐慌がベルギーにも波及し、これにフランドルの農村麻織物工業の危機や凶作が重なった

め、ベルギーは再び不況に陥ち込んだ。そして、これに続く決定的な一撃が二月革命によって加えられた。パニックは、全ヨーロッパ的規模に広がって、ベルギーの銀行はもはや、フランスの大銀行の援助を期待することが出来なかった上、フランスの影響で、労働者階級のストライキが勃発した。このような不安の中で、二大銀行は銀行券の流通高が激減し、割引を停止せざるを得なくなったのみならず、貯蓄金庫の預金者が引出に殺到したため、遂に政府にモラトリアムを要請した。政府は取敢えず3月20日の法令をもって、ソシエテ・ジェネラルとベルギー銀行の銀行券を法貨と認め（ただしソシエテ・ジェネラルは3000万フラン・ベルギー銀行1000万フランの範囲内で）、リエージュ銀行とフランドル銀行には、それぞれ二大銀行の銀行券の追加発行（折半）で100万フランずつ融資が認められた。

第16表 ソシエテ・ジェネラル貯蓄金庫預金

	口 座 数	預 金 高
1~500	14,340	3,050,656
500~1500	15,084	14,622,554
1500以上	1,813	25,750,480
労 働 者	5,609	2,891千フラン
僕 婢	8,540	7,003
小 売 商	2,932	2,508
施 ・ 設	3,048	8,845
其 の 他	19,108	22,697

Chlepner, Régime bancaire

(VⅢ) p. 428

ベルギー銀行は38年の苦い経験から、貯蓄金庫の預金を4%公債で払戻しうる約款を予め定めておいたが、ソシエテ・ジェネラルは、恐慌後60日目に500フラン以上の大口預金の引出に応じなければならなくなっていた。そのため、政府は、更に2000万フランの追加発行を認めたが、これは、預金払戻の目的に限定され、4%の利子を国に支払い、追加発行分についてはソシエテ・ジェネラルの資産に抵当が設定され、その間の配当は禁止されると云う非常に厳しい条件が課せられた。そして、政府は、恐慌による財政収入の激

第17表 ソシエテ・ジェネラル貸借対照表

milliomo frs. S.N=Société Nationale

M.=Mutnalité

借 方		貸 方	
現 金	18.1	資 本 金	63.5 S.G. 40.0
商 業 手 形	9.9		(57.7) S.C. 4.2
株式担保貸付	57.9 S.C. 17.9		S.N. 2.2
	(28.6) S.N. 10.7		M. 11.3
株式・社債	29.2 S.C. 7.4	銀 行 券	23.3 (S.G. 7.5)
	(22.8) S.N. 13.2	社 債	38
	M. 2.2	預 金	41.4
当座貸越	37.3 S.C. 13.2	社内留保	31.4
	(36.9) S.N. 5.2		
	M. 18.5		

Chlepner, Régime bancaire, (V III) p. 205

刺戟されて、48年にブリュッセルに民間資本によるブリュッセル相互銀行 Union du crédit de Bruxellesが設立され、48年に194.7万、49年931万、50年に1207.8万の割引を割引いた。相互銀行の資金は会員による融資申込の5%の払込によって集められたが、実際には、二大銀行の再割引に依存していた。

ソシエテ・ジェネラルは、追加発券の承認を引換えに、経理の公開と改組を呑まねばならなかった。この銀行は株主総会を欠如し、60人の最大株主一と云うよりも少数の重役一しか、複雑きわまりない秘密会計を理解できなかったが、政府の監査でこれが初めて明るみに出された。ソシエテ・ジェネラルは、オランダ国王持株の買取等を通じて巨額の自社株を資産の部に計上し、又、その系列下にある企業＝投資会社3社（Société Nationale, Société de Commerce, Mutualité）の株を大量に所有する一方、3社もソシエテ・ジェネラル株を所有し、更に3社に膨大な当座貸越が供与された結果、シャム鼠 Rattenkönig（R.Liefmann）の如き癒着をとげていた。ソシエテ・ジェネラルは50年、自社株分の減資を行い、その一部は債権者に交付し、又、Société Nationale と Société de Commerce は2.5株対1株の割合で吸収合併した。更に8つの系列会社の清算を行い、残りの持株は、額面と48年の相場との中間値をもって借方に記入した、そして、更に創立以来の最大株主会に代り株主総会が採用されて秘密会計が廃止された。⁶⁾（第17表）

一方、各銀行の発券権能を新機関に吸収し銀行券の信用を回復させる企てに対し、二大銀行は既得権を楯に抵抗したが、この対立は、両行に、新しい発券銀行（資本金4000万）に2500万（ソシエテ・ジェネラルに1000万、ペルギー銀行1500万）の出資を認めることで落着し、1851年から、国立銀行 Banque Nationale が発足し、両行の発券権能と国庫金出納を吸収した。フランドル銀行は、国立銀行から2%で銀行券の貸付を認められることで、事実上発券を放棄してその代理店となり、リエージュ銀行も1875年の期限迄発券を放棄しなかったが、その発券は皆無に等しく、事実上中央銀行が成立した。そして国立銀行は、ソシエテ・ジェネラルが政府に貸上げた1200万を

肩代りした上、両銀行の銀行券の回収を図った。まずソシエテ・ジェネラルには、2000万フランを融資して残額は独力で回収することを義務づけ、1851年には国立銀行が、935万フランを回収し、(うち635万はソシエテ・ジェネラルが償還し、残額は3%の証券)54年には残高が584,755万フランまで減少した。ベルギー銀行の銀行券の流通残高も100万フラン迄減少した。この後、国立銀行の発券は、54年から1000万フランを超え、各地の相互銀行の手形再割引により、民間企業、殊に中小企業に豊富な資金を提供した。(7)(8)

このように、ベルギー産業革命の生み出した金融構造のひずみは、48年の金融恐慌によって漸く整理され、ソシエテ・ジェネラルとベルギー銀行は、発券を放棄して、純然たる混合銀行に転化し、フランスのクレディ・モビリエと並んで、ベルギー内外に再び発起活動を展開して行く。

(1) Lévy-Levoyet, op.cit. pp. 686—7, Stainier, op. cit. p. ソシエテ・ジェネラル系の製鉄会社3社に対し Société de Commerce は、基準価格を遵守させんとしたが、いずれもこれに従わず、又、Société charonnière franco-belge による石炭炭販も失敗に帰し、245隻の船は各石炭会社に戻還された。又、ポリナージュの諸炭坑は、生産制限と価格維持を図ったが、それもシャルルロワ Charleroi 地区との競争で困難になった。このように、この不況期には、カルテル結成すら難しかったことに注意

(2) Chlepner. Marché financier, p. 37 (第15表参照)

(3) Lévy-Levoyet, op. cit. p. 691, フランドル銀行は、38年にイギリス資本によって計画されベルギー銀行へ参加を企て拒否された。後40年認可を受け、ソシエテ・ジェネラルも資本金(公称1000万、払込371.4万)のうち100万フランを引受けた。この銀行は長期信用の供与を禁ぜられ、割引=発券と当座貸越や商品担保貸付を業務とし、その発券高は1845年~6年にかけて140万フランに過ぎず、しかも45~47年はフランドルの経済危機によって、損失が続いた。Chlepner. Régime Bancaire, p. 436

(4) ベルギー政府は、工事完成前にブリュッセルやアントワープの取引所に上場することを禁じた。然しこれらの鉄道会社は45年のロンドン株式取引所の暴落によって、資金難に陥り、認可された770kmの殆んどは48年恐慌のため放棄され、52年からベルギー資本で再開された。Chlepner, Marché financier p. 36

(5) Lévy-Levoyet, op. cit. PP. 695—698

Gille, op. cit. II. pp. xiii-xviii

(6) Chlepner, Régime bancaire (VIII) P. 256

Malou, op. cit. pp. 49—61. 48～50年に清算された企業は, Renard, Hauts Fourneaux de Luxembourg, Mehlem et Cie, Raffinerie Nationale, Société civile de Quartier Léopold, Batisses Bruxelles. Banque foncière, Société de commerce de Bruges と二つの企業会社, 計10社である。

(7) アントウエルベン商業銀行は, 48年のパニックの犠牲となり破産した。

(8) ベルギー銀行は, 1841年発行の新株5株及び7000フランの社債をもって, 国立銀行の株式10株との交換を認め(856.5万)残りは, 35年の株と合同し, 増資によって資本金は3000万フランに増額した。そして, この改正によって再び投資銀行として活躍する途が開かれたのである。Chlepner, Régime bancaire, (VⅢ) p. 495