HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	フランスにおける企業金融 : 19世紀後半から第一次大戦まで
Author(s)	佐藤, 朋子
Citation	北海道大學　經濟學研究, 22(1), 103-139
Issue Date	1972-05
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31238
Type	departmental bulletin paper
File Information	22(1)_P103-139.pdf

Hokkaido University Collection of Scholarly and Academic Papers : HUSCAP

フランスにおける企業金融

—— 19世紀後半から第一次大戦まで ——

佐藤朋子

はじめに

フランスの第二次大戦前の資本主義についての研究は少なく，しかもそれらのうちの多くのものは19世紀末から第二次大戦の時期までを同質の資本主義として把握している。[1] しかしながら，フランスの資本主義は第一次大戦を境として大きな変貌をとげている。第一次大戦前におけるフランスの産業構造は繊維及び繊維関連産業を中心としていたが，第一次大戦を契機とした重化学工業の発展により両大戦間には産業構造の中心は重化学工業に移った。この論文は両大戦間期のフランス資本主義との対比を念頭に置きながら，しかも企業金融の問題に焦点をしぼり第一次大戦以前を研究対象としたものである。企業金融は資本主義の発展とともにその様式を変化し，したがって資本主義の発展とその変貌を反映する。このゆえに企業金融における変化を研究することは，資本主義の発展過程とそこにおける変貌を明らかにする為の手がかりを提供することになる。

企業金融は企業資本の調達と運用に関することであり，企業資本は調達される資本—『所有としての資本』と運用される資本—『機能としての資本』の二面性をもっている。[2]『機能としての資本』は社会的生産力によってその量と質を規定される。他方，『所有としての資本』は資本制的生産関係のもとで私有制を基礎としている。したがって，資本主義の発展に従い社会的生産力の量的拡大と質的発展から規定される『機能としての資本』の量的・質的発展は，私的な『所有としての資本』の存在量及びその供給形態によって制限を

受ける。この制限は資本制的生産関係の枠内での私的資本の社会的結合によって打破されてゆく。私的資本の「社会化」は個人企業から合名会社，合資会社，そして株式会社へという企業形態の発展の道をたどる。資本主義の発達に伴う企業資本の二面性の対立の激化はこのように私的資本の社会的結合の多様な形態の発展をうながし，信用制度を最高度に利用した株式会社制度を生み出すに至る。

株式会社制度においては，出資，持分の細分化とその譲渡可能性により「資本の動化」がなされ，かつ出資者の権限を利子化された配当請求権に限定することにより，資本制枠内での社会的な『機能としての資本』と私的な『所有としての資本』の間の対立が回避されることになる。

しかしながら，株式会社制度はその「資本の動化」力により独占形成の槓杆の役割を果す[3]。独占体制は資本主義の生産の無政府性の下において生産と消費の間の矛盾を激化させる性格を持つ。したがって，企業資本の二面性の対立は資本主義における生産の社会的性格と所有の私的性格の反映であり，その対立の回避は新らたな矛盾の萌芽を含んでいるのである。

この論文においては，このような企業資本の二面性の対立を展開軸としたフランスの企業金融の歴史的過程を明らかにしようとしている。

1) この点については佐々木建教授が詳細に検討しておられる。同教授，「第二次大戦前におけるフランス資本主義の分析視角」，経営研究第101～103号合併号 pp. 195～214。
2) 片山伍一，生駒道弘両教授，「資本の調達」，『講座現代経営経済学3』，第2章。
3) 野口祐教授，「資本集中論」，『講座現代経営経済学2』，第4章。

一　株式会社制度の発展と資本集中

(一)　第二帝政末までの会社企業

フランスにおいて産業革命が完成して資本主義が確立するのは一般に1860年代であるといわれている[1]。この時期を境として，それまでフランス産業に

おいて主導的であった繊維産業を中心とする消費財部門が伸び悩み，停滞してゆくが，他方において石炭・鉄鋼・機械製造業等の生産部門が確立して急速な発展をとげ始めるからである。それではこの1860年代以前において，フランスの企業の状態はどのようであったであろうか。このことがまず問題となり，次にその後の変化が問題となる。したがって，まず，1860年代以前（第二帝政末まで）におけるフランスの企業についてみてみよう。

19世紀前半のフランスにおいて産業の主導的地位を占めていたのは繊維産業及び繊維関連産業であり，これらの産業は小規模経営に適していた為，産業全体において小規模経営が支配的な形態であった。T,J,マルコヴィッチによると産業総生産高のうち8割以上が小規模経営により生産されたものであった。[2] したがってフランスの企業の殆どが小規模経営による個人企業であり，基本的には家族的性格をもっていたということができる。このような個人企業においては資本の出資者が同時に経営者であり，企業規模の拡大は，企業利潤の再投資＝自己金融によって行なわれていた。それゆえ，社会的な『機能としての資本』＝運用される資本と私的な『所有としての資本』＝調達される資本との間には矛盾は生じなかった。企業資本のもつこれらの二面性は同一人物が所有資本家であり同時に機能資本家であることによって統一されているからである。

しかし，大資本を必要とする鉄道，運河，銀行部門においては，19世紀前半においても，すでに会社企業形態が利用されていた。個人企業の資本調達力は自己金融とそれを基礎とする信用制度の利用に限定されるから，大規模な資本を必要とする産業部門にはこの企業形態は適応し得ない。ここにおいて，私的資本の「社会化」形態が発展して，合名会社，合資会社，有限会社，株式会社へと企業形態のより高次な段階に発展してゆく。この発展の基軸となるものは，「生産の社会的性格」によって規定され，拡大してゆく社会的な『機能としての資本』と「資本所有の私的性格」によって規定される私的な『所有としての資本』との間の矛盾のより高次な段階での止揚というモチーフであった。[3] このような企業形態の発展は，フランスにおいても現われ，す

でに1807年のCode de Commerceによって三種の会社形態，合名会社Société en nom collectif，株式合資会社Société en commendite par actions，株式会社Société anonyme が認められていた。[4] けれども株式合資会社は設立の自由はあったが監査の厳重な規定のもとに置かれていたし，株式会社の設立については特許制度になっていたこと，主要な産業が小規模経営に適した繊維・被服・奢侈産業であったこと等のために，19世紀半ばまでのフランスにおいて会社企業は非常に数少なかったのである。

R.カメロンによると，[5] 1826年から1837年の間に合資会社の創設は1,100件，株式会社の創設は157件であり，これらの合資会社の総資本金は株式会社のそれの4倍であった。1840年から1848年の間でも合資会社1,400件，株式会社150件の創設があっただけである。またJ.H.クラパムによると，[6] 1840年から1865年までの株式会社の創設件数は年平均25件であり，それも鉄道・運河・水道・外国貿易・銀行・その他公益事業にかたよっており，1848年以前に株式会社が工業企業の為に利用されることは殆どなかったのである。このように19世紀中葉において会社企業形態をとるものは数少なく，また，会社企業のうちでも私的資本の「社会化」のための最高の形態である株式会社は稀であり鉄道・運河等の部門にしか見られなかった。フランスの産業企業の圧倒的多数の部分は個人企業であったのである。

しかも，この時期には株式会社の普及，その制度的確立のための主要な条件となる証券の発行・流通市場が未発展であった。フランスの証券取引所は1816年に立会人の数を60名に制限し，法的に再編制された。しかし，はじめはフランス国債のみを取扱い産業株は場外で取引されその仲買人は法的には認められていなかった。次に各種の保険・王立輸送会社のような若干の公共事業，少数のガス会社の債券が取り扱われるようになり，1830年から1848年頃までの間に運河，橋梁，鉱山，若干の製鉄業，繊維工業，鉄道の会社証券の相場が証券取引所で建てられるようになった。[7] H.セーによると，[8] 証券市場で取引された証券は1816年に7銘柄，1826年に42銘柄，1836年に88銘柄，1841年に260銘柄であり，1830～1840年代に上場証券数が増加しているのが解る

が，まだ取引される証券の種類は多くはなかったのである。

しかしながら，第二帝政期（1852年～1870年）に入ると大規模な鉄道網の展開[9]によって鉄道建設が経済発展の主要因となり，これと結びつく石炭，鉄鋼，金属加工業が著しい発展をとげる。これらの部門においては産業革命の結果企業の有機的構成が高度化してゆき，巨大な固定設備のために厖大な資本が必要となり，しかもその厖大な資本は長期的に固定化されるものとなる。したがって，企業資本の二面的性格，社会的な『機能としての資本』と私的な『所有としての資本』との対立を高次な段階において止揚する，資本制枠内での資本の社会的結合として最高の企業形態である株式会社の利用が必然的になる。株式会社においては出資は証券により細分化され，投資に対する危険負担は出資額に限定される有限責任制に基づくから，広範囲の層から巨額な資本を集中することが出来る。また，証券は現実資本とは別に擬制資本価格を持ち証券市場で売買されるから投資家にとっては容易に資本の回収が出来る。しかも，持株多数決制[10]，小額株主のレントナー化により，支配株主は自己の所有しない資本までも自己の資本のように機能させることが出来る。株式会社はこの意味において私的な資本の「社会化」によって，資本の集中と資本の支配の両面において最高度に発展した企業形態であるということが出来る。

したがって，第二帝政末期になると重化学工業の発展に伴い株式会社に関する法律が改正されるに至る。1863年5月23日には株式会社形態の利用の増加に対する阻止要因となっていた特許主義が緩和され，資本金2000万フラン以下の株式会社は特許なしで設立出来るようになった。また，4年後の1867年7月24日には一定の条件をそなえていれば自由に株式会社が設立出来る準則主義に移行した。同時に，株式会社に対して，①株式総数の4分の1払込み，②重役会 Conseil d'administration の設定，③年度末における株主総会開催の義務，④法定準備金制度（毎期純利益の20分の1を資本金の額の10分の1に達するまで積立てる）が義務づけられた[11]。

1867年の準則主義への移行とともに株式会社の創設数は大幅に増加する。

すなわち，1868年に196，1869年に200，1870年に223の新株式会社が誕生した。[12] そして証券市場も発展しその取引量も著しく増加してくる。パリの証券取引所では1851年に118銘柄，110億フランが取引されていたのが，1869年には307銘柄，330億フランに増加している。[13]

しかしながら，第二帝政末期においては株式による会社形態が増加して来たとはいえ，株式合資会社がまだよく見られる企業形態であり，創立数においても株式会社より数多かった。そのうえ1868年に認められた変動資本の株式による会社 Société à capital variable もかなり創設されていた。しかも大資本を必要としない被服製造部門，その他奢侈産業部門においては広範囲に個人企業が存在し，企業数の上では支配的であった。T. J. マルコヴィッチによると，第二帝政末期においても産業総生産高のうち小規模経営により生産されるものは72%以上と見積られる。[14] この時期における株式会社は発展の端緒の時期にあったといえよう。

(ニ) 1870年代以後の会社企業

第一次大戦までの第三共和国としてのフランス経済は，1870年中頃から1890年中頃までの幾度かの恐慌を含む長い不況期を経験するが，1896年から非常に活発な経済繁栄期を迎え，1907年の軽い景気後退を除けば，1914年まで急速な発展をとげる。とくに，第二帝政末からの石炭，鉄鋼，金属製造業における発展は，長い不況期の間にも引続いて行なわれ，フランスの産業構造におけるその重要性を増加させた。第Ⅰ表にみる如く，フランスの付加価値

第Ⅰ表　フランスの産業構造（付加価値生産に占める%）

産業部門 / 年	電気ガス石油	石炭	金属生産及び金属製造	化学	繊維及び関連産業	食料	建設及び公共事業
1865～1874	0.3	1.3	7.8	2.8	32.5	17.3	21.9
1885～1894	1.0	1.9	9.2	2.2	32.2	15.0	14.4
1905～1913	1.9	2.7	15.1	2.0	30.5	14.0	13.2

T. J. Markovitch "The dominant sectors of french industry", R. Cameron編「Essays in French economic history」. 1970, p. 235 より.

総生産のうち繊維及び繊維関連産業の占める割合は低下し，石炭，金属生産及び金属製造業の占める割合は著しく増加している。

重工業の19世紀末から20世紀初頭にかけての著しい発展は，第Ⅱ表におい

第Ⅱ表　鉱工業生産指数　（1913年＝100）

産業部門＼年	ウエイト	1898	1905	1913
一般指標	100	61	71	100
機械工業	34	33	46	100
金属工業	6	39	53	100
繊維産業	24	90	86	100
採取産業	8	76	84	100
建設	16	—	77	100
合成ゴム	2	43	68	100
紙	2	28	47	100
鉄加工・自動車	29	31	46	100
銅加工	4	46	54	100
造船	1	45	31	100

佐々木建〝フランス金融資本成立過程をめぐる諸問題〟経営研究第104～106合併号，p. 168 より。

ても知ることが出来る。機械工業，金属工業，鉄加工，自動車工業においては，1898年から1913年までの僅か15年間に生産指数は3倍になっている。ところが，繊維産業部門においては同期間に1割強の増加しかしないのである。

このような重工業の発展にともない，巨大設備の建設とそれに必要とされる長期的に固定化の可能な企業資本の需要は増大し続ける。したがってこの時期において株式会社形態の利用は飛躍的に増加する。1877年から1878年にかけて，株式会社の誕生が他の株式による会社（株式合資会社・可変資本会社）のそれを凌駕するに至る。しかも会社によって投資される資本のうち，株式会社の資本が大部分を占めるようになった。そして，1878年以降，J.H.クラパムによると[15]，株式会社の年間創設数は企業の活動・停滞の一つの指標ともなるのである。たとえば，1883年から1890年にかけての価格低落と国際競争の増大による苦しい時期には株式会社の創設は年平均300件を越えない。

しかし，好況に転じた1896年には500件，1899年には1,000件を越えている。その後少し停滞し年間創設数600～700となるが，1906年から再び増加して，1907年には1,000件を越え，1910年から1912年平均では1,500件であった。したがって，1880年代までには，株式会社形態は一般によくみられる企業形態となったのである。

このような株式会社形態の利用による資本集中と平行して，企業間における吸収・合併による資本集中も19世紀末から20世紀初頭にかけて進展した。吸収・合併による資本集中は第二帝政期においてもみられ，鉄道部門では1851年の42社が1860年には6社になっているが，この時期には鉄道と鉄鋼部門の限られた産業部門内にのみ限られていた。[16] 第三共和国下ではこの集中はより広範囲の産業部門において行なわれるようになった。とくに1882年から1896年までの長い不況とその間の価格の低落は生産の合理化，大量生産による商品の規格化を推し進め，そのための一層の資本の集積・集中が進展した。たとえば，エルブフ Elbeuf のラシャ製造業者は1882年に157を数えたが，1898年に84，1902年には43に整理・統合された。また，製糖業では1869年から1870年に465の製造所があったが，1901年から1902年には332に減少している。[17]

このような資本集中の結果大工場の数は増加し，500人以上の労働者を雇用する工場は1840年の133から，1896年に441，1906年に611になった。[18] そして500人以上の大規模工場で働く労働者の数も1906年には全体の1割に達していた。また，株式会社による資本集中の進展により1899年において，株式会社の証券資本は株式で130億フラン，社債で220億フラン，合計350億フランに達した。[19] フランスの証券資産は1900年に外国証券を除いて680億フランあったから，[20] 20世紀初頭において株式会社の証券がフランス証券資産の約半分を占めていたといえる。ただここで注意されるべきことは，株式会社証券が増加したとはいってもその内訳としては鉄道・海運会社証券の比重が非常に大きいということである。株式会社による資本集中はとくに鉄道・海運・銀行・保険業において顕著であったのである。[21]

フランスの第一次大戦前における資本集中は，19世紀の最後の4半世紀から，温和な形態の資本集中――株式会社制度による資本集中と，暴力的な形態の資本集中――企業間の吸収・合併による資本集中との促進により大きく進展していた。しかしながら，フランスにおける資本の集積・集中は一般にドイツ，アメリカに比して相対的に弱くしか行なわれなかったといわれる。G.デュプーはフランスにおける集中について，「鉄工業，化学工業のような工業部門，それに銀行部門などのいくつかの部門においてしか進まなかった。」といい，また「しかし企業主は収益を維持するために集中化よりもむしろカルテル化を進め，価格の取り決め，生産の割当て，市場の分割を行なった」といっている[22]。カルテル組織として代表的なものに1876年に結成されたロンヴィー冶金共販組合（Comptoir Métallurgique de Longwy）があるが，これも地方的に限られたものであり，ドイツのカルテルのような整然と統制されたカルテルに比べると統制力は弱かったようである[23]。H.セーも，「1900年になっても，ラインで見られたようなカルテルは殆どない」といっている[24]。したがって，フランスにおいても第一次大戦前までに，いくつかの産業部門においては株式会社による生産の集中が進行しており，とくに鉄工・化学工業部門では独占的傾向が現われていたが，この独占的傾向は少数の産業部門に限られており，アメリカ，ドイツに比して相対的に未熟な段階にあったといえる。

そのうえ，フランスの産業構造において重工業の重要性が増加したとはいえ，第一次大戦前における主要産業は依然として繊維及び繊維関連産業であって，比較的小さな資本しか使わない軽工業が産業の中心である。1906年において工業全体の事業所の87％は5人以内の従業員しか従事しないものであった[25]。株式会社企業形態が19世紀末から増加してきたとはいっても，フランス産業の広範囲な部分に零細経営の個人企業が存在していたのである。フランス産業の主要な部門としての繊維及び繊維関連産業，奢侈産業がその性格上零細な個人企業に適しているため多数の小規模経営が存在しえたのだということができよう。しかしまた，フランスの企業精神が一般的に慎重であっ

て，『私のグラスは小さいが，しかし私は自分のグラスで飲む』Mon verre est petit, mais je bois dans mon verre。の言葉に代表されるように企業の拡大を拒否する傾向があることも一般に指摘されているのである。[26]

以上にみてきたように，フランスにおいても産業の発展に伴って，企業資本の二面性，「機能としての資本」と「所有としての資本」との対立を展開軸としながら企業形態が発展した。19世紀中葉には鉄道，運河，銀行部門において，19世紀後半から20世紀初頭にかけては重工業の発展に伴う厖大な資本需要に応じて，個人企業の資本集積の限界を打ち破り信用制度を利用しながら，株式会社制度は社会的な生産力の発展により要請される「機能としての資本」の量的・質的拡大要求に適応したのである。[27] しかしながらフランスの支配的産業が軽工業であり，そのため広範に中小企業が存在したから，産業における生産の集中も徹底的には行なわれえなかった。このようなフランス産業の特質は，第三章で述べるように諸企業の自己金融による資本蓄積傾向と，第二章で述べるような銀行と産業の関係，フランス金融資本の脆弱性の原因，資本輸出の原因ともなるのである。

1) ジョルジュ・デュプー著，井上幸治監訳，「フランス社会史」，pp. 31-35，及び，栖原弥生，「資本主義確立期のフランス綿業」，北大文学部紀要，17の2，pp. 86-88.
2) T. J. Markovitch「The dominant sectors of french industry」，R. Cameron編，『Essays in french economic histry』，1970，所収，p. 237.
3) 片山伍一，生駒道弘両教授共著，Id. pp. 23-30.
4) G. Martin，『Histoire économique et financiére』，p. 382.
5) R. Cameron，『France and the economic development of Europe. 1800—1914』，pp. 27-28.
6) J. H. Clapham，『Economic development of France and Germany, 1815—1914』，pp. 395-396.
7) ジョルジュ・デュプー著，Id.，p. 38.
8) H. Sée，『Histoire économique de la France』Ⅱ，p. 229。なお，パリの証券取引所に上場されている有価証券は1830年に44，1836年に79種類であった。
9) 1850年から1870年代にかけて鉄道の敷設されたキロ数は飛躍的に増大した。すなわち，1847年1,880km，1850年3,000km，1870年17,500km，1890年36,500km，

1910年49,500kmである。(J. H. Clapham, Id., p. 339).

10) 川合一郎教授,「株式会社と信用制度」, バンキング第222, 及び同教授,「信用制度と株式会社」, 国民経済雑誌, 118-5, pp. 58-59, 及び同教授,「信用制度と株式会社」, 経営研究第109号, pp. 42-43.

11) G. Martin, Id., p. 383, 及び H. Sée, Id., p. 254, p. 264, 及び G. Déffossé, 『La gestion financière des entreprises』I, p. 143.

12) J. H. Clapham, Id., p. 396.

13) H. Sée, 『Esquisse d'une histoire économiqne et sociale de la France』, p. 464.

14) T. J. Markovitch, Id., p. 237.

15) J. T. Clapham, Id., pp. 396-397.

16) H. Sée, 『Histoire économiqne de la France』II, p. 303. セーは,「1852年から1860年までの産業における集中は支配的な現象からはほど遠かった。」といっている。

17) G. Martin, Id., p. 449及び, H. Sée, Id., p. 304.

18) G. Martin, Id., p. 449及び, H. Sée, Id., p. 304.

19) G. Martin, Id., p. 449及び, H. Sée, Id., pp. 355-356.

20) H. Sée, Id., pp. 355-356.

21) E. Vidal, 『The history and methods of the Paris Bourse』, p. 193. ヴィダルによると, 1906年末におけるフランスの譲渡出来うる有価証券は1,550億フランであり, そのうち1,500億フランはパリ市場で取引されるものであった。このうち180億フランは取引所外で取引されるものであり, 残り1,320億フランが公式市場で取引されるものである。この1,320億フランのうち650億フランがフランス証券であり, その内訳は, 国債240億フラン, 政府債・地方自治債30.6億フラン, 保険会社7億フラン, クレディ・フオンシエの証券44.4億フラン, 大鉄道・海運会社242.6億フラン, 鉄道・電車の会社22億フラン, 電気・製鉄・石炭会社24.6億フランである。

22) ジョルジュ・デュプー著, Id., p. 182.

23) G. Martin, Id., p. 429及び島田悦子教授著『欧州鉄鋼業の集中と独占』, p. 22, p. 86, 島田教授は次のように云われる。「ドイツに比較するとフランスにおけるカルテルの発達は1900年においてもその数においてはるかに及ばなかった。またドイツのカルテルが強い規律のもとに整然と統制されていたのに対して, フランスのカルテルの運用は弾力的であり, 統制力は弱かった。だが表面的な公的組織のそのような状況にもかかわらず, フランスの鉄鋼業には主要企業相互間に発達した連携関係を土台として, かなり強固な協調体制がつくり出されてきており, 弾力的・有機的な活動を通して重要な役割を果たしていたということができる。」, 同著 pp. 22-23.

24) H. Sée, Id., p. 247 及び p. 307. 企業組合的なものとして，ほかに次のものがあげられるが，いずれもカルテル的な性格が薄く，むしろ企業主組合の性格をもったものであるといわれる。

製鉄所委員会 Comité des forges, 1864年，第一次大戦前夜に参加企業260を教え，資本金10億フランを代表していた。

炭鉱委員会 Comité des houillères, 1888年。

経済利益同盟 Unité des intérêts économiques 商工業の一般的利益を擁護する目的をもち，第一次大戦前夜において所得税の採用の反対運動を行なった。1910年に誕生。

G. Martin, Id., pp. 426-427. 及び H. Sée, Id., p. 307.

25) 佐々木建教授著，「フランス金融資本成立過程をめぐる諸問題」，経営研究第104-106合併号，p. 173.

26) ジョルジュ・デュプー著，Id., p. 156.

27) 株式会社と信用制度のかかわりについては最近多数の論者によって研究・論議されている。この論文ではこの議論にはふれなかったので，今後の研究課題の一つとする。川合一郎教授，「信用制度と株式会社」，経営研究第109号，及び，生川栄治教授，「金融資本と信用制度」，経営研究第113号及び第114号においてこれまでのこの問題についての参考文献の紹介と検討がなされている。

二　諸銀行の発展と産業企業との関係

フランスにおいて，第二帝政のはじめまでは重要な金融機関としては中央銀行であるフランス銀行 Banque de France とオート・バンク haute banque と呼ばれる個人金融業者しか存在しなかった。しかし，前述したような第二帝政下の産業の発展，技術水準の高度化・固定設備の巨大化は，厖大な貨幣資本を必要とするようになる。このような貨幣資本需要に応じて，社会的に散在している小額資本，瞬時的な遊休資本等を集中し，産業資本として機能させることを可能とする信用機関がより一層発展してくる。フランスでは1860年代に諸預金銀行，1870年代には諸事業銀行がつぎつぎと創設され，P. グリヴェが1870年以後「全ての貨幣的資源の単一の回路＝全国的市場が生まれた」といっているように[1]，1870年代にフランスの銀行網はほぼ完成したのである。

19世紀の最後の4半世紀にはフランスにおいても他の先進国と同じように

大銀行による銀行業務の集中が行なわれる。第二帝政下に創設されたクレディ・リヨネ Crédit Lyonnais，ソシェテ・ジェネラルSociété Générale pour le developpement du Commerce et de l'industrie，コントワール・デスコントComptoir National d'Escompte de Paris は，1880年代の金融恐慌まで，すべての主要な銀行業務，すなわち預金業務，貸付・割引業務，投資業務を行ないながら成長を続けた。しかし，ユニオン・ジェネラルの破産[2]に端を発した1882年から1897年までの恐慌と長い不況期を経て，これらの銀行はより一層，英国の株式銀行 joint stock bank の線に沿った預金業務に専念するようになった[3]。そして投資業務は1870年代以降に創設される諸事業銀行によって主になされるようになるのである。

1896年以後経済の著しい立直りがあり，1907年の世界恐慌によって発展は一時中断されるが，この恐慌はフランスでは軽度であったので，第一次大戦まで諸銀行は急速な発展をとげる。G.マルタンによると，1898年から1913年までに商業的発展は2倍となり，銀行の預金，割引・貸付業務は4倍となった[4]。とくに20世紀に入ってから第一次大戦までの諸預金の増加はめざましく1913年には銀行業において利潤率と貸借対照表の内容，とくに準備金の額，は最高になったといわれている[5]。

このような諸銀行の発展はフランス産業企業とどのような関係にあったのであろうか。この点をつぎに，フランス銀行，オート・バンク，預金銀行と事業銀行の順に考察してゆこう。

フランス銀行

フランス銀行は，1796年に創設され商業手形の割引や当座預金を取り扱い貿易商の支払・取立業務を行なっていた当座勘定金庫 Caisse des Comptes courrants を，ナポレオン一世が1800年に国家的機関としてフランス銀行 Banque de France に改称したものである。フランス銀行は預金，取立，割引・貸付業務と銀行券の発行業務を行ない，1803年に15年間のパリ地方における銀行券の発行独占を得，以後この発券独占権を更新しながら，かつ1848年に諸県銀行 banques departementales を吸収し，1864年にサボワ銀行

Banque de Savoie を吸収してその独占領域を拡大していった。とくにサボワ銀行の吸収後はフランス銀行の地位はもはや揺ぎないものとなった。設立当初の資本金は3,000万フランであり，その株式は3万人に配分されたが，うち1万人は1株所有者であり，200人の大株主だけが議決権を持っており，200 家族と呼ばれフランス経済における実力者といわれるようになった。[6)]

1907年の資本金は18,200万フランに及び，支店の数は188，代理店279，総資産額は584,500万フランに達している。資産では金銀貨・地金36億フラン，割引手形12億フラン，証書貸付5.7億フランの3項目が全体の92%を占める。負債・資本では銀行券48億フラン，預金4.8億フラン，国庫勘定2.5億フランの3項目で全体の95%を占めている。

第一次大戦前において，フランス銀行の支店は商人・農民・その他地方の人々にもその窓口を開いており，フランス銀行は発券業務と他のすべての銀行業務を併せて行なっていた。したがって，預金勘定には大銀行の他に鉄道会社，保険会社，その他の個人勘定も含まれている。割引業務では銀行を相手にすることが多かったが，貸付や担保貸付では大多数が個人企業を対象としていた。フランス銀行の定款では90日以上の長期貸付を禁止し，手形割引には3人の署名を要求し，預金または政府保証債への貸付以外は禁止していた。しかしこの手形割引の場合の3人の署名者の中には銀行が一つも参加していなくてもよかったので，フランス銀行は商工業の人々の手形を直接に割引くこともできた。手形割引の中署名人の1人として銀行が入っているものは7割程度であったから，1907年の割引手形12億フランのうち3.6億フランは直接割引によったものといえる。そうすると，この年の割引・貸付による資産17.7億フランのうち9.3億フランは商業銀行としての業務にかかわるものとなるのである。

このように，第一次大戦前におけるフランス銀行は銀行の銀行＝中央銀行として同様に商業銀行としても諸企業に直接に貨幣資本を供給しており，この意味において，フランス銀行は後に述べる諸預金銀行と競合する業務を行なっていたのである。

オート・バンク

オート・バンク haute banque と呼ばれる金融業はフランスで古くから貨幣の両替・取扱いを主とし，食料品，繊維工業原料，茶，穀物，綿，羊毛の輸入に融資し商取引において資本を増加させていたが，産業金融には19世紀初期まで僅かしか関係しなかった。だからR.カメロンはこれらのオート・バンクをマーチャント・バンクであると規定している。しかし，7月王制下になると鉄道建設に興味を示しはじめ，ロートシルド家Les Rothschild，フルド家Les Fould，ピエ・ヴィル家Les Pillet-Will，オタンゲール家Les Hottinguer，などは多くの鉄道会社の設立に参加した。この当時，鉄道建設に対して国家が基礎工事を負担するなどの援助を行なっていたため，鉄道会社の利益は大きかったからである。

これらのオート・バンクのうち最大のロートシルド家は，1848年にすでに資産6億フランといわれ，他のオート・バンクの全資産3億6,200万フランに対して圧倒的優位を占めていた。ロートシルド家はフランス国債の応募においてもナポレオン三世の治世の初期まで事実上の独占権を持っていた。そのうえ，鉄道，鉱業，その他一般工業会社の創設にも関与しその財務的業務を引受け，また自らその株式を所有していた。たとえば，フランスでは北部鉄道，東部鉄道，スペインではサラゴス鉄道，リオ・チントウ銅山会社，ニッケル会社，ベナニャ鉱業会社，水銀鉱事業，オーストリアでは南オーストリア鉄道，イタリアでは南伊鉄道，ロシアではコーカサスの石油採掘事業などに関係していた。第一次大戦前におけるこの商会の信用はパリ財界第一であり，クレデイ・リヨネもソシエテ・ジェネラルもコントワール・ナショナルも遠く及ばなかったと評されている。

他のオート・バンクは1848年の革命以後その数は減少したといわれるが，第一次大戦前にパリに67あり，いずれも大資本家で信用は厚く，とくにオタンゲール家 Les Hottinguer，マレー兄弟商会 Les Mallet が有名であった。しかしこれらオート・バンクは殆ど国内の産業企業に関心を持たず，外国大銀行，外国政府への貨幣資本供給と，自ら発行業務を取扱った外国公債の利

払を扱うのみであった。[7]

以上のことから，オート・バンクによるフランス企業への貨幣資本供給は，鉄道部門を除くと重要な額ではなかったといえる。オート・バンクはその主要な業務を外国公債の引受け，発行業務に限っていたからである。しかしながら，次に述べるように，オート・バンクは大事業銀行の創設の時からの協力者となることにより，間接的にフランスの産業企業金融にかかわりを持ったのである。たとえば，パリ・オランダ銀行 Banque de Paris et des Pay-bas の創設者にはイスラエル系のフルド Fould，バムベルジェ Bamberger，ステルン Stern，シュナペ Schnapper，プロテスタン系のアンツ Hentsch，カトリック系のセリエール Seillière 等のオート・バンクが入っていた。また，パリ連銀 Banque de l'Union Parisienne の協力者としてはプロテスタン系のオタンゲール Hottinguer，ヴェルヌ Vernes，マレー Mallet，ミラボー Mirabeau 等が参加しているのである。[8] そして，このような事情は，フランスの事業銀行が産業企業への長期資本の供給を行なう投資銀行として生まれながら，創立後しばらくはオート・バンクの伝統的な性格を持っており，その投資先が内外公債へ片寄っていたということを説明する大きな理由となるのである。

このように，オート・バンクは，それ自体はフランス産業企業と密接な関係があったとはいえないが，諸事業銀行はオート・バンクの協力によって創設されてくるのであるから，事業銀行と産業企業の関係に少くない影響を及ぼした。すなわち，第一次大戦前においては事業銀行は国内の産業企業への長期的投資に気乗り薄であり，証券発行市場においてのみ関与していたから，この点からもフランスの銀行資本と産業資本の結合は堅固なものとなりえなかったのである。したがって，フランスの銀行と産業企業との関係を考察する上でオート・バンクの影響は看過しえないものである。

預金銀行と事業銀行

フランスにおいては第二帝政以前にも預金銀行がいくつか生まれていたが，1848年の革命後消滅するものが多く，[9] 本格的な銀行網が発展してくるの

は第二帝政以降ということが出来る。1848年に主要な都市に割引銀行が出来るが，その中で大きく発展出来たのはパリのコントワール・ナショナル・デスコント Comptoir National d'Escompte de Paris ぐらいのものであった。

第二帝政期の産業における発展にともない，地理的に遊離し散在している小額貨幣資本や一時的な企業の予備資本の共同管理を行ない，これを産業企業に供給する銀行業はより発展するに至る。1852年には，期限25年の抵当証券 titre hypothécaire を発行して長期の不動産貸付を行ない産業企業への長期信用を供与するクレディ・フォンシェ Crédit foncier de France が創設される。[10] また，同年にクレディ・モビリエ Crédit Mobilier が創設されて，鉄道，商工業の数多くの事業の発展に寄与した。[11] 同行の活動と利潤の主な部分は会社創設とその金融にかかわっており，1856年にパリ証券市場に上場されているフランス企業の総資本金が50億フランを越えないときに，クレディ・モビリエは16の大産業・金融企業の，総資本金10億フランに及ぶ，すべての金融業務を取扱っていた。1863年には預金銀行として名高いクレディ・リヨネ Crédit Lyonnais[12] が創設され，また，翌年の1864年にはソシエテ・ジェネラル Société Générale pour le developpement du Commerce et de l'industrie[13] が，預金，貸付・割引業務と会社創設や投資業務を結合した業務を行なうために創設された。ここにおいてフランスの主要な預金銀行は出揃い，それぞれ支店を増やし，全国的に預金を集めるようになった。[14] かくて，先に引用したP.グリヴェがいう如く，フランスにおける散在し孤立していた遊休貨幣資本の単一の国内市場への導水路ができたのである。

さらに，1872年には事業銀行として最大のパリ・オランダ銀行 Banque de Paris et des Pays-bas[15] が創設される。この当時すでに鉄道の輝かしい発展の時期が終っていたので，この銀行は国内では主にガス・電気・石油・化学・航空の新らしい部門を中心に活躍した。また1874年にはパリ銀行 Banqne parisienne,[16] 1875年にはインドシナ銀行 Banque de L'Indochine,[17] 1901年にはフランス商工業銀行 Banque française pour le Commerce et l'Industrie[18] のような事業銀行が創設され，ほぼ19世紀末になるとフランスは一応満足で

きるような銀行網の整備と多量の貨幣資本の供給体制が整うのである。

しかも20世紀初頭にはこれら大銀行によって業務の集中，独占化が行なわれていた。1906年にフランスの金融機関は3,176(うち744がパリ)あり，1908年にフランスの預金総額は49億7,000万フランあったが，このうちの21億1,000万フランは4大預金銀行のクレディ・リヨネ，ソシエテ・ジェネラル，コントワール・ナショナル，クレディ・アンデュストリェル・エ・コメルシアルによって占められていた。[19] また，この4大預金銀行と事業銀行であるパリ・オランダ銀行はパリ市場の証券発行独占を果たす銀行シンジケート Consortium bancaire を組織し，市場分割と業務の分割を行ない絶対的独占を享有し事実上の一個の「大銀行のトラスト」を形成していた。[20]

また，20世紀初頭においては銀行と産業企業の結合関係も深まってきていた。とくに，パリ・オランダ銀行はヨーロッパ最大の投資銀行の一つといわれ，私企業の債券や株式に投資しパリ市場に上場することによって産業企業や他の銀行・金融機関にかなりの程度参与していた。この銀行の初期の主要な利潤部分は公債引受のプレミアム（発行に際して8～10%）であり，しかも外国公債にかかわるものが多かった。しかし20世紀初頭にはこの傾向が幾分変化していた。以前よりも一層生産部門で活躍する産業企業に関心を持ち始めたのである。[21] H.クロードによると，この銀行は以前にはいったん会社を創設してしまうとその絆を断ち切っていたのであるが，「1914年の戦前10年間に，新らしい企業と金融的結びつきを保持し或いは諸会社と永久的関係を持つ傾向が現われた」のである。1905年にはこの銀行の資産のうち9.4%が参与 participation であったが，1909年にはこの数字は著しく増加し23.5%になっている。[22] 1913年には参与会社120を数え，また，1914年には109件のプロモーションまたは引受に参加しており，その資産のうちに411の会社の合計1億フラン以上の証券を有している。[23] しかしながら，この様な産業企業との結合の傾向は，H.クロードによると，「まだ初期的であり，第一次大戦前夜のパリ・オランダ銀行のグループ，いわゆる〈Groupe Paribas〉も堅固で安定的な産業基盤を持つにはほど遠かった」といわれ，初期的な段階にあっ

たようである。[24]

つぎに，預金銀行と産業企業との関係についてみれば，表面上は稀薄になっているようにみえるが，実際には両者の間に密接な関係が保持されていた。先に述べたように，1882年のユニオン・ジェネラルの破産後，クレディ・リヨネをはじめとして諸預金銀行は本来の業務である短期信用に専念するようになった。諸預金銀行のうちソシエテ・ジェネラルは投資業務をより遅く捨てたといわれているが，それでも1890年の総資産の22％が他企業の証券や参与の形態であったのに，1900年にはその割合は13％に減少し，1912年には僅か５％になっている。[25]したがって表面的には預金銀行と産業企業との緊密な結合関係は消滅しているかの如くにみえる。しかし，実際には，その関係が消えてしまっているのは中小企業とだけであって，大銀行と大企業はその結合を保持し，かつ深めていたのである。両者の関係は，証券や個人的引受によって保証されている信用供与，月末の清算時の一時的援助，増資時の技術的援助又は配当支払の引受によって，また，宗教的・血縁的結合によって続いているのである。J. ブービエは次のようにいう。[26]「資本の集中化と企業の独占形態の発展の構造の中で，大産業企業と大銀行の金融的絆は両者の利益をより密接に共通のものとした。」，しかし，銀行と産業の必然的な結合から生まれた金融資本はフランスでは「複雑な構造をしている」のであると。したがって，預金銀行が短期信用だけを産業企業に供給しているからといって，すぐに両者の関係が非常に稀薄であると考えるのは誤りであろう。

以上に述べてきたように，フランスの銀行は産業企業に長期的信用を供給する諸事業銀行と，短期的信用を供給するフランス銀行と諸預金銀行に大別出来る。

長期的貨幣資本を供給する事業銀行は，オート・バンク的性格から第一次大戦前においては，外国公債への投資に重点があり，国内産業企業への投資は大きくはなかった。事業銀行が国内産業に堅固な基盤を持つようになるのは第一次大戦後である。それは第一次大戦を契機とするフランスの産業構造

の変化，繊維産業中心の軽工業から鉄鋼・機械工業中心の重化学工業への移行に伴ってなし遂げられるのである。しかしながら，第一次大戦前にも初期的ではあっても，事業銀行と産業企業との結合が形成されつつあったことは見落してはならないことである。

短期的貨幣資本を供給するフランス銀行と預金銀行は，第一次大戦前においては部分的に競合する業務を行なっていた。フランスの産業企業はこの当時にはフランス銀行と預金銀行のいずれからも直接に短期信用を受けていたのである。フランス銀行が銀行の銀行としての地位を確立するのは両大戦間においてである。また，預金銀行はその短期信用業務にもかかわらず，複雑な形態をとってはいたが，大産業企業との緊密な関係を保持していたことも看過されてはならないことである。

1) P.Grivet,『La Mobilisation des crédits bancaires en France』, p. 38.

2) この破産は数多くの破産を引き起し，深刻な恐慌を惹起した上に，この事件がフランスの大銀行をして投資業務に慎重ならしめたのだといわれている。

ユニオン・ジエネラル Union Générale は1878年に資本金2,500万フランでパリに創設された銀行で，リヨンの繊維工業と密接な関係をもっていた。その業績は1879年に13%，1880年に32%の配当をする程順調で，株価も1878年の540フランから1881年に1,500フランに上昇した。ユニオン・ジエネラル自身が株価を市場で買支えていたこともあり，一時は5,000フランに高騰した。しかし，この銀行が密接に関係していた Banque de Lyon et de la Loire が非常に投機的な業務を行なっていて，その関与する諸企業の連続的失敗のため急激に経営難に落ち入り1882年1月に支払停止するに至ると，ユニオン・ジエネラルもその騒ぎに巻込まれた。その株価は1月10日に2,900フラン，1月19日に1,250フランに下落し，ユニオン・ジエネラルは自己株式の買支えの犠牲となり，1月30日に支払停止，2月2日には破産宣告するに至る。政府はこれを放置したので，これに基因した多くの破産が起こり，一流会社証券さえ価格が下落した。この事件によりクレディ・リヨネも大きな損失を受け，投資銀行業務を敬遠して預金集中と短期信用に専心するようになるが，他の大銀行も同じ道を歩み，20世紀に入るまでフランスにおいて新らしい投資銀行を企画する勇気がなかったと云われている。Eugène Bontoux がこの銀行の協力者であったのでボントウ破産とも呼ばれ，1720年のバンク・ロワィヤル Banque Royale 以来のフランスにおける最悪の金融恐慌の一つといわれている。G.Martin, Id., pp. 460-462,

R. Cameron, Id., p. 134.

3) G. Martin, Id., p. 462.

4) G. Martin, Id. p. 477.

5) ジョルジュ・デュプー著, Id., p. 183. なお, パリ・オランダ銀行を例にとると, 1913年に資本金1億フランに対して準備金1億3,000万フランを保有していた。H. Claude,『Histoire realilé et destin d'un monopole』, p. 277.

6) G. Martin, Id., pp.311-312, p. 460, pp. 468-469, H. Sée, Id., p.255, R.Cameron, Id., pp. 81-82, 及び H. Nelson 編,『Interviews on the banking and currency systems of England, Scotland, France, Germany, Switzland, and Italy』, pp. 189-218.

7) G. Martin, Id., pp. 374-377, H.Sée, Id., p. 255, 及び豊崎善之助著『フランスの銀行及び金融』, pp. 418-430.

8) H. Claude, Id., pp. 9-10.

9) 19世紀前半の銀行のうち主要なものは次の通りである。

1837年, Gaisse Générale du Commerce et de l'Industrie, P.Laffite により創設された資本金1,500万フランの株式会社。1848年の恐慌時に破産する。

1843年, Caisse Centrale du Commerce et des Chemin de fer, H. Ganneron によって創設された。

1848年, Comptoir Natinal d'Escompte de Paris, この年の大恐慌に直面して主要な都市（翌年までに67）に割引銀行がつくられたが, そのうちパリのこの銀行が一番成功した。当初資本金2,000万フラン。1889年に銅の投機で失敗し, 破産し, 再建される。1909年には資本金2億フランとなり, 第一次大戦前における三大預金銀行の一つ。第二次大戦後には国営銀行となった。

10) 当初資本金6,000万フラン。1876年に Société Générale du Crédit Agricole を吸収し, 1882年に Banque Hypothécaire を吸収し, 1912年には資本金2億5,000万フランに達っしている。

11) 当初資本金6,000万フランでペレール Les Pereires 兄弟によって設立された事業銀行。1867年に破産, 1871年に Crédit Mobilier Frangais として再建。1932年に Banque de l'Union Parisienne と合併した。当初は産業企業への長期資本供給によりフランスの産業発展に大きな役割を果たした。大戦後は中期信用銀行となっている。

12) H. Germainによって資本金2,000万フランで創設された。預金銀行であったが, 創立初期には外国政府貸付, 産業証券の発行・公衆への販売等の業務も行ない, 1867～1870年におけるこのような投資業務が純利益の40～80%を占めていた。1882年の恐慌以来, 預金銀行業務に専念する。1900年には資本金2億5,000万フランで三大預金銀行の一つである。第二次大戦後国営銀行となった。

13) 資本金1億2,400万フランで反ペレール派によって創設された。第一次大戦前に三大預金銀行の一つであった。第二次大戦後国営銀行となった。

14) 三大預金銀行の支店の数と資本の増加はレーニンによると次の通りである。

	1870	1890	1909
支　店　の　数	64	258	1,229
自己資本(百万フラン)	200	265	887
他人資本(百万フラン)	427	1,245	4,363

(レーニン著，宇高基輔訳，『帝国主義』，p. 57.)

また，三大預金銀行の預金の増加は次の通りである。クレディ・リヨネは1900年の5億4,600万フランから1914年の9億6,100万フランへ，コントワール・ナショナルは1900年の3億6,500万フランから1914年の7億1,500万フランへ，ソシエテ・ジエネラルは1890年の2億5,100万フランが1909年に5億7,800万フランへと増加した。(G. Martin, Id., p. 464.)

15) 1865年創立の Banque de Paris と1863年創立のアムステルダムの (Credit-en-deposito-Bank) が合併し，資本金6,250万フランで誕生した。1906年には36%強の利潤率を記録し，1902年から1911年平均で21.5%の利潤率であった。主な業務は外国債投資，鉄道金融，産業企業創設とその金融である。

16) 主に外国貿易の金融を行なう。1904年に資本金4,000万フランの Banque de l'Union Parisienne となり，主にラテン・アメリカ，中東ヨーロッパを活動領域とした。

17) パリ・オランダ銀行，クレディ・リヨネ，コントワール・ナショナルによって創設された極東専門の事業銀行。

18) 資本金6,000万フラン。パリ・オランダ銀行。ソシエテ・ジエネラル，コントワール・ナショナルが外国資本と結合して創設した事業銀行。主にトルコやブラジルで活躍した。1921年に Banque Nationale du Crédit (1913年創設の預金銀行。1932年に Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie となり第二次大戦後国営銀行となる) に吸収された。

19) A. Neymarck, 「French savings and their influence upon the Bank of France and upon french banks」, M. Patron, 『The banking of France in its relation to national and international credit』 所収，pp. 167-168，及び J. G. Courcelle-Seneuil, 『Les operations de banque,』 p. 329.

20) H. Claude, Id., p. 13，及び，レーニン著，宇高基輔訳，Id., pp. 57-58，p. 90.

21) H. Claude, Id., p. 29.

22) H. Claude, Id., pp. 28-30.

23）R. Cameron, Id., p. 133.
24）H. Claude, Id., pp. 30-31.
25）R. Cameron, Id., p. 133.
26）J. Bouvier,「The banking mechanism in France in the late 19th century」, R. Cameron, 編,『Essays in french economic history』, 所収, pp. 360-361.

三　企業の資本構成における変容

企業金融においては企業資本の「機能としての資本」と「所有としての資本」の二面性による矛盾が資本調達方法を発展させてゆく[1]。個人企業における基礎的企業資本は留保利潤である[2]。しかし，社会的生産力の発達により規定されてくる「機能としての資本」が大になるにつれて，企業資本の需要量は個人企業の自己蓄積能力を越えるに至る。このような企業資本の増大する需要に応じて，個人の「所有としての資本」の限界を乗り越えるために社会的な資本集中機構である銀行からの借入れが行なわれる。しかし，この銀行借入は個人企業の資産とその活動を信用の基礎とする為にやはり個人的限界を有していると同時に返済という制限がある。生産力のより一層の発展は社会的な「機能としての資本」と私的な「所有としての資本」の間の矛盾を激化させる。ここにおいて私的な「所有としての資本」の社会的結合形態が発展し，資本制的生産関係の枠内における企業資本の二面性の矛盾を止揚するところの株式会社制度が確立するに至る。

株式会社企業においては証券による直接的な社会的資本の集中と，銀行借入による間接的な社会的資本の集中が行なわれる。株式会社の銀行借入は社会的な結合資本である株式会社の資産と活動を信用の基礎とするから，証券による直接的な資本集中の発展は，間接的資本集中たる銀行借入をも増加させる。したがって，R. ヒルファーデングがいうように，個人企業者は個別資本の大きさによって制限されていたが，株式会社は資本主義社会に現存していて新たな価値増殖のために自由になっている貨幣資本全体の大きさによって制限されるにすぎない[3]。第一章においてはこのような株式会社の制度的

発展過程と株式会社による資本の集積・集中過程，独占形成の萌芽を考察した。

また，第二章においては，株式会社制度の発展の基礎をなす信用制度の発展過程，とくに銀行の発展過程を考察した。資本主義生産の発展に伴い銀行業務の発展と少数の銀行への業務の集中・資本の集中が行なわれ，銀行の産業企業への貸付累積額の増大，証券保有の増大が起きた。したがって，銀行の役割は遊休貨幣資本を機能資本に転化する控えめの仲介者の役割から，産業企業に大きな影響を及ぼし，またはこれを統制する役割にまで進展する。ここにおいて，「銀行によって支配され産業資本家によって充用される資本」＝金融資本が生ずる。銀行は資本の集積と独占の形成との過程を一層強めまたは促進する。したがって，「金融資本は，株式会社の発展とともに展開し，産業の独占化をもってその頂点に達する」ことになる[4]。フランスではこの過程は産業の独占化が第一次大戦前には初期的段階にあったために金融資本も強固な基盤を持つことが出来ない，ということになる。

以上のような企業金融の発展過程とそのなかにおける銀行と産業企業との関係の変化は，フランス企業の資本構成における変化の中に反映されている。したがって，前章までの考察は企業の資本構成の歴史的推移を検討することにより補足的に説明されるものであると同時に，フランス企業の資本構成を検討するに当っては前章までの考察が予備知識とされねばならない。また，このような意味において，資本構成を検討するためには，企業が使用している全資本についての構成ではなく，企業が毎年調達する資本の構成についてみることが重要である。なぜならば，後者の方がよりよく企業金融における変化を反映するからである。では次に，フランスの企業の資本構成の内容を外部からの資本調達としての銀行借入，証券発行，内部資本調達としての留保利潤＝自己金融[5]の順に検討してゆこう。

銀　行　借　入

第一次大戦までの預金銀行は手形割引，貸付業務において短期信用しか供与せず，事業銀行は証券の発行・流通市場にかかわる業務を主としていたの

で，産業企業における銀行借入は短期的借入のみであった。企業においては短期的借入金を長期的に固定化する固定設備への投資には，企業の財務構造の安定上，使用することが出来ない。したがって，P.グリヴェによると，第一次大戦前におけるフランス企業の銀行借入に対する需要は，銀行側の豊富な貨幣資本供給力に比べて小さかった。銀行の貨幣資本の豊富な原因としては，①1870年代以降大預金銀行網が完成し散在していた貨幣資本が集中化された，②銀行業における集中が進みわずか40年程の間に大銀行が家族的諸銀行を押しのけて信用集中での確固たる地位を得た，③個人，諸企業を問わず豊富な税引後利潤が存在した，④外国資本が流入していた，ことがあげられる。これらの点から，P.グリヴェは，19世紀末から20世紀初期のフランスの信用供給については「信用に対する需要に比しての貨幣資本の豊富なこと」で特徴づけ，この時期を資本が豊富な貨幣の安定的時代，また，両大戦間の計画経済の強められていく時代に対比して，自由な時代と呼んでいる。[6)]

この時期の銀行のフランス企業への信用供給量は，G.F.トヌールによって次の表の如くに見積られている。[7)]

第Ⅲ表　フランス企業への銀行信用供給額　（単位10億フラン）

年	1890	1895	1900	1905	1910	1913
累積額	3.2	3.4	5.0	7.1	10.1	12.6
年間額	0.2	—	0.4	—	—	0.8

G. F. Teneul, Id., p. 33 と p. 152 より作成。

第Ⅳ表　フランス企業への累積銀行信用供給額の内訳
（単位10億フラン，カッコ内は%）

内訳 / 年	商業銀行 手形割引	商業銀行 貸付	商業銀行 計	フランス銀行 手形割引	フランス銀行 貸付	フランス銀行 計	合計
1890	1.12 (35)	0.95 (30)	2.07 (65)	0.87 (27)	0.26 (8)	1.13 (35)	3.20 (100)
1900	1.95 (39)	1.80 (36)	3.75 (75)	0.76 (15)	0.51 (10)	1.27 (25)	5.02 (100)
1913	5.37 (43)	5.00 (40)	10.37 (82)	1.53 (12)	0.74 (6)	2.27 (18)	12.64 (100)

G. F. Teneul, Id., p. 37 より作成。

上の表から1890年代におけるよりも1900年代の銀行信用供給量の増加が大きいこと，また，銀行信用供給量全体に占める商業銀行のシェアーの増大傾向があることが分かる。このことは19世紀末から大戦までの経済発展に伴って企業の銀行信用需要が加速的に増加したことと，この時期における商業銀行の支店網の拡大によりフランス銀行が相対的地位を低下させられつつあったことを反映している。また，20世紀に入ってからの加速的な銀行の企業への信用供給の増加は，企業における銀行借入の累積額の増加をもたらし，短期信用ではあっても，企業と銀行の間に共通の利害関係をもたらしていたこと，とくに大銀行と大企業の間の関係を密接にしていたであろうことを推測させてくれる。

また，一般にいわれるような資本輸出の結果としてのフランス産業企業の貨幣資本不足，そのためのフランス産業における独占化の不徹底という主張は[8]，P.グリヴェの「需要に比しての豊富な貨幣資本」という言葉によって否定されることになる[9]。むしろ，フランス企業が貨幣資本をその供給量よりも少くしか需要しない状態，すなわちフランス国内において資本過剰となっていたために，資本は海外に輸出されねばならなかった，というべきであろう。

証　券　発　行

フランス企業による証券発行を通じての資本調達額については，G.F.トヌールは次の二つの見積りをしている。

第Ⅴ表は19世紀後半からのフランスの有価証券資産見積額から，年平均証券純投資額を見積っている。この表における計算の基礎となっている証券資産額を別の資料と比較してみると，1850～1880年代についてはほぼ類似しているが，1899～1913年については少し過小評価されているようである。とくに1913年については1,090億フランとなっているが，E.ヴィダルが1906年末について1,320億フランとしていることからも，この数字は過小であると考えられる[10]。そこで，第Ⅴ表の1900～1913年平均のフランス国内企業への純投資額を，1900年に近い年度のものと考えればその数字は第Ⅵ表の数字に近い

第Ⅴ表　フランスの有価証券資産と年間純投資額　（単位10億フラン）

年 内訳	1851 ～1860	1861 ～1869	1870 ～1880	1881 ～1890	1891 ～1899	1900 ～1913
年数	10	9	11	10	9	14
証券資産増加額	31－9＝22	33－31＝2	56－33＝23	74－56＝18	83－74＝9	109－83＝26
年平均増加額	2.2	0.222	2.1	1.80	1.00	1.86
破産等による資本損失額	0.2	0.025	0.2	0.20	0.15	0.35
年平均純投資額	2.4	0.247	2.3	2.00	1.15	2.21
a外国証券			0.5	0.55	0.71	1.36
bフランス証券	1.5		1.8	1.45	0.44	0.85
1．官公庁					0.04	0.05
2．海外企業					0.10	0.15
3．国内企業					0.30	0.65

G. F. Teneul, Id., pp. 72～77 の A. Neymarck と C. Colson の統計を使った諸表より作成。

第Ⅵ表　フランス企業の証券純発行額　（単位100万フラン）

内訳 年	株式	社債	（うち大鉄道会社のもの）	合計
1890	125	200	（105）	325
1900	500	250	（125）	750
1913	850	650	（185）	1,500

G. F. Teneul, Id., pp. 77～79 のクレデイ・リヨネの統計を使った表から作成。

ものとなる。したがって19世紀末から第一次大戦までの証券純発行額としては第Ⅵ表の方がより良いと考えられる。

第Ⅵ表によると，フランス企業が証券発行によって行なった金融額は1890年から1913年の23年間に4倍以上に増加している。1913年の銀行借入額8億フランに対しても2倍に近い15億フランに達しているのである。このような証券の純発行額の急増は，第一章で述べた重工業の飛躍的発展とそれに対応した株式会社企業創設数の急増（大戦前10年間に年間1,000～1,500件），経済発展にともなう企業規模拡大の為の増資や債券発行に起因しているといえる。また，証券発行による企業金融は間接的には19世紀末からの好況による

株式価格の上昇によってより有利にされたのである。パリ市場におけるフランス企業の株式価格は1890年の指数82から1910年の91，1913年の100に上昇している。[11] このような証券市場の好況がフランス企業に必要な証券による資本調達を可能にしたのである。

しかしながら，フランスの証券市場全体に占めるこれらフランス産業企業の証券発行額の割合はそれ程大きくはなかった。フランスの証券市場では第一次大戦前においては外国証券が支配的な役割を果していたからである。この外国証券がフランスの有価証券総発行額に占める比率は1901年に76%，1911年には82%にも達しており，1913年に大幅に低下しているがそれでも54%である。[12] また，累積額においても外国証券は大きく，1914年におけるフランスの有価証券資産総額1,200億フランのうち500億が外国証券であった。[13]

しかも外国証券投資の大部分が外国公債，外国社債であったことが特徴的である。また，フランス証券投資においても公社債の比率が大きい。このためフランスの証券市場における固定利子付証券の割合は大きい。フランスの有価証券総発行額のうち，1901年に74%，1906年に68%，1910年に60%，1913年に54%が固定利子付証券であった。H.セーによると，[14] 第一次大戦前のフランスの有価証券総資産のうち75%が債券であり，イギリスの35%，ドイツの25%に比してその割合は非常に大きいことになる。

このようなフランスの証券市場における固定利子付証券と外国証券の優位性については主として次のような理由が考えられる。

固定利子付証券の優位性としては，①フランスにおける1880年頃からの長い不況期における諸物価の低落が利子付証券を魅力あるものにした，②内外の公債については証券市場における利益（キャピタル・ゲイン）の免税措置がとられていた，[15] ③証券市場に参加していた広範なプチ・ブルジョワ層の貨幣資本は，零細な貯蓄から構成されており，その性格が保守的であって安全性を投資条件としていた，[16] ④証券市場に大きな影響力を持つ事業銀行がオート・バンク的行動をとり国内外の公社債に固執しがちであった，ことがあげられる。

また，外国証券投資の割合の大きい理由としては，①19世紀最後の4半世紀における長い不況期にフランス産業企業の発展への信頼が幾分失われた，②逆に1896年からの繁栄期における物価上昇（大戦前夜までに15％上昇）が，安全性が高くしかし国内投資より高い利子を生む外国公債への投資を増加させた[17]，③しかし一番根底的なこととして，第一次大戦前においてフランスの金融市場が国内産業企業の需要を上回わる過剰資本を抱えていた[18]，ということがあげられる。この③の点については第一章でみたように，フランスにおける鉄鋼・化学工業部門においては独占形成がなされ市場分割，生産制限がなされており，他の主要産業が繊維及び繊維関連産業であるため，国内市場は狭隘となり国内の過剰資本は海外に輸出されざるを得なかったのである。このようなフランスの資本輸出は証券の形態のほか外国政府への貸付，さらにはロンドンやベルリンのような海外金融市場における短期貸付の形態をも含んでいた。したがってこのような規模による貨幣資本の動きは国際政治への影響なしには行なわれ得なかったのである[19]。

しかし，外国証券の占める割合が大きかったといっても，前述したフランス企業の証券発行の増加はフランス有価証券総発行額に占めるフランス産業企業証券の相対的増大をももたらしている。すなわち，1900年から1909年平均では総発行高の22.5％がフランス産業証券であったが，1912年には32.7％，1913年には40.9％に達しているのである[20]。第一次大戦前夜においては国内産業企業投資への傾向が強まってきていたということがいえる。

ただし，フランス産業証券が増加してきたとはいっても，その累積額の内容を検討してみれば，鉄道，海運，銀行部門の証券が主要な部分を占めていたことは事実である。E.ヴィダルによれば，1906年のフランス証券のうち電気・鉄鋼・製鉄・石炭・その他会社の証券の合計は5％にすぎない[21]。これらのいくつかの部門において独占的傾向があったといっても，第一次大戦前におけるフランスでは電気・製鉄・鉄鋼・石炭部門はまだ新興産業であって，フランス産業の主力はまだ繊維及び繊維関連産業にあり，この部門では個人経営の中・小企業が支配的存在形態であったからである。そしてこの事実は

次に述べる留保利潤による資本調達源泉の果す役割によく反映しているのである。

留　保　利　潤

フランスの企業による留保利潤額を検討するまえにフランスの企業における利潤の留保率についてみてみよう。第一次大戦前において，鉱山・冶金業などの大会社の利潤の留保率は40～50％であった。また，輸送部門をのぞくその他の会社（たとえば，繊維工業など）では長期的な資本は殆ど留保利潤だけでまかなわれていたので，鉱山・冶金業における留保利潤率より高かったといわれている。次の第Ⅶ表をみても，会社企業の税引後利潤の主要な処

第Ⅶ表　会社企業の留保利潤　（単位10億フラン）

年	配　当　額	留保利潤額
1890	0.733	0.8
1900	0.879	0.9
1911	1.271	1.2
1913	1.471	1.4

G. F. Teneul, Id., p. 113.

第Ⅷ表　個人企業の留保利潤　（単位10億フラン）

年	利潤再投資額
1890	0.7
1900	0.65
1913	0.55

G. F. Teneul, Id., p. 118.

分項目である配当と留保利潤はほぼ同額とされている。フランスの会社企業の利潤の留保率は約50％と高い水準にあったことが知れる。フランスの株式会社は1867年から法定の準備金積立を強制されているのであるが，20世紀初頭においてフランスの株式会社では多くの場合法定準備金を著しく超過した過大な準備金が積立てられていたのである。[22)]

つぎに，フランスの企業の留保利潤額の検討に移ろう。個人企業の利潤留

保については詳しくは分からないので，企業主の家計費その他を除いた残りで企業に再投資された額を個人企業の留保利潤額＝自己金融額としている。この個人企業の留保利潤額と会社企業の留保利潤額は，それぞれ第Ⅷ表と第Ⅶ表に示されている。両者を合計したフランスの企業の留保利潤の合計額は1890年に15億フラン，1913年には19億フラン強であり，23年間で3分の1弱しか増加していない。先に述べた銀行借入と証券発行による資本調達額が同じ期間に4倍程度に増加しているのに比してはるかに増加割合は小さい。このことは企業において需要される貨幣資本の増加が企業の利潤増加より大であった為に，銀行借入，証券発行による外部資本調達額が著しく増大したことを意味する。すなわち，社会的な生産力の増大によって規定される企業資本の「機能としての資本」の増大に対する「所有としての資本」の制約を銀行借入，証券発行による社会的な資本集中によって打破してきたのである。

しかしながら，留保利潤額の増加率は他の資本調達源泉に比し小さいが，絶対額においては留保利潤額は他の源泉を抑えて第一位である。先の第Ⅲ表，第Ⅵ表，第Ⅶ表，第Ⅷ表の数字によると，外部資本調達による資本額が最大となる1913年においても，銀行借入8億フラン，証券発行15億フランに対して留保利潤は19億フラン以上なのである。第一次大戦前におけるフランスの企業においては留保利潤が一番大きな資本調達源泉であったのである。

ただし，留保利潤総額の構成においては，会社企業による留保利潤額が19世紀末から20世紀初頭まで増大傾向を示しているのに，逆に個人企業の利潤再投資額は減少傾向を示している。この事実は第一章で概観したフランスにおける会社企業の発展過程を反映し，フランスの企業全体に占める会社企業の相対的重要性の増大，個人企業の相対的重要性の減少を反映しているのである。しかも，短期間における会社企業の相対的重要性の増大――1890年に留保利潤総額の53％強であった会社企業の留保利潤額は23年後には71％強になっている――については，単に会社企業の増加にともなう相対的重要性の増大のみならず，独占的大会社の形成の結果としての独占利潤の確保による

ものも考慮されるべきではないかと思われるのである。

以上のフランス企業の諸資本調達源泉についての量的推移を一表にまとめると第Ⅸ表のようになる。また，フランス企業の資本運用の概略を純投資額について表わしたものが第Ⅹ表である。この二つの表をもとにしてフランス

第Ⅸ表　フランス企業の資本調達額

（単位10億フラン，カッコ内は%）

内訳＼年	1890		1900		1913	
内部金融	1.5	(75)	1.6	(57)	2.0	(46)
1. 会社企業の留保利潤	0.8	(40)	0.9	(32)	1.4	(32)
2. 個人企業の自己金融	0.7	(35)	0.7	(25)	0.6	(14)
外部金融	0.5	(25)	1.2	(43)	2.4	(54)
1. 銀行借入	0.2	(10)	0.4	(14)	0.8	(18)
2. 株式	0.1	(5)	0.5	(18)	0.9	(20)
3. 社債	0.2	(10)	0.3	(11)	0.7	(16)
合計	2.0	(100)	2.8	(100)	4.4	(100)

G. F. Teneul, Id., pp. 152～153 より作成。

第Ⅹ表　フランス企業の純投資額

（単位10億フラン，カッコ内は%）

内訳＼年	1890		1900		1913	
固定資本投資	1.65	(85)	1.70	(83)	2.00	(82)
在庫品・その他	0.30	(15)	0.35	(17)	0.45	(18)
合計	1.95	(100)	2.05	(100)	2.45	(100)

G. F. Teneul, Id., p. 194 より作成。

企業の資本構成を総体的に検討しよう。

まず，第Ⅸ表によると，フランス企業において一年間に調達される資本のうち，内部金融によるもの＝自己金融の額が銀行借入，証券発行に比して非常に大きいことが分かる。1890年においては留保利潤による自己金融は全体の75%で，銀行借入の10%，証券発行の15%を断ぜん圧倒している。1913年

においても自己金融は全体の46％で，銀行借入の18％，証券発行の36％に比べて第一位を占めている。しかし，この留保利潤による自己金融の占める割合は19世紀末から第一次大戦前まで減少し続けている。逆に，銀行借入と証券発行の割合は増加し続けている。とくに証券発行の割合は，1890年の15％から，1900年に29％，1913年には36％と著しく増加している。銀行借入と証券発行による調達額を合計した外部資本調達額は1913年には留保利潤による内部資本調達額を越え，全体の54％に達している。これらのことから，第一次大戦前におけるフランス企業では，留保利潤による自己金融が支配的な資本調達方法であったが，証券発行と銀行借入の増大にともない，その相対的重要性は減少しつつあったということが出来る。この事実は前章までに述べたフランスの企業金融の発展過程を裏づけるものである。また，企業における銀行借入と証券発行による外部資本の導入の増大は，企業と預金銀行，事業銀行の間の結合関係の深化を間接的に物語っているといえる。しかし，この結合関係は前述したように第一次大戦前においてはまだ初期的段階であり，両者の密接な結合の結果，産業基盤に深く根をおろした大金融資本が成立するのは両大戦間においてなのである。[23)]

次に，第Ⅸ表と第Ⅹ表により，企業の純投資額との関連でフランス企業の資本構成をみてみよう。フランス企業の固定資本投資と留保利潤の関係は，固定資本投資が1890年に16億フラン強，1900年に17億フラン，1913年に20億フランであるのに対し，留保利潤はそれぞれ15億フラン，16億フラン，20億フランとなっている。このことからフランス企業の固定資本の純増分の90％以上が留保利潤によって自己金融されていたことが分かる。また，フランス企業の純投資総額を留保利潤と株式発行による自己資本純増額と対比してみると，後者の前者に対する比率は1890年に82％，1900年に100％，1913年に116％となる。したがって，第一次大戦前夜においては，フランス企業は純投資総額を長期的性格をもつ自己資本の純増でまかなってまだ余りあったのである。このために短期的性格をもつ銀行借入による貨幣資本は短期的な運転資本としてのみ使用されていたのである。このことは先に述べた銀行と産

業企業の結合関係の弱さの一因ともなっていたといえる。さらに，純投資額が総投資額から更新のための減価償却による投資を控除したものであり，その意味で企業純投資額を企業の資本蓄積額といいかえれば，第一次大戦前におけるフランス企業の資本蓄積は主に利潤の再投資による自己金融によって行なわれたということが出来る。留保利潤額による純投資総額のカバー率は約80％であるからである。

このようなフランス企業における自己金融による資本蓄積傾向は，第一章で述べたように，フランス産業においては，重工業が著しい発展を続けていてもその比重がまだ小さく，繊維及び繊維関連・奢侈産業が主要産業であり，これらの部門では家族的色彩を帯びた中小企業が多数存在し留保利潤を主要な資本調達手段としていたことからも説明されるのである。

このように，フランス企業の資本調達の内容を検討することによってフランスの企業金融の過程はより一層明らかとなった。フランス企業の資本調達における変化――内部金融の相対的減少，外部金融の相対的増大――は企業金融における私的な資本の社会化の方向を反映している。しかし，第一次大戦前においては，この資本調達における変化は企業の自己金融による資本蓄積傾向を消しさるような規模ではなかったのである。フランス企業において外部金融が相対的にも絶対的にも重要性をもってくるのは，第一次大戦を契機とする重化学工業中心の産業構造への変化の後，両大戦間においてである。したがって，両大戦間における企業金融の研究が次の課題となる。またこの小論においてはフランスの企業を総体的にとらえてその企業金融過程を考察したが，今世紀に入ってからの研究においては独占的大企業と中小企業の企業金融過程の相違性の考察が必要であろう。この点も今後の研究の課題としたい。

1）片山伍一，生駒道弘両教授，「資本の調達」，『講座現代経営経済学３』の第２章，pp. 23-30.

2）企業資本調達の端緒的・基礎的形態は，個別資本の生産過程において実現された剰余価値の資本への転化＝資本の集積，すなわち留保利潤である。K.マルク

スも次のようにいう。「資本制的生産の発展は，一産業的企業に投下される資本の絶えざる増加を必然たらしめ……競争は彼（各資本家）を強制して，彼の資本を維持するために絶えずそれを増大させるのであるが，彼は累積的蓄積によってのみそれを増大することが出来るのである」，Karl Marx,「資本論」第一巻下，青木書店，p. 922.

3) R. Hilferding,「金融資本論」，上，岡崎次郎訳，岩波書店，pp. 212-213.

4) R.Hilferding, Id., 中，p. 97.

5) このような外部資本調達，内部資本調達という分け方については，細井卓教授著，『配当政策』，p. 170 の参照を乞う。また，当論文において使う自己金融概念には減価償却による内部資本調達を含んでいない。この点については，津守常弘教授の「『自己金融』概念の変化とその性質」，企業会計，昭和41年6月の参照を乞う。

6) P. Grivet, Id., p. 37, p. 67-68.

7) G. F. Teneul,『L'histoire du financement des entreprises en France depuis la fin du XIXe siècle』，1960，Paris. 本論文においてはトヌールのこの本の中の見積り，統計資料を多数引用させてもらった。この本の構成は次の通りである。

第一部　フランスにおける1890年から1958年までの諸企業の外部金融の推移についての統計的検証

（一）　金融機関の貢献

（二）　証券市場の貢献

第二部　フランスにおける1890年から1958年までの諸企業の内部金融の推移についての統計的検証

第三部　フランスにおける1890年から1958年までの諸企業の総金融の推移についての統計的検証

結　論

注　1.　国民貯蓄形成への諸会社の貢献度の推移についての検証

2.　諸企業の純投資の推移についての検証

トヌールは同著において諸統計の同化方法に配慮し，したがって見積数字の作成までの過程がその研究の主要部分をなす。この過程におけるトヌールの推計方法に対して若干の疑問が生じる部分もあるが，この点については別の機会に述べることにして，本論文においてはトヌールの見積りをそのまま引用した。なお，1938年以前については諸統計の不完全さの結果，概括的な見積りによるものが多く，トヌール自身，これらの見積数字には20%程度の誤差があるだろうといっている。（同著 p. 149）

また，トヌールの使うフランス企業という言葉には，海外植民地の企業が含まれていない。

8) G. Martin, Id., p. 479, ジョルジュ・デュプー, Id., pp. 39-40, 及び C. P. Kindleberger, 「The postwar resergence of the french economy」, 『In search of France』所収, p. 119.

9) P. Grivet, Id., p.37.

10) E. Vidal, Id., p. 193.

11) Annuaire Statistique de la France, S.G.F. 1954年, 付録, p. 98.

12) 豊崎善之助, 「仏国の経済」, 『仏国研究』, 所収, p. 107. フランスで発行された内外有価証券の金額は次の通りである。

（単位10億フラン）

内訳＼年		1900	1901	1902	1903	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1900～1909平均	1910	1911	1912	1913	1910～1913平均
仏国有価証券	公債	—	0.27	0.15	0.09	0.06	0.22	0.02	0.05	0.09	0.15	0.11	0.10	0.00	0.31	0.15	0.14
	社債	0.72	0.13	0.06	0.51	0.08	0.13	0.40	0.43	0.24	0.73	0.34	0.29	0.28	0.56	0.80	0.48
	株式	0.54	0.22	0.06	0.17	0.29	0.52	0.44	0.47	0.38	0.89	0.40	0.48	0.51	1.07	1.21	0.82
	合計	1.26	0.64	0.28	0.77	0.44	0.88	0.87	0.96	0.73	1.78	0.89	0.88	0.81	1.95	2.16	1.45
外国有価証券	公債	0.22	1.56	0.77	1.62	1.69	1.07	2.37	0.98	1.04	0.80	1.21	1.62	0.98	0.43	0.75	0.97
	社債	0.27	0.11	0.11	0.40	0.12	0.54	0.66	0.39	1.01	0.59	0.42	1.31	1.75	0.88	0.90	1.21
	株式	0.75	0.37	0.53	0.32	1.06	1.37	1.16	0.50	0.69	1.10	0.79	1.78	1.13	1.76	1.10	1.44
	合計	1.24	2.05	1.42	2.35	2.88	3.00	4.20	1.87	2.74	2.50	2.43	4.72	3.88	3.08	2.75	3.61
合　計		2.51	2.69	1.71	3.13	3.32	3.88	5.07	2.84	3.48	4.29	3.32	5.61	4.69	5.04	4.92	5.06

13) フランスの有価証券資産の内訳は次の通りである。（単位　億フラン）

年	1852	1869	1880	1900	1910	1914
フランス証券	66	208	400	680	670～700	700
外国証券	25	100	150	260	380～400	500

G. Martin Id., p. 468 と H.Sée, Id., p. 254, p. 266, 及び pp. 355-356 より作成。

14) H. Sée, Id., p. 357.

15) H. Sée, Id., pp. 357-360.

16) 20世紀初頭のフランスには有権者1,000万人がいるが, そのうち殆どが税金支払者であり, 殆どが老後の為に貯えていた。有権者1,000万人のうち9割の人々はいずれかの銀行の口座をもち, 国債と鉄道またはクレデイ・フオンシエ債券, または他の証券及び一区劃の土地と家を所有していた。またその上, 突発事件の為の準備として金, 銀または銀行券を保有していた。フランス国債260億フランのうち210億フランはこのような零細投資家たる150万人の民衆に

よって保有されていた。（A. Neymarck, Id., pp. 166-169.）

また，同様の事は，横山信教授著『フランス政治史』，p.31 及び p. 110 にも述べられている。

17） G. Martin, Id., p. 466.

18） P. Grivet, p. 40，またキンドルバーガーは，「資本輸出は独立的・原因的現象ではなく，むしろ（国内の事情によって）誘発される現象である。」という。C. P. Kindleberger, Id., p. 127，ブービエも次のようにいう。「資本輸出が，資本主義的生産制度の中での，国内市場における資本の過剰圧力の当然の結果であることは確かである。」J. Bouvier, Id., p. 364.

19） J. Bouvier, Id., p. 365. 1882年から1914年におけるフランスの外国投資の新投資の38％はロシアを主とした東ヨーロッパに向けられており，1914年の外国投資の累積額の４分の１はロシアに投資されていた。このような資本輸出は1891～1894年の露仏同盟を生み，また，この同盟によって促進される。この資本輸出の少なからぬ部分は，露独国境に近い地帯における戦略的鉄道網の建設のために向けられた。同じように近東への資本輸出は，1914年に外国投資累積額の12％に及び，第一次，第二次モロッコ事件における独仏間の緊張を生み，また，バルカン問題を契機とした「対独復讐」の気運の盛上りを生む基因となる。この状態は第一次大戦への道に通じていたのである。（R. Cameron, Id., p. 294, 及び横山信教授著，Id., pp. 27-99.）

20） 豊崎善之助著，Id., p. 107.

21） E. Vidal, Id., p. 193.

22） G. F. Teneul, Id., pp. 110-111.

23） 佐々木建教授は次のように云われる。「工業における独占体の形成過程の進展」と「プチ・ブルジョワ層の戦後における急激な没落」により，「フランス資本主義の高利貸的性格は第一次大戦を契機として大きく変質していったように思われる。」したがって，「第一次世界大戦を契機とするフランス資本主義の再編成過程は，いわゆる『高利貸的帝国主義』，金融資本の脆弱な国内支配体制と『高利貸的』蓄積の併存の体制から，金融資本の国内寄生構造の強化を基軸とする体制への転化の過程としてとらえられねばならない。」（佐々木建教授著，「第二次大戦前におけるフランス資本主義の分析視角」，経営研究，第101～103合併号，pp. 210-211.