

不驯的资本

专题史

十九世纪
法兰西的
金融政治

罗伯逊

著

王揆

译

負典編譯

UN-CANON

不驯的资本

十九世纪法兰西的金融政治

夏洛特·罗伯逊 著

版本说明

本书据下列底本译出：

Charlotte Robertson, *Capital Untamed: The Politics of Finance in Nineteenth-Century France*, Chicago and London: The University of Chicago Press, 2026. ISBN 978-0-226-84757-3 (布面精装) / 978-0-226-84759-7 (平装) / 978-0-226-84758-0 (电子版)。© 2026 by The University of Chicago.

译文体例：书中法语专名一律照法语原形定译并于首现括注原文；原书尾注 973 条按原书形制移至书末《注释》，按章分组、组内自一起编号；页脚另有两套注，署“——译注”者为译者所加，署“——编注”者为编者对原书讹误的说明，其余一概为原书作者的注。

目 次

导言 交易所之争	6
第一部分 以金融为工具，1815—1851	25
第一部分前言 人们所经历的经济	26
第一章 可实现的乌托邦：圣西门派以金融重塑社会的方案	31
第二章 以金融解答社会问题：资本民主化的诸方案	60
第二部分 直面自主性，1852—1867	87
第二部分前言 威权主义与交易所	88
第三章 金融监管：资本规制、公共监视与市场知识	95
第四章 驾驭投资：波拿巴派的资本治理试验	125
第五章 资本的两面：官方场内市场与非法场外市场	159
第六章 抱负与不对称：散户投资者教育与市场可读性的限度	189
结论 许诺与危险	214
致谢	231
注释	236
精选参考书目	323

献给我的家人

哲学家、经济学家、政治家正该到那里〔交易所〕去研究文明隐秘的发条，去学会破解历史的秘密，去从远处预知革命与剧变。现代的改革家也该到这里来受教育，来学一门革命家的手艺。

——皮埃尔—约瑟夫·蒲鲁东，《投机者手册》(*Manuel du spéculateur à la Bourse*, 1857 年)

导言 交易所之争

1

1848年2月的革命骚动之中，警察总监马克·科西迪耶尔抢先关闭了巴黎的布龙尼亚宫^①。这座高耸的新古典主义建筑内设有交易所(Bourse)，是仅次于伦敦交易所的世界第二大证券交易所。¹科西迪耶尔指挥着人民卫队(Garde du peuple)，在他看来，维持公共秩序对革命的成功至关重要。²他本人是一名久经磨炼的斗士和共和派领袖，曾参加1834年在里昂及其周边爆发的血腥工人起义；起义中他的兄弟被残暴杀害，尸体遭军队刺刀毁伤。³他熟悉起义惯常的展开方式，担心交易所可能“遭到敌视投机倒卖(*agiotage*)的工人队伍攻占”。⁴与投机(*spéculation*)或投资(*placement*)等描述交易所活动的较为中性的说法不同，“投机倒卖”一词带着道德包袱。⁵它意指欺诈、非法或不光彩的金融活动；许多人认为，正是这类活动腐蚀了新近被推翻的“公民国王”路易-菲利普·德·奥尔良的政治体制。路易-菲利普在1830年至1848年间以立宪君主身份统治法国，这一时期史称七月王朝。这位曾被颂为革命者的君主，此时已被改写为一名反动派走卒，听命于掌握实权的“金融贵族”。⁶然而，1848年革命后建立的第二共和国并没有让交易所停转。新政府反其道而行，雇来艺术家在交易所的正立面刻上法国革命箴言 *Liberté, égalité, fraternité* (自由、平等、博爱)，以此宣示人民对交易所的接管。⁷3月，作为共和主义象征复兴的一部分，一棵自

① 原书此处作 Palais Brogniart，正名应为 Palais Brongniart——交易所所在的这座新古典主义建筑得名于其设计者、建筑师亚历山大-泰奥多尔·布龙尼亚(Alexandre-Théodore Brongniart, 1739—1813)。原书正文与索引两处同误，译文按正名音译。——编注

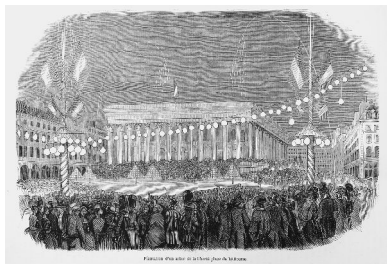


图 I.1 1848 年为纪念栽种自由树而在交易所广场举行的庆祝活动。版画，出自《1848 年革命画刊》(Bureaux de l'illustration, 1849)，第 88 页。作者藏品。

由树于夜里 11 点栽种在交易所门外，头顶烟花绽放，照亮了仪式现场（图 I.1）。⁸

1848 年的革命者首先为普选权而战，更激进的派别还要求福利保障与劳动权。七月王朝的倾覆开启了共和主义的实验，其宗旨是服务人民而非特权精英；这一愿景体现于路易·布朗主持的政府劳工委员会（Commission du gouvernement pour les travailleurs，通称卢森堡委员会）以及国家工场（National Workshops），后者旨在革命之后的经济萧条中保障就业、防止赤贫。⁹ 这些共和主义的努力谋求全体公民的经济尊严，力图让革命箴言转化为物质现实，但这一切是在经济失调不断加深的背景下展开的。

1848 年的巴黎陷入的不仅是政治混乱，也是金融混乱：政府债券价格暴跌，10% 的私人证券从交易所消失，储户提走了三分之二的存款，储蓄银行被逼至违约。¹⁰ 在此背景下，一些改革者把争取政治与社会权利的呼声延伸到了金融领域，主张真正的解放不仅需要选票与工资，还需要对资本的支配，即兴办企业、建设基础设施、塑造物质未来所必需的金融资源。在此前的数十年间，随着工业资本主义的推进，这种对资本之政治意义的自觉日益深化：变革性的投资越来越多地通过公开交易³ 的金融证券，即股份公司的股票和公司债券一类的债务工具，得以汇

聚与疏导。¹¹ 铁路时代的辉煌成就，连同在运河建设、蒸汽船和制造业上的投资，让人看到经由资本市场汇聚的资金能够成就什么。¹² 因此，许多改革者主张，对投资的支配权不应集中于一小撮资本家阶级之手，尤其是在动荡时期资本家却按兵不动、不让资本运转起来的情况下，而那恰恰是最需要资本发挥刺激作用的时候。工人、手工业者和农民呈递请愿书，提议兴办新型合作企业，以动用资本纾解地方的社会困境，并通过合作式或公社式的自我管理 with 共同所有制度实现金融资源的互助共享；他们阐发了一种理想：资本若以更民主的方式加以运用，可以成就更多。就连皮埃尔-约瑟夫·蒲鲁东，第一位自称“无政府主义者”的人，也创办了一家人民银行（*People's Bank*），意在把工人与生产者联合为一个去中心化的互助主义网络，为向所有人推广自由信贷提供担保，而不必依赖私人资本。¹³ 然而，这些方案大多未能实现，而那些确实成功启动的激进金融实验，也如孕育它们的第二共和国一样转瞬即逝。

1851 年 12 月 2 日，1848 年经民选上台的第二共和国总统路易-拿破仑·波拿巴发动政变，绕开了宪法对其总统职位的限制。此举呼应了他叔父拿破仑一世的崛起，后者在 1799 年至 1815 年间统治法国；它也催生了历史上最著名的论断之一，出自卡尔·马克思的《雾月十八日》：世界历史性的事件与人物会出现两次，第一次是“悲剧”，第二次是“闹剧”。¹⁴ 1852 年 11 月举行全民公投之后，路易-拿破仑“复辟”了波拿巴派的帝国；他从未像后世史家那样，给它加上“第二帝国”的限定语。¹⁵ 他称帝号拿破仑三世，成为统治法国的最后一位君主，也是十九世纪法国在位最久的统治者。他的统治在其当世即引发分裂对立，在后来的史学书写中同样如此。¹⁶ 然而，金融市场的热情是无可争辩的。仿佛是要赶在将来的全民公投之前预先批准这场政变，交易所内交易的证券价格一路飙升。新政权明白，其合法性不仅取决于全民公投与盛典排场，还取决于强劲的金融信号，首先取决于公债（*rente*）价格的上涨。公债是法国公共债务的基准证券，既是国家借债的支柱，也是主权信用

⁴ 的晴雨表。政变发生十一天后，《经济学人》评论公债价格的飙升时写

道：“现政府确实被指控为促成此番上涨而用尽了各种计谋，但只要公债持有者不受惊吓，它就断无可能成功。”¹⁷ 眼下，政治权力与市场情绪彼此助长，一路走高的公债没有半点闹剧色彩。

在第一与第二拿破仑帝国建立相隔的半个世纪里，许多事情发生了变化。军事征服是拿破仑一世遗产的核心，而1815年之后，支撑法国对外力量投射的，越来越多是较为非正式的帝国主义形式。¹⁸ 在这一背景下，路易—拿破仑起初宣扬的是一个现代、和平而繁荣的帝国愿景。1852年10月9日，他在对波尔多商会发表的一篇广为转载的演说中宣称：“帝国即和平。”¹⁹ 在一段危机时期之后，为重建法国并平息对进一步动荡的担忧，他表明了自己意在刺激经济繁荣，而非从事战争。尽管和平的承诺终将落空（1853—1856年的克里米亚战争耗费了巨大的公共财政资源），波拿巴派政权的进取姿态仍推动了股份银行与交通运输领域的革命，“永远改变了法国经济的底层结构”。²⁰

长期以来，史家把国家与资本主义之间关系的深刻转变归功于拿破仑三世的政权：国家在推动经济发展中扮演了日益干预性的角色。²¹ 阿兰·普莱西（Alain Plessis）称该政权是法国“第一个给予经济目标如此明确优先地位”的政权。²² 迈克尔·斯蒂芬·史密斯（Michael Stephen Smith）写道，与之相伴的金融“现代化”，“既是经济过程，同样也是政治过程”。²³ 克里斯托弗·克拉克（Christopher Clark）认为，1850年代由国家主导的更为强劲的制度创新与经济干预主义（不仅在法国，也在普鲁士、奥地利与皮埃蒙特）是1848年革命的直接后果；革命之后，各国为重建社会与政治稳定，转而采用行政协调与发展主义的论说。²⁴ 政治意志在这一时刻成功激发了经济转型，此事更多是被人断言，而非被人批判性检视；克拉克指出，这场“重新定向”的突兀新意，意味着一定程度的“务实应付”，而这被貌似连贯的经济政策宣示所遮蔽。²⁵ 本

书《不驯的资本》^①承接这一洞见,聚焦第二帝国金融治理努力的实际情形,意在表明:即便在威权政权之下,国家权力的运用,尤其运用于金融市场时,也是棘手而复杂的。档案记录揭示了金融方案的实施如何充满⁵ 争议、临时政策如何即兴出台、国家行为者内部如何爆发分歧,以及面对市场抵制如何步步退缩,由此构成一幅更贴近实情的市场干预图景,呈现出历史行动者在努力重塑其时代范式时所面对的操作难题。

但在政变之后,国家权力在金融领域所能伸张的限度尚无人知晓。新政权着手按自己的形象改造交易所。拿破仑三世命令工人再次改动交易所的立面,这一次是抹去共和国过渡时期曾装点其上的革命箴言。内部被重新装修,以彰显帝国权威:华丽的扇形气窗、锃亮的玻璃饰件和一座富丽堂皇的图书室。室内装修工人翻新了交易所警务专员的办公室,专员指挥着一支专司监视交易所的警力。这场美学与制度上的双重改造,预示了资本市场将在第二帝国的政治经济中占据的中心位置。²⁶ 在此后的岁月里,国家将继续介入交易所事务,试图引导资本投向它中意的证券,并使其远离二级交易市场与衍生品市场上过度的、在它看来非生产性的投机。然而,金融不会长久屈服。它几乎从不屈服。

工具性金融与自主性金融

关于现代国家与金融市场关系的叙事,历来围绕这样一些问题展开:国家规制多一些还是少一些,市场自由多一些还是少一些,以及这些要素如何在政治经济学的各个历史体制中被重新配置。通行的看法是,十九世纪是欧洲古典自由主义时期,直到1930年代的危机促使发达经济体的政府在组织劳动力市场与金融市场时采取更具干预性的姿态。²⁷ 第二次世界大战后在欧洲与美国形成的共识认为,只要用规制把市场紧紧约束住,就能让市场服务于实体经济的需要。这种“嵌入式自

① 原书名 *Capital Untamed* 语带双关: **capital** 兼指“资本”与“首都”,后者暗指巴黎——全书论的既是资本拒绝被驯服,也是这座首都的金融世界不受管束。中文难以两全,译名取前义。——译注

由主义”模式意味着国家对金融的控制,它被理解为确保稳定的必要条件:鼓励投资进入生产性资本形成,防止投机过度。²⁸ 1980年代兴起的新自由主义共识则假定相反的情形:只要放开市场的束缚,市场就会刺激增长与财富创造。其前提是,金融去规制将提升效率,释放私人资本用于生产性投资,同时减少国家干预造成的扭曲。除了受约束的金融与不受约束的金融这两种理想类型之外,学者们还注意到二十世纪国家更进一步的行动所具有的质性的复杂之处:通过规划、产业政策、信贷政策及其他工具,引导资本走向各种社会、政治与经济目标。²⁹

本书无意重新定义资本主义,无意提出新的资本理论,也无意为一个独特的资本主义时代作分期:这些都是资本主义史这一丰富而不断扩展的文献中重要且仍在推进的工作。³⁰ 本书要探究的是:政治权威与金融市场之间一种特定的动态关系,如何塑造了十九世纪的法国,它预示了一种国家与金融相互纠缠的形态,而这种形态将日益成为现代资本主义的典型特征。本项分析并非从演绎性理论的明确应用出发,而是从对历史档案的细读出发。经由这一细读,我得出了两个概念:工具性金融与自主性金融,用以描述这一动态关系的两极;我认为这两个概念在启发意义上是有用的,可以用来辨识现代国家与金融市场之间权力关系的演变:金融市场既赋能于国家行动,也约束着国家行动。

后革命时代的法国为这条探究路线提供了一个富有成效的起点,因为在彼时的法国,以金融为工具的观念与方案惊人地大量涌现。到1830年代,法国的金融思想并不限于牟利性经济活动的领域,它还充当着一种政治思想的方式。从理论家、政治家到劳工、银行家与激进改革者,形形色色的历史行动者都拥抱金融载体、金融工具、金融计划与方案,因为在他们看来,这些东西所处的独特位置,恰好能为其时代的僵局提供务实的解决方案。一方面,其吸引力来自这个时代的政治动荡;金融提供了一种前景:无须革命性的剧变,也能实现有益的革命性变革。另一方面,这种自觉源于随早期工业化而来的大得多的资本需求与市场化融资的扩张。通过对资金的汇聚与集中,金融市场提供了私人

个体与国家都不掌握的资源，因而成为种种雄心勃勃方案觊觎的目标。各种方案的推动者拥抱金融创新，或对既有金融投资实践加以重组，以此作为手段，去达成他们认为若不如是便未必会或自然不会出现的各种目标，包括加速工业发展、确保国内与国际和平、培育去集中的、以社区为根基的企业、在道德上提升工人、扩展基础设施，以及确立政治合法性。

7 在 1850 年代的波拿巴派政权治下，以金融为工具的抱负得益于威权权力的赋能。该政权扶植了新型的股份银行，尤以动产信贷银行（Crédit Mobilier）为著，后者发行公开交易的证券，为其向铁路、城市改造等资本密集型基础设施项目的放贷融资，而不给政府财政带来直接负担。³¹ 以金融为工具也采取了直接干预市场的形式，意在重塑投资者的激励结构，把公众的储蓄引向资本家原本忽视或低估的方向：这是一场其名未立而其事先行的“去风险”之举（*avant la lettre*）。³² 这种努力并不合于人们熟悉的二十世纪范式：无论限制还是放开金融，规制还是去规制。以金融为工具，意味着在现代规划或资本管制出现之前，国家就以更大程度介入金融市场，从质性上塑造公开市场所促成的私人投资的构成。与一个世纪后出现的诸体制相比，干预发生在一个惊人地开放通透的市场之中。重要的是，按这个时代自身的面貌去理解这个实验性干预主义的时代。这样做，能让我们更好地领会此后将会出现的延续与变通。

十九世纪的法国并非人们首次尝试以金融为工具的时代。1720 年约翰·劳那场臭名昭著的金融实验，试图通过创造一种以殖民地贸易垄断为后盾的纸币，来化解那场使法国元气大伤的主权债务危机；如约翰·肖夫林（John Shovlin）与阿尔诺·奥兰（Arnaud Orain）所论，它反映了重造社会与政治契约、为欧洲和平提供担保的宏大抱负。³³ 又如丽贝卡·斯庞（Rebecca Spang）所述，指券（*assignats*）在法国大革命期间把没收的教会土地货币化，本意是为财政与政治危机提供一个保守的解决方案，结果其破坏性远超本意。³⁴

在后革命时代的法国，以金融为工具的方案不再是某位理论家或一小撮官员的愿景，也不再是征募追随者去实施一套抽象蓝图。各种方案出自范围极广的历史行动者：从信奉社会主义的银行家，到小作坊里的手工业者，再到觊觎王位的波拿巴派僭主。他们提出不同的资本安排，作为通向变革性社会改造的路径。使拿破仑三世政权与众不同之处在于：其以金融为工具的策略越出了信贷与货币管理的范围，延伸至更广阔的资本市场，而公司债券与股票、外国证券与衍生品构成的不断扩张的证券世界，既驱动着这一策略，也使它复杂化。波拿巴派国家一反政府先例，主动刺激公司资本主义，批准设立更多的股份公司 (*sociétés anonymes*)。这一进程改变了法国资本市场的总体构成，使公司证券的总市值有史以来首次超过公共债务。³⁵ 到 1869 年，法国资本动员的组织方式已经历剧烈的结构变迁：交易所上的私人证券发行远超公证人信贷网络往昔扮演的重要角色。³⁶ 可交易金融证券的迅速扩张与多样化，以及随之而来的衍生品激增，反过来又对国家与市场关系提出了新的挑战。

我的论点是：1850 年代波拿巴派政府以资本市场为工具的种种努力，被资本市场自身的自主性倾向所挫败，而这种倾向对此后的政策产生了重大影响。这些动态当时尚未为人理解。唯有在实践中遭遇并发现它们，它们才会为人所知，因为它们与那个时代居于支配地位的知识与政治框架相抵牾。交易所究竟有多么不可驯服，国家只有先尝试过驯服它，才可能知道。

今天我们知道，金融市场不同于自然系统或机械系统，它具有反身性：追求有效的、经风险调整之回报的参与者，会根据新信息与变化着的市场条件（包括政治信号与干预）不断调整自己的策略。金融市场以不确定的、无法可靠预测的方式作出反应，这一洞见通常归于约翰·梅纳德·凯恩斯；他以著名的“动物精神”（指市场参与者的信心与情绪驱动经济决策）与“选美比赛”类比（说明投资者如何揣摩他人的预期，而非关注基本面价值）来阐明市场的反身性。³⁷ 后来的思想家拓展了这一观

念。金融经济学家海曼·明斯基认为,“为使经济维持在合理限度内运行而设计的干预与规制体系”,促成了1929年之后金融体系行为的变化,从而促成了复杂资本主义经济所固有的不稳定性的再生产。³⁸ 社会学家唐纳德·麦肯齐(Donald MacKenzie)证明了交易者所用的理论模型如何改变了金融市场的运作方式:这是他所谓经济述行性的一种体现。³⁹ 投资者兼慈善家乔治·索罗斯借用卡尔·波普尔的哲学,挑战“市场是理性的、自我纠错的系统”这一经济学公理,并把金融市场反身性的观念提炼为面向大众的表述。索罗斯认为,金融市场内在地不稳定,因为它们牵涉心理与现实的相互作用;作为社会现象,对它们的完备知识从根本上是不可企及的。⁴⁰

⁹ 这三种刻画,从政府干预、知识框架与投资者行为三个视角,照亮了反身性在金融市场中运作的不同侧面,而这些侧面正是在十九世纪法国金融与政治的转型中浮现的。然而,市场反身性观念所固有的认识论上的谦逊,并不是一种超时间的真理。十九世纪中叶的知识背景与此大不相同。社会科学正在形成之中,许多人接受这样一种看法:自然法则可以推广到社会。揭示这些法则并据以外推,可以促进理性的治理。这种实证主义式的理性,滋养了圣西门派体系建造者的科学确定性,也滋养了交易所手册作者们的教学法。至于波拿巴派的行政机关,其官员假定:只要他们理解金融市场,就能驾驭市场的走向;中央集权的国家结构与威权的行事方式又强化了这份自信。在本书第二部分中,我们将看到历史行动者如何发现:他们关于金融体系的工作性观念(由当时的科学、政治与社会框架所塑造)已不足以应付日益复杂、在地理上日益整合的金融市场这一新兴现实。驯服不了金融市场,这使波拿巴派的官员与金融分析师同样受挫。

与金融之自主性现实的交锋,揭示了金融恰在自身被理论化的时刻,如何宣示它的不可知、不可预测与不可约束。这些理解与控制上的失败,恰在有影响力的资本主义理论家开始把资本主义概念化为一个动态系统时出现,这并非巧合。1850年代,克莱芒·朱格拉正在创立商

业周期理论，卡尔·马克思正在阐发他对资本之自主的、自我再生产性质的分析，其部分依据正是对 1850 年代法国金融发展的密切研究。蒲鲁东，如本书题辞所概括的，相信交易所的波动提供了一套密码，可以解读历史更深层的运作，尽管他同时坚持，这样一种力量不应拥有它日益显得已经握有的那种支配社会的权力。但这是一个多变的历史时刻：一种结构性的现象，正在理论与实践开始被人理解。

工具性金融与自主性金融之间的相互作用，在市场的适应性反应挫败理论家预期与政策制定者目标的个案中，显现得最为清楚。如第四章所考察的，1850 年代初对铁路债券的优待抬高了股价，并把投资从其他国家支持的证券（如公债）那里抽走，而公债对该政权的财政运转与合法性至关重要。同样，1856 年为给金融投机降温而实施的冻结新设公司证券的措施，反而驱使投资者转向外国证券。这些时刻揭示的不仅是市场的反身性，还有市场的不透明：价格信号看似提供了清晰的信息，却掩盖了塑造金融活动的那些错综且往往彼此矛盾的力量，从而使这一系统难以理解、难以预测、难以治理。行动者如何应对自己对金融市场有限的理解与有限的影响力，决定了他们此后的思想与行动。我将在本书结论中回到这个问题。¹⁰

波拿巴派政权对金融市场的积极介入，使它暴露于重大的政治与经济风险之下：其干预产生了意料之外的后果，进一步损害了它自身的目标。在 1857—1858 年金融危机的背景下及其后，公众对政策的看法日益趋于批判。这场危机在人们的记忆中是一次骤然的全球性断裂：它由美国俄亥俄人寿保险信托公司的倒闭触发，引发了 1857 年恐慌，随后波及欧洲市场，成为“第一场世界性危机”。⁴¹ 金融危机事后造成的破坏与重建往往更为人所知，而 1857 年危机的前奏，则为理解国家在金融市场上的前瞻性行动提供了背景。到 1856 年初，波拿巴派国家已经洞悉信贷过度扩张与股市资本过剩所固有的脆弱性，并积极尝试为资本流动编排路径，使之服务于其发展主义方案，同时使之改道，远离投机性出口。即便这场危机并非该政权所造成，这种积极干预仍使政权

在事后面对日益加剧的审视时变得脆弱，因为国家被视为对市场失灵的加剧负有隐含的责任。动产信贷银行这类机构，原本被设想为使金融与发展目标对齐的工具，如今却成了偏袒与无能的象征，玷污了国家的信誉。不平等的加剧与昔日强劲增长的步伐停滞，尤其是在危机之后，不再被视为单纯的技术性失败，而更阴暗地被视为国家与榨取性精英利益相互勾结的证据。这种被认定的罪责成为沉重的负累：金融动荡助长了公众的不满，损害了该政权更宏观的政治目标。人们逐渐认识到国家有效驾驭金融市场的能力有其限度，这促成了资本市场直接干预主义的逐步退潮。这一重新校准的标志，是1863年至1867年间自由设立公司法的通过：它放开了有限责任的资本形成，股份公司的经理人不再需要国家授权，即可自由取得长期以来由政治上设卡把守的法人人格这一法律特权。¹¹

本书考察的许多金融方案之所以逸出政治史的视野，是因为金融话题传统上归属经济史的领域。⁴²与此同时，金融史又往往集中于金融市场的经济与制度特征，而对驱动国家、社会与金融之间关系演变的更宏大的社会与政治愿景以及大众批评，缺少持续的关注。在书写这段历史时，我加入了一个日益壮大的研究行列：它们挑战了威廉·H. 休厄尔（William H. Sewell）等人所指出的、经济史与更广义的历史学科之间由来已久的分隔，这道裂痕从1960年代开始张开。⁴³2007—2008年金融危机以来，法国史研究者重新激活了资本主义史与经济生活史，尤其涉及十八世纪与法国大革命时期的商业、消费、帝国、法律与政治。⁴⁴与此同时，研究十九世纪法国的学者们阐明了金融在性别关系、财产制度、地缘政治、帝国主义以及犯罪与惩罚中的维度。⁴⁵无论是在法国语境之内还是之外，研究债务、公共财政、金融从业者、金融计算与货币体制的史家都表明：争执与偶然性如何塑造了经济制度以及政治经济学的总体轨迹。⁴⁶

在承接并拓展这一研究领域的同时，本书在一个关键方面与之有别。本书从根本上说是一部关于金融的书：金融观念、金融市场、金

融机构与金融治理，经由历史行动者努力处理“资本如何被（或应当如何被）疏导进投资”这一问题来展开探究。我不打算照亮社会与政治生活其他方面的金融维度；我把金融投资的政治本身作为核心研究对象，借助金融史家传统上不曾查阅的档案，直接而整体地处理它。在此过程中，我涉及警务史、国家政策史、通信技术史、金融教育史，以及批评金融部门的公共话语史，同时也依托法语学界在法国经济史、银行史与金融史方面的浩瀚成果，这些成果主要出自法语史家，英语读者往往不大熟悉。通过把这些线索更深度地编织进同一场对话，本书为重新绘制金融的版图贡献一份力量：金融是政治斗争、认知创新与制度转型的场域。

12

本书结构

要理解这些方案与实验，我们必须从使它们成为可能的政治文化入手。法国大革命之后，制度不再被视为自然的，也不再被视为经由社会各阶级之间的妥协缓慢而渐进地演化出来的。后革命时代的法国依然是一个高度政治化的社会。1789年至1851年间，至少发生了八场革命、政权更迭或政变，此外还有频繁爆发的、未扩大为更大规模社会或政治运动的起义暴力。与此同时，法国人正在努力应对伴随城市化与工业化而来的“社会问题”。这些问题包含多种关切，诸如公共卫生、人口增长、犯罪、劳动力失调与失业、性道德，以及经济竞争的社会影响。⁴⁷ 克里斯托弗·克拉克写道：“让十九世纪中叶欧洲人念念不忘的‘社会问题’，是一丛现实世界的问题，但它也是一种观看方式。”⁴⁸ 的确，在法国，持续的动荡与对社会问题的敏锐体认，孕育出对剧烈变革的开放态度，包括对社会制度的全面重建，这使保守派与自由派同样惊骇退缩，从埃德蒙·伯克到阿列克西·德·托克维尔无不如此。⁴⁹

在这一背景下，一批法国改革者拥抱了看待金融制度与金融关系的新方式。他们认为，重新设计金融关系，或许能以和平方式把闲置的财富导向生产性资本投资，从而实现社会转型，而无须承担征用与暴力

所带来的动荡风险。以金融为工具，是这个时代知识、政治与社会版图中一个未受充分重视的维度。本书第一部分（由第一、二章构成）按时间顺序梳理 1810 年代至 1840 年代间出现的工具性金融的集权式与分权式两种范式。

第一章考察圣西门派在理论与实践上以金融为工具的尝试，以此作为在后革命时代的法国建设“工业社会”的根基。⁵⁰ 昂利·德·圣西门是法国贵族出身的激进派，偶尔也做投机，其生平跨越了启蒙运动、大革命与法国早期工业时代。他常被说成既是原始社会主义者，又是第一位技术官僚；他倡导一种富有远见的方案：建立一个由科学理性与生产性劳动统治、并以道德化的基督教为精神的新秩序。1815 年拿破仑一世倒台后，圣西门成为所谓空想社会主义者中最早的“体系建造者”之一；弗里德里希·哈耶克后来称他为“现代规划者第一人”。⁵¹ 然而，把圣西门¹³ 刻画成二十世纪意义上的中央计划者，会造成误导。驱动其方案的不仅是行政抱负，还有解放流动的愿望，即让货物、人员、信息与资本自由流动；这些流动将激活一个高度生产性的、任人唯才的工业社会。圣西门在晚年提出，应由开明通达的银行家来管理这一新社会秩序，并执掌一套理性化的银行体系作为其搏动的核心，让信贷在社会躯体中循环，以维系并协调生产活动。

圣西门派运动是一个兼容并蓄、视野宏阔的知识事业，涵盖宗教复兴、女权倡导，以及对技术与基础设施变革的大胆想象。在这个包罗万象的传统中，本章追随其中一条具体的脉络：它把金融想象为一种能够促进道德、经济与社会进步的技术。两位年轻的圣西门派银行家，即埃米尔·佩雷尔与伊萨克·佩雷尔兄弟，最充分地阐发了这一愿景。在他们看来，既有的金融体系通过维持高利率而固化特权、保存闲置：资本由此积聚在**食利者**（rentiers）手中，而这些人还握有把信贷挡在流通之外的权力。兄弟俩的对策，是设计一套技术上精密的方案，把金融资本联合起来、社会化，并投向最具生产性的去处。通过讲演、报刊文章、手稿与制度提案，佩雷尔兄弟勾勒出一套银行体系的蓝图：它将依据工业

绩效理性地重新配置资源,消解工人与资本家之间的界限,并为国内外的和平发展提供担保。他们的方案甚至延伸到货币与金融联盟的早期设想,并将其视作一种“可实现的乌托邦”,比欧洲一体化的真正实现早了一百五十多年。⁵²然而,七月王朝的政治与制度条件容不得这样的抱负。兄弟俩于是转而投身铁路建设,以此作为动员资本、并把他们关于协调与流通的理念嵌入经济之物质肌理的更可行的路径。尽管受制于政治限度与商业环境,他们仍在继续打磨自己的金融愿景,为此后的制度实验奠基;1852年之后,他们与波拿巴派政权结盟,这些实验随之展开。

第一章追溯专业人士自上而下重新设计金融的努力,第二章则转向分散的、自下而上重新想象资本关系的民间尝试。1840年代,手工业者、工人、农民,以及基督教与社会改革者,甚至年轻的路易-拿破仑·波拿巴,都开始把金融看作基层经济赋能的潜在杠杆。尽管他们缺乏制度上的影响力,往往也缺乏技术专长,但他们的改革提案与组建股份公司的请愿书,表达了一种日益增长的自觉:资本市场蕴藏着巨大潜能,既能充当集体投资的促成者,也是政治可能性的场域。与圣西门派设想由集权化的专家统管资本分配不同,自下而上的方案看重工人的默会知识,并寻求去中心化的、参与式的替代形式:雇员持股、互助信贷体系、工人自营企业中的储蓄与再投资安排。皮埃尔-约瑟夫·蒲鲁东的人民银行为这一愿景给出了最激进的形式:一个去中心化的互助信贷体系,既不受国家权威支配,也不经资本家中介;它成立不久即告失败。这些方案在范围上也明确地是地方性的与国家性的,与佩雷尔兄弟的国际主义抱负恰成对照。¹⁴

波拿巴在《消灭贫困》(1844)中拥抱了一种不那么革命、但依然激进的社会愿景:他提议兴办农业垦殖区,以使工人能够实现自我管理 with 财务保障。然而,他作为第二共和国总统所面临的政治僵局,使他在1851年政变之后走上了另一条道路。倡导产业银行与国家支持的经济

发展的圣西门派模式，为 1850 年代第二帝国的威权阶段提供了更现成的工具，用以实现大规模的经济扩张、政治巩固与民众层面的合法性。

如第二部分第三、四、五章所示，自上而下驾驭金融的努力，撞上了市场自身桀骜不驯的动态。这三章把波拿巴派的警务机关、帝国政府与证券交易所分析为彼此有别却又相互关联的三个场域：国家以金融为工具的努力，正是在这些场域中被实施、被争夺、被重新校准的。合而观之，它们揭示了金融治理如何在金融秩序的不同层级上同时展开，而这些层级在纯粹按编年写就的叙述中会被压平。此外，这一进路避免把市场、政策或法律制度作为孤立的主题分别考察，转而揭示制度行为者与市场行为者之间的动态互动：正是他们塑造了这一时代金融政治经济学的演变。

第三章转向波拿巴派国家的基层运作：在这里，该政权试图透过警察的眼睛解读市场信号并作出反应，却遭遇了一场解释危机。本章利用警务档案重建了一个金融监视与情报搜集的世界：档案显露了在审查严苛的公开出版物中无从捕捉的金融地下世界的碎片，官员们监视的不仅是价格变动，还有市场参与者的言语、行为与情绪温度。

15 该政权把市场价格，尤其是国家公债，当作一场滚动进行的全民公投：它不仅是经济状况的晴雨表，也是公众情绪与对政权之信心的晴雨表。价格变动被解读为乐观、困惑、恐惧等集体情绪的信号。警察力图通过解读这些信号并据以行动来维护秩序：批准“健康”金融证券的发行，维护流通信息的完整，并向政策制定者提供有助于稳定市场的洞见。警察由此运作于国家权威与金融不确定性之间的门槛地带。在这一语境中，交易所与其说是经济现实的透明镜子，不如说是一个变幻莫测、极不稳定的认识对象：它既是信号系统，又是投机性扭曲的场域。

本章还引入了与自主性金融问题的第一次持续遭遇。尽管警察及其线人尽了最大努力，市场运动仍拒绝呈现稳定的意义，从而动摇了“价格可以充当社会与政治情绪的可靠指标”这一预期。当警察苦苦解释无法解释的价格变动时，他们的报告日益转向阴谋论式的叙事：在无

法给出合理解释的波动背后，想象出隐藏的势力与恶意的行为者。一项以可读性为目标的行政工程，由此开始暴露出工具性治理在自主性金融动态面前的限度。

这些挑战并不限于警察。第四章揭示，平行的紧张关系在治理的最高层级同样上演，在那里，不确定性催生了另一种危机：控制危机。国家试图通过积极干预为金融市场强加秩序，这些干预旨在引导或改道资本流动。国家以利率政策、对股份银行的战略扶持，以及对特定金融证券的优待，把自身定位为金融流动的编排者。1852年创立的投资银行动产信贷银行，最初在这一愿景中占据核心位置：它是圣西门派以金融为工具之理想的制度化体现，旨在动员储蓄，并把资本引向大规模、长周期的资本项目。

这些措施很快引发了意料之外的后果。资本涌入投机性工具与外国资产，令皇帝及其大臣们警觉。1850年代中期金融市场过热之际，国家对股份公司设立施加了新的限制，还在交易所入口装上了旋转栅门。然而，这些为投机降温的措施非但没有解决想要解决的问题，反而制造了新的扭曲，同时让动产信贷银行，这个一度象征生产性协调的机构，深陷丑闻。当资本不予配合、公众信心恶化之时，该政权不得不正视金融市场以不可预测的方式违抗政府意图的自主性倾向。立法机关、请愿书与报纸上的批评大量涌现，把市场失灵与政府的干预联系起来，政府被迫重新校准自己的立场。¹⁶

第五章转向一场围堵危机：投机活动冲破了官方认可的边界，考验着国家对场外市场（*coulisse*）加以工具化的限度。本章利用警务记录、部际议事与庭审证词，把叙述带入金融市场的日常活动以及法庭之中：合法金融实践的边界正是在法庭上被辩论和捍卫的。这些案件难得地让人听到场外经纪人（*coulissier*）的声音。这些经纪人因其非法活动，在档案记录中大体被抹除了；他们在庭审中陈述了自己如何根据市场状况、电信接入条件与监管约束改变操作手法。

正是通过这些审判,自主性金融的抵抗最充分地显露出来。场外市场虽在官方结构之外运作,却是市场运转的中枢:它促成了官方交易所无法容纳的融资与交易,提供了国家所看重的流动性。它受到心照不宣的容忍,加上波拿巴政府开放了私人电报接入,也推动了金融实践的创新。摆脱正式监督的约束之后,场外经纪人发展出高阶的衍生品技术,以承接溢出正式交易所之外的投机需求。但随着场外市场声势日隆,它的价格信号被金融公众视为真实可信,却对国家利益显得日益危险。作为回应,国家支持法院以非法经营者为名给场外经纪人定罪,从而暂时终结了曾助长场外市场发展的那种宽容的暧昧状态。通过取缔场外市场,国家重申了它对金融体系的象征性权威。然而,恰恰是这样一种宣示的必要性,暴露了其内在的不安全感。这个政权看上去与其说是在引导市场变动,不如说是在对市场变动作出反应:它尾随在一个金融现实之后,而这现实跑得比国家所能掌控的更快。

最后,第六章转向金融的认识论维度,追溯投资知识从十九世纪初到1857年危机及其后的演变。本章聚焦大众交易所手册与金融报刊的激增,展示十九世纪中叶扩大资本市场参与的努力,最终如何揭示了投资者公众内部日益加深的阶级分野,它让人们看清大型机构参与者的力量,并提醒在日益不平等的金融格局中跋涉的小额储户须加谨慎。这些手册旨在把储户变成受过教育的投机者,为读者提供解读市场、评估风险、果断行动的工具。在1850年代初的繁荣年月,投资指南对市场的可读性以及投资者经由钻研、理性与有纪律的观察来驾驭市场的能力,投射出充分的信心。通过把交易所中人(*homme de bourse*)塑造成一个理性的、善于分析、能够把握价格变动与经济现实更深层逻辑的形象,这些手册呈现了一种民主化的金融市场参与和成功的理想。

这一愿景随着1857年金融危机而瓦解。危机过后,手册与金融评论反映出一种认识论上的转变,其标志是从“驾驭市场有可能”这一信念的退却。市场看上去不再是规则透明的竞技场,而是一个由规模、速度、准入与信息的不对称所构成的领域,它日益由大投机(*grande*

spéculation) 与小资本家 (*petit capitaliste*) 之间的阶级分野所界定。1857年之后写成的手册承认小投资者面临的结构性劣势：他们已无法与大机构同场竞技。本章结尾凸显了工具性金融核心的一个悖论：让金融知识与金融参与民主化的尝试，最终撞上了金融权力的集中，后者暴露了根深蒂固的影响力结构，同时助长了一种日益加深的怀疑：金融体系服务的是少数权势者的利益，而非构成日益壮大的投资公众的普通法国男男女女。

本书追溯的是一种强大诱惑力的早期历史：相信金融可以被改造用途、被改道，去服务于政治与社会目标。在革命动荡之后，波拿巴派政权拥抱了种种策略，以引导金融市场服务于国家发展、政治巩固与社会稳定；这些策略在其所处的直接历史语境中属高度干预性，但尚不及战后时期国家所声称的那样全面而规划周密。这些抱负渗透进新制度的架构、监管框架、信贷政策以及培育投资者行为的努力。但贯穿所有这些努力，同一种紧张关系反复出现。金融可以被想象为一件工具，但它始终把自己宣示为另一种东西：自主的、反身的、抗拒控制的。以下各章不仅从政策中，还从警务监视、法庭证词、媒体话语与金融教育中考察这种紧张关系。它们展示金融如何拒绝服从被投射到它身上的逻辑，以及这种拒绝如何回荡于第二帝国乃至其后的政治、知识与文化生活之中。

然而，这不只是一个失败的故事，也是一个应变与退守的故事，本书结论将对此加以探讨。当国家面对工具性金融的限度时，它重新校准了自身，途径是务实的脱手，而非意识形态上的改宗。到1860年代初，波拿巴派政权开始放开资本市场，最终以1863年与1867年的法律把自由设立公司制度化，允许任何有志的股份公司获得有限责任，正是它确立了拟制的法人人格。这一转向并非金融自由放任的胜利，而是对一个来之不易的认识的让步：金融的自主性无法被行政设计所制服，至少无法被其后革命时代那种临时拼凑的形态所制服。这段历史虽植根于十九世纪中叶的法国，其蕴含的问题却远远超出彼时彼地：它让我们以更

长的眼光，审视金融作为治理杠杆与历史变革行动者那持久的吸引力，以及反复出现的失望。

第一 部 分

以金融为工具，1815—1851

第一部分前言 人们所经历的经济

20

数十年的革命、帝国与战争以拿破仑一世的倒台为顶点。此后，法国在政治上依然动荡，在社会上依然不安。到 1820 年代中期，经济扩张已经展开；到 1830 年代初，工业化带来的变化爆发为社会骚动，其开端是 1831 年与 1834 年里昂最早的有组织工人起义，这两次起义使丝织工人恶劣的境况与微薄的工资受到广泛关注。尽管法国面对的问题与当时欧洲其余地区所面临的并无二致，但法国爆发的革命格外频繁。用罗伯特·汤姆斯（Robert Tombs）的话说，“法国确实具有一种独一无二的、容易发生革命的政治文化。”¹ 在 1830 年与 1848 年这两场革命之间，法国成了意识形态实验的熔炉，处于“1830 年代与 1840 年代在欧洲各地展开的众多思辨思想链条所织就的观念与信念之网”的中心。² 历史学家早已关注这一时期所表达的广泛的政治与社会立场谱系。革命与反动的循环一再出现，使后革命时代的法国不得安宁；自由派、共和派、保守派以及形形色色的激进派，针对这种循环提出了不同的解决方案。

本书第一部分聚焦于这场思想激荡中浮现的特定倾向：人们重新想象金融，不仅把它当作技术性的经济工具，更把它看作充满活力的政治与社会变革场域。金融似乎提供了一些手段，能够在不发生暴力革命的情况下化解紧迫的矛盾。那些塑造了后革命时代法国政治轮廓的著名人物，即昂利·德·圣西门、皮埃尔-约瑟夫·蒲鲁东、路易·布朗与路易-拿破仑·波拿巴，都在思索社会的金融组织问题，并仔细研究金融资源借以流动的技术机制。他们设想改变这些资源的流向，以实现更广泛的政治与社会目标。1830 年代与 1840 年代相互竞争的种种构想，明

22

确体现为这样一些主张：谁来控制资本，谁从股份中受益，谁在投机性的金融市场上承担投资风险。在围绕这些问题的争论中，同时代人（不只是重要的思想家，也包括普通民众与社会创业者）对政治权威、社会秩序与经济正义提出了彼此分歧、往往相互冲突的构想。

金融想象的大量涌现不仅是那个时代政治激荡的产物，也反映出同时代人如何体验和解读他们不断变化的经济现实。我们应当谨慎，不要把当时历史行动者无从获得的后见评估强加于他们；但仍值得盘点后来关于法国经济增长与资本主义发展的争论，借此勾勒出十九世纪的行动者所奋力应对的一些更宏观的结构性趋势，尤其是这些趋势以零碎而不均衡的方式展开的情形。法国正经历剧烈转型，努力追赶英国，却又对不加批判地复制英国模式心存警惕，尤其考虑到法国政局动辄爆发的倾向。

长期以来，所谓停滞论者与修正论者之间持续展开的争论，塑造了关于十九世纪法国经济增长的史学史。³ 停滞论者认为，与工业快速增长的英国相比，法国工业化较慢、依赖农业，标志着它在经济上落后。他们强调种种结构性缺陷：工业分散、银行业不发达、企业家精神保守、抵制机械化、回避激烈竞争，并视之为现代化的障碍。在 1970 年代与 1980 年代，修正论者向这一框架发起挑战，强调法国的经济轨迹应按其自身条件来评价，而不应拿英国的工业模式来衡量。帕特里克·奥布赖恩 (Patrick O'Brien) 与恰拉尔·凯德尔 (Caglar Keyder) 等学者指出，尽管总量增长较慢，法国较慢的人口增长使其得以维持有竞争力的人均国内生产总值 (GDP) 增长率。他们认为，法国对小规模生产和手工业的重视促成了稳定的生活水平与更广泛的经济参与，展现了一条别样的、更为入道的现代化道路，把法国的经济发展重新定义为与众不同，而非有所欠缺。⁴

近来的研究大体上进一步发展了修正论者的观点。菲利普·T. 霍夫曼 (Philip T. Hoffman)、吉勒·波斯泰尔-维奈 (Gilles Postel-Vinay) 与让-洛朗·罗森塔尔 (Jean-Laurent Rosenthal) 证明了去中心化的公证人

信贷体系如何精巧地满足了十七世纪末至十九世纪法国的资本需求。⁵

²³ 他们对公证人信贷史采取的长时段考察表明,无论诺思(North)与温加斯特(Weingast)所推崇的制度创新,还是资本市场,都不是法国资本主义出现的**必要条件**。⁶在奥布赖恩、凯德尔与杰夫·霍恩(Jeff Horn)的研究基础上,戴维·托德(David Todd)提出,十九世纪的法国资本主义是一个充满活力与创新的体系。⁷托德强调法国在高附加值生产上的优势,并创造了“香槟资本主义”一词,来描述法国对葡萄酒、时装与精品等奢侈品出口的依赖。这一战略支撑起一种经济模式;法国的非正式帝国主义扩大了法国的出口市场与金融触角,进一步强化了这一模式。托德强调,这种成功在很大程度上形成于1860年代;这一事实凸显了法国模式在全球化经济中的独特性。⁸

今天,还值得考察对人均GDP的估计所作的新一轮修正;这些修正以改进的数据与方法为基础,提示了一种不同于停滞论者与修正论者双方立场的视角。一方面,这些新的修正确认了法国人均GDP长期停滞的事实,其起点至少可追溯到十七世纪中叶,很可能还要早得多。然而,与修正论者的叙述相一致,这些修正也表明法国经济在1820年代或1830年代开始以与英国相当的速度增长,标志着持续增长的早期阶段。这一视角的与众不同之处在于,它承认:在此期间,英法两国人均GDP的显著差距**已经**拉开。⁹罗伯特·艾伦(Robert Allen)、莱昂纳多·里多尔菲(Leonardo Ridolfi)与亚历山德罗·努沃拉里(Alessandro Nuvolari)所作的估计表明,英国平均收入的增长开始得要早得多,其起点或在中世纪晚期,或在十七世纪末。到七月王朝时期,法国的增长获得势头,而英国的人均GDP几乎已是法国的两倍。尽管法国相对较低的人口增长缓解了人均GDP方面的这一差距,GDP总量的分化却在扩大,这反映出英国在十九世纪上半叶的工业时代所具有的持久经济优势。¹⁰

这些新的史学研究印证了十九世纪上半叶许多法国观察者的看法,尤其是本书第一部分所考察的那些人的看法。在这些历史行动者看来,英国在经济发展上领先;1789年至1815年之间数十年的革命与

战争拖累了法国的经济进步，法国正在奋力追赶。到 1820 年代与 1830 年代，这些作者应已目睹法国初步工业化的发端，其标志是劳动力逐渐从农业向工业转移，以及工业生产的多样化。然而，这些行动者未必把英国当作应不加批判地效仿的样板，反而常常把它视为警示：在这个国家，快速的经济增长未能转化为工人实际工资的提高。取而代之的是一种如今被称为“恩格斯停顿”的现象：它给英国带来停滞的工资与高度不平等，以及伴随快速工业化而来的社会失序。¹¹

对于在经历了数十年动荡之后政治格局依然脆弱的法国而言，这样的不稳定可能是灾难性的。即便法国经济在 1820 年代与 1830 年代开始增长，收益似乎也并未向下渗透至民众。实际工资依然停滞，与英国的轨迹相呼应，预示着危险：法国可能重复英国在不平等与动荡方面的经历。正如托马斯·皮凯蒂（Thomas Piketty）指出，尽管在十九世纪第二个二十五年，法国工业增长强劲，“所有资料来源都表明 1810—1850 年间工资存在严重停滞”。¹² 法国经济增长的收益大部分流向了利润而非工资，与英国的情形一样。随着更多劳动力迁入城市，资本家攫取了技术变革带来的收入增长。¹³

社会改革者与革命者认识到处于这一转变核心的阶级动力。他们认为，法国经济正处于危机之中；这不是周期性衰退意义上的危机，而是一种更深层的断裂：承袭而来的政治框架已不再匹配经济变化的速度与性质。恰恰因为人们感知到这种错配，这一时期为重新思考制度安排提供了异乎寻常的开放空间。改革者与激进派不只是批评现有制度；他们还提出了数量惊人的方案，以金融为工具，在更广泛的层面上重新设计经济。这一时刻的历史新意在于参与这些计划的行动者的多样性：他们不只是为国家及其财政问题服务的金融政策制定者（早先约翰·劳的实验或柯尔贝尔的改革即属此类），还包括范围远为广泛的思想家与行动者。

波拿巴的方案虽是对第二共和国危机的回应，却并非凭空的创造；它继承、改造并有选择地实现了数十年来一直处于争论中的种种观念。

在巩固权力的过程中，波拿巴收窄了金融可能性的场域，把它引向一种特定的、中央集权的模式。然而，1840年代发展出的那些更为宏阔的金融社会构想并未就此消失。它们继续激发着对第二帝国金融体系的批判，尤其是当波拿巴政策的成果日益不及其政治许诺与公众对这些政策的期望之时。

第一章 可实现的乌托邦：圣西门派以金融重塑社会的方案

25

1858年，第二帝国时期，银行家埃米尔·佩雷尔（图1.1）致信财政大臣，商谈多项业务事宜，从一桩拟议中的银行合并，到政府近来金融政策的转向。¹他在信的开头先谈起更为高远的问题，思考法兰西的金融命运。“巴黎作为金融中心，”他解释道，“正如法兰西一样，鉴于它的位置，以及这个国家的性格与精神，是欧洲的大中心。”“对法国的政治而言至关重要的是，”埃米尔继续写道，“它的**金融**应像它的文学与美术一样，在欧洲掌握发起与引导的优势地位。”²

埃米尔承认，要达成这样的结果，法国必须挑战英国的领先地位。他写道，英国凭借资本充裕，一度“相信自己注定要承担这一角色”，通过为欧洲铁路的扩张融资来施加影响，并从法国境内的铁路建设中赚取巨额利润。但埃米尔认为，它“无法长久维持这一地位”，因为“这场〔英国资本〕运动的导向不具有**金融品格**；它反而建立在**企业家式投机**之上。”³在他看来，英国金融狭隘地受利润驱动，缺乏更广阔的社会目的视野；这正是它相对于法国金融的主要劣势。他认为，法国金融已成为一种力量，通过发展与和平，使欧洲大陆诸经济体走向文明化，并最终走向统一。

埃米尔以自觉的修辞姿态插话道：“您一定会坚持要我别再谈这些理论了。”他申明，这番论述并非单纯的自我放纵：“很久以前我就确信，良好的实践必须源于良好的理论。我始终按这一原则行事，因为我时常践行它，而它也一直让我受益匪浅。”⁴埃米尔此处指的是他长期持有的信念：金融——具体说是法国金融——可以被解放出来，为社会做的事

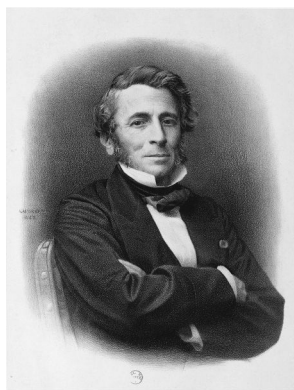


图 1.1 埃米尔·佩雷尔。拉福斯据皮埃尔·珀蒂摄影所作石版画，1866 年。
法国国家图书馆。

²⁶ 不止是创造利润。三十多年前，他和弟弟伊萨克就已将这一信念形成为理论，当时兄弟二人都是 1820 年代与 1830 年代圣西门派运动的积极参与者。

圣西门主义的影响辐射极广，遍及法国、欧洲乃至全球的语境，以至于任何概括其重要性的尝试都有过度简单化的风险。它的思想与倡议²⁷渗透了十九世纪的政治意识形态，塑造了正在形成的经济正义观念，并影响了包括实证主义与社会学在内的奠基性社会思想流派，最显著的是通过奥古斯特·孔德的著作，孔德曾是圣西门的秘书和早期合作者。⁵这场运动在女权主义、宗教与殖民行政上留下了持久的印记。它的遗产塑造了法国本土的共同生活与性别解放实验，也塑造了在阿尔及利亚开展的、传教士式的文明提升运动。⁶这一学说还推动了宏伟工程壮举的建造，从苏伊士运河到自由女神像。⁷

它起初只是复辟时期法国一个由圣西门弟子组成的、紧密联结的思想与精神团体，后来却成为一座熔炉，锻出了十九世纪若干最雄心勃勃的尝试：重新思考社会、经济与治理之间的关系。这场运动的影响远

远超出圣西门本人，塑造了工程师、金融家、经济学家与帝国行政官员的构想，正是这些人在整个十九世纪引导着法国国内外的事业。

圣西门主义对日后塑造第二帝国经济的那批未来精英的影响，已有定论。路易—拿破仑·波拿巴在流亡期间吸收了圣西门派的理想，借用了他们关于以实业、技术官僚制与民众福祉为基础的现代国家的愿景。佩雷尔兄弟成为圣西门派金融思想最重要的实践者，把它的原则转化为银行制度与投资策略。政治经济学家、1860年英法商约的设计师米歇尔·谢瓦利耶，则在倡导自由贸易、基础设施发展与帝国扩张的过程中，宣扬一种自由主义圣西门主义的混合变体。⁸

晚近，经济学说史的学者们主张，从莱昂·瓦尔拉斯到皮耶罗·斯拉法^①，十九与二十世纪一批经济思想家的思想发展都受到了圣西门主义的影响。⁹ 尚未得到充分体认的，是圣西门派理论如何被操作化为一整套金融机制，用以使一个更为公正的法国社会走向现代化并趋于稳定；这在佩雷尔兄弟的思想中最为突出。¹⁰ 这段历史对于理解如下问题至关重要：圣西门派金融思想如何为波拿巴派政权力图把资本市场纳入其经济现代化事业的努力，奠定了概念与制度的基础；这一主题将在后续各章展开。

埃米尔为何相信金融是有效政治——无论国内政治还是国际政治——的核心？法国的“金融品格”又如何推进了一项与英国同类事业根本不同的文明工程？在各自的生涯中，埃米尔与伊萨克孜孜以求一项金融事业，他们终于有机会在1852年将其付诸实施，那一年，拿破仑三世支持组建动产信贷银行（Crédit Mobilier）。他们把这家银行视为一种载体，用以启动一项纲领：使私人积累服从于集体的经济扩张、社会进步与政治和平。这一纲领将把银行家提升为一种革命性政治经济学

28

① 原书此处作 Pierro Sraffa，正名应为 Piero Sraffa——意大利经济学家皮耶罗·斯拉法（1898—1983），《用商品生产商品》的作者、剑桥学派的代表人物。译文按正名音译。——编注

的工程师，其目标是促进社会投资，而非延续闲置的财富。通过把社会中利用不足的资本存量集中起来，银行家可以将其重新配置到生产性用途上，利率很低甚至为零。佩雷尔兄弟甚至草拟了欧洲金融与货币联盟的方案，并从理论上阐明了要运筹这一“可实现的乌托邦”(*utopie réalisable*)需要什么条件。¹¹

要追溯这一愿景的思想源头，我们必须回到十九世纪初。金融规范性理论的构建者们自视并非在提供一种乌托邦幻想，而是在提供一种务实的政治经济学，兼具民族主义与国际主义两个维度，旨在化解后革命时代法国社会所面临的种种悬而未决的危机。

始祖：昂利·德·圣西门

克洛德－昂利·德·鲁夫鲁瓦，圣西门伯爵(图 1.2)，早年生活由造就了现代大西洋世界的两场最重大的政治断裂所塑造。圣西门出身名门，家族自称查理曼后裔，却算不上特别富有；他年轻时便倾心于反贵族的社会改革愿景。他年少时固执而叛逆，因拒不初领圣体而被监禁。十七岁时，他参军入伍，与拉法耶特侯爵并肩参加美国独立战争。¹²在美国，他觉得自己第一次看到了一个由联合起来的生产者组成的社会，挣脱了土地食利者阶级根深蒂固的支配。他赞赏实业进取与自由流动的商业如何激活了政治体，并把这种美国社会模式视为一剂可能的解药，用以疗治欧洲的制度硬化与好战的君王。在他看来，这场战争不只是一场政治反叛，更是一场围绕生产性劳动与和平交换，而非贵族特权与血统的不劳而获的权势，来重组社会的斗争。“正是在美国，当我为实业自由的事业而战时，”圣西门数十年后回忆道，“我第一次萌生了愿望，想看到这株来自另一个世界的植株在我自己的国家开花。”¹³他被英军俘获，囚于牙买加直至 1783 年；其间他思索人生的目标，意识到当兵并非自己的天职。他转而立志研究“人类精神在走向文明完善过程中的进步”。¹⁴



图 1.2 昂利·德·圣西门。戈德弗鲁瓦·恩格尔曼据一幅素描肖像所作石版画，1825 年。法国国家图书馆。

1789 年法国大革命爆发，圣西门回到法国，次年放弃了贵族头衔。¹⁵但早年对革命的热情很快转为矛盾心态。革命释放出的无政府状态令他惊骇，尤其令他惊骇的是他所看到的、被用来为雅各宾极端主义辩护的对理性的扭曲。1792 年至 1795 年间，他成了国有产业 (*biens nationaux*，即革命政府没收并出售的地产) 的活跃投机者，购入价值逾四百万法郎，为自己在巴黎挣下了可观的财富与声名。在他看来，这笔财富只有一个用途：创办一座“实业大机构”，以推进科学与人道。¹⁶

恐怖统治时期，即 1793 年 9 月至 1794 年 7 月，革命政府向所谓的“革命的敌人”发动了一场血腥运动，圣西门本人也因被误疑为卷入外国阴谋的比利时银行家而入狱。¹⁷在圣佩拉吉监狱中相对舒适地料理着自己的业务，沉思的圣西门再度开始筹划未来的社会。为什么这第一次重塑社会的尝试失败了？为什么启蒙运动引来的是一场摧毁而非改善社会的革命？

他断定，启蒙运动的巨擘们批判了旧制度，却没有提出取而代之的建设性方案。构建一套能够实现“从旧社会制度向新社会制度过渡”的组合 (*une combinaison*)，成了圣西门毕生的关切。¹⁸他并不谋求“保存

现存事物或对其作表面改动”；相反，他的学说仍受一种启蒙目标的驱动：实现“情感、观念与利益体系的深刻而彻底的变革”。¹⁹然而他逐渐相信，这场变革必须是建设性的而非破坏性的。“十八世纪的哲学是批判的与革命的，”他预言，“十九世纪的哲学将是发明的与组织的。”²⁰

圣西门主张，科学将成为这个未来社会的新组织原则，取代先前由宗教占据的位置，不过在他生命的最后，他会把宗教道德重新纳入其社会改革学说。²¹怀着这一信念，他让自己置身科学界之中。从美国归来后，他寓居梅济耶尔王家工程学校（École royale du Génie de Mézières）附近，在那里精研数学、化学与物理知识。1798年，对自己金融交易的成功感到满意，圣西门放弃了商界，搬到巴黎综合理工学院（École polytechnique）对面研究物理学。三年后，他又迁居医学院（École de médecine）旁，随后是高等师范学校（École normale）旁。²²他的沙龙声名远扬：他在沙龙里以美食、美酒与不时的资助款待教授与科学家，换取广博的教育。²³这些年的研习强化了他对科学知识宏阔潜力的信念，也为他的社会理论提供了一个启发式框架。²⁴他从生理学与流体物理学中汲取灵感，把社会构想为一个由货币、人与观念构成的循环系统。³¹这些流动必须被解放出来，才能让社会机体重焕生机。这一信念反过来又巩固了他的看法：诸如运河之类的大型工程项目，是法兰西走向更繁荣的关键。²⁵

波旁复辟初年，圣西门与自由主义经济学家让-巴蒂斯特·萨伊的相遇，激发了他此后对政治经济学持久不辍的专注。1789年读了亚当·斯密的《国富论》后，萨伊毕生致力于在法国普及政治经济学，使之成为一门易于亲近的“大众触手可及的科学”。²⁶他同主要把价值系于土地财富的重农学派传统决裂，转而宣扬斯密的论点：是一般意义上的劳动，而非农业劳动，构成了社会财富的基础。本着这一精神，萨伊启发圣西门在其社会理论中采纳了一种更宽广的价值与价值创造定义。²⁷

大约就在接触萨伊思想的时候，圣西门开始使用实业者（industriel）与实业主义（industrialisme）这两个词，它们或许即由他首

创，并将在圣西门派运动中始终居于核心。²⁸ 实业者涵盖从事生产性工作的广大人群，既包括工人也包括企业家，无论他们身处制造业、商业、农业还是银行业。他们的实业，体现在他们生产出具有物质价值与社会价值的有用之物。²⁹ 实业者的劳动造福于人民，而非国王的权力或荣耀。与这个实业者阶级相对的，是游惰者与食利者：他们向社会索取而不作贡献。圣西门或许还是第一个为“社会”下定义的人，他把社会描述为“献身于有用事业的人的集合与联合”。³⁰

尽管他的生产主义借鉴了斯密一类自由主义者，圣西门并不相信，新兴的实业社会一旦摆脱法律限制，就大体上能够自我治理。圣西门的号召力关键在于：他主张商品与货币在市场上流通，却并不颂扬市场。相反，他把不受约束的市场竞争视为政治与经济暴力的延续。“每日折磨着实业的无数危机与可悲灾难”，是“把**无限竞争**原则付诸实践的结果”，圣西门认为这与“屠戮的战争”并无二致。³¹ 无限竞争还在人与人之间培植“敌对情感”，扭曲了他们趋向和平与合作的天性。³² 因此，圣西门断言，凡是渴望一种促进公共福祉的“安宁而稳定的秩序”的人，都必须放下自由主义的旗帜，转而举起实业主义的新旗帜。³³ 目标不只是解放社会，也是把社会联结为一体，实现实业发展而不依赖于毁坏社会的竞争。如此，正面的价值将被置于负面价值之上；博爱将战胜自由。

圣西门主张，实业社会应当利用市场而不受市场支配。一个强大的行政国家将在社会中承担组织与协调的职能，保障人们有足够的就业，并为实业天才的实现提供机会；这将造福整个社会。国家将动员这种劳动与知识来实施大型公共工程。圣西门长期为运河建设的潜力所着迷。他因于牙买加期间曾向墨西哥政府提议过这样一项工程，随后又在法国大革命前夕参与了西班牙的一项工程，试图把马德里与大西洋连通。他的抱负范围越出了运河：他还呼吁修建桥梁、港口、铁路与电报线路，以改善经济流通、提高实业的生产率。他的直觉是，私人资本无力承担向实业社会过渡所需的那些规模庞大、资本密集且风险密集的项目。

圣西门强调由国家协调的大型项目,而非小规模共同体实验,这使他的思想有别于在第一与第二拿破仑帝国之间兴盛的其他乌托邦流派,并促成了一种独特的法国社会主义的萌生。圣西门基础设施建设的目标之一,是让“一切已获得的知识”在“无产阶级”中迅速传播。³⁴工人将获得发展自身智力的手段,以及足以运用智力的闲暇。就此而言,圣西门是一位原初社会主义者:他相信工人应当享有从知识中受益并创造知识的自由,而不必困于不安定,也不必依附于游惰的有产阶级。

从腐蚀性的政治到开明的行政

然而,如果说“实业社会”的繁荣是为了广大工人群众,那么在圣西门心中,它并不由他们来治理。在圣西门著名的构想中,目标是废除政治,代之以开明的行政。圣西门相信,一个凭贤能遴选的“人类的优选者”将在此发挥关键作用。自十九世纪初波拿巴执政府时期起,他就在思索它的作用;那时他在日内瓦与斯塔尔夫夫人交好(据说还曾向她求婚而未果)。³³斯塔尔夫人在“实证科学”中看到了一门新型社会科学的潜力,这支撑了她的信念:文人应当充当一种世俗的教士团,引导人民并保护他们免受暴政的侵蚀。她的思想已经进入圣西门1802年发表的《一个日内瓦居民给当代人的信》(*Lettres d'un habitant de Genève à ses contemporains*),文中主张擢升最有能力引导社会的开明人士。在这封书信中,他设计了一种认购基金,用以支持科学家、艺术家、音乐家、作家与数学家自由而独立的工作;他们经选举加入一个 *société* (社团),其组织形式类似于发行股票的商业合伙。这个“人类的优选者”群体最初由数学家领头,将追求人类的进步并塑造舆论。³⁵

然而,当圣西门把自己的社会理论与政治经济学调和起来时,他得出了一个不同的结论:银行家——而非数学家——拥有所需的才干,可以像一个管理者阶级那样运作,监督实业社会的社会与经济行政。这些金融思想标志着对自由主义与启蒙思想家的明确背离(尽管他在思想上受惠于他们并与他们有亲缘关系),同时也确立了他的愿景的新颖之

处。圣西门的中央计划概念，所涉及的不是对生产本身的集中指挥（苏联后来实行的那种方式），而是对社会财富与金融的集中指挥，其形式为可投资的资源。

在提出这一论点时，圣西门综合了自己在流体力学、生理学与电学方面的知识，以及他在投机性投资世界里的种种经历，把他那套经济即循环系统的理论打磨得更为精细。在他看来，货币是经济机体的生命之血。银行将成为这一系统搏动的核心，把货币压入它的动脉。鉴于银行负责发行信贷并便利企业之间的支付，它们将成为新兴实业体系中一股集中化的、统一性的力量。它们集中起来的不只是支付，还有关于企业家偿付能力的信息。³⁶

眼下最重要的一点是：在圣西门的愿景中，银行家已经要在一个新兴的实业社会中充当“实业的总代理人”，而这个社会的建立将最终“结束革命”（*terminer la révolution*）。³⁷ 处于社会资本基础之政治行政首位的财政大臣，一位至少有十年经验的实业专家，将主持一个新的实业院，实业院则由“拥有最重要农庄的四名农场主、生意做得最大的两名商人、雇用工人最多的两名制造商，以及享有最高信用的四名银行家”组成。³⁸ 这些才干出众的专家将监督一套法人团体体系，以一种高效而守纪的结构来管理自愿联合起来的工人。这种结构令人想起拿破仑军队的军团体制，后者把集中控制与各军团分散机动的特点结合在了一起。³⁹

经济体系的和谐运转，将“由银行家来指挥，他们始终处于金融运动的前列”。⁴⁰ 他们将像调遣部队一样调遣资本，依照社会最具生产性的成员所制定的实业计划行事，这一计划将按其公共效用与切实可行来评判。其中固有的假设是：银行家的位置与知识使他们能够把生产性资源配置到**社会最优**的目的上。1825年去世前不久，圣西门表达了他的看法：要靠银行家“在劳动者的一切阶级中传播一种坚定的见解：社会最有利的组织形式，是把总体利益的治理托付给实业领域与道德—科学领域中才能最高的生产者”。⁴¹ 然而，对于作为机构的银行应如何

重新设计以服务于这些社会目标，他的社会理论语焉不详。把这些思想系统化并操作化的任务，将留给他那些精通金融的门徒去完成。

波旁复辟时期，一批商人、银行家、科学家与政客聚集在圣西门周围。他的实业主义学说使他们追求权力、谋求对社会行政之影响的行为合法化了，也使他们敌视贵族、教士以及在他们看来不事生产的游惰者的态度合法化了。一种共生关系由此形成：职业阶级中这个有权势的群体为他的著述提供资金支持，而圣西门则日益强调此类人物在社会重建中的作用。圣西门借助他们的支持，于1816年创办了《实业》(*L'Industrie*)报，该报从约150名订户那里每月获得一万法郎。这些赞助人，其中许多人是圣西门生气勃勃的晚间沙龙的常客，包括那个时代一些最有影响力的人物：商人、自由派议员、科学家、实业家和众多金融家，其中包括财政大臣安托万·鲁瓦。⁴²

圣西门最著名的追随者之一是雅克·拉菲特，他在1814年至1820年间出任法兰西银行(*Banque de France*)行长，本人即是银行家。拉菲特出生于西南部城市巴约讷，父亲是一名木匠师傅；白手起家的他从一个不起眼的办事员做起，升任巴黎声名显赫的佩雷戈银行(*Perrégaux*)的主事人，到1809年又成为法兰西银行董事。⁴³ 尽管拉菲特已成为巴黎精英上层银行界(*haute banque*)的一员，他在国家金融政策上却采取了不合常规的立场，主张大致符合圣西门派原则的政策，这些原则敌视维持消极的食利者收入。⁴⁴ 拉菲特一心要降低国家与实业的资本成本，他认为利息支付拖累了国家财政与生产性投资。为此，1825年他成功劝说政府降低了国家公债(*rente*)的付息利率，从而减轻了公共利息负担。⁴⁵ 拉菲特还抗议所谓的“流亡贵族十亿赔款”(*le milliard des émigrés*)：路易十八付给在革命年代丧失财产的流亡者的这笔有争议的补偿。⁴⁶ 这种使贵族财富复辟的反动之举，自然与圣西门派的生产主义背道而驰。他的商业利益也推进了圣西门派的议程。在那个许多法国资本家仍不愿承担运输部门(道路、桥梁、运河等等)超常风险的时代，拉

菲特在 1828 年牵头合并了三家驿车公司，力图扩展法国的客运业务。他的商号占据全国市场的一半，直至 1840 年代。⁴⁷

圣西门的年轻弟子中，很少有人像拉菲特那样处在能够发挥影响的位置上。相反，他们是受过教育、怀抱抱负的年轻人，许多人不到三十岁，受训于巴黎综合理工学院。许多人曾在工程、商业与金融界逐级攀升，却在复辟时期的反动环境中遭遇仕途晋升的障碍：权力被交还给了贵族。正如罗伯特·B. 卡莱尔（Robert B. Carlisle）所写，圣西门派中的银行家们“生活在一个由上层银行界主宰的金融世界的边缘”，那是一个排他的私人银行与商人银行精英集团。⁴⁸ 这些门徒之一是奥兰德·罗德里格，波尔多一个犹太家庭出身的会计师之子。他是一位出色的数学家，但 1815 年的复辟断绝了他走学术道路的可能：教育官员断言，家长们不会允许自己的儿子受教于一个犹太人。罗德里格转而把自己的才干投入金融这一实务领域。他在场外市场（*coulisse*）上做自由经纪人，那是巴黎交易所一个非正式、在技术上属违法的马路市场。在这个时代，大多数证券与衍生品交易都发生在那里，因为由官方证券经纪人公会（*Compagnie des agents de change*）运营的官方金融市场受控极严、容量有限；我们将在第五章回到这个话题。到 1823 年，罗德里格升任抵押金库（*Caisse hypothécaire*）的董事。⁴⁹ 那一年他结识了圣西门，并在 1824 年奥古斯特·孔德离开后成为他的首席助手。思维讲求逻辑的罗德里格，被圣西门那种原初实证主义的构想所吸引，那是一种建立在科学与“社会组织法则”之上的社会组织。他致力于创建一场运动，以求在一个在他看来日益僵化的社会中实施这些法则。⁵⁰

罗德里格还把其他年轻银行家招入圣西门派的门墙，其中许多人出身于巴黎以外的银行家庭。巴泰勒米—普罗斯佩·安凡丹是东南部多菲内省一位银行家之子。1820 年代初，安凡丹曾在圣彼得堡做银行家，1828 年回到巴黎，在抵押金库出任出纳，那里后来成了圣西门派星期三聚会的地方。⁵¹ 居斯塔夫·德·艾希塔尔来自巴伐利亚的泽利希曼（Seligmann）银行家族；他的父亲在复辟时期迁居巴黎后改宗天主

教，并改了姓氏。⁵² 佩雷尔兄弟——埃米尔与伊萨克——从波尔多迁居巴黎后，经表兄罗德里格引荐进入了这场运动。

1825 年圣西门去世时，把统一并实施其新社会体系思想的任务留给了追随者；其时在查理十世国王的反动纲领之下，法国在政治上说来似乎不是在进步而是在倒退。在阐发其社会愿景的金融维度方面，佩雷尔兄弟将是圣西门最热忱的受遗赠人：他们致力于创建一种截然不同的金融体系，相信它能带来比现行金融体制更大的社会繁荣。佩雷尔兄弟不把现存的、由私人主导的银行体系的自主倾向当作不可改变的现实来接受，而是力求以一种开明的制度设计取而代之。他们想象，金融可以被塑造成实业与社会发展的引擎。

金融的设计师：埃米尔与伊萨克·佩雷尔

如果说圣西门是实业主义理论的始祖，那么佩雷尔兄弟就是它在实践中的掌事人。凭借在银行、金融新闻与铁路发起事业中的经验，他们深化了圣西门的金融理论，并最终把他的纲领转化为关于制度与工具的方案；换言之，他们把他的思想操作化了。他们作为圣西门派门徒的成长期，由那个时代的政治动荡所塑造，这驱使他们确信：一场和平的金融革命，为实现一场实质性的社会革命提供了框架。

埃米尔与伊萨克·佩雷尔出身于一个葡萄牙裔塞法迪犹太人家庭，定居于波尔多。他们的祖父雅各布·罗德里格·佩雷拉是一位著名的语文学家与教育家，1741 年定居法国后，还是路易十五与路易十六宫廷中犹太人的代言人。³⁷ 他的儿子伊萨克·罗德里格·佩雷尔是波尔多的一名会计师与保险代理人，在弟弟伊萨克·佩雷尔出生前即已去世。佩雷尔兄弟在波尔多商界一个关系紧密的塞法迪家庭中长大，自幼便承担起供养家庭的责任，十几岁时就对商业与金融有了早熟的领悟。埃米尔于 1822 年移居巴黎，伊萨克一年后随行。⁵⁴

兄弟二人受家族中罗德里格一支的一位长辈收留并提携，在首都很快崭露头角。埃米尔在巴黎交易所供职，并为这位长辈在富尔

德银行工作。伊萨克年仅二十岁就升任维塔尔—鲁公司 (*Vital-Roux et compagnie*) 的会计主管。⁵⁵与此同时,他们的表兄兼室友奥兰德·罗德格里格已成为圣西门的最后一任秘书。就在圣西门于银行家雅克·阿尔杜安家中去世前不久,奥兰德把两位表弟引荐给了圣西门。1825年5月圣西门去世下葬,在拉雪兹神父公墓找到安息之地,墓碑上只刻着一行字:“克洛德—昂利·鲁夫鲁瓦·圣西门,经济学家”。⁵⁶

圣西门死后的几年里,他的弟子们着手一项工程:把他的经济学说加以澄清和提炼,使之更容易为更广大的受众所消化,尤其是工人。他们立即着手办《生产者》(*Le Producteur*)。这是一份圣西门派报纸,从1825年10月办到1826年3月,得到包括拉菲特与阿尔杜安在内几位著名银行家的资金支持。创刊号的第一篇文章倡议创办一家名为实业两合银行 (*Société commanditaire de l'industrie*) 的圣西门派银行:这家银行将为一个多元化的工商业企业组合提供资金,这些企业以广泛的社会目的为导向。银行的使命将是使实业道德化 (*moraliser l'industrie*):实业将不再只关心物质利益。⁵⁷由于这家银行只在意它所赞助的合作伙伴的素质,并因而致力于实业的法兰西 (*la France industrielle*) 的整体进步,它的资产组合将摆脱宗派利益的影响。通过掌控一切形式的实业,它将只扶持“实业中生产率最高的部门”,甚至愿意“牺牲头生子”,如果这能增进共同利益的话;这预示了约瑟夫·熊彼特的论点:创造性破坏是有益于社会的,因为它淘汰了低效的生产方法。⁵⁸实质上,银行对各个企业不偏不倚的立场,保证了它献身于共同利益,而非维护实业内部的特权地位。

此外,这家银行可以拒绝向享有特权的、“不道德的投机”,例如奴隶贸易,提供信贷,因为向此类企业提供信贷将损害社会,并因而损害银行自身。⁵⁹这家银行的结构将为一种道德律令作保,而不是容许现行银行体系所助长的道德风险。圣西门派论证说,鉴于其庞大的规模,这家银行将比孤立的慈善行为更有效地对抗不道德。进一步说,银行将仲裁实业之间的竞争,并压制损害生产的种种竞争性暴力;这里说的生

产，仍是作为社会整体来考量的生产。合而言之，银行的活动将服务于提升工人与全体公民的尊严。它将由此成为政府的“宝贵辅佐”，帮助确保舆论继续给予政权“确定不移的支持”。⁶⁰数十年后，埃米尔·佩雷尔将援引这一方案，称其中已含有日后动产信贷银行这家投资银行的最初构想胚芽。⁶¹

尽管《生产者》寿命短促，到1826年12月已在财务上难以为继，佩雷尔兄弟仍为它倾力撰稿，很快从“编辑部群体的边缘”走向圣西门派领袖人物的内圈。⁶²随后在1828年至1830年间，就在1830年革命爆发前夕，伊萨克是一系列公众会议的主要筹办者之一，这些会议产出了集体署名的《圣西门学说释义》(*Doctrine de Saint-Simon*)，从圣西门卷帙浩繁的全部著作中提炼出一种综合性的叙述。⁶³《释义》第一次把圣西门派社会主义标举为有着确凿的“科学基础”，尽管半个世纪后恩格斯在著述中仍把它贬为乌托邦。⁶⁴在恩格斯看来，圣西门派著书立说之时，资本主义尚未发展到足以揭示经济问题之真正社会解决方案的程度：恩格斯以唯物主义的思路推论道，“与生产的不发达状况、与阶级斗争的不发达状况相对应的，是不发达的理论。”⁶⁵出于这个理由，他贬低圣西门派过度依赖理性与想象，未能像马克思主义的“科学社会主义”那样表达无产阶级运动自我申明的利益。

但在1827年以来重创法国的经济危机的语境中，圣西门派自视为使徒，为当时人们痛切感受到的工人阶级关切奔走呼号。他们在巴黎、里昂等地发起了一场声势浩大的运动，通过公开布道与报刊宣扬圣西门的思想。⁶⁶圣西门相信，尽管他发现的那套实证主义的社会纲领必然会被实施，它仍然需要宣扬者去说服社会认真对待这些有科学依据的思想，把它们视为值得采用的方案，用以取代出于政治动机的治理。⁶⁷佩雷尔兄弟参与了这场近乎福音传道式的宣传工作。1830年，埃米尔成为圣西门派报纸《环球报》(*Le Globe*)的主要撰稿人之一；到1831年1月，兄弟二人都已在运动内担任第二梯队的职务。伊萨克·佩雷尔、安凡丹与罗德里格辞去了银行界的工作，全身心投入《环球报》的事务。⁶⁸

正当圣西门派运动看似成形并趋于稳固之际,1830年革命在当年7月颠覆了法国:废黜了查理十世的波旁王朝,拥立路易-菲利普·德·奥尔良为新的“法兰西人的国王”;他采用这一头衔,是为了把自己同此前凭君权神授、而非凭人民意志统治的君主区别开来。革命过后,圣西门派两个阵营之间日益加深的裂痕扩大为公开的敌意。1831年11月,佩雷尔—罗德里格一派,连同圣阿芒·巴扎尔、菲利普·比谢以及其他更重实务的左翼进步人士,与安凡丹及其追随者决裂,后者已变得更狂热地宗教化、形同教派。⁶⁹在许多方面,安凡丹一派那些更为抢眼的特征,即基督教神秘主义、共同体实验、倡导女权主义与自由恋爱,分散了人们对圣西门主义更持久历史影响的注意;那种影响是经由出走的一派传递下来的,他们的商业、地产与银行事业,将在随后数十年间以远为具体而持久的方式改变法国社会。

在这群圣西门派理论家中,伊萨克·佩雷尔最充分地阐明了银行与银行家在社会纲领中的作用。他于1831年8月和9月就这一主题所作的公开讲演,于1832年以《实业与财政讲义》(*Leçons sur l'industrie et les finances*)之名出版,延伸了已在《释义》中展现的思想。⁷⁰伊萨克的讲义——尤其与埃米尔的著述并读时(兄弟二人往来不断、毕生合作,这一事实使人难以厘清他们各自的贡献)——呈现了对现行金融体系连贯的批判。它们还描述了圣西门派金融体系的正面理想,以及一套向新社会过渡的实践理论。就此而言,正如在他们的全部著作中一样,佩雷尔兄弟并不只是诠释圣西门的著述。相反,他们着手把他的思想操作化。

与圣西门派正典一致,伊萨克·佩雷尔的理论奠基于生产者与游惰者的二分之一之上。佩雷尔论证说,现存的阶级社会强化了买方与卖方之间的对立关系,每一方都试图从另一方身上取利。⁷¹由于人们作为孤立的个体从事生产,生产者彼此无谓地竞争。交换的领域由此成了对立的场所,最终证明是“实业发展的障碍”。⁷²与此同时,在劳动、商品与资本的交换之下,浮现出“工人”与“游惰者”之间的阶级关系:游惰者

占有土地与资本等生产要素，却并不直接使用它们。这个阶级社会在市场社会的框架内复制了封建主义的不义：资本家榨取的利润超出了他们的贡献所应得。在佩雷尔看来，金融体系最大的罪过在于它认可了金钱阶级的游惰，糟蹋了生产者的勤勉，加剧了贫困。那些拥有实业“天才”的人，因缺乏资金而无法实现其才能。相反，有组织的联合将体现人类真正的合作本性，开启一个生产率更高、浪费更少、从而对所有人更有益的经济。

为与游惰作斗争，佩雷尔兄弟呼吁根除特权，尤其是那些与生俱来的、使人不劳作即可靠资本过活的特权。伊萨克说，复辟政府付出的“流亡贵族十亿赔款”这场“丰盛的筵席”，强化了这种游惰。⁷³ 佩雷尔兄弟援引安·罗贝尔·雅克·杜尔哥——这位启蒙时代的重农学派经济学家与王政改革家以反对间接税和行会特权著称——以及让-巴蒂斯特·萨伊，反对对商品与交易课税：此类税不仅落在社会最具生产性的成员头上，征收成本也高，而且对下层阶级伤害最重，因为他们的收入都花在必需品上。此外，此类税收通过扭曲价格、抬高生产成本、改变消费者行为而干扰市场机制，凡此种种都降低了资源配置的效率。出于同样的思路，他们把关税也视为非生产性的而加以反对。相反，佩雷尔兄弟主张对土地、资本利得与遗产课征直接财富税。埃米尔甚至主张实行统一的累进税，这不仅能简化税制，还能降低征税成本。⁷⁴

圣西门派最深的厌恶，留给了那些抬高利率的行为者与机构。在伊萨克·佩雷尔看来，“一家好的金融机构的标志，是它提高工人的工资，降低游惰者的收入。”⁷⁵ 高利息养肥了食利者，束缚了生产性投资，从而压低了工人的收入。圣西门派的目标是促成利率的长期下降，最终完全废除利息，从而把资本解放出来，作为一种社会资源供普遍使用。

在此基础上，圣西门派区分了占有资本的游惰者与应当把资本作生产性配置的银行家。正如《释义》所指出的，银行业的出现标志着物质劳动有序分配的第一步：银行家充当中介，一头是需要工具与设备的工人，一头是占有这些工具与设备的资本家，运用他们的“习惯与关系”，

把资本更有用、更公平地匹配给实业。⁷⁶ 伊萨克的《实业与财政讲义》⁴¹ (*Leçons sur l'industrie et les finances*) 进一步阐发了这种对银行家的功能性刻画: 银行家是独立的谈判者, 能与食利者讨价还价、压低资本成本, 遏制单个资本家的“专横”。⁷⁷ 在他们的理想中, “好的”银行家不是资本家, 而是社会正义的代理人, 通过把金融导向生产性目的来阻断剥削。

然而, 银行家的作用并非内在地有益于社会, 也就是说, 他们的活动并不必然造福工人与生产者。银行家的才能可以为善, 也可以为恶, 取决于社会的道德框架。一个“无组织的”社会所鼓励的利己主义, 会削弱乃至摧毁银行家作为有用中介的潜能。事实上, “银行家通常把自己置于工人与游惰者之间, 利用一方对付另一方, 损害社会”, 而不是促进社会正义。“我们是知道这一点的,”《释义》的圣西门派作者们补充道, 提醒听众: 他们当中许多人自己就是银行家或曾是银行家。⁷⁸ 他们指向“坏”银行家的行径: 这些人联手抵制任何降低法兰西银行贴现率(即法国的中央银行利率)的努力, 因为那会压低国家公债的利率。在这种情况下, “银行家的所作所为像游惰者, 而不像工人。”他们维持高利率的做法, 通过对生产性劳动课取一笔“什一税”, “复制了这个体系的种种弊端”。⁷⁹ 教会强加于农民的强制性封建税, 以一种榨取性的金融资本主义的形式延续了下来, 将使法国工人与实业困在俗谚所说的黑暗时代。

圣西门派与伊萨克·佩雷尔提出了一套取代性银行体系的建设性理想, 把圣西门的纲要式提议加以扩展, 把资本资源导向上最有“才能”运用它们的成员。在这一体系中, 银行家将指导投资, 并监督实业生产的主管者, 以确保生产以“满足一切阶级的需要”为取向。⁸⁰ 圣西门派的《释义》勾画了一个名为银行总体系(*système général de banques*)的临时性机构, 由一家中央银行领衔, 它代表“物质秩序中的政府”, 充当一切生产性财富(土地、机器、劳动工具)的存管处, 实际上囊括了“个人财产的全部总和”。⁸¹

财产与生产工具将不再是神圣不可侵犯的,而要“依法**指定**给能够加以最佳**利用**的个人”,由银行家充当这种重新指定的掌事人。⁸²伊萨克·佩雷尔论证说,这种财产的社会化是正当的,因为现行法律的建构是“为了**游惰**的利益”。⁸³他提出的体系按层级构造:“二级银行”统辖
⁴²各地区,行业性银行则在工人中间就地分配资本,其指导原则是:有效的计划需要地方知识。这些机构构成“实业之树”,一种联邦式结构,需要经它上传给上级银行,生产性努力则自上级银行的决定分派而下。⁸⁴这一体系虽受中央引导,却要求自下而上的协调,并授予实施方面的委任权限。在其最充分的阐发中,这个圣西门派银行体系旨在通过把金融嵌入一个实业政府来平息社会:这个政府将通过对生产与社会关系一并加以理性化,化解革命的能量。⁸⁵

使金融社会化与为和平作保

尽管金融改革的呼声早已浸透圣西门派的言辞与学说,伊萨克·佩雷尔就如何实现向这一银行体系的过渡,给出了更具技术性的纲要。既然在圣西门派纲领中,彻底的剥夺会造成过大震荡,那么更好的办法是让非生产性的财富持有人失去消极延续其财富的能力。实质上,佩雷尔纲领提出了三条把社会资本存量动员到圣西门派目的上的途径:联合、证券化与社会化。

“资本的联合”是佩雷尔兄弟金融纲领的基石。这种对联合的强调,表达了1830年至1848年间社会主义思想一种更为普遍的关切。正如威廉·休厄尔(William Sewell)在他对革命言辞的论述中所刻画的,这一时期,博爱在革命的三位一体中变得比自由与平等更重要。⁸⁶圣西门主义中发生了类似的变化。通过“资本的联合”所达成的那种博爱式结合,将创造出一种力量,其规模与承受风险的资力,超过一笔笔孤立资本所能达到的程度。相比之下,社会化资本存量的聚合,将使各类企业固有的风险由众人共担,从而抚平商业周期,使之经得起不断创新的、日益复杂的实业经济所释放的创造性破坏。出于这些理由,这种资本的联合将

降低运用资本的生产者的总体资本成本。简言之,为公共利益经营的银行越大,对生产性投资的刺激就越强,而系统性的金融不稳定就越少。

在佩雷尔兄弟的著述中,这一联合原则被应用到金融体系的各个方面。约在1820年代末或1830年代初,埃米尔在其未刊手稿中阐明了一项统一并集中现行银行体系的计划。⁸⁷在主权债务领域,伊萨克从英国政府对其借款的合并中汲取灵感。且不说这一手法对公共开支的积极影响,借款的集中使降低利率变得更容易,而这又“总是决定着一切个别交易中利率的下降”,并因此“有力地促成了工人境遇的改善与游惰(*oisiveté*)的减少”。⁸⁸这是一个利率层层下降的良性循环。在法国,首相约瑟夫·德·维莱尔以及后来拉菲特降低利率的历次努力,都遭到食利者阶级的激烈抵制。即便成功了,如1825年的债务再融资,其财政果实也被非生产性地挥霍在了“流亡贵族十亿赔款”上。⁴³

伊萨克·佩雷尔体系的第二条原则是证券化,通过创造普遍可互换的金融工具来实现。他梦想有一种“单一的信用符号,就像存在一种单一货币那样”。他推论说,凭其职业的本性,银行家已经为纸币形式货币的理性化做出了贡献:他们收进形形色色的票据,予以贴现,再发行自己可互换的银行券,后者像货币一样流通。佩雷尔设想把信用证券推广并普遍化到全社会的规模,以化解流通中信用工具的异质性,其高昂成本正源于它们的“个体性质”。由于对单个债务人信用状况的了解并非人人都有,且信用票据的流通需要背书签字,这种异质性使游惰者得以维持其赚取的较高利率,也拖慢了信用在经济中的流动。按佩雷尔的设想,圣西门派银行将创造出流动性强、可靠、可互换的信用证券。它将处理各种形式的个人票据,把它们转化为统一的、一般性的承诺,即“社会性证券”。⁸⁹

这种不附利息的银行券,被寄望于成为迈向他们理论中第三条原则的过渡物:把形形色色的公共证券、汇票、信用票据之类社会化(*socialiser*)。⁹⁰“正是通过创办一家银行,”伊萨克·佩雷尔说,“负责发行此类证券,资本家与工人之间关系的普遍化才能实现”,从而使工人

能够以尽可能最优的条件借入生产工具。⁹¹ 佩雷尔的终极目标是把社会的资本存量彻底统一起来,其规模之巨,将使二十一世纪被动指数基金所持股票市场 20% 至 30% 的份额显得微不足道。社会的一切融资需求,都将由一个统一的公共体系来满足,该体系由一个专门银行网络监督和管理。

44 佩雷尔把形形色色的证券在单一机构中社会化的方案,可以解读为对一个问题的金融对应面的技术官僚式解决,这个问题就是伊曼努尔·康德所称的“非社会的社会性”:一种社会所固有的对立,人们彼此进入社会,而他们的个体主义同时又威胁着使社会解体。⁹² 通过把碎片化的、各具特异性的金融工具转化为普遍可互换的“社会性证券”,佩雷尔力求使资本的流通与实业社会的集体需要相协调,克服资本关系的异质性所构成的系统性威胁,同时缓和个体竞争与体系协调之间的冲突。

佩雷尔兄弟延伸这一原则的想象力是无边的。埃米尔甚至草拟了一项方案,那或许是关于通过金融证券化实现欧洲财政联盟的最早构想。他此举的动机不只是实业发展,还有为持久和平设计机制。拿破仑战争的阴影笼罩着佩雷尔兄弟的童年,他们认同圣西门的和平主义愿景:法兰西的荣耀应以非军事手段赢得。为此,埃米尔·佩雷尔构想了一种至高的金融工具,可以保障欧洲的永久和平。他就此撰写的未刊手稿作于 1820 年代末或 1830 年代初,披露了他对一个理想的最早构想:这一理想将指引他的整个生涯,而他最终将试图通过动产信贷银行来实施它。⁹³

圣西门已经开始思考制度重组如何能够保障持久和平;佩雷尔兄弟后来将完善这一课题。在圣西门看来,实业社会需要国内与国际的稳定来维持资本投资与经济流通。拿破仑一世退位与维也纳会议之后,他出版了《论欧洲社会的改组》(*De la réorganisation de la société européenne*),倡导一个欧洲联合的大胆愿景。⁹⁴ 他斥维也纳诸条约徒具形式、易受英国操纵,转而呼吁建立新体系以终结永无止境的战争。唯

有一个由在政治与道德上同质的、各自围绕实业社会组织起来的国家组成的联邦，才能确保和平。这些国家将服从一个独立的欧洲议会：它拥有自己的主权城市与领土，有权征税并监督公共工程，诸如多瑙河与莱茵河之间、以及通往波罗的海的横贯大陆的运河。⁹⁵ 圣西门相信，以英法同盟为锚，他的欧洲最终将吸引德国这样的崛起中的大国加入。

圣西门论证说，欧洲各国好斗的本能与冲动，可以升华到“生产性”的事业中去，例如大规模的企业经营与欧洲以外的帝国征服。不可避免地，一切欧洲民族都将“先解决总体利益的事务，再降而处理民族利益的事务”。⁹⁶ 他们最好以有尊严的审慎拥抱和平主义的国际主义，而不是被暴力的必然性硬拖过去。圣西门以一段振奋人心、予人勇气的宣言结束了这本小册子：“人类的黄金时代绝不在我们身后；它在我们面前；它在于社会秩序的完善。我们的父辈没有见到它；我们的子孙终有一天会抵达那里：为他们铺路，是我们的责任。”⁹⁷ 这些充满希望的话语将成为格言，在未来多年里镌写在圣西门派各家报纸的报头横幅上。⁴⁵

多年以后，埃米尔·佩雷尔思考了金融证券如何能够为圣西门所设想的和平提供持久的激励结构。佩雷尔草拟了一种他称之为“欧洲综合债券”（*European omnium*）的工具：设立一只专门基金发行债券，发债基金管理政府债务的证券组合，涵盖法国、英国、奥地利、那不勒斯、葡萄牙、西班牙、比利时、希腊、俄国、普鲁士与教皇国。⁹⁸ 基金将由一个超国家的中央机构监督，令人想起圣西门 1815 年为欧洲和平所作的设计。法国与英国证券将充当基金的基石，各构成两万法郎的名义价值。基金将持有其他欧洲国家发行的五千至一万法郎的债务，在这个主权证券组合上赚取约 5% 的平均利率。然后，它将就综合债券支付 4% 的利息，赚取 1% 的利差，作为集中承担这种复合“世界主义债务”之风险的补偿。

基金的储备将持续用于购取新证券，假以时日，这将产生“欧洲一切基金之间”越来越大的“相互保险”。这种“金融团结”是由制度设计激励出来的，其依据是这样一种认识：一个国家的不利行为将损害综合

债券的价格，从而危及全欧洲的食利者。唯有一场“全面战火”才会伤及综合债券的价格；它的市场价格还将充当“和平观念的指数”：价格下跌表明鹰派抬头，上涨则预示欧洲事务中鸽派得势。出于这个理由，综合债券将促进和平，并吸引一切食利者，而他们购取更多的综合债券（*omnia*），又将进一步推动欧洲一体化。他推论说，“战争将变得不可能。”⁹⁹

综合债券这一构想，有可能受到十九世纪初英国流行的一种金融工具的启发。¹⁰⁰ 英国综合公债（**British Omnium**）的名称源自拉丁语“全部”一词，它是一种由多种政府债券与年金复合而成的借款，被统一为一张可自由转让的证券。¹⁰¹ 由于投资者把英国综合公债的价格解读为一种政府债务指数，它成了期货市场投机频频光顾的对象。¹⁰² 但历史学家贝特朗·吉尔（**Bertrand Gille**）判定，埃米尔的综合债券愿景“或许是佩雷尔兄弟最丰富的思想”，其抱负远非英国那种债务工具可比。¹⁰³ 佩雷尔提出的，是一个世俗的、技术—金融的解决方案，用以应对罗马天主教那条“消极纽带”的解体；这条纽带曾经联结欧洲，它的崩裂点燃了战火。

大约在同一时期，埃米尔勾画了一幅欧洲货币联盟的草图，他相信这将改变欧洲的外交关系。在欧洲市场交换的现状下，五花八门的货币给价格带来了“任意的变动”与“虚高的抬升”，从而阻碍了对外贸易。这些差异把“背信”引入了契约，因为它们诱人追逐套利机会，并扰乱了商业关系与民事关系。¹⁰⁴ 这种局面与欧洲文明日益走向进步的联合这一总体趋势显得格格不入。这一“人人企望”的趋势，已经清楚地显现在报刊、通信与蒸汽动力的进步之中。那么，让货币价值跨境流动也像信息、商品与人的流动一样得到润滑，难道不是势在必行吗？货币联盟将消除价格差异、使跨境交易规范化，因为它将依托一个统一的“公分母”，它将孕育和谐与公共信任，使不同种类的人类劳动之间的交易成为可能，也使价值的精确计量成为可能。货币联盟将由此以一种“建立在联合与劳动之上的民族外交”，取代“对立与战争的外交”。¹⁰⁵

这一欧洲货币将以何为锚?埃米尔在推敲这一问题时,考虑过货币联盟是否应由英法同盟领衔,但最终选择了法国一国,理由是:法国拥有欧洲更多的金属货币基础,而且它是十进制的开创者,这是法兰西文明进步的标志。¹⁰⁶十进制在计算上的简便与它固有的合理性,彰显了“法国在欧洲的道德与智力优势地位”,从而为其领导地位提供了依据。现行的货币政策也印证了这一选择的逻辑。西班牙已经采纳法郎为法定货币,这是对越过比利牛斯山蔓延开来的蓬勃商业关系的一种有机回应。其他许多国家,从俄国到瑞士各州,再到法兰克福与汉堡这样的德意志城市,都在不同程度上接纳了法国货币。这种货币趋同的“和平宣传”似乎注定要扩展,那么为什么不把它制度化呢?佩雷尔提议铸造一种与法国五法郎等值的货币,后者等于一英镑的五分之一。¹⁰⁷

这并非金融家第一次把自己关于新货币体系的设计裹进崇高的和平主义言辞之中。¹⁰⁸十八世纪初,在代表年幼的路易十五统治法国的摄政王奥尔良公爵菲利普二世治下,苏格兰金融家、财政总监约翰·劳论证说,英国所采纳的现代信用体系增强了它的商业霸权,而这又威胁着破坏欧洲均势的稳定。¹⁰⁹因此,法国有责任沿英国的路线革新自己的公共财政体系。正如约翰·肖夫林(John Shovlin)所论证的,约翰·劳的纸币实验——意在使法国摆脱与英国人和荷兰人争夺西属美洲白银的局面——是“一项单方面地、和平地改变战后秩序根本基础的努力”,那一秩序由1713年至1715年间的乌得勒支和约所确立。¹¹⁰ 47

与约翰·劳不同,埃米尔·佩雷尔勾画其欧洲货币体系之根基时尚未登上权力殿堂,但劳的记忆从未远离他的思绪。¹¹¹他钦佩劳的动机,却认为劳的实施既为时过早,又建立在“不完整的根基”之上。¹¹²伊萨克·佩雷尔在其讲义中评论说,劳之所以招致不信任,是因为他把信用当作一个“体系”来思考,这使“体系”一词一度沾染了污名。¹¹³在十八世纪,“体系”一词带有负面含义,因为它与经验主义相对立。丽贝卡·斯庞(Rebecca Spang)写道,劳的实验“为想象力对现实生活的危害提供了一个头号例证”。¹¹⁴在劳的体系覆灭一个世纪后写作的佩雷尔,

已经超越了对体系性思维的厌恶,但他想要弄清劳失败的原因,将其归咎于公共信心的缺失和实业基础的组织不足,后者本是支撑这场实验所必需的。由于缺乏扎根于实体经济的坚实基础,十八世纪的社会尚未为如此激进的纲领做好准备。佩雷尔论证说,如果市场社会的各项条件不同时得到重建,它们将继续催生阶级斗争、蔓延的不信任(在危机时期尤为明显)与个体主义:凡此种种都会瓦解一个建立在抽象基础上的纸币体系。¹¹⁵

在理想与制度之间

佩雷尔兄弟关于一家新银行的构想——这家银行将监督向实业社会的过渡,并管理实业社会——是从他们对现行银行体系的批判中生长出来的。十九世纪上半叶,法国银行体系的中心是拿破仑·波拿巴于⁴⁸ 1800年创办的法兰西银行。它通过发行银行券、办理贴现以及向政府垫款,来支撑商业与国家财政。¹¹⁶ 该行的多数股份为一个被称为上层银行界(*haute banque*)的金融权贵小集团所有,他们掌握着巨额私人财富、无瑕的声誉,以及对法兰西银行政策的影响力。

在1830年革命之后商业萧条的语境中,佩雷尔兄弟对现行银行建制与法兰西银行的批判愈发激烈。伊萨克承认,政治制度与习惯的骤变导致商业不可避免地放缓,因为银行家收回了既有的信贷额度,向实业提供的新信贷也更少。在这种人心惶惶的情势下,实业与工人苦于一场“资本的突然抽离”:商业陷于停顿,直到“事物的新秩序牢固确立”。¹¹⁷ 佩雷尔把这种局面描述为一场其名未立而其事先行(*avant la lettre*)的流动性危机,即各实体缺乏偿付短期债务的流动手段,而非一场十足的偿付能力危机,后者指资产的根本价值不足以抵偿长期负债。因此,信用的崩溃暴露了金融体系中的一种非理性,它可以通过深思熟虑的干预来矫正,而保守的法兰西银行不愿采取这种干预。

事实上,佩雷尔兄弟最辛辣的轻蔑都指向了法兰西银行,它将成为他们种种设计面前一道始终存在的障碍。直到生命的最后几年,他们都

在激烈反对这家银行的特权。¹¹⁸ 伊萨克论证说, 法兰西银行背叛了它的使命, 因为它不肯出力降低贴现率。在他看来, 这家银行本应是按公共利益运营的机构, 通过调节利率来造福实业与工人, 但支配它的种种激励被其富有股东的利益扭曲了。它的董事会由“大多是**资本家**的银行家”组成, 他们一再否决降低贴现率的提议。¹¹⁹ 为打破这家“坏”的、反社会的银行的扼制, 它的权限来自过时的特权, 并实现佩雷尔兄弟所构想的“好”的、有益于社会的银行, 兄弟二人提议创办一家积极主动的投资银行, 以刺激经济并激励固定资本的形成。

在复辟时期的最后几年, 伊萨克·佩雷尔拟定了一项银行计划, 其前提是一种看似没有任何担保基础即可创造信用的构想, 其可信性源自国家担保权威的支撑。1830年, 他修改了这一方案以迎合新政府, 加入了一条由私人实缴股本构成银行部分资本的规定, 使之成为一种公私合伙, 而非纯属公共的实体。1830年9月6日, 兄弟二人在《商业报》(*Journal du commerce*) 上刊出一份银行方案, 拟设之行名为票据贴现互助保险公司 (*Compagnie d'assurances mutuelles pour l'escompte des effets*), 他们还把它直接寄给了其他商业机构与政府机构。¹²⁰ 该计划将创办一家银行, 以比法兰西银行更宽松的条件确保向工商业企业垫款。例如, 贴现一张票据时法兰西银行要求三个签名, 他们的银行只要求两个。为自筹资金, 它将发行利率约3.65%的不记名债券, 比它贴现商业信用的利率低0.5至2个百分点, 从而在贴现业务上赚取一笔不大的利差。

实质上, 票据贴现互助保险公司体现了综合债券方案所勾勒的金融理论, 只是规模较小。它的理事会将审定借款与垫款的偿付能力, 政府则通过认购五千万法郎的股份提供兜底支持, 从而在银行亏损大于盈利时提供股本缓冲。伊萨克把这家公司设想为一家规模庞大的银行机构, 可以把法国从催生了1830年革命、又拖延了经济复苏的商业危机中拯救出来。然而, 他并不认为这家银行只是一部应时之作 (*œuvre de circonstance*), 而是视之为“对现今一切信贷机构的重大改进”, 它

将“展示圣西门派学说应用于实业现状时的组织价值”。¹²¹ 法兰西银行视之为自己贴现业务的竞争者，阻挠了这一方案。在后来对这段经历的回顾中，埃米尔把自己描述为这场斗争中的“一名参与者”，对抗法兰西银行的巨大影响与上层银行界的控制性利益。¹²²

设计被现行银行精英挫败后，佩雷尔兄弟在 1830 年代日益把精力投入争取特许权、建设法国铁路网的事业。他们转向铁路，并非单纯押注于有利可图的赚钱生意的机会主义。相反，铁路融资为兄弟二人的圣西门派宏大抱负提供了新的出口。毕竟，谋求控制银行体系的主要目标之一，恰恰就是为基础设施的大规模投资聚合资金，不仅包括铁路，还包括运河、道路、港口与电报线路，他们相信这些将对法国经济的生产率产生普遍的刺激效应。如果无法对银行体系的主要动脉取得更大程度的控制，佩雷尔兄弟就需要另寻途径，为更接近真实资本投资之具体落点的大型建设工程融资。

为此，他们组建了辛迪加（syndicate），把大批圣西门派联合进一个商业合伙，其中最初包括詹姆斯·德·罗特希尔德。¹²³ 埃米尔·佩雷尔在很大程度上依靠罗特希尔德的支持，才得以从制定宏大计划走向把它们镌刻“在大地上”。受罗特希尔德资助的德国诗人海因里希·海涅，称其恩主慧眼发现了“铁路的大祭司长”（Pontifex Maximus）：前途可期的埃米尔·佩雷尔，后者成了罗特希尔德的总工程师。¹²⁴ 尼尔·弗格森（Niall Ferguson）基于对罗特希尔德档案的分析论证说，佩雷尔说服罗特希尔德为其铁路计划提供资金支持是出于不得已，因为兄弟二人合力也只能筹到三万法郎。¹²⁵ 此类亲身经历很可能加深了佩雷尔兄弟那种圣西门派式的挫败感：既有的资本秩序剥夺了那些受实业进取心驱动、精力充沛而富有创造力的人，使他们无法运用独立的财务手段去实现变革性的投资。政治之事少有不在某种程度上带个人色彩的。

在罗特希尔德的支持下，埃米尔出任巴黎—圣日耳曼铁路的经理，兄弟二人把全部家财都投了进去，在 1832 年发行的一万股中认购了六百股。伊萨克担任主管会计的副经理。五年后，首条客运线路投入运营，

标志着“法国铁路时代的真正开端”，因为这项事业向资本持有人证明了铁路的可行性与吸引力。¹²⁶ 这条线路大获成功，为佩雷尔兄弟赢得了企业家才干与经营能力的赞誉，并使他们得以主导新的特许项目，如巴黎—凡尔赛线（1838年）、巴黎—里尔线（罗特希尔德的北方铁路公司，1845年）与巴黎—里昂线（1852年）。整个铁路系统的布局也受佩雷尔兄弟影响：他们认为铁路网应设计成以巴黎为中心的辐条—枢纽模式。为此，他们修建了圣拉扎尔车站，于1843年投入运营。然而，当北方公司与里昂公司各自的车站于1845年与1857年建成时，这种向心式设计的完整性受到了损害。

1840年代，佩雷尔兄弟与罗特希尔德的关系逐渐恶化，但直到1848年之后才爆发为公开的敌对；后来在关于第二帝国金融风云的文学与史学叙述中，这段恩怨几乎带上了神话色彩。¹²⁷ 埃米尔·佩雷尔自觉不受罗特希尔德赏识，并始终把后者对银行业的霸权视为他自己以金融为工具的宏大设计的障碍。在私人著述中，佩雷尔后来追述说，他曾与一批“斗士”为伍，他们在1833年至1838年间组成了一个银行家联盟，以“对抗”罗特希尔德的“大商号”。1847—1848年的危机戳破了铁路股票上积聚起来的投机泡沫，也扫荡了小型投资银行的生态，尤其是1830年代与1840年代设立的两合公司（*sociétés en commandite*）式银行，它们在铁路建设上投入极重。¹²⁸ 在银行业惨遭摧残的废墟中，⁵¹ 只有罗特希尔德家族“保持了偿付能力，且无竞争对手”。¹²⁹ 铁路建设陷入停顿，1848年，一切都因“缺少一家强大到足以让工程继续下去的信贷机构”而冻结。埃米尔后来回顾道：“直到1852年，一切都毫无动静。”¹³⁰ 直到拿破仑三世执掌权柄、行使了革新银行业所需的政治意志，佩雷尔兄弟才等来了他们的君主。

佩雷尔兄弟阐发的圣西门派纲领，力求把金融重新想象为社会变革的强大引擎。在他们的愿景中，金融不是中立的、纯粹逐利的机制，而是一个可以重新设计的体系，用以把资本配置到实业发展、公共福祉与

政治和平上去。通过联合、证券化与资本社会化的诸原则，佩雷尔兄弟设想了一种信用体系，使食利者利益的私人权势服从于集体的进步。他们的纲领推进了工具性金融的愿景：金融既是技术工具也是道德工具，用以释放潜藏于法国经济中的实业潜力。

回望过去，他们的抱负可以读作一种更广泛传统的早期表述。金融史家查尔斯·金德尔伯格（Charles Kindleberger）曾称佩雷尔兄弟为“法国的凯恩斯主义者”。¹³¹但也许更准确的说法是：凯恩斯是一位英国的圣西门派。他关于运用信用来稳定经济增长、引导投资走向社会生产性目的的思想，呼应了一种更古老的法国冲动，它形成于 1802 年至 1815 年间革命战争与拿破仑战争的余波之中。以金融为工具的驱动——为追求集体进步而扭转金融结构——诞生于这样一个时刻：政治剧变与经济转型使这种重新定向显得不仅可能，而且必要。与凯恩斯主义者愿景的实现一样，圣西门派的事业也需要通向权力的渠道。然而，后者并非由在任官员所构想，而是由在边缘处鼓动的人所构想。

这一愿景之所以能够成形，是其时代的产物。在法国大革命之后的数十年间，制度或许可以重新设计（甚至可以说必须重新设计）的看法，为自由派与激进派所广泛共享。圣西门本人的一生就带有这种开放性的印记：他的著述道出一代人的心声，他们不再把社会秩序当作天经地义。他的追随者们成年之时，法国刚刚开始工业化，但它的轨迹仍让人觉得可以塑造。铁路的发展与劳动方式的初步转型，都指向一个新的经济未来。对于佩雷尔兄弟这样的年轻圣西门派来说，由谁来引导那个未来，至关重要。实业发展可以是浪费的，也可以是生产性的；可以是等级的，也可以是合作的；可以是榨取的，也可以是包容的。任务不只是增长，而是以不同的方式驾驭增长。

在七月王朝治下，佩雷尔兄弟的银行抱负几乎无从施展。金融建制与奥尔良派国家关系密切，由上层银行界主宰，为重大改革设下重重障碍。就在佩雷尔兄弟转向铁路建设这条务实出路的同时，他们关于重塑金融体系的更大愿景仍被搁置一旁。随后，1848 年二月革命看似提供

了重新介入的契机，点燃了围绕如何组织劳动、如何分配财富、如何规划国家经济轨迹的论争。但让圣西门派事业得以复出的，不是民意的认可，而是政治的断裂与机遇。路易一拿破仑于 1851 年夺取权力，继而重建波拿巴派帝国，创造了种种制度条件，佩雷尔兄弟长期被边缘化的思想遂得以实施，尽管并不完全。然而，圣西门派金融与波拿巴派政治的合流绝非不可避免。这位经普选产生的第二共和国总统，是如何转而拥抱一种如此把资本、行政与等级熔于一炉的银行模式的？

第二章 以金融解答社会问题：资本民主化的诸方案

53

到 1840 年代末，金融可以充当社会与政治变革载体的想法，已不再局限于圣西门派银行家的职业圈子。在法兰西各地，工匠、农民、工场组织者和小城镇官员开始提出各自更具地方色彩、也更为具体的方案，回应自 1830 年代以来猛然闯入公共意识的“社会问题”。¹ 尽管处境各异，他们却汇聚于一个共同的信念：资本可以被集体地组织起来、重新导向，以满足紧迫的社会需求。

以往史家以劳动为 1848 年的核心议题；近年来，为平衡这一传统侧重，史家转而关注信贷与债务在 1848—1849 年政治论辩与试验中的重要性。² 路易·布朗以关注劳动组织著称，信贷对他同样是重大关切。他主张，国家不应向公众取得信贷，而应对信贷加以规制，并向公众供给信贷。提供信贷是“把国家重新吸纳回社会之中”的手段。³ 这一时期还涌现出大批以“信贷共和化”为宗旨的小册子。⁴ 它们主张把信贷的获得扩展到服务不足的群体，即土地所有者、工人、小商业，并稳定信贷体系，使这些更脆弱的群体在信贷紧缩波及经济时不致被击垮。

本章把信贷共和化或民主化的主张，置于民众以金融资本为工具的诸多举措这一更宽视野中考察。作为这种信念的表达，向国家呈递的呈文（请求设立股份公司、互助信贷银行与农业贷款协会）在七月王朝的最后几年激增，到 1848 年革命期间达到顶点。本章处理的这些呈文鲜有技术性，做法上往往是临时应急的。正因如此，它们很少得到官方的认可或批准，更谈不上商业史家的关注。然而恰恰因为处在边缘，它

54

们让人窥见一种更为宏阔的政治想象：这种想象把公司形式当作载体，把资本市场当作可供开掘、用以支持民众举措的金融资源蓄水池。

上一章追溯了圣西门派银行家所起草的一套自上而下、理性化方案的演进：由金融专家决定资本的配置，这些决策将在整个经济中层层传导，使实业与公共工程得以扩大规模、加速推进。相比之下，本章考察的建言者提出了一种更为分散、参与式的模式：在这种模式中，金融即使数额有限，也可充作扶持小企业、重组经济生活、为共同体隔绝市场波动的工具。这些自下而上、去中心化的方案，看重工人的默会知识以及他们对生产过程的自主权。对一些人而言，这意味着兴办工人自办的企业，汇集储蓄并公平地分配利润。对另一些人而言，这意味着创设互助信贷银行或农业贷款协会，以削弱掠夺性放贷者的势力、保住本地所有权。这些方案都扎根于特定的共同体或行业，着眼于眼前的经济纾困。

这些举措旨在扩大资本的获得，以自下而上地使经济控制权民主化，并往往以较少的剥削维持生产过程的连续性。合而观之，它们呈现出一种更宏大的集体抱负：在另一种意义上以金融为工具：它要的不是把对资本的管理拱手让给自上而下以技术最优方式组织资本的专家，而是把资本收回为自主自决的手段。在这些愿景里，国家不是设计师，而是促成者；其职责在于认可法律形式、提供有限的支持、为公民主导的金融改革扫清道路。

本章先把路易·拿破仑·波拿巴置于这一传统之中，以考察他早期社会思想的语境化演进。波拿巴的成功常被归因于帝国怀旧、姓氏的知名度，以及民众在后革命时代的疲惫中对秩序的渴望。但他的声望还源于他在1844年写成的一部流传甚广的小书《消灭贫困》（*The Extinction of Pauperism*），该书综合了他掌权之前那个思想激荡的“决定性的”十年里流行的种种社会观念。⁵这本小册子提议由国家出资兴办农业垦殖区，它们提供的不仅是就业，还有一条让失业工人得以积累储蓄、进而掌控资本的路径。



图 2.1 拿破仑三世骑马像。上方为拿破仑一世的圆形像章肖像，下方为帝国鹰徽。铭文：“路易·拿破仑总统，由 750 万票选出。” A. Bès et F. Dubreuil 印制，1849 年。法国国家图书馆。

他乘着这股声望登上权位，在 1848 年当选第二共和国总统（图 2.1）。曾激励众多基层金融方案的协作与经济赋权话语，也塑造了波拿巴早期的感召力。然而，他的理想随着其自主权所受的政治约束而演变，最终驱使他碾碎了那场孕育出如此多次级试验的伟大的共和“试验”。⁵⁶ 到后来，他将拥抱圣西门派纲领的主要内容：该纲领为推进其政权的抱负，既提供了意识形态脚手架，也提供了行政专长。

路易—拿破仑·波拿巴的社会觉醒

路易—拿破仑·波拿巴生于 1808 年，是拿破仑一世之弟、时任荷兰国王路易·波拿巴与奥尔唐斯·德·博阿尔内的第三子；奥尔唐斯是拿破仑一世第一任妻子约瑟芬·博阿尔内在此前一段婚姻中所生的独女。叔父兵败滑铁卢时，路易—拿破仑年仅七岁；此后直至 1848 年革命，这位侄儿大半生都在流亡中度过。波拿巴派一脉的存续，威胁着 1815 年复辟的波旁王朝，也威胁着 1830 年七月革命催生的七月王朝。但路易—拿破仑直到 1844 年父亲去世，才成为波拿巴派的王位要求者。流亡期间，他的童年在瑞士度过，由母亲抚养长大。他的私人教师是雅各宾革

命家马克西米连·罗伯斯庇尔一位亲密同道之子，给予这位年纪最轻的波拿巴左翼激进传统的政治教育。

成长岁月里亲历的独立斗争使路易·拿破仑激进化。1831年，他与兄长拿破仑·路易加入烧炭党。这一秘密革命会社十九世纪初创立于那不勒斯，当时正抗击奥地利对意大利北部的统治，并以推翻复辟的波旁政权为目标。同年晚些时候，在逃离意大利途中，兄长染上麻疹，死在弟弟怀中。幸存的路易·拿破仑设法与母亲会合，越过法国边境逃脱。其时1830年革命已推翻波旁王朝，但新政权并未解除复辟时期对波拿巴家族的放逐令，路易·拿破仑母子只得再次离开法国，重归英国与瑞士的流亡生涯。⁷

1830年代是法国工业转型的时代，也是有组织的工人阶级抗争最初迸发的时代。这一背景唤起了路易·拿破仑对社会问题的兴趣。在英国的数年让他结识了各色名流，从保守派政治家本杰明·迪斯雷利到流亡中的法国共产主义者艾蒂安·卡贝。路易·拿破仑倾心于圣西门的全部著作与英国空想家罗伯特·欧文〈论社会新状态的讲演〉中提出的那种统揽全局的社会改革论。⁸在英国期间，他考察工业生产，走访伯明翰等制造业中心的工厂，察看城市的无产阶级街区。这些经历激起了他日后对社会住宅的持久关切。⁹它们还让他生出一种感觉：法国可以走另一条通往繁荣的道路，一条能够避开英国式资本主义最恶劣社会后果的道路。路易·拿破仑返回瑞士后，在伯尔尼任炮兵上尉；他听闻1834年4月里昂工人起义的消息，迅速赶赴日内瓦，希望助起义者一臂之力，但起义转瞬即逝。¹⁰

七月王朝期间，路易·拿破仑策动了数次未遂起事。1836年，他第一次组织政变的尝试在斯特拉斯堡败露。他再度流亡，并于1839年发表一本小书《拿破仑思想》(*Des idées napoléoniennes*)，书中既表达对工人阶级的同情，又论证了一种能够改善国家的开明的波拿巴派君主制。“拿破仑的思想，”他坚称，“不是战争的思想；相反，它是社会的、实业的、商业的思想。”它所追求的不是军事荣耀，而是“一种更伟大、更持

久的文治荣耀”。¹¹ 这本小书在公众中引起共鸣：人们对奥尔良派政权日益失望，对工商业停滞满怀焦虑。它的问世还恰逢 1840 年的迎回遗骸 (*retour des cendres*)：拿破仑一世的遗骸自圣赫勒拿岛迎归荣军院，这重新点燃了公众对波拿巴派遗产的热情。

1840 年 8 月，路易—拿破仑着手第二次政变尝试，这次从英格兰横渡海峡而来。他抵达后在港口城市布洛涅被拘。这次冒险换来的是终身监禁，囚于北方索姆省的阿姆要塞。这场监禁到头来与其说是惩罚，不如说是教化。在他讥讽地称作“阿姆大学”的地方，波拿巴接受了六年教育：在前来探访的知识友人的襄助下，他潜心研读政治经济学与社会经济学。往来最勤的是他童年的玩伴奥尔唐斯·科尔尼夫人，以及纳西斯·维亚尔，一位左翼圣西门派，曾在拿破仑一世麾下任炮兵军官，又做过路易—拿破仑亡兄的教师。¹² 波拿巴读亚当·斯密与让—巴蒂斯特·萨伊，也读种种剖析工业化释放出的弊端的改良主义论著。对他影响尤深的是基督教社会主义的工人报纸《工场报》(*L'Atelier*)，以及路易·布朗的《劳动组织》(*Organisation du travail*)。布朗虽批评波拿巴，对他却怀有几分同情：他曾尝试促成共和派与波拿巴派的和解，甚至还在波拿巴于布洛涅被拘之后，在贵族院为他辩护。¹³

波拿巴认真钻研布朗的思想，尤其是他的下述观点：国家应当匡正自由资本主义所造成的社会失序。¹⁴ 在布朗看来，“大资本家”以“主人与暴君”的身份统治市场，借垄断化与实业战争巩固权力。为克服这一局面，他提议建立一个“被赋予强大力量”的国家，充当“生产的最高调节者”。¹⁵ 他通过中央工场组织劳动的构想虽与此前的方案相似，但其“主要创新”在于它赋予国家的角色。¹⁶ 这一点对波拿巴尤其有吸引力，1844 年他邀请布朗到阿姆探访。¹⁷ 布朗提议设立一种新机构来扩展信贷并“向劳动者提供工具”，出人意料的是，其蓝本竟是罗特希尔德银行的总行与分支机构网络。¹⁸ 依他的方案，国家将充任该体系的担保人，发行初始债务以启动工场。国家背书的金融不只是提供资金，还要重组经济本身：把资本导向集体福祉，同时把对生产的支配权重新分

配给工人。布朗坚称，与圣西门派国家在实业中扮演“永久性”角色不同，他所设计的国家干预将“只是原初性的”：它使社会得以打破“环境的暴政”，并着手向一个由选举产生的国家过渡。¹⁹

《消灭贫困》

监禁并未阻止路易·拿破仑发展自己的政见并与外界往来。他在囚室中发表了一系列报刊文章与小册子，其中最负盛名的《消灭贫困》(*Extinction du paupérisme*, 1844) 成为他早期社会思想最具代表性的表述。²⁰ 对贫困的强调，表达了法国自由派所锻造的对英国资本主义的独特批判：这些自由派自认正在七月王朝的法国开创政治经济学的“社会时代”。阿道夫·布朗基——著名起义家路易·奥古斯特·布朗基之兄——贬斥英国学派执迷于把财富的绝对生产当作国家力量的构成。相比之下，法国肩负着一项神圣的人道责任：确保劳动利润的公平分配。布朗基构想出一场由技术驱动、正在工场中展开的阶级斗争：“交战各方使用巧妙而强大的机器，在贫困的战场上让数百万工人——男男女女——喘不过气来，不顾老幼……法国看似在对抗英格兰，但资本在深得多的层面上与工人搏斗。”²¹

波拿巴在这本小册子里论证，国家负有人道与政治上的义务干预⁵⁹经济，以帮助工人阶级；他把工人阶级比作“一个生活在锡巴里斯人中间的希洛人民族”。这个“没有权利、没有前途”的民族，如何才能变成除自身劳动力之外另有所产的所有者？²² 为让更多人获得劳动所有者的地位，波拿巴提议由国家主办一项大规模的土地重新划拨工程。政府将把 920 万公顷休耕地的权利移交给一个监管农业垦殖区的工人协作社；据官方农业统计，这些土地目前每公顷产出不足八法郎。²³

为工程筹资，政府将在四年内从现有预算中重新拨付三亿法郎，这对国家而言“不是一笔牺牲，而是一桩绝妙的投资 (*magnifique placement*)”。²⁴ 这种对财政重新拨付的强调表明，波拿巴当时尚未接受圣西门派纲领所固有的、以举债为燃料的政府刺激理念；该纲领主张对

国家生产性支出持一种更有活力的看法。毋宁说，波拿巴把这笔支出看作财政优先次序与正义的问题。既然政府能向流亡贵族拨出十亿法郎，或每年向监狱建设拨出 1.2 亿法郎，那么为“消灭”法国的贫困拨出三亿法郎，自然也说得上正当。国家可以动员土地与劳动这“两种不生产的资本”，去达成社会与经济两方面都繁荣的公共目的。²⁵

这些农业公社旨在把失业者重新调配到生产性劳动中，以纾解饥饿与贫困。公社借取 1840 年代的协作话语、共和社会主义以及布朗的劳动权观念，将“为漂泊无定的工人群体提供暂时的栖身之所”，这些工人因工业变革与经济停滞而流离失所。²⁶ 路易·拿破仑论证道，这些公社还将缓和结构性劳动力失调的周期，并作为最后依靠的雇主，为私人劳动市场设定一道工资下限。与此同时，垦殖区方案将维持一支状态良好且有尊严的劳动力储备：这支劳动力在经济萧条时期留驻乡野，而非在城市贫民窟中潦倒；它可以在经济扩张时期重新调配进城，以满足工业化的需要。²⁷ 按波拿巴的设想，由国家主办此类垦殖区，将造就一座座水库，用以校正经济发展江河的不均水流。²⁸ 公社的建制将有一种严明的结构，取法于军队组织，同时仍赋予工人自主权：工人有权选举仲裁庭中代表其利益的成员。²⁹

⁶⁰ 波拿巴的垦殖区构想，部分取灵感于他流亡海峡对岸时见过的英国习艺所，但他认为英国版本提供的只是治标的就业，使工人处于无产化的依附与不安定状态。相比之下，法国的垦殖区将赋予更大的权利与资源，把工人提升到“既是工人、又是农人、又是所有者”的地位。³⁰ 工人将支配自己所创造的利润，可用以购置更多土地来扩展垦殖区。³¹ 一旦法国再无廉价可耕之地，协作社将在阿尔及利亚乃至美洲设立分支，“甚至有朝一日接管世界！”³²

依垦殖区方案，公社利润的一部分将拨入一个类似储蓄银行的基金。记在每名工人名下的个人份额，将在他离开垦殖区时付给他，使他能带着财务上的保障与自主，重返私人劳动大军。³³ 类似的原则将出现

在1840年代末面向工人的股份制企业中,后者提出了员工持股的种种形式。

波拿巴论证道,他的方案将鼓励国家自立。其逻辑是:垦殖区将促进国内经济发展与法国货品的国内消费,从而增进国家财富、减少法国对国际贸易的依赖。例如,垦殖区将生产谷物与牲畜,降低穷人的生活必需品成本。生活成本的下降将转化为实际工资的增长,进而增加可自由支配的收入,用于购买葡萄酒一类的日常奢侈品;这将通过扩大国内贸易,缓解消费不足与对出口市场的依赖。如此,垦殖区的“利润将为一切劳动果实提供比最有利的商约更大的销路”。³⁴ 与其“到中国去寻找消费者”,波拿巴建言,“我们莫要忘记,像法国这样的国家受上天厚赐如此丰饶,自身就包含着繁荣的全部要素。”³⁵ 这种自给自足的自立愿景,与英国殖民模式形成鲜明对照:在上一模式下,制造商依赖海外消费市场来维持利润。

波拿巴论证道,这套法国内部发展的体系将“在不伤及(巴黎)中枢的情况下,把生机带入四肢末梢,使之活跃起来”,一切“工程〔都在政府的严密监督下施行〕,始终以改良为目标”。³⁶ 通过建立社会福祉、把公民“在共同利益中团结为一体”,这种政府照管将强化政府的正当性及其“不可动摇”的稳固。³⁷ 这些思考显露了波拿巴早年的一种敏感:他意识到经济因素对于维系现代社会契约的重要性。

《消灭贫困》于1844年5月初版,在帕涅尔(Pagnerre)的通俗政治小册子丛书中以五十生丁一册发售,当年又印行了两版。它由波拿巴的朋友们传播,其中包括纳西斯·维亚尔与维克托·佩西尼。佩西尼曾襄助两次未遂政变,日后还将在第二帝国出任多个部长职位。显然,当局不相信这本书能唤起多少公众支持,这是一个后果严重的误判。³⁸ 事实上,这本书很快在社会主义知识界中流行开来,路易·布朗、小说家乔治·桑,以及天主教社会主义者菲利普·比谢都在其中。比谢曾是烧炭党秘密会社成员,又做过圣西门派的领袖,直到1829年脱离该派。³⁹ 1830年代,比谢倡导过一种“共同的社会资本”构想:结成协作社的工人向

一笔共同基金缴纳会金，持有不可让渡的股份（不得出售或转让，只能用以酬报参与劳动的工人）。本质上，这是取一种金融组织形式而剥去其资本主义用途；本章后文涉及的工人呈文中也表达了这一点。⁴⁰

桑把1844年的这位拿破仑与1814年的那位拿破仑相比，对前者评价更高：这位侄儿“化身人民的痛苦（*les douleurs du peuple*）”，而不像拿破仑一世那样化身人民的荣耀。⁴¹劳动阶层注意到了。一群排字工人致函波拿巴致谢，感激他为法国人民的物质福祉而呼吁，而非仅仅关注他们的政治权利。在1840年代，这正是社会主义者有别于共和派之处；其时工人起义与罢工正使工业革命的负面社会后果愈发显露。⁴²

1846年5月，波拿巴扮作工人模样，在医生的帮助下逃出了阿姆要塞。同年7月父亲一去世，他便成为这个王朝的王位要求者。到此时，他在农民与工人阶级中都已深得人心。他的著述流传甚广；1848年2月革命爆发后，及至1848年12月总统选举前夕，《消灭贫困》又印行了更多版本，其流传仍将继续。“显然，在他坐牢的那些年里，路易·拿破仑通过某种奇妙的地下过程，从最底层的民众中为自己吸引来了一批真正的追随者，”他的一位传记作者写道。在“斯特拉斯堡与布洛涅”受挫的起义让人们注意到了他，“但为他赢得人们同情的是阿姆。”⁴³他的总统竞选强调宗教、家庭与财产的价值，这些观念在经济与政治动荡时期总62 总能可靠地赢得人心；但它同时也为所有人的福祉与繁荣而主张。⁴⁴到这时，法国工人阶级中的许多人已认定，他反复申说的主张是真诚的。

因此，路易—拿破仑在选票上的高人气并非仅仅是波拿巴派怀旧的产物。相反，1840年代末严峻的经济困境放大了波拿巴的感召力，为他的权力角逐提供了顺遂的条件。路易—拿破仑似乎抓住了他的时代精神。一些工人亲历着向现代经济转型所带来的种种失调，而经济动辄陷入危机的性质使之更令人沮丧；他们构想出一些制度形式，既能加速法国工业的现代化、让失业者有工可做，其方式又能够既保全又增进他们的自主权，而不是把他们交给专家——更不用说银行家——去统治。

工人所缺的要害之物是资金,即获得资本;如此,他们与社会中其他生产性成员才能结成协作社、建设一种新秩序。路易·拿破仑在书中表达的这一立场,在1840年代末的法国十分普遍。我们之所以知道这一点,是因为当时法国人撰写并向政府呈递了一大批股份公司的呈文,所说的正是此意。⁴⁵政府收到的许多呈文并不仅仅是营业方案。它们论证的是对经济作一番更为全面的重组,途径是把工人与农民的协作社核准为有限责任的股份公司,这也将拓宽它们进入资本市场的渠道。

金融观念的社会史

在转向工人呈文本身之前,有必要先考察1840年代更宏观的实业状况与社会经济条件,因为这些因素不仅塑造了工人阶级的怨愤,也塑造了他们所提出的金融观念与解决方案。在1840年代的法国,工厂仍是生产图景中的次要成分,占主导的仍是使用手工生产工具而非机器的工匠作坊。法国实业面向的是消费市场而非资本品生产,纺织业是实业工人最重要的雇主之一。此外,当时法国实业高度集中,分布在北部、东部与东北部,城市内部以及各省之间差异甚大。工厂化生产在里尔最为先进,而即使在巴黎、里昂这样高度城市化的城市,工匠作坊仍是常态。农业继续支配着法国大多数家庭的生计。地块通常很小,务农者中约半数并非自有土地的自耕农,而是佃农或日工。⁴⁶

尽管如此,实业在技术更发达的生产中心的集中,已发展到这样的程度——“使身受其苦者更痛切地感到苦难,使远观者更觉其可憎或可畏,”史家罗杰·普赖斯(Roger Price)写道——由此孕育出“对社会问题更热切的关注”。⁴⁷第一手的报道与实证研究,如路易·勒内·维尔梅1840年的《概览》(*Tableau*),使人们注意到法国纺织工人所忍受的凄惨处境:工时长、报酬低、环境不卫生,这不仅摧残身体,在维尔梅看来,还腐蚀他们的道德品格。⁴⁸

在1848年二月革命之前的几年里,歉收与肆虐欧洲的马铃薯病害酿成一场农业危机。小麦等主食的短缺产生了连锁反应:生活成本上升

诱发恐慌性抢购,进而造成农产品价格不断上涨的恶性循环。法国家庭把收入的更多份额用于食物,可用于工商业产品的余钱便少了。结果,农业危机蔓延到整个经济。⁴⁹ 法国纺织业在 1846—1847 年经历了一场工业生产过剩危机,来自英国的低成本机制织物的涌入又使之雪上加霜。⁵⁰

由此造成的工业就业下滑发生在 1848 年革命之前的几年里,给实业工人带来了巨大的匮乏。此时他们仍占劳动总人口的少数;然而危机袭来之前,他们中的多数本已陷于贫困。1846 年,巴黎人口的 65% 到 75% 生活在贫困之中,而与里尔和米卢斯的工厂工人相比,他们还算是境况不错的。⁵¹ 失业率上升进一步压低了工资,而工人本已因农产品价格上涨带来的生活成本上升而处境吃紧。事实上,北部与东北部的城市地区以及各大工业中心,尤其是阿尔萨斯,食品价格飞涨。社会骚动与失序撼动了诺尔省。郁积了十年的对政府的不信任爆发出来,矛头直指七月王朝在巴黎的中枢。⁵²

在 1848 年革命前后,政治思想家们著述甚多,探讨法国的前路。法国普通人在想些什么,则更难察知。这正是这些年间的股份公司呈文何以如此珍贵,尤其是本书所征引的这几匣被政府驳回的呈文:它们让我们难得地窥见法国人的视角:他们论及如何以金融为工具来达成经济之外的目标;这些人若非借此,本不会为公众写作。⁵³ 研究公司史的史家已把这些方案大体当作“不足认真对待”而一笔勾销,因为它们出自外行之手,或未曾落实为真正的股份制企业。⁵⁴ 相反,我把它们看作见证,见证法国公民如何理解自己与资本市场的关系,或者说渴望中的关系:资本市场能在私人来源的供给之外,为更广大的公众提供金融资源;也见证他们如何理解自己与国家的关系:国家是经济特权与经济可能的照管者。

这些法国公民所申请的“有限责任公司”(société anonyme) 这一名分,不止是一种经济或法律形式:股份公司为协作团体提供了一种切实的、有组织的、有声誉的融资手段,且无须个人承担倾家荡产的风

险。它还赋予这些团体以隐含的国家支持及随附的声誉优势,以及一种向参与者分配利润的方法。由此看来,股份公司打破了公共利益与私人利益之间的简单对立,占据着一个更为复杂的中间地带。这些年里,申请股份公司资格的呈文来自比以往多得的人:社会问题的意识日益高涨,普通人又亲身领受其后果,因此壮起了胆子。这反映了当时欧洲与法国呈递活动总体上正在形成的一种更广趋势:1814年至1848年间,递送众议院的呈文超过四万份。⁵⁵

我们在这些呈文中看到的,是关于资本市场、公司与国家三者关系的另类构想。呈请人请求国家承担一种未必内在于法律条文、却合乎呈请人所设想的社会总体利益,也合乎主权者特殊利益的角色。值得注意的是,这些呈文中的许多件,包括本章所考察的,都呈递于1848年革命前后的几年间。此外,其中不少方案呼应了路易一拿破仑本人那个政府出资兴办农业垦殖区的方案,同时又把这一思路推广到更为多样的行业中去。

芥菜种式的资本

以下三份呈文都递于1847年,彼时七月王朝末年的经济危机正烈,而革命尚未爆发。当时,约瑟夫-让-巴蒂斯特·沙博内尔呈递了一份股份公司设立申请,要办一家股份制的“基督教劳动组织”,专事制造墨水与鞋油。⁵⁶他说,公司的额定资本为十万法郎,发行分级股份,从八十股每股三百法郎,到一千股每股仅五法郎,使最小的投资者也力所能及。这些股份每年可获5%的利息,并分得一部分所赚利润。

沙博内尔从天主教空想发明家兼哲学家弗朗索瓦-纪尧姆·科埃桑那里继承了“精神家族”运动的领导之位,后者于1843年去世;“精神家族”是一个致力于共同劳作、共同礼拜与安贫的宗教教派。自1810年代以来,科埃桑已令许多人皈依他的运动,并以其雄心勃勃的发明而闻名,其中包括鹦鹉螺号(*nautilus*),一种以木材与皮革建造的早期潜水器,1811年在勒阿弗尔试航。他研制了一系列发明,其生产与销售旨

在为这一精神共同体筹资。商业上最成功的是一种底座可旋转的灯，由巴黎圣奥诺雷街上一家雇用百名工人的工厂生产。然而这家企业终因缺乏资本而失败。⁵⁷

科埃桑的门徒沙博内尔仍致力于解开那个难题：如何才能最好地把慈善与劳作结合起来，又如何证明天主教教义与勤勉兴业并行不悖。为此，他决定筹集资本，把这一信念付诸实践。沙博内尔从小处做起：他生产墨水，然后走遍各家学校，取得使用他产品的承诺；他的墨水比学校自行研制的更便宜。就这样，他从学校的男童、女童与雇员那里筹得小至几法郎一笔的认购。凭这些小额出资，认购者在一家道德且生产性的企业中认下了一份权益，而这家企业把社会目标与金融目标合为一体。⁵⁸

沙博内尔把他的“基督教劳动组织”与其他体系区别开来。他的出版物批评圣西门派模式，认为它过分强调科学在组织生产中的重要性。照沙博内尔的说法，唯一要紧的是精神家族本身是善的，并且为邻人所公认。换言之，德性与精神比科学知识的有效运用更为重要。他还批评圣西门派体系徒有宗教的形式，而无信仰的善质。⁵⁹基督教的勤勉必须抵御这类虚妄的自命，而他的企业将充作这一构想可行的证明。

在公司呈文中，沙博内尔承认“〔他〕目前的认股名册规模尚小”，同时请大臣想一想他提议的会社与新约所载耶稣的芥菜种的比喻之间的相似：芥菜种“是百种里最小的”，沙博内尔转述道，但它长起来却“成了最大的树，天上的飞鸟都能来宿在它的枝上”。沙博内尔提议的公司也是如此：“制造墨水与鞋油只是胚芽，〔而〕把诚实之人团结在这粒胚芽周围，我们将凭精良的活计，把财富积聚于一处，办起章程中仅予指明的那些大企业。”他相信，只要政府采纳“构成我全部事业之基础的原则”，他很快就能集齐“我呼求来襄助我的十万法郎资本”。⁶⁰

沙博内尔承认，个人缺乏财产是这些事业的“障碍”，但他提出，政府负有铲除这些障碍的职责。他痛惜那些“仅以物质福祉为唯一原则”、为追逐“无度利润”所驱策的公司大量滋生。作为对居支配地位的企业

之不道德的抗衡，沙博内尔向政府提供了“一个机会”，去支持“一条主要以福音道德为根基的**社会原则**”。简言之，他设想把社会与心灵的道德同实业的繁荣和盈利合为一体。在此基础上，由国家作保并与国家结盟的资本，可以成为社会变革的工具。从这一视角看，沙博内尔论证道，此项事业的德性恰恰彰显于目前认购数额之小：它们来自互教学校（*écoles mutuelles*）的学生；在那里，人们可以目睹“政府孜孜以求要授予新生一代的美好教育”。但他警告说，这项教育努力恐怕会流于不全，“若不辅以一个好的劳动方案来经营”。⁶¹

良善的志向不足以克服设立公司的障碍。大臣在批复中向沙博内尔说明：在他所提议的十万法郎资本附有全额认股文书之前，他的项目根本无从进入股份公司资格的审议。沙博内尔似乎未能成功取得这样的出资承诺。尽管如此，他的方案标示着1840年代社会改革者中间一场更广泛的努力：设法让空想共同体依法取得法人资格，以便利用设立公司所能带来的资本渠道。其他团体也提出了类似的方案，表明重塑经济、为经济提出新宗旨的社会冲动范围之广。在一个思想激荡、社会转型的时期，许多人呈递呈文，梦想着服务多重社会目标的新型企业形式。

1847年，阿梅迪·布雷夫怀着这样的目的，呈递了一份设立股份公司的呈文：工人联合社（*L'union ouvrière*）将是一家专事制造铜饰品的工厂。⁶²他的方案代表了一种努力：利用股份公司这一形式，为他那个时代的现存作坊建立一种替代物。他相信，那些作坊以牺牲熟练工人为代价，养肥了作坊主。布雷夫是一家屡获嘉奖的巴黎手工铜器制造商雇用的第一名店员（雇主包住宿）；该商号的产品从衣钩、金属花结饰到装饰壁炉无所不包，并且“尽管有英国的竞争”，仍成功把货销往国外。⁶³

布雷夫的目标是设立一家股份公司，超越困扰他那个行业的“组织上的弊病”。他渴望“使这一行业成为举国性的行业”，但认定这个目标已被小制造商们挫败：他们“唯一的目标是赚一笔小财然后退身”，而

不是“在本行业中求进步,改善那些帮他挣下家业的(工人)的境遇”。⁶⁴设立为公司将使布雷夫的行业突破这些限制,达成更宏大的社会目标。

布雷夫的方案将在巴黎近郊兴办一家铜饰品工厂,安顿“尽可能多的工人社员”,并“通过养成他们守秩序、讲节俭的习惯”来感化他们。这家股份公司的“要点”在于:它将按工人工资的比例,以红利形式向工人分配利润。股份结构将有所差别,使一名年薪一千法郎的工人所获红利,与一名“持有 20,000 法郎股份的资本家”相同。他总的看法是,公众股东模式比私人作坊的家长主义能提供更好的保障,因为“要让厂主们为善举放弃一部分利润是很难的”。⁶⁵资本家的自愿利他靠不住。

1847 年写就的第三份呈文着眼于农业的新可能。施莱施塔特(今塞莱斯塔,位于阿尔萨斯的下莱茵省)农事会(Comice agricole)提出一项方案:设立一家股份公司,以年利 5% 向需要现金购买牲畜的农民放款。⁶⁶公司的宗旨是根除“某个商人阶层加诸(小农)的高利贷,他们把自己罪孽的勾当伪装在牲畜买卖的名目之下”。呈请人描述了这些商人的恶劣手法。他们“垄断了这门买卖”,呈请人解释道,然后向农民放账供其购买牲畜,专等“农民手头告罄的时刻,便要求偿付票据”。结果是农民被迫贱卖资财、损失惨重,而债权人“一等他们陷于赤贫”便把他们抛下不管。施莱施塔特农事会眼看这种局面“威胁农业的前途,摧毁中产阶级的富裕与安适”,遂设立了一个委员会来研究这个问题并提出补救办法。⁶⁷委员会成员包括本镇镇长、邮政局长、税务官、财政官、律师,以及邻近马尔科尔赛姆的一位治安法官。“整个施莱施塔特”显然都卷入了公共论辩。⁶⁸

经过一系列“长时间的会商”并向“一切有见识的人”征询意见之后,委员会拟定了一项方案:设立一项贷款基金,以年利 5% 的“低微利率”、每笔本金至多四百法郎,向农民提供购买牲畜的信贷,以免“危及拨作这些贷款的本钱”。⁶⁹委员会一致通过了该方案,并表决成立一家采用股份公司形式的“民事兼慈善会社”。其额定资本为五万法郎,拆分为每股一百法郎的股份,待首期认购达到一万法郎即行开业。⁷⁰

来自施莱施塔特及邻近城镇居民的认购十分踊跃，其中包括若干公证人及其书记、兽医、医生、邻镇的镇长与公职人员、有产者，还有一位执达吏、一位抵押登记官、众议院的一位男爵议员，以及荣誉军团勋章的一位骑士。名册上有十七公里外本费尔德一个犹太裔有产商人家庭的多名成员。认购仅一至三股的较小出资者中，有一位本堂神父、一位纱厂厂长、一位皮具制造商、一位书商、一位药剂师、一位股票经纪人，以及少数本地农民。⁷¹

施莱施塔特平原农事会 (*Comice agricole de la plaine de Schlestadt*) 会长在致省长的信中写道，认购已成功筹得三万余法郎并办理了公证，只待政府的核准。随附的诸份报告将向省长证明，他断言，“这不是一桩投机的事；股东们甚至很可能完全拿不到利息或所得甚微，他们只是急切地想在力所能及的范围内解决农业信贷的问题，试验一个很简单、却大有可为的想法如何付诸实行。”⁷² 一个不抱盈利指望的方案，正是自下而上的工具性金融的典型写照。

对这份呈文的审议，恰逢 1848 年二月革命后那段群情振奋的月份。审议呈文的高级官员们以罕见的热情与支持予以回应。1848 年 3 月，它赢得了农商部农业司副司长的首肯，后者征询了下莱茵省农业总督的意见。⁷³ 社团与奖励局的副局长“从农业的立场”赞赏这个方案，也赞赏创办者们的声誉。⁷⁴ 国内贸易司司长答复说，他对“启发此项方案的心意”“唯有称许”，若章程再完备些、公司资本已全额认足，他本会把它呈交参事院 (*conseil*)。他给出了修订后的章程，敦促呈请人取得必要的资金支持，或许可以缩减企业额定资本；他还说明，为股份担保固定利息是违法的，只能以所赚利润派发红利。⁷⁵

这些呈文揭示了基层发起人与实业家在何等程度上，把设立公司这种金融安排主要不是看作营利的载体，而是看作重塑共同体经济组织的手段，不论是赋予工人权能、使实业道德化，还是纾解不公。每一项方案都体现了以金融为工具的冲动——调动资本去推进更广大的社

会、经济与伦理目标——尽管这些抱负未获国家认可，尽管国家间或表示过同情。

重组实业生产

1848年革命期间及其后，呈文纷至沓来，其中许多来自纺织业，该业正经历着产品需求的低迷。例如，当年4月，政府收到一份来自里尔的呈文，即亚麻与大麻纱线销售协作方案（*Projet d'association pour la vente des fils de lin et de chanvre*），又称联合纺纱业主公司（*Société des filateurs réunis*）。呈文描述了经济衰退以来纺织业所遭受的“苦难的可悲境况”，而二月革命使之进一步恶化。⁷⁶里尔正在成为工业城镇的典型，正是这场大危机的缩影。到1850年代，该市有五万余名工人仰赖工厂生产为生，生活水平在全法国属最劣之列，乡村工人的涌入又使之雪上加霜。⁷⁷

呈请人把“普遍的困厄”归因于那个“资本带着盲目的狂怒冲向不受约束的投机倒卖（*agiotage*）”的时刻；那标志着资本“舍弃正经买卖，转投股市赌博”。除了生产方面，他们还指责歉收导致消费萎缩，指责“疯狂且往往不公的”国内竞争酿成一场毁灭性的价格战，指责外国产品的“入侵”压缩了工时。他们一面承认竞争（“自由之女”）的重要，一面呼吁对竞争加以规制，并呼吁金融改革，诸如降低利率、取缔那些充当“无用居间人”而抬高物价的“货真价实的寄生虫”。⁷⁸呈文的作者们
⁷⁰ 细心地说明：亚麻纺织业的衰落并非供给过剩的后果，而是获得资本受限的后果，后者迫使生产者贱卖产品、仰赖要价高昂的居间商。作为解决之道，呈请人谋求在里尔设立一个纺织生产者会社，使他们结为“兄弟”，而非在“失序的竞争”条件下意图互相毁灭的“仇敌”。国家的庇护将为这家“独一的机构”作保，给它以金融后盾，并委派专员监察公司的经营。⁷⁹与圣西门派一样，这里的呈请人也把协作设想为克服毁灭性竞争的途径，即按合作路线重组商业。

然而,与圣西门派自上而下的方案不同,这项把生产者结成合作组织的努力发自基层。该协作社向国家请求一笔八百万法郎的垫款,年利3%,或在银行取得等额信贷。这笔贷款将以寄存货物的全部及售货所得作担保。资金将按货物价值的九成垫付给生产者。货物将以寄售方式存入为此专设的货栈。至于这个中央货币所赚的利润,一小部分将拨入工人救济基金,而余下的“可观盈余”将构成股份资本,归社员所有:“按各自销售额的比例,但只有到公司期满时才能偿付”。它以每股五百法郎的股份券为凭证,年息3%,且可转让给第三方。追加的盈余储备将在年终以红利形式付给社员。发起人估算这笔红利每年约八十万法郎,因为里尔货币将约占全法国亚麻与大麻纺纱业年产值五千万法郎中的两千万。该协作社的组织将使亏损远低于此前的竞争体制,并将生成一笔可观的“资本化基金”,直接惠及工人。⁸⁰

最后,这项方案将有益于“我们的祖国”,使它在不远的将来“得以摆脱每年为外国布料而付给英格兰、比利时与俄国的贡金”。⁸¹呈请人援引1846年从这几国购入的价值四千七百万法郎的布料,疾呼道:“若不是把这些巨款付到国外,而是用在我们自己的土地与工场上,它们中有多少本会去肥沃田地、养活〔法国的〕工人啊!”国家为生产者与消费者之间这套寄售兼直销的体系作保,便可让这个行业合理化,也让它道德化。

值得注意的是,这份呈文并未把本方案称作股份公司,尽管其特征与股份公司相似,而且它被政府保存在股份公司呈文的档案里。在1848⁷¹年协作主义的话语中,它把国家支持的公司金融设想为一种道德工具:既支撑地方的自主,又保护生产者免受掠夺性金融体系之害。这种金融想象虽与圣西门派不同,两者的批判却彼此重叠,而且双方的方案都需要国家的干预与保护才能成功。

诺尔省省长敦促尽快审议,指明危机的紧迫。⁸²农商部承认“困厄的惨状”,也承认该业垮台可能对工人、制造商与国家产生严峻后果,但最终驳回了呈文。大臣指出,政府已通过设立公共货栈(*magasins*

généraux) “以补救这一不幸局面”, 公共货栈准许生产者以其货物取得垫款。⁸³

大臣说明, 按所呈方案成立的协作社须经一项立法法令方可设立, 而部内讨论流露的疑虑是: 结成协作的纺纱业主们能否证明, 消除生产者与消费者之间的居间环节、恢复公平的竞争, “足以使消费明显增长”。若无这一确定的结果, 八百万法郎的资本将被“迅速地、而且是徒劳地”耗尽。⁸⁴

那份方案呈递后仅一个月, 农商部又收到勒芒国家织布工场 (*Atelier national de toiles au Mans*) 的设立申请, 呈请人是法国西北部纺织中心、萨尔特河畔勒芒的科尔尼约。作者在文中写道, “今日占据大多数人头脑的问题是**劳动的组织**”; 人们正等待卢森堡委员会逐日会议的结果。⁸⁵ 该委员会由临时政府于2月设立。这个由工人代表组成的会议在路易·布朗主持下, 负责评估社会问题并提出解决方案。本着1848年的精神, 科尔尼约提议建立一种“新的实业体制”: 一项兄弟般的事业, 将雇用尽可能多的男工, 直接向种植者收购大麻, 交给勒芒的女纺工, 再让女纺工的儿子们把它制成纱线。农商部从其他凋敝的工业区也收到许多与科尔尼约相仿的方案, 同样未获成功。这些方案关心的, 是为一个变动中的经济秩序制定出制度上的应对, 其方式不是改善工人相对于雇主的处境, 而是帮助工人取得政府的支持与资金, 在坚实的基础上兴办企业, 并在困扰1840年代法国的种种问题面前站稳脚跟。

72

自下而上革新金融

在这些借国家支持的协作来重组实业的努力之外, 另一些声音提出了更为激进的路径。其中最引人注目的是皮埃尔-约瑟夫·蒲鲁东, 著名的法国无政府主义者、马克思早期的论敌。他设想的是一场自下而上的金融革命: 它既以彻底改造资本主义体系为志, 又坚持分权而非中央权威, 在这两点上都堪称激进。蒲鲁东的方案值得在此特别关注, 因为他日后将成为1850年代金融文化中的重要人物: 不仅是第二帝国时期

交易所的批评者，还是一位多产的教化读物作者，致力于阐发交易所的政治与经济基础。

1848年4月首次竞选制宪议会失利之后，蒲鲁东在随后于6月为填补空缺举行的选举中当选国民议会议员，继而加入议会财政委员会，希望影响国家的财政议程。⁸⁶他谋求推进一项银行方案，以取代法兰西银行：在这一方案中，生产出来的商品将充当流通货币的真实基础。他坚称，这一原则“是革命的前途，是共和国的圆满实现”。⁸⁷人民银行将推行自由信贷原则，向银行成员发行以其可交换产品为凭的商业券，并以2%的利率提供贴现服务。⁸⁸在创建一套新金融体系的宏大抱负上，它与圣西门派银行方案的气魄不相上下。

然而，蒲鲁东把“自上而下的革命”（圣西门派是其化身）斥为“最坏的一种革命者”。“自上而下的革命”倚仗国家的强制权力，因而妨碍“集体活动”的生发。它依赖“纯粹的政府主义”和“权力对一切的干预”，从而否定了曾激荡1789年与1848年2月的“民众自发性”。⁸⁹蒲鲁东对人民银行的构想遵行的是一种“自下而上”的理想，它使中央计划成为多余。银行将依托法国生产者之间既有的联结网络而建立，通过日益稠密的互易联结来加强生产者合作，最终扩展到囊括法国、欧洲乃至更远地方的一切生产部门。不过，在第二共和国时期，他避免使用“协作”一词，因为他批评那些他视为伪集体“协作社”的按行业结成的团体——肉商的、裁缝的、布商的、家具商的——批评它们不肯更进一步，去接受普遍的工资平等或财产公有。⁹⁰

蒲鲁东显然有意假以时日把这家银行改造为股份公司，因为他让人于1849年1月31日签署了银行的章程并办理了公证。银行起初将以发行股份的两合公司（*société en commandite*）形式运营，名为P.-J. 蒲鲁东公司（P.-J. Proudhon et compagnie），由蒲鲁东承担无限责任，股东享受有限责任。⁹¹到1849年2月，银行已在巴黎工人阶级聚居的圣安托万郊区营业，开业数月内便吸引了认购与两万七千名成员。其中有结成协作社的工人，也有个体工匠；而在认购者之外，银行还赢得了广大

工人的道义支持, 尽管这些工人无力为这项事业出资。然而银行终究受挫于资本匮乏: 它只筹到约一万八千法郎, 距开业放贷所需的五万法郎尚远。⁹²

银行的失败与蒲鲁东所办《人民报》(*Le Peuple*) 的败落相连: 他把这家报纸看作“银行的官方喉舌”, 也是银行“最有力的资助者”。⁹³ 1848 年, 报纸与银行都处于兴盛之时, 蒲鲁东把自己的报纸与《时代报》(*L'Époque*) 一类同业区别开来, 他鄙薄后者“在某个早晨一命呜呼, 窒息于血污与粪秽之中, 此前它已吞噬了股东们的一百万法郎和自己的秘密资金!” 相比之下, 《人民报》并未滥用自己的公司形式; 它是“唯有劳动而非资本才有生产性”的活证。⁹⁴ 起初, 报纸在 1848 年 3 月从发行中获得的利润, 使它有足够的运营资金, 足以供养银行日常开支的四倍。

蒲鲁东银行的解散, 正值一段政治交恶的时期: 1848 年 12 月路易一拿破仑·波拿巴当选第二共和国总统后, 蒲鲁东公开抨击了波拿巴。波拿巴由普选产生, 顺应了人们对秩序与福利的普遍渴望。他在巴黎塞纳省赢得 58% 的选票, 但其真正的支持基础来自农民: 那是一种对政治建制的民粹式反击, 也表达了乡村对税收与经济停滞的怨愤。⁹⁵ 1849 年初, 蒲鲁东发表了一系列抨击波拿巴的文章, 国家遂以煽动对政府的仇恨罪起诉他。⁹⁶ 这场闹得沸沸扬扬的审判令报界人心惶惶, 预示着一场正在成形的对异见的镇压。3 月, 蒲鲁东被判处三个月监禁并处罚金三千法郎。这番磨难损害了他的报纸, 连带也损及报纸所维系的银行的财务稳定。

4 月, 蒲鲁东宣布银行清算。⁹⁷ 他曾短暂逃往比利时, 但旋即返回巴黎料理银行的关闭事宜, 过着隐居生活以躲避逮捕。1849 年 6 月 5 日, 他在距交易所几个街区的地方散步时, 被当局认出并拘捕。这家交易所将在他日后的著述中占据大量的关注, 本书第六章将论及。他在日记中写道, 逮捕他的警察总监皮埃尔·卡利耶——一位由金融经纪人转任的警务首脑——待他“十分礼遇”。⁹⁸ 蒲鲁东被囚禁于圣佩拉吉监狱, 那

74

是恶名昭著的政治犯羁押所；十七年前，包括安凡丹与谢瓦利耶在内的圣西门派教派曾因妨害公共道德被拘禁于此，而法国大革命期间，圣西门本人也曾在此入狱。⁹⁹

自上而下伸张主权

蒲鲁东遭到镇压，预示了第二共和国政治空气的收紧：国家日益出手扼杀异见、消解对其权威的挑战。在1849年5月13—14日举行的立法选举中，保守派赢得了多数，但激进左翼仍保有约35%的可观选票。新当选的立法议会随后于1850年5月通过一项选举法，把约占三分之一的最贫困的法国人——他们多集中在大城市与工业中心——从选民名册上剔除。¹⁰⁰波拿巴与该立法保持距离，并于1851年11月提交了废除该法的提案，却被议会以微弱多数否决。¹⁰¹恢复普选的失败损害了立法议会的正当性，也为波拿巴把自己定位为与人民更直接结盟的一方埋下了伏笔。

选举上的压制在社会主义者中间滋生了更激进的倾向。对一场迫在眉睫的红色浪潮的恐惧日增，尤其是在保守派未能就1852年即将到来的总统选举团结在一位共识候选人周围之时。宪法禁止波拿巴连任总统，但他决意彰显自己再造法兰西的历史“使命”，并在巡视乡间时向各地传扬这一使命。¹⁰²他把自己标榜为抵御法国退回“旧的事物秩序”的堡垒，用他自己的话说，还要守护国家免于“冒险闯入危险而不切实际的乌托邦”。¹⁰³

波拿巴并不把自己看作乌托邦主义者，而是看作一位务实的领袖，为困于共和政治泥淖的法国提供第三条道路；他痛斥共和政治阻挠了他实现社会繁荣的计划。“每当我想要行善、改善人民的处境，”他抱怨道，“议会都不肯给我支持。”¹⁰⁴1851年6月在第戎发表演说时，波拿巴痛斥议会的反动倾向。担任总统三年来，他发现“只要涉及以镇压手段对付动乱，我总能指望议会的支持。但每当我试图行善、改善人民的处境时，我遇到的却是冷漠与怠惰”。¹⁰⁵他请人民原谅“党派权谋〔带

来的「瘫痪效应」，正是这些权谋束缚了他对“公共之善”的追求。显然，许多法国人是赞同的。一场争取修订宪法的大规模民众呈文运动正在进行。最终，每六名法国男性中就有一人在这样的呈文上签名，使之成为十九世纪法国历史上规模最大的呈文运动。¹⁰⁶

1851年12月2日，路易-拿破仑·波拿巴终于成功策动了政变。十八天后，举行全民公投以认可波拿巴的权威，并把制定新宪法的权力授予他。公投批准了政变，尽管巴黎的投票与工业省份诺尔省的反对声音十分显著。¹⁰⁷起初，波拿巴把自己的行动设想为建立一种古典罗马意义上的人民独裁：独裁者在法律之外执掌非常的行政权力，以应对紧急状态。1852年3月，戒严解除后，他在立法机构的开幕会议上宣布：“人民授予我的独裁，到今日终结。”¹⁰⁸然而，镇压仍以种种形式延续，从1852年2月的新闻法，到对政治异见者的强制流放。

波拿巴迅速试图把公众的注意力转向“帝国即和平”这一观念，这见于他1852年10月9日那篇著名的波尔多演说。¹⁰⁹这个和平的帝国呼应了圣西门与佩雷尔兄弟所阐发的理想：法国作为欧陆中心的地位，将排除毁灭性的战争、军事支配与革命。拿破仑三世的措辞传达了他公开宣示的双重目标：既求安定，也求荣耀。这使他有别于好战的叔父，同时又坐享叔父赐予法兰西的伟业。

弗朗索瓦·基佐听闻路易-拿破仑·波拿巴政变的消息时，据说宣称这是“社会主义的胜利”。¹¹⁰马克思斥这类说法为歇斯底里且不符事实，他认为波拿巴派的复生与“金融贵族”维持着一种共生的利益关系。¹¹¹然而多年后，这位皇帝据说曾把自己形容为其核心圈子里的社会主义者：“皇后是正统派；莫尔尼是奥尔良派；我的堂弟拿破仑是共和派；我嘛，我是社会主义者。只有佩西尼是波拿巴派，而他是个疯子！”¹¹²史家频频引这句俏皮话，来说明拿破仑三世政府内部相互角力的意识形态派系，仿佛要凸显它的脆弱与注定的覆亡。但这段引语还揭示了别的东西。第一，波拿巴隐然自认是一名非共和派的社会主义者，

这表明他信奉的是一种帝国式的社会主义。第二,他承认了波拿巴主义自身的不连贯。

波拿巴并不是一个意识形态上含糊摇摆、内心矛盾的人物那么简单。他的理想随时势与所遭遇的政治约束而嬗变。1840年代那位工人阶级代言人心目中的宠儿波拿巴,在许多方面已随共和国一同死去。1852年,他将与佩雷尔兄弟及其金融愿景结盟,这一点将在第四章展开论述。圣西门主义为一种更专断的、行政化的国家提供了正面的基础,也为他将在1850年代以皇帝身份推行的事业提供了基础:一个威权主义的、以发展为取向的政权,资本高度密集,专注于公共工程,并配有强力的中央集权行政。

对宏大公共工程(圣西门派政治经济学的基石)的共同热忱,早在1844年就促成了未来的皇帝与他未来的银行家们的初次会面。当时,尼加拉瓜政府派遣弗朗西斯科·卡斯特利翁——该国驻法国与英国的公使,1850年代曾短暂出任尼加拉瓜总统——向国王路易-菲利普提议开凿一条运河,贯穿尼加拉瓜的一系列湖泊,连通太平洋与大西洋。¹¹³法国国王对此不感兴趣,波拿巴却为这一方案着迷:它既能促进全球的商品流通,又有望纾解旧大陆的贫困。办法是让尼加拉瓜的沃土为三万五千名贫穷的欧洲人带来生利的用途,他们将在运河建成后成为小有产者。¹¹⁴波拿巴在阿姆的囚禁中,试图让尼加拉瓜政府以他的名义授予运河开凿的特许权,并提出如获释即亲自监理工程。他声言一经释放便启程赴美洲,但法国政府拒绝了。1846年,他就此题目写了一本小册子,并试图为这条本将名为尼加拉瓜拿破仑运河(Canale Napoléon de Nicaragua)的运河筹集四百万英镑。¹¹⁵

波拿巴需要合作者。在致罗特希尔德的一封信中,他请这位权势显赫的银行家派一名亲信来见他,甚至可能点名要了埃米尔·佩雷尔。¹¹⁶无论如何,佩雷尔前来商谈了这个项目的融资事宜。他估算需要1.5亿余法郎,在四十五年的特许期内每年至少可赚一千二百万法郎。与尼加拉瓜的条约于1846年4月20日签订。¹¹⁷但1848年释放的动荡迅速把

波拿巴的注意力拉回法国，他对这个项目的兴趣也就烟消云散。然而，他与佩雷尔的关系将产生持久的影响。

77 在意识形态上，佩雷尔兄弟与路易—拿破仑对政治与社会经济有着相容的愿景。他们共有一种反特权的哲学，这源自他们各自在银行界与波拿巴王朝内部所处的位置。对路易—拿破仑而言，化身人民的痛苦是一回事；改善人民的处境、维系政治正当性则是另一回事。他清醒地意识到，他的亲王之权所依凭的不是王朝命定的特权，而是叔父凭功业挣得的成就。¹¹⁸ “你的头衔是新近才有的，”他的母亲告诫道，“要赢得〔人民的〕敬重，你首先必须证明自己是有益的。”¹¹⁹ 因此，圣西门派对功绩与实业天才的推崇，既投合佩雷尔兄弟，也投合路易—拿破仑，并激发了他们共同的信念：最好的想法必须经深思熟虑地设计出来，并加以施行。

这场合作在另一些更具战略性的方面也是互利的。佩雷尔兄弟的抱负屡屡受挫于当道的银行建制与保守的法国议会。波拿巴一旦成为皇帝，便能以大规模的、迅捷的方式为他们的银行机构、铁路规划与公共工程开绿灯，同时在资本密集型项目饱含巨大不确定性的时期保护他们免于过度的竞争。波拿巴这边则希望摆脱对罗特希尔德家族潜在依赖的可能；他所信赖的大臣阿希尔·富尔德也力劝他这样做。罗特希尔德家族曾与奥尔良派的路易—菲利普结盟，而后者几乎没有动摇上层银行界的霸权与法兰西银行的保守取向。¹²⁰ 相互的利益，加上佩雷尔兄弟早年对波拿巴在第二共和国时期竞选活动的支持，为他们在波拿巴称帝后接近他铺平了道路。此外，在缺乏亲王之权与王朝命定特权的情况下必须有所作为的政治需要，促使波拿巴拥抱圣西门主义：它推崇功绩、鼓励计划、并为中央统辖之下的施行提供正当性。

在随后的岁月里，他的干预主义路线为他的统治主张提供了理据，标志着经济治理上的一次范式转换。正如德国史家维克托·泽林（Viktor Sellin）所指出的：“对君主制欧洲的一位未来统治者而言，拟定出一套政府施政纲领是异乎寻常的。”¹²¹ 到路易—拿破仑还是亲王的时候，他

在理解工业化所释放的社会与经济问题上的用心,已“远超他那个时代的一切统治者”。¹²²他把这种理解运用于设计管理这些形形色色问题的新体制;这些体制如若成功,将为他赢得民众的拥戴、进而为他的统治之权提供一种凭功绩立论的理据。佩雷尔兄弟的金融创造力,为路易—拿破仑本人的现代化宏图造就了可用的工具。

78

波拿巴最终支持的圣西门派理想,其制度化身便是第一家大型投资银行:动产信贷银行(Crédit Mobilier)。查尔斯·金德尔伯格(Charles Kindleberger)呼应众多经济史家的看法,盛赞它是一项重大创新,标志着“不仅是法国、而且是整个欧洲金融史上的一次断裂”。¹²³动产信贷银行将对十九世纪法国与国际的经济发展,以及交易所的金融文化与动态,产生决定性而独特的影响。在佩雷尔兄弟的主持下,这家银行为法国国内与国际上大规模的实业、交通、地产、银行与公共工程建设提供了资金。

在交通方面,动产信贷银行持有法国铁路公司与煤矿的大量股份,并创办了日后成为大西洋通用公司(Compagnie générale transatlantique)的航运公司。它在巴黎的城市改造中扮演了核心角色,为地产公司(Compagnie immobilière)与公共货栈提供资金。该银行还策划了备受瞩目的合并,如公共马车业与煤气照明服务业,并为马赛、里昂、奥地利与俄国的基础设施提供资金,在欧陆各地引来效仿者。

因此,作为一家公众持股的银行,它为较保守的罗特希尔德银行传统上回避的资本项目提供了后盾。¹²⁴为便利这些项目,银行充当大量新公司股债的放款人、承销商与辛迪加组团人。“从一开始,动产信贷银行就支配着交易所,乃至支配着整个法国金融,”史家龙多·卡梅伦(Rondo Cameron)评道。¹²⁵这家银行闻名于世之处,是把一系列外国证券引入法国投资界,从南欧投资银行的股份到俄国铁路债券,给交易所注入了更富异国情调与世界主义的气息。金融市场的这一转变,与该政权动员公共金融以支撑基础设施、激发经济活力的更宏大战略相一致。

事实上,为给它眼中的“生产性支出”筹资,这个政权对公债发行的依赖远甚于其前任,而相对不依赖税收。¹²⁶ 皮埃尔·马涅是一位律师兼职业政治家,曾任波拿巴的公共工程大臣、后任财政大臣;早在 1840 年代末,他就在圣西门信念的启发下发展出一套生产性支出理论。圣西门相信,“在一个稳固的政权下,公共投资会变得具有生产性”。¹²⁷ 拿破仑三世内阁的成员还相信,更多地倚仗公债持有的民主化,将使本政权摆脱其前任对罗特希尔德家族及其他权势银行家族私人资本的依赖。用内务大臣佩西尼公爵的话说,公众的储蓄可以使政权挣脱“金融家惯常加诸政府的监护;这种监护之所以格外危险,是因为最有影响的金融家预期会对新政府抱有敌意”。¹²⁸

政府所称的“信贷民主化”,即国家债务的持有在法国储户中间的普及,还将带来社会凝聚的额外好处:把身为债券持有者兼利害相关人的公民团结在他们对帝国的投资周围。¹²⁹ 然而,这种以金融为工具的做法,宣告了工人自主支配金融资本以服务多样目标的分散理想的死亡,取而代之的是一种更为消极的参与形式。工人,或至少是其中境况较好者,不再做金融资源的掌管者,而可以成为小规模的投资人,通过持有公债与政府支持的大型企业所发行的公司证券而与帝国事业相系,而不是通过他们对生产性资本的直接掌控。

第 二 部 分

直面自主性，1852—1867

第二部分前言 威权主义与交易所

80

可见，政府并非如一位杰出经济学家所说的那样，是一种必要的脓疮；相反，它是一切社会组织的仁慈的原动力。

——路易·拿破仑·波拿巴，《拿破仑思想》

1852年1月14日，路易·拿破仑·波拿巴以一部新宪法巩固了自己的权威，事实上终结了法兰西第二共和国。这部宪法把权力集中于他一人之手，授予他十年任期（不久又延为终身）的总统职位，并使他掌握最高权力：从政府各部部长的任命、省长制度，到军队与外交政策。他还独揽立法创制权，并通过任命参事院（Conseil d'État）成员来行使这项权力。正因如此，立法机关在本书第二部分中不占显著位置：政权的立法机构立法团（Corps législatif）虽由成年男子普选产生，对波拿巴的问责却十分有限。它只能表决行政当局提交的法律，不能自行提出立法，因而对行政权力只能构成有限的制衡。元老院（Sénat）则由任命产生，可以颁布法令、审查合宪性，但其成员都依附于波拿巴。选举中充斥着政府支持的官方候选人。与此同时，公民自由、新闻出版与政治异见都遭到系统性的压制。¹

84

在这套威权体制内部，仍存在一定程度的复杂性、妥协、授权与抵制。第二共和国时期萌生的民主与共和的反向潮流，在第二帝国时期继续酝酿，为即将到来的第三共和国的政治制度准备了公民社会。²话虽如此，把路易·拿破仑称作第一位现代独裁者并没有错，无论人们是否视他为开明的现代化者，尤其是就他统治的头十年而言。³

要领会本书第二部分所探讨的波拿巴派政治经济学的新意，必须先把它置于这个更宏观的威权框架之中。拿破仑三世使他的行政机构

免受政治动荡的波及,而这种动荡曾困扰第二共和国。身为皇帝,他不再受议会掣肘,得以实施此前只有雏形的政策与计划。理解这个政权的金融政策,必须把它们放回这一政治背景,即1852—1860年间占主导的“威权帝国”的基本结构之中,并与1860年代所谓的“自由帝国”相对照,后者我将在后文再论。⁴

这个政权的一个奇特之处,在于它始终依赖成年男子普选权。路易—拿破仑·波拿巴在这一时期组织了几次关键的全民公投:1851年12月,批准他的夺权;1852年11月,恢复帝制;此后又不时举行,为重大的政策转向重新确认支持。1850年代波拿巴主义的威权统治不仅仅是伸张权力。它还在于与人民培养一种直接的关系——与当代的威权民粹主义不无相似——这种关系使皇帝的统治获得正当性并得以维系。⁵配套的政治策略包括帝国本身的盛大景象、公开露面、社会政策,以及对民主机制的策略性运用。⁶正如皮埃尔·罗桑瓦龙(Pierre Rosanvallon)所指出的,全民公投并不提供选择,而是提供一种确认:一种仪式化的同意,即同意受一个作为人民化身的代表者统治。在这种构想中,“人民”被想象为一个单一、有机、不可分割的实体,只能通过一致同意来表达自身。⁷波拿巴的政治制度从一开始就既提供了民主正当性的外观,也提供了确保掌控选举结果的机器。

政治权威的巩固使经济抱负得以施展。随之而来的是一段国家主导的强劲变革时期,最著名的例子是塞纳省省长奥斯曼男爵主持的巴黎改造:他的计划拆除了中世纪街区,在城市肌理中开辟出宽阔的林荫大道。与这场对首都的宏大重塑相伴随的,是公共财政与资本市场治理领域更广的一轮实验。这些举措之所以可能,是因为这个政权不受议会约束和党派干扰,因而能够在金融领域迅速而果断地行动。

这一转变始于一个戏剧性的举动。1852年,政权实施了一次规模庞大的债务转换,强制摊派到食利者头上。尽管此举对降低借债成本作用甚微,却昭示了一种新的金融治理理念。降低公共借债的基准利率,

也是促使私营部门以更优惠条件获得资本的手段。这次转换不只是一次技术性操作，它宣告了国家要自上而下、单方面重塑市场的意图。

继这一决裂之后，政权更广泛地调整了金融战略。政权决心减少对金融精英中介的依赖，转而面向公开市场；这些中介尤以奥尔良王朝（即七月王朝）时期占主导地位的罗特希尔德家族那样的私人银行为代表。第二帝国时期，国家公债（*rente*），即向公众出售并由公众交易的永久年金，其发行量出现了惊人的增长。⁸在拿破仑三世治下，国家债务增长了约三分之二，部分动力来自1854年起举办的一系列直接公开认购。1830年代和1840年代已有人尝试过这一策略，收效不大，如今它却开始奏效。⁹政权希望培养更广大的债权人基础，以此支撑公债价格，同时使公共财政免受旧金融精英内部倾轧与派系之争的波及。

然而，这并不只是一个关于国家债务的故事，它也关乎公司债务与股权。政权把资本市场当作一个整体对待。它在优先部门核准越来越多的公司，并允许公司的资本规模比以往更大，以此扶植有限责任的股份公司（*sociétés anonymes*）。¹⁰公司筹资由此兴旺起来。1852—1869年间，巴黎交易所挂牌的证券从118种增至307种，这还不包括在非正式的马路市场，即场外市场（*coulisse*）上交易的许多未挂牌证券。¹¹公司证券的总市值首次超过公共债务，标志着法国资本市场的总体构成发生了划时代的转变。¹²在资本密集、高风险的铁路部门，政权的干预更为激进：把特许经营权延长至九十九年，为公司收益提供担保，并以支持合并为条件，换取公司承担建设盈利较差但政治上可取的线路的费用，同时还动员法兰西银行（*Banque de France*）支撑铁路证券的价格。¹³这些干预是一项更大努力的一部分，即扩展铁路、运河、公路与电报线路等国家基础设施，服务于圣西门派关于加强经济流通与领土整合的愿景。

波拿巴派政权还试图使法国的大众信贷基础设施现代化。这一时期的经济复兴因而伴随着新金融机构的问世，这些机构由波拿巴政府一手促成。¹⁴公证人信贷网络虽早已提供信贷与金融中介的渠道，第二

⁸⁶ 帝国开启的却是一场“银行革命”：规模、方法与覆盖面的全面转变。信

贷服务延伸到以往得不到充分服务的人群,新机构纷纷设立,以满足走向现代化的经济的金融需求。¹⁵ 政权批准法兰西银行的业务范围与经营活动大幅扩张,该行在外省各地设立了新分行。

皇帝还为新一代股份制银行机构颁发了特许状。它们不是金融版图上可有可无的补充,而是波拿巴派经济方案的奠基性构件。1852年,政权创办了地产信贷银行(*Crédit Foncier*)与动产信贷银行(*Crédit Mobilier*):前者面向农民提供农业信贷,后者为工业与公共工程提供长期投资资本。次年,政权又特许设立巴黎贴现银行(*Comptoir d'escompte de Paris*),为中小商人与制造商提供短期信贷。这些银行加在一起,标志着法国金融架构的决定性转变:它们拓宽了信贷渠道,扩大了投资的社会基础,并把政权的信念付诸实施,即组织得当的资本可以服务于国家发展的更大目标,而不是服务于投机过度。¹⁶

这些新机构能够问世,靠的是皇帝绕过立法阻力的能力。由于他可以不经议会批准就提出法律、颁布法令,波拿巴的金融政策更多由行政抱负塑造,而非立法妥协的产物。¹⁷ 1850年代创办的大银行,包括动产信贷银行在内,几乎都是政权“官方或半官方的造物”。这些机构的设立极少听取参事院的意见,而且往往不顾它的反对。¹⁸ 这一威权框架赋予皇帝及其内阁在塑造金融体系上异乎寻常的回旋余地。然而,正如我们将看到的,它也加重了政权的脆弱性。正是带来创新与速度的中央集权,使国家显得对市场结果负有压倒性的责任;一旦情况变糟,国家在政治上便暴露无遗。

如前所见,第二帝国金融方案的许多制度与思想基础,早在1830年代和1840年代就由圣西门派构想过。杰罗姆·格林菲尔德(*Jerome Greenfield*)提出,七月王朝在某种程度上也预示了这些基础;他提请注意1830年代末与1840年代奥尔良政权在政府与公共工程开支上的规模与雄心。¹⁹ 他挑战由来已久的一种共识,即“十二月二日的政治经济学”标志着一场革命性的断裂;他声称波拿巴派政权“继承”了奥尔

良派的关键创新：它的国家观、它的外交政策取向、它对公债持有的提倡，甚至动产信贷银行本身。²⁰

87

质疑那种戏剧性断裂的神话自有道理，但过分强调这些政权之间的连续性，却可能遮蔽波拿巴派实验的一个核心特征。不管人们对具体政策与制度的新意持何种看法——历史学家总能找到先例——我所关注的，是权力在资本主义史上这一特定时刻所具备的促成之力。威权政权的巩固使一套宏阔的金融方案得以实施，而这套方案的若干要素在七月王朝的议会约束下曾一再搁浅或被稀释。摆脱了这些约束，帝制的波拿巴派政权得以采取大胆行动。随后，它又被迫根据市场反应调整。由此看来，波拿巴派政权把资本市场管理当作经济现代化杠杆的宏阔手法，标志着一次质变。1850年代浮现的挫折与矛盾，应当读作国家与金融体系不断演变的关系进入一个新阶段的征兆，这个新阶段大胆，却不稳定。

然而，政权通过中央集权建立起来的东西，并没有完全留在它的掌控之中。随着机构增多、资本市场扩张，金融体系发展出自己的动态。国家动员金融为国家发展服务，但这样做也壮大了它无法完全控制的行为者与资金流动，国家与交易所的关系就是明证。市场不只是一个筹资机制。它还是正当性的晴雨表，这一点最直观地体现在公债价格上；它也是形形色色的金融行为者活动的空间，这些行为者的利益与行为，国家既无法预料，也无法完全纳入自己的轨道。国家依靠市场表现来显示自身的信用，同时又试图把金融动态引向自己的发展目标。

第二部分的前三章追溯这一瓦解过程如何在国家权力的多个领域中展开。第三章从警察入手：他们试图通过监视与报告来解读金融动向，并在此过程中碰到了自身认知与解读市场的能力的极限。第四章转向政府上层：大臣们试图通过策略性干预来调度资本流动，却遇到越来越多的麻烦。第五章转向交易所与司法系统：与英美由私人经营的证券交易所不同，法国的交易所归国家管辖；而国家在努力重申自己对价格形成的权威时，在司法系统中起诉了场外市场的行为者。正如国家在

这些领域中逐一发现的,资本市场不同于选举制度或谷物贸易:它不能凭行政命令来指挥,也不能靠盛大景象来稳定。交易所是金融公众的代表,它与政权目标之间的错位,使国家陷入岌岌可危的境地。下文讲述的不只是一个干预的故事,也是一个临机应变、抗争冲突,以及一个曾把市场想象为可以驯服的治理工具的方案缓慢瓦解的故事。⁸⁸

这几章的分析依据的档案,产生于拿破仑三世威权政权精细的行政运作与迫切的监视需要。新闻出版遭到压缩,公民社会受到约束,国家只能依靠内部机制来测度舆情、监视市场行为。然而,这一时期的文献记录大多似已毁于一旦,或只留下零散的残篇,很可能是因为1871年巴黎公社期间的大火烧毁了巴黎的许多机构:市政厅(Hôtel de Ville)、司法宫(Palais de Justice)、财政部(Ministère des Finances),这给历史分析带来困难。留存下来的各部审议记录、警方报告与行政备忘录往往残缺不全,却仍很能说明问题;若要用它们重建政权不断演变的金融治理手法,就必须细读。第二部分的方法是把一系列相互交叠的机构纳入考察,以呈现国家与金融市场纠葛的广度。警察总监这样的人物在各章中于不同情境反复出现;如果把分析限定在与他们官职最密切相关的机构档案里,他们的活动就会有一部分被遮蔽。对照阅读警务、司法与各部档案,还能揭示国家行为者之间的冲突。

下文分析的核心是一种紧张关系:政权越是试图围绕自己的优先事项来组织金融,就越碰到国家权力的极限。这几章追溯国家在一个完整经济周期中的学习过程,不仅在1857年危机及其余波中,也在危机之前的繁荣与过热时期。它们表明,问题并非始于崩溃,而是始于扩张:投资激增、新机构大量涌现、投机热情高涨,很快就超出了政权的协调能力。在整个1850年代,政权从积极协调金融的立场退却,转向更为克制的姿态,即对资本的形成与流动实行更大程度的自由化。第二部分描绘的金融,是一个政治抱负与经济现实迎头相撞的领域。

最后,第六章离开国家与市场互动的显性场所,转而考察大众金融知识生产的领域。投资指南与金融报刊虽非国家行为者所写,却反映了

塑造市场参与的环境。它们反映了国家之外的金融行为者，即散户投资者、⁸⁹自封的专家与职业投机者，如何在不断演变的金融可能性领域中为自己定位。这些文本起初把市场参与表述为经济生活中一个新兴的民主舞台，随后却不得不面对在第二帝国时期凸显出来的结构性不平等。这些指南提供了一种互补的话语视角，让我们看到投资者当年如何理解自主性金融施加于交易所的力量，以及他们对金融体系现实日益加深的幻灭。

第三章 金融监管：资本规制、公共监视与市场知识

90

1851年12月2日路易·拿破仑·波拿巴发动政变，此后数日，电报线路上传递着一份份急报，把消息从巴黎传向各省。12月6日，新任命的内务大臣——波拿巴的异父兄莫尔尼公爵——向政变后处于高度戒备状态的各省省长发去安抚之词：“今日公债在交易所上涨了4法郎，”他向他们保证，“这说明巴黎笼罩在一片平静之中，信心正在迅速重建。”¹ 这些通信借市场信号为政权在一个脆弱时刻的权威提供正当性。² 政治舆论或许容易被曲解，而公债的上扬却是明白无误的。这不只是一个象征性肯定的早期时刻。公债走强的意义不止于表明政府能以更低的成本举债。波拿巴的政府把金融市场视为对其施政与信誉的一场滚动进行的全民公投。政权能否持久，取决于它能否带来稳定、增长与安心，并凭借市场表现来证明这一切。对国家的信心与对经济的信心由此紧紧绑在一起。

本章经由一个负责把市场观察转化为政治治理工具的机构，进入波拿巴派政权的威权时期：警察。在政权以金融为工具的更大努力中，警察充当了政府、交易所与公众舆论之间的关键中介：这是一种行政与规制角色，它不仅要管理资本的形成与流动，还要管理信息的流通，以及为政府决策提供依据的市场知识的建构。当时，法国警务机构的职权范围很宽，凡是国家关心的事都在监视之列。³ 其中当然包括犯罪：国家通过警察磨炼对城市贫民与边缘群体的规训，同时借一支正经历职业化进程的制服警队，投射出其权威可见的形象。⁴ 但随着波拿巴国家越来越关心资本市场能否运转以达成其发展目标，它开始依赖那些需要金融专业才能的警务形式。⁵ 这一迫切要求的一个反映是：包括警察

91

总监在内的某些警务官员,有时从金融与商法专家中选拔,而法国警察史著作对此未曾着墨。

史家通常强调的是欧洲各国警队如何招募退役士兵与军方人员充实队伍。他们考察了在工业化与城市化动摇长期形成的社会安排之际,警察如何运用军事技术来实施秩序。⁶第二帝国的史家则认为警察助成了拿破仑三世的威权统治:拿破仑三世复活并改革了拿破仑一世创建的镇压性警务机构。⁷按照这种看法,警察通过扑灭政治异见、重建社会稳定,支撑起一种“独裁模式”,从而维护帝国的统治授权。⁸警察的强制职能同样服务于国家在经济领域的利益:使城市劳动力顺从资本主义生产的节奏。⁹

本章要提请注意的是警察的另一些较少被研究的职能,它们早于专职证券市场监管机构的出现,对于支撑波拿巴国家以资本市场为工具、谋求经济发展并维护政治正当性的努力而言不可或缺。¹⁰本章依据警务档案,辨识金融领域这些建设性的警务职能。警察是金融现象在现场的关键解读,他们生产的知识服务于政府。¹¹在公共知识层面,警察控制着已出版的金融信息与市场分析的流通:凡可被解读为具有政治意涵的,都在管控之列。

至于资本的形成,警察总监积极塑造着股份公司呈文的评估流程,这一角色在法国公司史著作中大体被忽视了。组建股份公司的程序如下:个体创业者拟定呈文并附上章程草案,由全体初始认股人签字,呈送本省省长以求支持,再转呈巴黎警察总监审查调查。省长们把意见附入卷宗,然后转交农业、商业与公共工程大臣,由后者送参事院作最终审议,再呈皇帝作名义上的核准。过去的公司史研究者聚焦参事院的角色,未曾查考警务档案,便假定警察总监在这一流程中只是走程序地盖章。若不评估那一大批未获核准的呈文,就无法把握警察总监介入这一流程的全部规模。¹²

关键在于,我主张,警察总监中介于法国各地呈递的大量呈文与政府实际审议的那些呈文之间。作为股份制公司设立的把关人,他在1860

年代自由设立公司法确立之前的十年,即一个资本主义大扩张的时期,塑造了证券市场的构成。至于交易所本身,警务人员屡屡容忍非法的市场现象,这说明他们遵循着某种比严格执行法律秩序更高的要求;这一问题将在第五章展开,该章考察场外市场(*coulisse*)这一法外金融市场,它是在警察默许的体制下运转的。

国家调动了从各个方面监管金融市场的警务人员的技术专长。后者所做的远不止是执行命令与弹压骚乱:他们中介于政府与交易所之间,从而积极塑造着前者对后者的理解。波拿巴国家以金融为工具的种种努力,依赖于更贴近金融活动源头的警察所生产的情报。交易所被当作的不只是一个市场,而是一处公众情绪的感受场,可通过直接监视与价格变动分析加以观测。公债随帝国敕令、战争传闻以及政府信号的有无而涨跌。在报刊受严密控制、个人自由受到限制的情况下,当更为传统的公共表达形式被封死,市场变动便流露出种种观点。就此而言,警察既是公共秩序的守卫者,同样是政权的知识工作者,其职责是为一个日益复杂的经济世界建构一幅连贯的图景。他们的监视使命还延伸到提出一套可行的理论:市场如何运作,它预示着什么。

这一认识论角色对国家先发制人实施治理的努力至关重要。然而这一抱负的局限很快显露出来,因为事实证明金融市场只有部分可驯服。本章的结尾将考察这些进程未能奏效时发生了什么。即便通晓金融的警察,在面对十九世纪中叶金融市场动荡莫测的变动时也碰到了自身的极限:市场的自主性倾向拒绝解释。价格变动往往无法追溯到离散的原因。金融行为者不仅对政策有所反应,也彼此相互反应,生成了违逆行政逻辑的反身性动态。细读警务人员的金融勘查记录,可以看出他们的焦虑:他们不知道无法解释的市场动向意味着什么,这些动向既关⁹³乎国家的正当性与权威,也关乎警察自身的职业使命。市场变动的不透明且常带欺骗的性质加剧了这种焦虑,它们每每暗示着隐秘而凶险的权力运作。当警务人员竭力区分信号与扭曲时,他们的报告便在审慎自信的分析与阴谋论式的揣想之间摇摆。

交易所远非一个把买卖双方对接起来的直白市场，它是一处争夺之地。它是批评、传闻与阴谋的场所。然而，交易所——对于国家作为经济发展支持者的能力而言如此不可或缺——当它表达与国家利益相左的观点时，却不能被噤声，也不能被放逐。金融证券作为知识与控制的对象，与“驯顺的肉体”和“过失犯”大不相同，后者可由镇压性机构加以规训。¹³ 前者拒不接受既成的技术：因为，你如何规训一样没有身体的东西？

警务机构与专业能力

法国的核心警务机构是警察总监署（*Prefecture of Police*）。它于1800年由拿破仑一世创建，1848年临时政府曾短暂将其撤销（临时政府建立了一支短命的革命警队），随后由路易-拿破仑·波拿巴重建。¹⁴ 总监署由警察总监主持，握有最高的行政、市政与司法警察权。警察总监虽与塞纳省省长分担巴黎的若干行政职责，却对全部行政警队行使直接而独立的指挥权。¹⁵ 1851年，巴黎警察总监署以不足一千名雇员维持这座逾百万人口城市的治安。1852—1855年间颁行的多次警务改革数度扩充了它的规模。¹⁶

警察总监掌管着一套庞大的机构，既包括市政警队的制服警员，也包括一支规模可观的政治警察，其下属分支由警务专员（*commissaires*）主持。政治警察的情报人员被分派到各地理区域或部门，比如监视俱乐部、报纸，或国家认定有威胁的特定人物。与巡街执勤、追办日常罪案的市政警察不同，这些情报人员负责监视公众舆论。警务专员体制兼掌行政警察与司法警察之权，还向重要活动领域派设专职，比如图书业、⁹⁴ 国境、铁路与交易所。流动的渠道，无论是思想、人员还是商品的流动，显然承载着最大的威胁。¹⁷ 1852年9月8日，波拿巴颁布法令，设立一名专责警务专员，掌管交易所内外。至少从法兰西第一帝国起，交易所就设有一名专员，而这项法令扩大了他的监管权限。新设的专责专员一职被明确赋予监视交易所之责，手下有六名警卫可供调遣。¹⁸

与警察总监署并列，路易一拿破仑·波拿巴还复活了第二个警务机构，一个被裁撤了更久的机构：治安部（*Ministère de la police générale*）。该部最初由拿破仑一世创设，在约瑟夫·富歇的主持下恶名远播国际：富歇曾在雾月十八日政变（1799年11月9日）中支持波拿巴，扑灭反对法兰西第一帝国的阴谋，并把巴黎警队集中起来以更有效地运作。¹⁹复辟政府在1818年解散该部，以求与波拿巴主义的遗产拉开距离。1852年1月22日路易一拿破仑重建该部时，任命他最信任的同僚之一沙勒马涅－埃米尔·德·莫帕主持部务。²⁰

政变期间莫帕担任警察总监。为平息公众的忧惧（他们担心复活的治安部将行使庞大而专断的权力），波拿巴试图给这个机构重新打造形象：一位不动声色的监督者，其职责是查明公众舆论、增进总体安全，并监察政府其他分支以确保整体的健全。该部的使命是“监察一切，而不管辖任何事”，与掌管大量行政事务的警察总监署恰成对照。²¹莫帕统辖约一百五十人，责成其视察员不动声色地查访一切可能扰乱公众精神（*esprit public*）安定的事物。他们倾听煽动暴乱的低语，监视政府官吏与教士，并报告各街区的“氛围”。在媒体领域，他的手下监管出版物、戏剧演出与印刷品的沿街兜售。²²莫帕的人还近乎偏执地监视交易所与歌剧院所在的金融区，马路市场在那里昼夜聚集。²³

莫帕雇用了众多眼线（*indicateurs*），他们尽责地报告在巴黎偷听到的谈话。金融领域在这些报告中占据显要位置。眼线们窃听各色职业人士：从抽烟休息时闲聊的财政部与司法部雇员，到在维维安街区饭馆里谈天的交易所职员与公证人。路易咖啡馆、马努里咖啡馆以及场外经纪人聚集的茹弗鲁瓦廊街，都是信息的泉眼。⁹⁵

有些眼线不定期地报告，另一些则昼夜为莫帕工作。许多密探报告交易所内外及周边的动静，其中有一人在档案中标作“J. 迈耶”，格外专注于巴黎生活的金融与戏剧两个领域，这两个世界在地理上、社交上与文化上彼此重叠。他的身份隐而不彰，但从他的报告以及他传递给莫帕的情报的价值中，仍可辨出许多关于迈耶的信息。这些报告频繁，且详

尽到近乎偏执。在治安部短暂的存续期内，迈耶几乎昼夜不停地工作，多数日子都分呈晨报与晚报，有时落款时间是凌晨一点，或是周日夜晚。他白天在交易所和场外市场的巷弄廊街之间游走，晚上则去看戏，上司给他弄来戏票时（弄不来时他很恼火，显然很享受这份工作的额外好处）。从报告的时间落款看，在连续多日的时段里，他每晚的睡眠大概不超过几个小时。²⁴

迈耶是一位受器重的金融事务专家。可以作此推断，是因为法国秘密警察在其各种形态下，向来倾向于从眼线的天然栖居地（无论是犯罪世界还是职业圈子）招募他们，他们的专门知识与人脉在那里便于信息的收割。就迈耶而言，有直接证据表明，除监视才干外，他的金融专长也为国家所器重。1853年治安部解散后，他那签名式的笔迹、报告风格与涂鸦又出现在1850年代末报刊审查部门主管金融报纸的档案里。²⁵

迈耶报告所听之事时细致而忠实，忠实到这样的程度：转述那些对政府、皇帝或他的上司莫帕（他与莫帕相处坦率）有负面描绘的粗鄙材料后，他总会加括号致歉：“望您原谅这番措辞，”他在转达令人不快的情报片段之前恳求道，“这些话并不总是由我做主的。”²⁶在治安部的最后时日，迈耶甚至实时记录了种种部际阴谋，正是这些阴谋在推动着治安部迫在眉睫的拆解。

莫帕的眼线对交易所周围公众的着眼点，与直接负责监视交易所本身的警务人员有着根本的不同，比如派驻交易所的警务专员，以及“普拉托先生办事处”（*Bureau de M. Plateau*）的探员，本章稍后将再回到他们。²⁷后两位观察者记录证券的变动，并试图解释这些变动的起因，比如政治事件、市场技术因素，以及其他流传中的（错误）信息。相比之下，莫帕责成其眼线全面监视公众舆论，这正是拿破仑一世为治安部立下的初衷。为履行这一使命，莫帕的治安部把目光投向交易所的世界，因为它认识到，交易所是公众舆论最重要的孵化器之一。交易所既是一个股票债券的市场，也同样是一个“观念的市场”。

莫帕的眼线频频详述公众情绪的不稳定。他们谈到市场如何为一项利好的政策动向而“欢庆”，比如裁减军队规模。²⁸ 他们提醒治安部注意“危险情绪”（焦虑与恐惧）的流传，把金融公众的情绪不稳既看作市场波动的原因，也看作其结果。²⁹ 莫帕的密探们识别出假新闻与谣言构成的威胁，比如一则关于那不勒斯国王遇刺的传闻，或是有关拿破仑三世健康状况的窃窃私语。³⁰ 一次夜场演出幕间休息时，迈耶听到观众谈论负面的地缘政治动向，随后提醒莫帕：这类信息很可能在次日早上对市场产生“无法估量的影响”。³¹ 就这样，交易所确实如迈耶一度所说，是“恐惧的温度计”。³²

不过，传闻有时也是好消息。皇后缺席周一晚间的一场舞会，便在交易所激起一阵窃语：皇位继承人或许在孕育之中了。³³ 迈耶把交易所描述为既受政治传闻“打动”，又在狂热地“加工”传闻（也就是刻意加以放大）。³⁴ 这些报告表达了一种双重的金融市场观念：一方面，交易所反映公众如何消化新闻；另一方面，它又是一处各色行为者可以揉搓、操纵新闻以制造预期市场结果的场所。

与其他各部的争执以及同巴黎警察总监的紧张关系，导致治安部在运作仅十七个月后于1853年6月被裁撤。³⁵ 尽管存续短暂，莫帕的治安部所生成的情报，却为认识那种在受严密审查的报刊中缺席的、关于金融市场的坦率公众舆论提供了独特的洞见。治安部眼线的报告还提供了一扇窗口，让人看到国家视之为重要的是哪一类信息。

97

金融监视与警务

史家把十九世纪法国警察描述为从行伍与职业警察中汲取人员，但这只是政权实际取材的若干类型中的两种。事实上，法国国家根据特定时刻变化的需要，从各色职业背景中招募警察。在政治不确定或不稳定的时期，有军事履历的警察总监确实受器重。1848年12月当选第二共和国总统后，波拿巴作了审慎的选择：任命一位体面而有经验的陆军上校担任警察总监，此人曾任路易一拿破仑的私人卫士，并长期效忠波

拿巴派的事业。³⁶然而，一旦维持公共秩序不再是国家最紧迫的关切，对金融的熟稔便被置于军事才干或王朝忠诚之上。³⁷巩固权力之后，波拿巴任命的警察总监都深谙金融部门：这些人出身于证券经纪、保险、商法与银行业。他选用这样的人，即便他们此前曾效力于路易-菲利普国王的奥尔良王朝（即七月王朝）。在经历后革命时代的一连串清洗与重启之后，未沾染此前各政权政治的“新人”并不充裕。³⁸提拔精于金融的专业人士执掌警察总监署，不仅揭示了国家的优先事项，也说明了警察为何以及如何把金融市场管理到那样的水准。例如，皮埃尔·卡利耶于1849年11月8日正式升任警察总监。³⁹到那时，波拿巴的总统之位已经稳固。市场已从1840年代末经济与政治危机最深的谷底部分回升。然而法国国债仍顽固地低于面值，这表明要完全恢复公共信用，还有更多的工作要做。⁴⁰

卡利耶的职业训练与其前任形成鲜明反差。七月王朝初年，他在里昂担任市政警员，此后在里昂交易所担任官方证券经纪人（*agent de change*），磨炼金融专长，后来又组建了一家保险公司。⁴¹里昂——自中世纪以来便是泛欧贸易的重要节点、法国丝绸生产的工业中心——同时也是法国金融重要的区域枢纽。卡利耶凭在交易所的金融运作而名声在外，甚至在第二共和国时期被指控曾鼓动奥尔良王室复辟。⁴²莫帕的眼线怀疑卡利耶的手下正在交易所积极交易，并利用其影响力谋取私利。⁹⁸且不论这些传闻是否属实，在卡利耶任警察总监期间，金融市场回升了，这提振了波拿巴的正当性。

1851年10月26日，12月2日政变的准备工作正在进行，波拿巴任命莫帕接替卡利耶出任警察总监。⁴³莫帕虽非行伍出身，却是一位才干出众的省长体系职业官员，他在省长层级中晋升的速度，是精明练达、日后出任塞纳省省长的乔治·奥斯曼男爵的三倍。他的快速晋升，部分得益于他在第二共和国时期呈送波拿巴的关于外省公众舆论的详实报告。这些报告绕开官僚程序的繁文缛节，被快速送达总统案头。他直通波拿巴的渠道，在第二帝国时期其整个职业生涯中无人能及，即便

在治安部解散、莫帕获任元老之后依然如此。莫帕本人还倾心效忠波拿巴。⁴⁴政变尘埃落定、安全关切松弛之后，莫帕被调去主持更侧重信息的治安部。

为接替莫帕，1852年1月27日，拿破仑三世任命了一位精通金融事务的新警察总监：律师皮埃尔-玛丽·皮埃特里。他1852—1858年的任期给总监署、从而也给资本市场的规制留下了巨大的印记。⁴⁵皮埃特里来自拿破仑一世的出生地科西嘉，比他的两位前任年轻十六岁，并已证明自己是“拿破仑崇拜的年轻信徒”。⁴⁶他曾师从著名律师、犹太人权利活动家、前司法部长阿道夫·克雷米厄，进入总监署时已熟谙商法。有关国家监督股份制公司的档案，显示出皮埃特里对改革规制资本市场与公司设立程序的法律有着一丝不苟的关切。⁴⁷当皮埃特里谴责劣质股份两合公司（*sociétés en commandite par actions*）的泛滥，并呼吁设立一个专门立法委员会调查此事，委员会旋即成立（此事将在第四章考察），这证明皮埃特里的影响力超出警察总监署之外。皮埃特里在金融问题上的政绩，与那些把他直白描绘成无能行政官员、一心只为科西嘉亲信安排回扣的说法相矛盾。⁴⁸以皮埃特里的内幕知识，他本可轻易从市场波动中获利，或许他也确实这么做了。即便如此，他似乎还真诚地关心确保金融市场稳定而有信誉，从而关心他全家命运所系的这个政权能否长久。

拿破仑三世继续交替用人：和平时期任用具有金融专长的警察总监，政治动荡时期则任用有军事或职业警察履历的警察总监。1858年，⁹⁹意大利民族主义者费利切·奥尔西尼行刺皇帝未遂，皮埃特里因此辞职，此后拿破仑三世再次任命了一位行伍出身的警察总监：前骑兵中尉桑福里安·布瓦泰勒，在国家借此次袭击于1858年2月颁布新的一般安全法（*loi de sûreté générale*）的微妙时刻执掌警察。⁴⁹

管理公司设立

大臣们与皇帝频频倚重警察总监来规制金融市场及其构成，实际上把警察总监置于金融政策事实上的顾问的位置。这一角色延伸到评估股份公司（sociétés anonymes）的呈文。法国公司史研究者主要关注公司组建的趋势，我则意在凸显公众对股份公司日益高涨的需求，以及这种需求如何使警务监督成为必需。若以数十年的跨度观察，股份公司呈文似乎映照着公司组建的总体趋势，在1840年代与1850年代稳步增长。有些史家把这种增长刻画为一种范式转变，另一些则视之为更长期经济趋势的一部分。⁵⁰ 若考察逐年被驳回的呈文数量（图3.1），则有一个明显的转折：如第二章所论，1848年呈文数量暴增，因为发起人在经济危机中寻求政府支持。

股份公司呈文的下一次激增发生在1852年与1853年，即波拿巴政变之后。我把这解读为对政权释放信号——表明其愿意支持股份制资本形成——的直接回应。这一点的证据是获核准公司的增加，以及股份
100 公司名义资本平均规模的上升，这与皇帝1852年10月的宣言相合：“我们有大片荒地要开垦，有道路要修筑，有港口要疏浚，有河流要开通航运，有运河要完工，有一套铁路网要完成。……这些就是我所筹划的征服。”⁵¹ 此后，股份公司呈文数量下降，因为无需政府核准的股份两合公司大量涌现。随后，股份公司呈文自1857年起再度激增，那是在股份两合公司受到政府更严规制之后，此事见第四章。这一背景对于把握警察总监在管理1850年代淤积起来的呈文瓶颈中所扮演的角色至为重要。在某些部门，比如银行业，呈文的成功率低至呈递政府总数的10%。⁵²

警察总监与呈请人的通信，揭示了1850年代公司设立把关的实际运作机制。例如，总监会向呈请人解释拟设股份公司为何不合受理的法定标准，并邀请他们修订后重新呈递。这些呈文水平参差，凸显出：在拿破仑三世倡导的发展主义氛围中，来自各色社会与职业背景的个人如何受到新的激励而呈递申请。有些呈文只是粗糙的手写文字，对企业

petitions was as low as 10 percent of those submitted to the government.⁵²

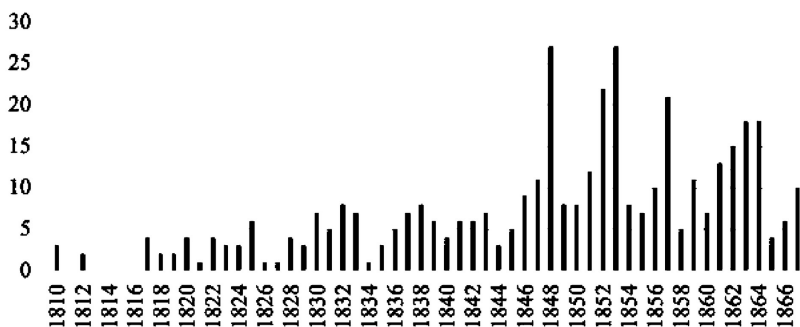


图 3.1 呈递法国政府的拟设而未获核准的股份公司呈文件数。作者依据法国国家档案馆 F/12/6808-6832 卷宗计算。

构想作定性描述, 缺少章程, 也没有关于管理层或承诺认购公司股份的初始认股人的信息。在这类情况下, 总监便成了教育者, 负责解释组建股份制公司所需的法定程序。许多呈请人没有领会到: 仅以雄辩的论述向政府申说其项目对所在共同体的价值, 不足以获得核准。

警察总监也收到以法郎计总资本额相对较小的企业的呈文。例如, 一家拟设五十万法郎的股份公司, 可分为每股五百法郎的四十股(对照之下, 较大的企业为两千万法郎、四万股)。股份公司的法律框架本意是服务大型企业, 即提供一种载体, 鼓励创业者承担经济发展所必需的大型、资本密集型项目, 而不致让自己暴露于个人破产的风险之下; 但法律实际上并未明文规定股份公司的最低资本额。⁵³ 由于这种含糊, 加上政府核准被认为具有的价值, 出现了许多较小企业的呈文, 这就给总监行使裁量权留下了相当大的余地。总监的批注与通信显示, 他如何试图向呈请人解释: 他们的企业太小, 因而其股票将缺乏足够的流动性,¹⁰¹ 不足以支撑在交易所上市交易。

至于那些符合设立基本标准的较为成熟的呈文, 总监必须评估公司的组建是否能支撑一家健康而持久的企业, 而不是充当资本毁灭的

工具。1840年代曾充斥着欺诈性的公司经理人，他们利用了铁路繁荣中爆发的股票狂热。⁵⁴ 为避免此类情景在第二帝国重演，总监会标出那些许诺丰厚股息的章程。他认为这种做法不仅是吸引认股人的欺骗性营销策略，也是把资本从其在企业中的生产性运用中抽走、转进股东口袋的手段（而最大的股东往往就是公司经理人自己）。例如1862年，总监标出了一份由圣热尼耶—德瓦朗萨尔（Saint-Geniès-de-Varensal，法国中南部蒙彼利埃以西的一个小市镇）的一家煤矿公司呈递的呈文。该公司正试图从两合公司转为股份公司，但其章程中载有一项“不可接受的”8%股息承诺。⁵⁵ 一般而言，总监对超过5%的股息提出异议，认为这种派息本质上是抽干资本而非维系企业。总监还标出公司章程中他认为可能导致公司管理与所有权结构内部权力失衡的行政组织安排（例如董事人数过少、董事须持股份的最低额不足，以及对单个认股人持有过多股份的担忧）。⁵⁶

慰抚保险公司（la Consolatrice），一家总部在巴黎、承保铁路工人职业事故的保险公司，其个案充分说明，更懂行的呈请人明白总监意见的分量。公司创办人是一位律师，阿希尔·马拉斯特，报人兼共和派政治家阿尔芒·马拉斯特之弟。阿希尔1848年被任命为巴黎上诉法院（Cour d'appel）总检察长，此后在第二帝国初年管理一条铁路。⁵⁷ 他与警察总监就修订公司章程的往来，显示出他与总监交涉时的分寸，以及对后者要求的顺从。当总监要求马拉斯特提高公司股东大会成员须持股份的最低数额时，马拉斯特照办了，并写道：“在判断此类问题上，无人能比警察总监更胜任。”至于总监提出的其他修订，马拉斯特承认：“所有¹⁰² 这些意见都显得公正，我们将为自身利益加以落实。”⁵⁸ 让警察总监满意有助于确保公司呈文的成功；一点奉承也无伤大雅。

总监还查问潜在股东的可信度。⁵⁹ 为确定公司经理人及其股东的品行、偿付能力与操守，他动用了省长与警察系统从各省省长到警务专员的全部调查能力。⁶⁰ 为求快速获批而伪造的认股人名单，是公司虚弱的警示信号。单个股东获配份额过高，或地区分布可疑，都可能触发警

觉。总监关心的是查明认股人是否有足够的偿付能力缴清其股票的全部价款。⁶¹ 这一点很重要, 因为认股人只须缴付股票名义发行价的四分之一, 股票便可在交易所交易。这里的逻辑是: 公司并不需要一步到位地集齐全部公司资本, 而可以在头几年运营中随企业发展逐步催缴。例如回到慰抚保险公司的个案, 警察总监向巴黎各处的警务专员与市政警官发出数十封信, 索取关于众多认股人所提供“担保”的信息, 其中许多认股人是律师、教师和其他中产阶级专业人士。⁶²

警务答复人在报告中记下种种属性, 以证认股人具有“令人满意”或“非常令人满意”的品格, 并补充细节, 说明被查者在交易所或其职业圈子里是否享有良好声誉。警务答复人汇编了认股人的职业、财产、年龄、住址、亲属关系与兵役记录等资料。在某些个案中, 警察还记下认股人是否按时缴纳房租。

关于女性认股人的报告往往更详尽、更涉及个人。例如, 一位治安官 (*officier de la paix*) 写了一份赞许某位女性认股人的报告, 其评估依据的事实是: 她雇用仆人, 育有三个孩子, 靠公债息金过着舒适的生活, 并享有良好声誉。总监反对把两千股配给日内瓦的一位富有女性, 坚持最多可接受五百股。或许, 把过大的权力放在一位外国女食利者 (*rentière*) 手中似乎有风险。慰抚保险公司的调查耗时太久 (马拉斯特在一封信中抱怨, 核查程序开始至今已逾十八个月), 以致某些认股人去世或退出这项事业, 不得不找人顶替。这种更替又引出对新认股人信用状况的更多调查。⁶³

这种分类程序是现代信用核查的先驱。这项调查意在滤掉那些可能不正当地利用有限责任特权的骗子。总监汇总评估这些报告之后, 或对可疑企业转达他的疑虑, 或暂不给出让呈文继续推进的推荐意见。⁶⁴ 就这样, 他在公司生死的早期阶段扮演了决定性角色。

政府承认总监的专长是保护政府利益的一道关键防线。例如 1852 年, 农业、商业与公共工程大臣责成总监紧急调查一项重要铁路特许权所涉各方。⁶⁵ 总监还数次向政府标出那些看似充当政治反对派掩护的

公司。例如 1851 年，前金融经纪人、警察总监卡利耶提请数位大臣注意一家名为金融联合社（Union financière）的公司。他认为金融联合社实际上是一个“正统派团体”（即由被废黜的波旁王朝的支持者组成），伪装成一家信贷机构，追求表面上高尚的使命：消灭“压在农业与小商业身上的高利贷”。卡利耶指出许多股东是一个新近解散的正统派俱乐部的成员，以及其他“曾积极参与正统派政治阴谋的人物”。他警告说，金融联合社“很可能呈现为一个庞大的组织，必须在它奠基之时加以阻止并摧毁”。他承诺“密切跟踪此事的发展”。⁶⁶ 就这样，警务对公司设立的监视也筛除了隐蔽的政治敌人。

警察总监评估呈文，不仅着眼于呈文本身的商业价值与法律构成，也着眼于金融市场稳定与投资者保护方面的系统性关切。不可持续的（甚至更糟，欺诈性的）公司威胁金融体系的稳定。它们还威胁到整个社会的经济福祉：平民阶层正越来越多地暴露于投资的潜在不利面，国家对此极为关切，第四章将更充分地讨论这一点。例如，1859 年，警察总监收到一封外省乡村教师的来信，替他村里一位焦急无措的年轻女子（想必是文盲或半文盲）代笔：她没有收到一家保险公司承诺的红利，而那家公司的名字“儿童天佑”（la Providence des enfants）或许正是利用了她易生同情的天性。警察总监不得不把实情告诉她：公司已经清算，她的股份一文不值。⁶⁷ 为了保护像这样的法国臣民，当呈文逐一通过核准的
¹⁰⁴ 重重关卡时，警察总监负责识别隐含在商业设计与公司章程中的弱点。

在所有这些方面，警察总监在一般公司设立法问世之前，在公司设立领域充当了国家主权的中介。警察总监由皇帝亲自选定，作为受信任的代理人行事。他被赋予极大的裁量权，得按主权者的利益行事。正因如此，一份呈文能否进入参事院的议事日程，警察总监的专业才能与裁量权起着决定性作用。这一点从他对公司呈文的评估、页边批注与评议，以及他与公司经理、各省省长和各位大臣的通信中都可看出。

报刊管制与“假新闻”

法国警察对金融市场施加控制，不仅通过规制资本形成与新公司的投资者基础，也通过控制信息渠道。警察从几个方面监督经济、金融与政治报刊。首先，凡有主笔呈请国家准许其报纸论及政治与社会经济问题，警察总监便会调查此人。这项特权只有经政府明确批准并缴纳一笔高额保证金才能获得。例如，1853年，奥班·韦尔尼奥勒请求内务大臣准许他在自己的报纸《实业》(*L'Industrie*)上议论政治与经济，内务大臣便请警察总监皮埃特里对他做背景调查。皮埃特里收集了韦尔尼奥勒的婚姻、子女、声誉与供职经历方面的信息，得出结论：他“公认是个诚实人，品行极佳，道德良好”，“完全忠于皇帝”。至于报纸的经营前景，皮埃特里判断它“成功在望”，因为三万法郎的保证金已经安排妥当。次月，佩西尼批准了这份呈请。⁶⁸《实业》后来成为第二帝国订户最多的金融报纸之一，尤其吸引小投资者。金融报刊将在第六章考察。⁶⁹

在某些情形下，警察查明了一些发布市场敏感新闻、却未经核准程序的新闻来源。例如，1853年4月，治安部大臣莫帕致函总检察长，点出兜售交易所行情简报的人：这些简报不仅载有“各大外国市场的公债价格”，还载有“经电报传来的政治新闻……〔这类新闻〕影响各种证券的价格”。此类报道在意图上并非**政治性**的，却使这些出版物具有了“货真价实的政治报纸”之实，而政治报纸“未经政府授权、未缴纳法律规定的保证金，不得出版”。总检察长调查了此事，承认这些简报是否“构成真正的报纸”是个“棘手问题”，尽管它们“提及政治新闻，只是并不定期”。⁷⁰交易所行情简报难以管制，因为它们不像传统报纸，而撰稿人坚称自己只是传递政治上中立的市场信息。

105

除了审查主笔，警察还是防范不良信息流通的看门狗。被歪曲的新闻威胁市场稳定，进而威胁国家利益。因此，1852年2月17日，警察总监在巴黎各处张贴布告，严禁发布“假新闻”(*fausses nouvelles*)。该法令赋予警察总监署广泛的执法权：任何以“恶意”发布、“扰乱公共

安宁”，或可被视为虚假、伪造、不实的信息，均在查禁之列。这项罪名可处五十至一千法郎罚金，并处一个月至一年监禁。⁷¹ 据说商界公众赞成这项措施，也赞成其他针对“政治”新闻的报刊限制。莫帕的一名眼线报告说，有关报刊的限制性措施“无人批评”。相反，据说公众认为这项措施是一剂受欢迎的解药，可消解他们眼中七月王朝时期被记者滥用的过度的报刊自由，那种自由曾助长政治动荡。⁷²

报刊监视起初由莫帕的治安部承担，属于其监视政治舆论的职权范围。⁷³ 1853 年治安部解散后，其情报业务并入内务部。原先负责报道金融公众的高产密探“J. 迈耶”，被调去报道蓬勃发展的金融报刊。⁷⁴

迈耶每日对金融报刊作综合概述，其中包括标出批评国家及其附属企业的文章。例如，1854 年 7 月，他标出儒勒·米雷斯的《铁路报》(*Journal des chemins de fer*) 发表“针对动产信贷银行 (Crédit Mobilier) 的新一轮抨击”，该文攻击这家银行的成员虚伪：一面以“狂热的自由贸易论者”自居，一面实则“实行最极端的垄断”。⁷⁵ 迈耶的报告还被用来锁定发表“来自交易所的假新闻”的报纸。⁷⁶ 例如，1858 年 1 月 16 日，内务大臣比约致函司法大臣，提醒他《实业》报刊登了一个股价，¹⁰⁶ 205 法郎，“与场外市场 37 法郎的实际成交价截然不同”，敦促司法部门追究此案。⁷⁷ 这宗卷宗里附有迈耶 1 月 9 日的金融报刊综述，内务大臣据此获得了评估这一违法行为所需的情报。

在另一起新闻造假案中，警察报刊部门举报《股东报》(*Journal des actionnaires*) 严重违法。该报在同一天，1857 年 5 月 2 日，发行了两个不同版本，刊有同一作者就东方铁路公司 (*Compagnie des chemins de fer de l'Est*) 同一次股东大会写的两篇文章。两文的区别在于：一篇对公司的管理层极为有利，另一篇则极为敌视。报告称：“此事无法解释”，“背后藏着一种行为，在获得更充分的信息之前无法定性”，但指向“非常明显的罪责”。⁷⁸ 只能推断，这番精心设计的伎俩是为了在这家铁路公司的证券上制造波动，让报社及其同伙从中得利，他们可以借交易对手在模糊市场信号下操作之机获利。

警察情报对于控制金融报刊、执行假新闻禁令至关重要,因为假新闻威胁交易所的秩序。但仅仅读懂、理解并控制金融报刊说了什么还不够。要把握市场以及市场所反映的不断演变的舆论,警察必须更深入一层,对市场变动、对这些运动不断变化的认知、以及这些认知引发的行为,进行持续而细致的“解读”。为此,警察力图解释市场中那些更微妙、更深层、往往受报刊影响的潜在趋势。从公开的警务执法转向更深一层的市场分析,凸显了在一个日益错综复杂的金融与信息生态系统中维持控制的难度与日俱增。

解读市场

1850年代,警察形成一种做法:把解读市场当作对政权地位与信誉的持续度量,公债以及其他政府支持的证券上涨,意味着对拿破仑三世的认可在增加;价格下跌则相反。⁷⁹在政权初期,警察遇到一个越来越令人挫败的问题:市场变动——甚至相当剧烈的运动——频频出于警务人员无法辨别的原因而发生。无论密探们花多少时间在交易所、场外市场和剧院(许多金融家下班后聚集的地方)的里里外外窃听,市场的许多涨跌仍然无法解释。随着金融市场扩张并变得更复杂,市场变动似乎变得更加隐秘难解、更加不透明。¹⁰⁷

法国国家档案馆保存的交易所警务报告出自两位作者之手。第一位是警察总监署驻交易所警务专员博德松·德里什布尔,他的观察带有数十年的经验。他先是给父亲当秘书,父亲是他的前任驻交易所警务专员,后来他自己出任此职,亲眼目睹了1830年与1848年革命如何震动交易所。⁸⁰他在1850年代初的报告呈送内务大臣,但其中所含信息似乎更广地传达给了内阁各部与皇帝。⁸¹第二批报告出自“普拉托先生办事处”。关于普拉托先生的可辨识信息付之阙如,而其报告的精深程度表明,他是一位为警察秘密工作的金融圈内人,而非职业警务官员。⁸²

警务观察员依靠自己对市场变动和交易所闲谈的观察,也依靠他们征询的特定群体的解读,比如场外经纪人,即那些技术上非法、却被

默许存在的马路市场经纪人,第五章将论及他们。场外经纪人向警察提供官方交易所渠道之外的地下市场资金流信息。⁸³ 里什布尔专员与官方证券经纪人公会 (*Compagnie des agents de change*) 有家族关系: 他的一位亲属所写的经纪人委托单保存在警务档案中。⁸⁴ 为了分析交易所的“面相”(当时流行的说法), 警务观察员主要从有新闻价值的事件或技术性的市场动态中寻找其形态的解释, 例如距经纪人之间的双周交割还剩几天。⁸⁵

108 市场“鉴识”中因果最直截了当的要素, 是上涨的市场趋势(涨势, *mouvement de hausse*; 多头行情, *bourse à la hausse*)。从政府的立场看, 交易所上行显然可欲, 公债上涨有利于政权的议程, 标示其信用状况改善。政变前的几周里, 交易所专员为公债的上涨给出了政治解释。波拿巴任命了与其纲领一致的新内阁后, 里什布尔于 1851 年 10 月 27 日写道: 投机者“欣然欢迎今晨刊于《箴言报》(*Moniteur [universel]*) 的部长名单”。《箴言报》是法国政府的官方机关报。⁸⁶ 11 月 6 日, 有迹象表明立法多数将迁就波拿巴政府的意愿, 交易所为此“感到宽慰”。这一消息“重振了〔市场〕情绪”, 造成“公债的轰动性变动”, 推动 5% 公债上涨了五十五生丁。⁸⁷

然而, 即便政治新闻是负面的, 只要警务观察员能辨别价格变动的原因, 他似乎并不惊慌。⁸⁸ 市场自然地随政治的涨落而起伏。例如, 在政变前的某些日子里, 波拿巴与共和派立法机关相持不下, 他推动宪法改革的前景看似黯淡。交易所似乎紧盯着每一个政治动向: 波拿巴看似要得手时便推高价格, 反对派成功阻挠时便抛售。在这些时刻、在这个时期, 因果链条显得清晰而确定。

政变之后, 政治事件继续驱动市场上行。例如, 1853 年 2 月 14 日, 专员把市场的强势归因于皇帝在立法团开幕时发表的演说: 拿破仑三世在演说中盛赞“金融财富”的增长带来的“国民财富”扩张(交易所证券已升值二十亿法郎)。他宣布裁军两万人, 以求“治理好法国并安抚欧洲”。⁸⁹ 这一宣布印行后张贴在交易所周围, 对交易所中人(*boursiers*)的

情绪产生了“非常积极的效果”。这次演说促成了持续数日的上涨，“证明了对拿破仑三世的坚定信心”。⁹⁰

政治新闻依然重要,但随着时间推移,交易所专员越来越多地把价格变动归因于市场内部的动态,而非外部事件。市场流动性扩大的迹象——例如有报告称银行已凭证券存托放出两千七百万法郎——“给投机情绪留下了极为有利的印象”。⁹¹ 重要市场参与者的大手笔买入,如罗特希尔德或动产信贷银行,推高交易所。正如投资者在持续走强之后自然卖出证券、获利了结,从而导致价格走低,他们也会在市场触底时利用低价。这样的谷底引来“正经”投机者的重新入场,带来新一轮上扬。⁹² 专员还用一些偶尔相当特异的技术性动态来解释市场变动。⁹³ 与政治事件一样,技术性的市场原因往往易于解读,因而不会让国家不安。

不透明与不可读

109

然而,警察发现自己越来越频繁地陷入认识论上的僵局。这令人警觉,因为无法被认识的东西就无法被控制。例如,1852年4月22日,伦敦交易所上午行情平淡,巴黎交易所随之低开。“公债没有成交,”交易所警务专员抱怨道,“使我无法在证券价格动荡不定的摇摆中解读投机的真实趋向。”⁹⁴ 混乱的市场现象——价格机制看似无力撮合买卖双方进行有意义的交换——使警察无法辨别市场参与者潜在的意图与观点。

剧烈的单向市场变动同样可能无法解读。例如,1852年12月6日,交易所中人“完全迷失在解释下跌走势的种种猜测中”。⁹⁵ 当月晚些时候,交易所持续“业务完全停滞”,压低了公债。“市场上弥漫着一种萎靡,很难解释,”这位困惑的警务观察员承认。⁹⁶ 他推测,也许是政府关于王位继承安排的法令(波拿巴尚未有子嗣)不受“常来交易所的大金融家们的同情”;也许是关于北方强国的地缘政治消息阙如,“在交易所常客中引发了不安(*inquiétude*)”。⁹⁷ 这种对无法解释的“萎靡”的描述,暴露了警察市场鉴识的短板,推而广之,也暴露了国家全面把握市

场舆论之能力的短板,而市场舆论既是公众舆论的关键组成部分,也是衡量公共信用的重要指标。

警务的注视还揭示了传闻驱动价格变动的力量。传闻动摇金融市场,召唤国家介入以重建真相。例如,1852年3月,5%公债被强制以4.5%再融资(下一章将考察这一政策决定)之后,政府证券价格的上涨产生了新的不确定性:是否又有一次债务转换在酝酿之中?1852年12月18日,4.5%公债以106.5法郎成交,投机者开始担心对4.5%公债的类似转换“迫在眉睫”。⁹⁸“交易所中人认为,这项金融措施如果实施,”普拉托先生办事处报告说,“肯定会驱使大量资本转向投资各种实业证券。”⁹⁹换言之,再一次再融资可能产生意想不到的后果:公债持有者会抛售,逃向收益更高的证券。这些忧虑显然被传递到了政府高层,因为就在次日,政府在《箴言报》上刊登通告,强力驱散传闻。¹⁰⁰第二天,警务观察员注意到,政府的通告“对投机者的情绪产生了极好的效果,他们带着看涨的念头”来到那天上午的交易所。¹⁰¹这一插曲清楚地表明,警察如何诊断市场的萎靡,把信息输送给政府,并促使政府澄清其政策意图,从而恢复市场稳定。

政府可以轻易平息公债即将转换的疑云,但要诊断萦绕交易所的其他不确定性就困难得多,更不用说驯服它们。克里米亚战争的前奏使交易所陷入新的“萎靡”,令警务观察员的鉴识能力束手无策。1853年3月的几份报告指出,在战争临近之际,关于俄罗斯帝国与奥斯曼帝国之间紧张局势升级的“传闻”(bruits),如何把市场驱入“焦虑”与“瘫痪”的状态。¹⁰²4月5日,“政治上没有什么惊动投机的事”,但“某种不安(inquiétude)仍笼罩市场”,留下“交易的空白(nullité)”。随着时间推移,各类证券价格普跌,这一现象只能归因于“东方问题”上消息的阙如。在这个问题上的政治明朗,是“提振投机士气所急需的”。¹⁰³这种金融“萎靡”持续数日,酿成“彻底的灰心”,“瘫痪”了市场。几天后,政府在《箴言报》上刊登了令人宽慰的消息,交易所随即“重振”,僵局才终于缓解。¹⁰⁴

然而，缓解是短暂的，4月下旬到5月，这个循环又重复了一遍。来自君士坦丁堡的不确定消息重新点燃了“不安情绪”，加剧了“仍压在所有证券上的沉重 (*pesanteur*)”。¹⁰⁵ 面对又一次普遍的市场“瘫痪”，政府借《箴言报》的消息安抚交易所。而那股振作之势又一次被不确定性击碎：“人们本以为这次回升是实打实的，谁知就在次日，星期六，由于关于东方事态的骇人传闻重新扩散，投机再次完全乱了阵脚、惶惶不安。这场极其不幸的恐慌……使业务停顿……并导致所有证券价格暴跌。”¹⁰⁶ 拿破仑三世的政府扑灭了火头，但它对不协调信息来源的流通所能控制的也就到此为止。注入《箴言报》的澄清式解药只能带来片刻的缓解，而非官方消息四处蔓延，煽动起威胁市场升势的情绪动态。警务观察员在报告中频频把市场动向描述为“正经的”，以把有“真实”基础的变动同那些被判定为仅属附带现象的变动区别开来。1852年12月的一次多头行情中，交易所专员写道：“今天的上涨不是一阵狂热的结果，而是一次**正经的**上涨，其性质证明了推动者的正派。”¹⁰⁷ 一次合乎“道德”而“正经”的上涨，不是情绪冲动或市场操纵的产物，而是理性的参与者对经济与政治基本面改善所作的评估。¹¹¹

与此相反，1853年5月，当不谐和的传闻惊起战争的幽灵时，据说“不正经”的因素把“恐惧与恐慌抛进金融上危言耸听者的阵营”，产生层层涟漪。据说空头 (*baissiers*) “利用”了认识论失序的时刻，以卖空猛击交易所。除了压低价格，卖空还让“正经的投机者”担心下一个交割日将是灾难性的。¹⁰⁸ 糟糕的交割产生破产，破产滚雪球般地酿成危机。报告中一个更不祥的细节加重了这种感觉，即似乎有不怀好意、伺机而动的参与者在压低价格：“几张新面孔”来到交易所下达卖出指令。¹⁰⁹ 这些反社会的参与者，与既有的信任网络毫无关联，仿佛凭空冒了出来。警务观察员频频把场外市场刻画成一个阴险的行为者（尽管警察依靠它的市场情报），说它故意对消息作不利解读，以便把市场价格往下操纵。¹¹⁰ 显然，恐惧比希望更易塑造。有一阵子，新规定是否会限制场外经纪人出入交易所尚不确定，1853年4月，警务观察员评论

说，这项措施若获采纳，将被“视为对**正经**的投机大有裨益的事”。¹¹¹但巴黎的场外市场要到这个十年末才被取缔，第五章将论及此事。

技术是理解市场动向的另一个重要因素。交易所报告对电报的影响表达了深切的忧虑：电报在市场上产生了前所未有的信息流动模式。¹¹²偶尔，它因迅速驱散不确定性而使投机者安心。¹¹³更多时候，电报被视为混乱的制造者，尤其是当私人电报带来的重要外交审议的消息“互相矛盾”时。¹¹⁴例如，1853年9月，警察把一场“太恐慌”归因于午夜时分的一通电报：俄国皇帝尼古拉拒绝了奥斯曼苏丹的要求。意识到战事迫在眉睫，交易所为之震颤，3%公债开盘即跌一法郎，这是相当大的跌幅。¹¹⁵的确，数月的忧惧之后，战争终于在那年10月爆发。私人电报有可能与官方信息流相抵触，给国家带来了新的难题。

关于市场的知识的认识论界限，也许在警察复述完整的阴谋论时¹¹²暴露得最为明显。在这些场合，很难分清哪些是警务人员尽职转述的公众闲谈，哪些是他们自己的主观判断。例如，1853年6月，普拉托先生办事处的警务观察员警告说，颠覆性的市场参与者据称正从投机取巧的策略转向蓄意播撒混乱：“有传言说，政府的敌人今天活动得非常厉害，千方百计歪曲政府的举措与决定；他们正以最卑劣的手法，不仅篡改消息、压低公债价格，还要败坏政府为公益与共同利益所做或所筹划的一切事情的信誉。”¹¹⁶

这样一场歪曲真相的大规模运动，显然需要同谋者。警务观察员转述了一些说法：政府主办的地产信贷银行（Crédit Foncier）的管理人员，以及某些铁路公司，正与交易所的空头和各大报纸的编辑部联手发动这场反政府的攻击，其中包括《辩论报》（*Journal des débats*）和《新闻报》（*La Presse*）。这些报馆已经成了“阴谋与交易所操纵在其中策划和煽动的据点（*officines*），目的在于传播虚假而误导性的消息”。¹¹⁷仿佛这番勾结还不够周密，这位观察员还转述传闻说，这些阴谋家不断收到“来自伦敦、布鲁塞尔、日内瓦和尼斯的总委员会的通信、命令与决定”。这位密探更明确地把金融世界与政治反对派联系起来：“此外有人

说,上层金融界的大批要人正在境内外积极活动,要给政府制造难堪。”据说,这些人与第二帝国的著名反对派有牵连,包括阿道夫·梯也尔、朱肖·德·拉莫里西埃、赖德律—洛兰、费利克斯·皮亚和维克多·雨果。¹¹⁸ 这些报告把交易所从公众高度拥戴政权的“回声”,变成了政治破坏的竞技场,与公众对政府的真实信心脱了节。¹¹⁹

面对无法解读的金融市场(在国家看来是失序的),警察似乎接受了阴谋论的解释(至少是近乎偏执地如实转述这类解释),把恶意的行为者的活动推上前台。政治不满确实在地下酝酿(而且确有许多小规模 113 的欺诈公众的阴谋发生),但并无证据表明存在警务报告所描绘的那种庞大的金融—政治阴谋。不过,警务人员理解市场动向越困难、复述金融阴谋论越起劲,这两者的巧合提示了另一种解释。

转向阴谋论思维,与其用真实发生的阴谋事件来解释,不如参照警察国家这一制度本身来解释。法国警察及其信息收集的做法源远流长,¹¹³ 可上溯至旧制度;1800年,拿破仑一世又扩张了它集中化的行政权力。正如查尔斯·蒂利(Charles Tilly)所指出的:“到[约瑟夫·]富歇的时代,法国已成为世界上警察管控最严密的国家之一。”¹²⁰ 拿破仑一世死后出现过一些自由化的变化,拿破仑三世扭转了其中的一部分,在1850年代初重振这些权力,扩充了警察的编制与预算,并以牺牲市长独立权力为代价,把警察权力重新集中。¹²¹ 凭借广泛的职权和层级分明的精密监视体系,法国警察令整个欧洲生畏,因为人们认为它已经做到一个机构所能做到的无所不知。

在1850年代威权的第二帝国的语境中,警察的无所不知是帝国国家真实或被感知到的无所不能的组成部分。警察认为明明在世界上活动着的信息,若逃出了他们的理解、打乱了他们的认知框架,就只能被视为威胁:因为它动摇了警察机器存在的根本理由,而警察机器的职权、权力与经费,正随着职业化进程不断扩大。¹²² 此外,警察用具有能动性的政治语汇解读金融上的含混,因为他们已被规训得惯于把威胁感知为**政治**驱动的。

十九世纪上半叶充斥着密谋、起义与行刺，而世纪中叶成形的金融动态，在一个日益全球化、相互联结、技术上更复杂的市场环境里，要难辨得多。于是，在警务的注视下，可以清楚追溯的市场变动（而且频频是上行的）被描述为有正当原因；无法解读的（而且往往是下行的）市场变动则被归因于阴险的、搞阴谋的人为行为者，他们不在金融市场内部活动，而是从外部下手。这种移置式的归因，无论是有意还是无意形成的，总比承认不确定要来得好。

无力感的焦虑

要理解市场的种种转型如何使人易于对市场作阴谋论式的解读，我要回到治安部所做的监视，回到它捕捉到的一股很能说明问题的舆论：对那些似乎站在金融市场背后操纵市场的看不见的行为者与隐秘图谋，人们的焦虑与日俱增。莫帕手下密探的情报报告，罕见地揭示了人们对暗中运作的种种看法，这些看法一旦公开，多半会被审查制度过滤掉。¹²³ 因此，这类报告让我们得以难得地窥见当事者挣扎着解读那些重塑金融政治经济的动荡的一些方式，例如信贷的迅猛扩张、资本流动的全球化、联结的加速。在一个不断扩大的解释真空中，寻找替罪羊所带来的虚幻确定性（尤其是反犹的那种）蔓延开来。

犹太人、英国人，以及政府内部（或者金融、实业、新闻界和电讯新闻社内部）其他腐败的或带来腐化的势力，越来越被想象成经济权力的真正来源，它们的运作方式侵蚀着、或者说掏空着国家的主权自主。这些看法的令人意外之处在于：它们兴盛于 1850 年代初金融大扩张与大增长的时期，彼时市场信心本应高涨，而不是在金融危机或经济衰退中（替罪羊心态通常在那样的时刻爆发），也不是在一场由道德化论辩推动的金融监管论战中。¹²⁴ 在这个语境里，有一个人物成了众矢之的：阿希尔·富尔德。莫帕手下密探的报告几乎无时无刻不在议论他。

阿希尔·富尔德是贝尔·莱昂·富尔德之子，后者是一个成功的法国犹太银行王朝的族长。阿希尔在七月王朝时期开始政治生涯，其间对

金融事务获得了可观的影响力。第二帝国之初，他出任财政大臣，曾因抗议他所认为的奥尔良王室遭受的不光彩待遇而短暂辞职，1852年12月再获任命为国务大臣，即皇帝内阁中最有影响的职位。富尔德担任此职直到1860年，后来又回任财政大臣，直到1867年去世前不久。整个第二帝国时期，富尔德都卷入了重大的金融与实业项目，例如1852年动产信贷银行的创办，他的弟弟伯努瓦·富尔德曾短暂出任该行首任董事长。莫帕的警务报告几乎天天提到富尔德，反映出他在金融焦虑中的中心位置。1852年12月他获任国务大臣后不久，一名代号“H”的眼线报告了一则交易所传闻：富尔德很快会下台，“不仅因为我们需要一个理财能力比比诺更经得起考验的人，也因为承蒙上帝恩典的皇帝不愿让一个犹太人当首席大臣”。¹²⁵ 他留任之后，新的传闻又散播开来。莫帕的密探吉贝（Gibez）无意中听到有人断言，富尔德之所以能保住权位，只是因为皇室欠他一笔私债：“今天要是把钱还给他，明天他就什么都不是。”¹²⁶ 其他报告也附和这些贬损的说法。迈耶记下有人称富尔德“不过是个出纳员”，“连银行家都算不上”，这个说法与另一种把富尔德描绘成无所不能的金融操盘手的说法相矛盾。¹²⁷ 迈耶记下一些说法称，富尔德因与比诺相争而动怒，能够“让金融的天空要雨就雨、要晴就晴”。¹²⁸ 迈耶——他的姓氏暗示他可能是犹太人，尽管警务眼线一般都用化名——似乎对记录这一类公众猜疑与怨愤格外敏感。

115

警务报告显示，富尔德已成为种种焦虑的焦点：人们担心忠诚的分裂与隐秘的归属，无论关乎他的犹太出身、他被怀疑的奥尔良派同情，还是他被指与英国资本的联系。在这些叙述中，他被描绘成损害法国自主性的人，把金融市场的不透明当作抵挡公众审视的盾牌。在监视意大利大道（场外市场的所在、外国通讯记者的聚集地）时，迈耶无意中听到两个人开玩笑说，富尔德是奥尔良王室的秘密特工，以“魔鬼般的高明手段”伪装自己，就像库珀《间谍》（*The Spy*）里的那位美国爱国者。¹²⁹ 迈耶警告说，持这种看法的并不少见。在许多报告里，富尔德被描绘成“行动派、实干派”的奥尔良分子，是七月王朝遗留下来的政治背叛与

金融腐败的化身。¹³⁰ 他同时又被描绘成恶毒的投机倒卖者 (*agioteurs*) 的头目, 那些人“为富尔德先生铸了以色列的金牛犊”。¹³¹ 这种把富尔德想象成双面间谍的图景, 无论他被指控为哪一方政治对手效力, 随时间推移越来越周密, 最终演变成对外国势力全面渗入法国金融的恐惧, 而富尔德被塑造成法国向外部强权投降的象征与代理人。

一个催化剂是 1853 年 4 月的大中央铁路开发权丑闻: 这项权利被授予一家由英国律师约翰·马斯特曼和银行家马修·乌泽利领衔的公司。¹³² 尽管主要的捐客很可能是莫尔尼公爵和瓦莱夫斯基伯爵 (两人都是与皇帝关系密切的基督教政治家), 公众传闻却把富尔德说成幕后真正的主谋。“大家不都猜得到吗,” 迈耶记道, “马斯特曼和乌泽利两位先生的背后, 是全体法国资本家, 而以积极参与动产信贷银行的富尔德先生为首?”¹³³ 公众的怒火尤其集中在这笔交易的结构上: 一半股份留给英国资本家, 四分之一留给动产信贷银行, 只剩“一点余数留给普通认股人”。¹³⁴ 这种初始分配之所以要紧, 是因为抢手的新证券 (例如铁路发行的那些) 能让最初持有者轻松获利。首先, 投资银行家折价取得股份, 再按票面名义价值辛迪加分销出去, 先赚一笔初始溢价。其次, 股份的原始持有者可以利用股价的早期上涨: 投资者争相尽早买入新股时, 涨幅往往相当可观。投资银行的种种制度安排给圈内人送去了许多这样的特权, 小投资者对此越来越敏感, 因为他们对金融阶级政治的愤懑与日俱增。

大中央丑闻助长了更宽泛的阴谋论叙述。迈耶报告了一些激烈的言辞, 把这笔交易说成“投机倒卖登峰造极的到来, **法国被交到了英国资本家手里**”, 这一句被某位读者用红铅笔画了着重线, 画线者很可能是莫帕。¹³⁵ “英国人要同我们开战就太蠢了,” 一名眼线记录道, “多亏有德·莫尔尼先生这样的国务活动家和一家号称爱国的交易所, 他们做我们的主人要划算得多。危险,” 他警告说, “不在于公开的冲突, 而在于自得的屈从。”“到处都在说,” 他报告说, “拿破仑三世蒙着眼睛走同一条路, 和平的喜剧、繁文缛节、排场的奢华, 以及国内成功的炫目

表象，把他的心智弄得昏昏沉沉。国人盼着他醒过来：愿上帝让他及时醒悟。”¹³⁶

大中央丑闻之后，迈耶的报告追踪了阴谋论的扩大化。一大批权势人物——陆军元帅、金融家、元老和参事院参事（须知后两类人都由皇帝任命）——如今被想象成通过与英国金融的秘密结盟，抽干公共财富、使国家屈从于英国利益。“纵欲无度而疲惫不堪的交易所，”一段观察写道，“只在他们的手下颤动和起舞。”¹³⁷按他们的说法，一个被俘获的交易所，成了法国向权势精英和英国影响力投降的工具。

新的丑闻接踵而至。1853年4月，政府推迟了就授予法国一家大西洋邮轮公司经营权作出决定，理由是事情复杂、需要进一步研究。¹³⁸尽管没有点名富尔德，公众的怒火再次集中到他身上。迈耶报告说，英国报纸歌颂“富尔德先生的天才”，说他为英国争得了好处。官方的保证被斥为“幻象”，是把法国实业利益出卖给外国资本的遮羞布，是放弃了一个机会，拱手让给英国的跨大西洋航运公司，后者将利用法国的拖延占便宜。¹³⁹类似的抱怨在此后的报告中时有所见，反映出公众的斥责：“惊人的投机倒卖”藏在“把我们的实业献祭给英国利益”的背后。¹⁴⁰

技术变革只会加剧这些已经弥漫的关于金融、主权与控制的焦虑。眼线的报告中贯穿着公众对电报的执念：它既反映了人们对更快的通信将使信息民主化的希望，也反映了人们对它将放大不公与不平等的恐惧。电报加剧了交易所的不确定性，助长了私人行为者可能利用新的信息网络、损害投资公众的忧虑。¹⁴¹这些恐惧与对外国资本渗入及其影响法国政治生活的旧有忧虑合流。在阴谋论的想象中，条条道路最终又一次通回富尔德，传闻说他能任意支配“整个欧洲的报界”。¹⁴²窃窃私语四处流传，说他正在资助一家新办的多语种报纸，组织者是西格蒙德·英格伦德：一个奥地利的犹太“危险流亡者”，也是路透社创始人保罗·尤利乌斯·路透的合伙人。¹⁴³他们的报业计划被斥为“有组织的欺诈”。1853年4月，传闻升级，说富尔德正在资助英格伦德与其法国合伙人拉马蒂尼埃（Lamartinière）铺设的一条私人电报线路，而拉马蒂尼

117

埃据说掌控着“欧洲所有的电报线路”，为各部大臣的利益服务。这项新服务将设在场外市场聚集的意大利大道。围绕它的种种恐惧里暗含的意思是：新的通信网络将被用来助长敲诈、投机，以及恶毒的外国代理人对法国的进一步腐蚀。¹⁴⁴

随着 1853 年 6 月治安部的终结，这些监视报告戛然而止，但它们见证了公众对交易所与日俱增的焦虑，以及对国家未能充分保护公众、使之免受全球互联与金融变动所释放的新风险的担忧。面对市场现象的不确定性，解读交易所的警务人员与警察监视的对象自身，都越来越接受排外的、反犹的、归因于能动行为者的解释，去说明他们所感知到的金融市场中那些神秘或不正当的动向。

波拿巴派国家对资本与金融市场的倚赖，使警察机器一身二任：既是其政治权力的延伸，又是解读市场行为的机制。警务官员充当交易所、更广大的公众与国家的金融治理策略之间的管道，其位置介于雏形期的证券监管者与帝国政府的现场干员之间。他们塑造市场正当性得以维持的条件，从而帮助维系政权的信誉。如前所见，他们的职权远不止于执行法律秩序：他们还管理公司证券市场的构成，评估公司设立的呈文，监视投机行为，并在一个日益动荡的金融环境里努力遏制传闻与情绪。

除了这些行政职能，警察对交易所的监视还是一项深刻的政治活动。金融稳定不仅是经济利益问题，也是帝国正当性的基石。警察既是秩序的卫士，也是认知的卫士，他们把交易所当作一个关键的信号处理场所：价格的波动既可解读为公众信心的表达，也可解读为酝酿中的混乱的预警。政权依靠这些解读来判断自己在投资者与公民眼中的地位。身处这一中介位置，警察承担着关键的生产知识的角色：解码市场变动，给投机者画像，解读新闻的流动，并识别种种扰动，而这个环境正日益被证券的多样化和电报带来的加速的时间性所塑造。

然而，市场是一个难以把握的知识对象。它呈现出连贯一致的假象，实则聚合着互异的意见、投机的操作与相互冲突的策略。它的变动不可预测、非线性，由无法辨认的原因驱动。在这样的环境中，使市场可读的种种尝试，一再暴露行政知识的限度，推而广之，也是国家权力的限度。尽管警务官员权力广泛、贴身接近市场，他们仍然无法化解市场的根本不确定性。调查工作、每日监视、给金融行为者绘图，这一切都让国家金融治理进路核心处的认识论脆弱性显露无遗。金融可以被注视，但无法被掌控。

因此，本章呈现的是一幅受制约的工具性金融的图景：一个试图引导并稳定金融活动、使之服务于政治目的的政权，发现自己越来越被市场的自主性倾向所困扰。那架奉命监视并规训交易所的机器，反倒成了它的不可治理性的见证人。金融投机拒绝被理性化、被道德化。传闻与情绪败坏了信息收集的过程。而阴谋论似乎为那些不如意的和无法解读的东西提供了现成的解释，让警察显得有所作为。

下一章将详述政权如何试图通过政策干预，管理莫帕所称的“公众信心的温度计”，即交易所。¹⁴⁵ 1853年治安部解散后，莫帕仍能进言于皇帝，他分享了自己对金融投机、公众舆论与政治正当性之间微妙关系的见解。1857年，他警告拿破仑三世：政权面临的最大危险并非来自投机者本身，而是来自一种日益滋长的公众感受：皇帝的经济构想已被私人利益所俘获。在他的眼线所记录的阴谋论背后，莫帕看出了更深一层的东西：皇帝崇高的经济理想与这些理想的制度化表达之间，一道不断加宽的鸿沟。

在一封私人信件中，莫帕赞扬“皇帝的意志”，认为它在政权头五年成就了伟业，推进了公共改善与信贷发展。他写道，问题在于：政治的灵感无法直接抵达公众，而容易被不良行为者歪曲。“如果皇帝的灵感能够不经中介、不经诠释者，直接抵达国民，”他评论说，“它们的效果就会始终有保障。”然而，投机插了进来。在帝国的想象中被构想为一项道德事业的东西，在别人手里成了一桩生意机会。皇帝的“伟大而

丰硕的构想”，用莫帕的话说，被“个人利益与投机”所“利用”，那些人借此聚敛了“巨额财富”，招致公众“尖刻的批评”。在这番言辞中，我们瞥见的不只是对政策执行的批评，还有一种诊断，诊断出仁善的工具性金融与不守规矩的自主性金融之间更深层的紧张：一边是把资本投资当作集体发展工具的愿景，另一边是一个资本的投机维度遵循自身逻辑的体系的现实。¹⁴⁶

皇帝显然认真对待了莫帕的警告，这反映在他在随后几年下令进行的市场干预中，下一章将探讨这些干预。但到 1850 年代末，事情越来越清楚：政权无法克服交易所的自主性。拿破仑三世非但没有重申控制，反而从中退却。1860 年代的资本市场自由化，标志着直接金融治理阶段的终结。至于莫帕——一个真诚的波拿巴派——他所怀抱的，是把交易所化为工具并使之道德化的另一种愿景：那意味着对市场自主力量施加更大力度的控制，而不是放弃控制。

第四章 驾驭投资：波拿巴派的资本治理试验

120

1856年3月6日，弗朗索瓦·蓬萨尔的剧作《交易所》(*La Bourse*) 在奥德翁剧院首演，轰动一时。剧中把交易所描绘成一个深渊 (*gouffre*)、一座赌窟 (*tripot*)，里面住着一个恶魔，“把它所缠上的人统统啃噬到骨头”。¹ 幕落时，整个剧场从正厅座位到观众包厢，爆发出一片掌声。² 皇帝拿破仑三世亲自向剧作家道贺，称赞蓬萨尔是一位道德斗士，是政府反对“当今的致命恶习”（金融投机）之战中的文化盟友。³

自1851年12月波拿巴政变以来，许多事情已经改变。这个政权从圣西门派的金融纲领中汲取灵感，着手一项雄心勃勃的事业：驾驭资本市场的力量，为经济发展与政治巩固服务。政府降低利率，直接向公众发行公债，并拓宽了企业获得有限责任与公司自由设立资格的渠道。在这些享有特权的公司中，地产信贷银行 (*Crédit Foncier*) 与动产信贷银行 (*Crédit Mobilier*) 等公开上市的银行机构在国家支持下创立。这些干预的目标不只是解放资本市场的流动，而是要在一套嵌入国家优先事项的框架内以之为工具。起初，政权的努力看似成功：它们恢复了政府在商界的信誉，并助推了1850年代上半叶年均3.9%的可观经济增长率。⁴ 在这场亢奋的繁荣中，股价飙升；这场繁荣的动力之一，是法国储蓄更大规模地汇入市场。

从卡尔·马克思到为《经济学人》撰稿的英国自由派，外部观察家都惊异地注视着法国国家的大胆之举。动产信贷银行的创立——初始资本六千万法郎，并计划增至十倍——是国家对未来信心的缩影。佩雷尔兄弟希望这家银行成为一家巨型控股公司，持有遍及国内经济、最终遍

121

及欧洲大陆的金融证券。⁵ “我们怀疑，自约翰·劳与密西西比计划的时代

以来，法国还从未见过如此宏大的东西，”《经济学人》惊叹道。⁶这是一场惊心动魄的赌注：既押在金融的力量上，也押在这样一种可能性上：金融可以由公众自愿出资，然后扩大规模、集中起来，为一套帝国的经济愿景所用。这家银行还有一点非同寻常：上层银行界（*haute banque*）的重量级人物支持这一创举，并认购了巨额资本。⁷

到 1850 年代中期，政权的信心开始动摇。交易所似乎过热了。资本涌入投机性企业，绕过了国家希望扶持的生产性企业。由于投资者的行为偏离了帝国的优先事项，拿破仑三世及其大臣们转向更直接的干预形式：试图引导投资、优待某些证券，并给市场降温。然而，政权高估了自己控制资金流动的能力，也低估了在一个日益互联的全球经济中起作用的反身性动态。结果，国家临时起意、参差不齐的即兴努力引发了分裂，招来政府反复无常、不可信赖的指责。更糟的是，干预本身成了负累：一旦情况不妙，仅仅是干预这一举动，就使政权显得要为市场的不稳定与投资的放缓负责，在 1857—1858 年金融危机之后尤其如此。面对自身治理资金流动能力的局限，以及日益高涨的公众批评，政府改变方针，在 1860 年代放开资本市场，支持公司自由设立，取消了政府核准程序。

从国家—市场关系入手理解第二帝国的经济管理，能为史家所称的两个时期之间的过渡提供新的解释：一段是 1850 年代的“威权帝国”，以拿破仑三世的个人统治、权力的垂直组织以及对政治与报刊的镇压为标志；另一段是 1860 年代的“自由帝国”，以更自由的贸易、更少的规制以及政治权威的逐步下放为标志。⁸对这一过渡的政治学叙述强调自保的压力，认为帝国需要容纳日益壮大的共和派反对派，以挽救其对权力的掌控。既定看法是：这一转向是在反对派赢得选举支持之际争取更广泛认同的策略，因而是对“君主制共和国”难题的务实折中方案，正如弗朗索瓦·孚雷（François Furet）所说，这个难题“自 1789 年以来一直纠缠着法国的所有宪法”。⁹经济史则主要聚焦 1860 年起自由贸易的开放，以及拿破仑三世对英国自由主义始终潜藏或不断增长的迷恋。

在其自由化措施中，皇帝承认罢工权以安抚工人，部分放开报刊，并开始与埃米尔·奥利维埃政府分享更多权力。为了让他的意识形态转变显得可信，皇帝长期被描绘成斯芬克斯般莫测、兼采各家的人物，务实地顺应历史环境的要求。在这一不断演变的叙述中，拿破仑三世“时而被描述为受英国自由派影响的人，时而被称为‘圣西门派的’恺撒，有时又被说成是社会主义者”。¹⁰

如果我们循着这场金融治理试验走下去，一个不同的视角便浮现出来。正如上一章所示，波拿巴派国家试图通过警务机构监视和解读金融市场，而这一努力逐渐暴露出行政知识的脆弱。本章把这一分析从市场监视延伸至政策制定与制度设计，考察政权通过规制、市场信号以及创立国家支持的金融实体来协调投资的努力。在1850年代发生变化的，不仅是外部约束与意识形态姿态，还有政权对自身抱负局限日益加深的认识。1860年代的自由转向不单是一项政治让步：它是一场历时十年的资本治理试验的结局，这场试验撞上了市场本身不可预测的反身行为。本章追溯这场试验，以及它的许诺逐步瓦解的过程。

扶植公共信用

从1840年代末的经济衰退到1848年革命，国家公债（rente）——由法国政府担保的基准公共债务年金——急剧下跌，成交价格远低于一百法郎的票面价值。4.5%公债从1845年114法郎的高点，跌至1848年六十三法郎的低点。¹¹先是身为总统、随后身为皇帝的路易—拿破仑，代表着那位能够加强商界利益所渴望的法律与秩序的强人。一位巴黎场外经纪人对波拿巴派复辟的回忆，传递了那一刻的金融狂喜。政变之后，“我们见证了一场或许空前绝后的惊人上涨行情。……价格不是在涨，而是在飞涨。公共财富在不到八天之内翻了一倍多”（图4.1）。¹²

1851年9月至1852年3月间，5%公债从九十二法郎攀升至略高于票面，4.5%公债则从七十四法郎飙升至101法郎。¹³它们的回升标志着跨过了一道重大的金融与心理关口。相应的上涨行情不仅为投资

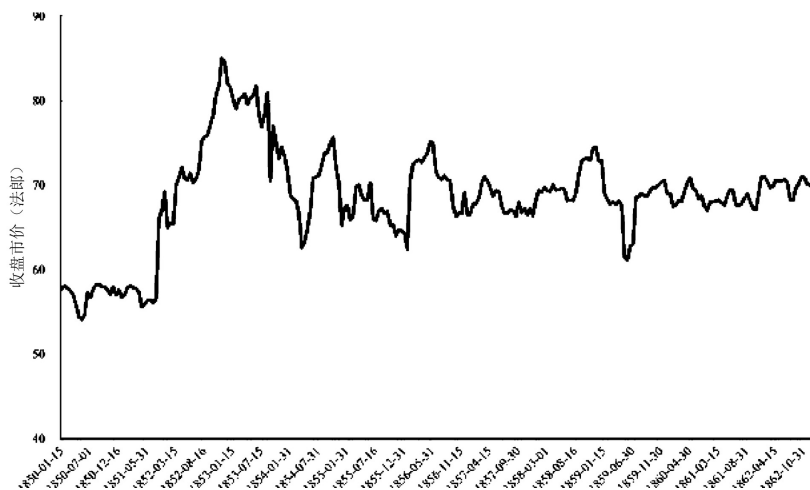


图 4.1 3% 公债的官方市价，1850—1862 年。数据出自 Pierre-Cyrille Hautcœur 与 Angelo Riva, *Data for Financial History (DFIH)* 数据库，巴黎经济学院，2018 年，<https://dfih.fr/securities/209/prices>。

者带来厚利。它还显示出公众对新政权信用状况的评断，也显示出公众相信经济前景正在好转。¹⁴ 公债价格的上涨提供了一份新的授权：理论上，市场愿意接受国家借款的更低利率，因为它对该政权的经济管理有了更大的信心。

更廉价的借款正是路易·拿破仑·波拿巴推行其纲领所需要的。他的政权着手一项前所未有的计划：城市更新、公共工程、铁路建设，以及众多其他旨在使法国经济及其城市现代化的举措。¹⁵ 实现这一宏伟计划的策略，从圣西门派的公共投资理论中汲取灵感；这一理论支持一个“扩张学派”，主张以公共举债作为比加税更具生产性的替代方案。¹⁶ 正如拉菲特与佩雷尔兄弟在 1820 年代最初倡导的那样，这一理论的基石是通过降低国家债务所付的利率来改善公共信用。增强公共信用并非国家唯一的动机。降低利息负担还能腾出资本，使其得以投入公司股份。¹⁷ 事实上，如前所述，第二帝国核准的股份公司远多于以往各政

权。政府对资本市场活动的鼓励,在有利的国际经济环境以及加利福尼亚黄金涌入带来的全球货币宽松的支持下,助推了始于 1852 年的金融繁荣。¹⁸

波拿巴的新政府迅速抓住了 1852 年 3 月市场亢奋的时机。旧的 5% 公债被换成利率降至 4.5% 的新券,新券在十年内免于再次转换。¹⁹ 与 1825 年上一次公债转换的自愿选入方式不同,这一次则是强制加于债权人。²⁰ 1852 年的转换由财政大臣让·马夏尔·比诺主持,伊萨克·佩雷尔从旁协助,时值动产信贷银行成立前六个月。²¹ 这次公债转换的成功施行是一个转折点,它“确认了法国公共信用的稳固”。²²

若没有波拿巴派政权行使政治意志、绕开立法机关以法令推行转换,这一行动本不可能实现。²³ 这一行动的成功还有赖于 1852 年 3 月争取到法兰西银行的合作:作为满足政府要求的交换,该行“朝不保夕的特权”自 1855 年延展至 1867 年;政府的要求包括提供七千五百万法郎的信贷额度,接受铁路证券作为垫款的抵押品(此议出自埃米尔·佩雷尔),以及最后,将贴现率由 5% 降至 4%。法兰西银行研究的权威阿兰·普莱西(Alain Plessis)称这对该行是一项“名副其实的创举”:该行曾在 1820 年至 1847 年间的二十七年里一直维持 4% 的贴现率,并且,与它的英国同行不同,断然拒绝变动贴现率,在此前的数十年里顶住了诸多抱怨,甚至包括自家总理事会内部的抱怨。²⁴ 尽管该行向公众给出了自己的独立解释,普莱西的分析表明,“政治权力才是真正的发起者”。²⁵ “独裁政府”成功打破了该行的惯例。该行董事夏尔·勒让蒂痛陈自主的丧失,将其比作英国政府对英格兰银行的征服,后者的“全部资本都让渡给了国家”。²⁶ 这当然是夸大之词,因为英格兰银行虽致力于支持货币稳定与公共财政,却并未被纳入发展主义的议程。至于市场对更低利率的反应,交易所价格飙升,为转换创造了有利条件;事实证明,这次转换在财政上的意义,不及其在政治与宏观经济刺激上的意义。²⁷ 这种权威式的金融政治经济学路径,明显背离了奥尔良王朝(即七月王朝)时期的做法:彼时,拟议的公债转换屡屡因立法机关的反对而受阻。²⁸

125 圣西门派主张降低公债利率，不仅因为这能降低国家的借款成本，也因为公债利率树立了基准，信贷市场的其余部分都据此校准自己的利率。²⁹ 在信贷的世界里，一切都是相对的。如果国家作为国土上的最高权威以某一利率借款，那么优质、低风险的企业将以略高的利率借款，而公民个人则要支付更高的利率。因此，降低基准利率会产生正向的连锁效应，使资本更易为社会中的生产性成员所获得。更廉价的信贷使那些拥有安凡丹所称颂的“实业天才”的人能够投身生产性事业，从而将其才能化为现实，造福整个社会。³⁰ 正如埃米尔·佩雷尔所论，2%的利率能成就许多商业活动，而这些活动在利率为5%的国家里是不可能的。他用一个生动的比喻阐明这一概念，这个比喻借自十八世纪政治经济学家雅克·杜尔哥，用以解释更低信贷利率层层传递的好处：

可以把利率看作某种水平面，低于它，一切劳作、一切耕作、一切实业、一切商业都将停止。它像一片铺展在辽阔陆地上的海：群山的顶峰高出水面，形成肥沃而经过垦殖的岛屿。如果海水退落，随着水面下降，坡地便显露出来，随后是平原与谷地，上面覆盖着各种各样的物产。水面只需上涨或下落一英尺，就足以淹没辽阔的岸地，或把它让给耕作。正是资本的丰裕赋予一切企业以活力，而货币所付利息的降低，既是资本丰裕的结果，同时也是它的标志。³¹

圣西门派支持资本主义的**实业**，即一种产生盈余的经济活动，但他们设想的是引导**金融**服务于社会改良，而非仅仅让游手好闲的食利者致富。他们的终极愿望是把基准利率降到零，这反映了他们的信念：金融制度应当服务于集体福祉，而非私人积累。在这种情形下，收入将更多地归于愿意运用资本的生产性社会成员：实业家、工人、供应商。³² 这种对金融生产主义的强调，将在1855年至1859年间政权针对资本市场的后续行动中显露出来。彼时，它将试图强行把资本导向它眼中的生产性投资工具，使其远离虚高的金融资产、外国证券与衍生品投机。

债权人基础的民主化

为改善公共信用，国家还致力于公共债务的普及化。在政权看来，债权人分布得更广，能通过降低价格、平抑价格波动、增加未来债券发行的潜在买家人数来增强市场流动性。更广大的金融公众，也能抵御那些持仓集中的金融大户的操纵：他们的一举一动对市场日常节奏施加着过大的影响。所谓信贷民主化，当然仅限于有储蓄的人，如死亡遗产清单中保存的有价证券记录所揭示的，那终究只是人口的一小部分。³³ 尽管如此，其想法在于：这种民主化无论多么有限，都会增强金融市场的流动性与稳定性，并由此推而广之，有助于整个社会的稳定。通过让更多的公民持有政权的债务，国家使公民的利益与自身利益趋于一致：公民成了维护持有国债所得稳定收入流的利害相关者。这一策略可以看作皇帝另一番努力在金融上的对应物：他借君主仪式、巡行外省以及其他意在“将统治者与平民百姓之间的纽带人格化”的表演性姿态来提升自己的声望。³⁴ 以类似的方式，金融纽带使公民的利益与国家的利益相一致，从而巩固政治正当性与社会稳定。

公债持有的民主化进程在路易—拿破仑成为拿破仑三世之前就已经开始。急于提振大幅贬值的公债价格的第二共和国，已采取若干措施让公众更容易持有公债，例如在 1848 年 7 月把最低息票额由 10 法郎降为 5 法郎。³⁵ 这类创新把圣西门派早在七月王朝铁路热潮中就倡导过的一项原则推广开来。比如在 1840 年代，埃米尔·佩雷尔就率先推出“民主的”三百法郎面额债券，使铁路投资比当时通常为一千法郎面额的此类债券更易企及。³⁶

波拿巴的帝国政权为全国的储蓄银行制定了新规，意在进一步扩大公共债务持有者的社会构成。1851 年 6 月 30 日，一部新法把储蓄银行改组为公益事业机构，账户上限由一千五百法郎降为一千法郎，存款利率由 5% 降至 4.5%。³⁷ 这项措施并非意在惩罚储户，而是要把收入微薄者，如工人、家仆、店主、手工业者和职员，纳入公共债务持有者之

列：一旦他们的储蓄超过一千法郎的门槛，就转换为公债。³⁸ 储户往往缺乏把财富转移到更高收益机会所需的金融教育与见识，以至于有人把储蓄银行称为“资本主义的初级学校”。³⁹

127 为扩大公债持有者的基础，政权还采取了前所未有的做法：直接向储户募集借款，而不是经由金融中介组团承销。1853年10月克里米亚战争爆发后，财政大臣比诺于1854年安排了第一次政府借款的公众直接认购。据说这一主意出自银行家兼报业大亨儒勒·米雷斯，他论证说，直接认购将使所有投资者处于平等地位，并绕开金融中介之间的纷争，展示“帝国政治”的成功。否则，这些中介会把公债优先组团承销给自己的客户，加剧金融界内部的竞争张力。⁴⁰ 拿破仑三世更被“金融全民公投”这一想法所吸引，因为它直接向法国储户发出吁求。⁴¹ 这笔借款大获成功，99,224名认购人共出资4.68亿法郎。政权在宣传中盛赞“资本的普选”，这是政治语言与金融语言一次耐人寻味的混用。⁴² 随着认购人数在此后数年稳步上升（1868年达到672,000人），公共债务的规模也同样攀升：它在第二帝国期间膨胀了100%以上，令七月王朝时期区区20%的增幅相形见绌；债务与国内生产总值之比也上升了。⁴³ 这些资金虽有一部分投入公共工程，但1850年代政权支出增长的最大部分，投向了与克里米亚战争相关的军事开支；法国于1854—1856年间参战。⁴⁴

拿破仑三世早先宣告的“帝国即和平”，就国内安定而言或许成立，但一涉及地缘政治纠葛，这话显然没能维持。⁴⁵ 克里米亚战争向“后拿破仑时代的财政军事体制提出了前所未有的要求”。⁴⁶ 如我们将看到的，战争还影响了资本市场的动态：战争期间，它是市场不确定性与波动的来源；战争结束后，它又成了公司伺机募集资本的催化剂。战争的直接与间接影响，是1850年代国家对资本市场采取干预主义路径的又一动因。到1855年，交易所似乎过热了，而政府政策也被列为潜在的肇因之一。⁴⁷

治理资本市场的过度饱和

1852 年的强制公债转换虽然降低了借款成本，却也使投资者对国家债务未来长期收益的预测变得更难把握，这促使投资者考虑其他金融证券，即公司股票与债券、外国铁路证券，以及外国政府债券。因此，1850 年代初的政策在支持公共债务扩张的同时，也刺激了投资公众对更多样证券的胃口；恰在此时，日渐增多的交易所手册与金融报纸也在教育公众理解这些投资选项，详见第六章。讽刺的是，投资者胃口的多样化作为国家行动的间接后果，反而加重了政府的流动性忧虑。¹²⁸

皇帝与他的大臣们担心，收益丰厚、波动剧烈的股票正在把投资者从公债那里诱走。另一些因素进一步提升了这些非国家证券的吸引力。新设股份公司的核准制度给获准公司罩上了一层光环，投资公众将其解读为政府的隐性背书。结果，股份公司的股票以溢价成交。法律与政府本无意让股份公司被看作国家支持的企业，但这种解读是合理的推断。政府的行动，例如为铁路债券利息提供正式担保，使这些实体在事实上成了准政府支持企业。法兰西银行接受铁路证券作为垫款的担保，进一步强化了这一观感。⁴⁸

与此同时，随着 1852 年至 1855 年间股息飙升、股市价格走高，人们对股票的兴趣急剧膨胀。到 1855 年，政府已在表达对证券价格过高的忧虑。1856 年 3 月克里米亚战争的结束所释放的乐观情绪，又把股市推向更高的位置，放大了政府对交易所过热及其可能带来的不稳定的担忧。⁴⁹

过热的迹象之一，是发行股份的股份两合公司（*sociétés en commandite par actions*）迅速增多。与股份公司不同，股份两合公司无须政府核准，这使它们成了欺诈性方案青睐的工具。与此同时，高收益的外国证券成了冒险投机者的首选。在官方市场之外，马路市场，即场外市场（*coulisse*），在规模与范围上都显著扩张，下一章将论及此事。这

个非官方市场交易的，是未获准列入官方证券名录的证券，该名录由国家授权的经纪人掌管。

129 到 1856 年，金融证券的过剩正在淹没市场。报纸定期刊出计算：那些已经在交易的股票与债券，还有多少款项有待缴足。股票之所以资本未缴足，是因为证券只需缴付发行价的一小部分便可开始交易。其逻辑是，公司开展实业活动并不需要预先拿到全部预计资本，因此允许公司分期逐步收取资本。然而，这些股票的认购人迟早有义务全额缴付。其后果是，未来的资金已经押在了现有证券上，因而不能再指望这些资金支持尚待发行的新证券。

这些都是令人忧虑的趋势。到 1850 年代中期，市场观察者已经认识到，泡沫般的价格是金融危机的先兆。确实，金融危机的周期性越来越被理解为市场的内生性特征，这一认识又转而开始影响政府的决策。早在 1830 年代中期，评论者就已谈到危机的周期性。⁵⁰ 1838 年，伊萨克·佩雷尔在他为《辩论报》撰写的一篇早期文章中，把金融危机描述为具有从繁荣到崩溃再到复苏的一般趋势：届时“真实投资取代投机”，公众在交易中重获安全感，“这是国家抵御〔未来〕金融危机的最好保障”。⁵¹ 但直到 1850 年代，克莱芒·朱格拉才利用历史数据，把七至十年信贷周期的想法正式化——后人称之为朱格拉周期——他从 1857 年起把这一看法公之于众。⁵²

尽管人们越来越认识到金融周期是一种可观察的历史规律，但正如贝特朗·吉尔 (Bertrand Gille) 所解释的，“在人们谈到的各种温度计之中，要观察哪些现象，仍然难以辨明”。⁵³ 这意味着，虽然危机的周期性复发提示了主动预测与应对的可能，但解读市场信号的认识论基础依然不确定、有争议。随着市场扩张并日趋复杂，确定主动规制的适当路径远非不言自明。经济知识的这种初生状态有助于解释，为何从 1855 年到 1859 年，政府施行了那些直接市场干预：事后看来，这些干预显得临时起意、试验性且短视，并引发争议，其矛头指向它眼中市场非理性的种种表现。鉴于政府希望以资本市场为工具，为那些能赋予自身政治

正当性的最终目标提供资金，它便依其评估采取行动：借用伊萨克·佩雷尔的说法，投机正在篡夺“真实投资”。

限制公司设立

1852年至1860年间任国务大臣兼皇室大臣的阿希尔·富尔德留存的内阁会议纪要，揭示了皇帝及其内阁如何理解资本市场动态并实施干预。⁵⁴ 1856年2月至7月间，内阁得出结论：新股票与债券的数量和品种，部分是政权自己在1850年代初的政策所刺激的，如今已对市场稳定构成根本威胁。大臣们所说的“金融证券的过度充裕”，正在把投资者从政治上最优先的政府发行证券那里引开，引向其他政治上不那么有利的证券。⁵⁵ 因此，1856年，国家开始积极劝阻、甚至干脆禁止公司发行新证券。此举并非全无先例：1855年，政府就曾阻止动产信贷银行通过发行债券募集新资本，理由是需要为政府自己的债券发行保住公众的胃口。⁵⁶ 这一决定对动产信贷银行的声望与经营产生了深远的影响，本章结尾将论及此事。

国家自1856年起施行的这些大动作扰乱了整个证券市场。到1856年3月，过多的公司证券新发行计划似乎堵住了发行管道。3月8日，在有皇帝出席的内阁会议上，公共工程大臣谈到铁路公司要求再募集5.17亿法郎。财政大臣皮埃尔·马涅指出，国库还在等待一笔借款的4.5亿法郎到账，巴黎市预计要发行五千万法郎的市政借款，更不用说还有其他多家公司为响应市场景气而提议发行“数额巨大的证券”。此外，法兰西银行“正在研究增资的办法，而已经有一大批证券尚未售出”。马涅提议：一段时间内不再向新企业授予特许权，以确保已经安排好的股票与债券发行能够吸引到投资者。⁵⁷

在大臣们讨论如何为争夺资本的各项工程排定先后时，富尔德告诫同僚不要指望克里米亚战争的结束能立即带来和平红利，并提醒内阁：“针对皇帝政府、以信贷体系的滥用为靶子的攻击”正愈演愈烈。⁵⁸ 他力主放缓公共工程的节奏，并主张政府总体上“在开支上要十

分节制”。皇帝指示他们次日把如下公告刊入《箴言报》：⁵⁹ “对和平的期待催生了许多兴办企业的方案；新的公司正在组建，每天都在向行政机关递交申请；抵制这种过度的推动是政府的职责，因为它可能危及已经开办的事业，并可能影响公共信用。皇帝因此决定，拒绝接纳一切新证券。”⁶⁰ 在和平时期骤然关停资本市场的发行，是史无前例的。而且，这一禁令的期限并不确定，动摇了市场信心。

皇帝的审视随后转向资本的形成。后来的内阁会议纪要证明，他对公众批评政府处理信贷体系的方式日益关切。批评者质疑铁路等政府支持行业所筹资本是否健全。在 1850 年代初的繁荣中，各家铁路竞相举债以锁定资金，而未能协调各自发行的节奏。⁶¹ 1856 年 4 月 9 日，拿破仑谈到他的怀疑：铁路公司发行的证券“超出了它们的需要”。富尔德回应说，重要的是考虑铁路究竟应当建立在倚重债券（债务）的“资本体系”上，还是建立在股票（股本）上，尤其是因为本国铁路债券大都由国家担保。政府对铁路债券的担保已造成复杂而意料之外的后果。⁶²

首先，政府担保使铁路债券对投资者更具吸引力，这意味着新发行的铁路债券获得旺盛的认购需求，认购额有时达到可供发行量的数倍。由于筹资如此容易又有政府支持，铁路公司宁可举债，也不愿增发股本。铁路公司的高层偏爱举债而非增发股本，还有一层不便明说的动机。债券持有人不以利润分红的方式取酬，股东则不然。因此，经理人有动机少发股票，以使现有股份分得的股息最大化。这是因为，每股股息越高，股票对投资者就越有吸引力，从而推高股票的市价。于是，创办人与经理人——他们通常是最大、最早的持股人——发现通过发行债券来筹资、用债务资本来扩张铁路，对自己有利。这些投资助长了利润更高、因而股息更高的循环，而收益归于一小圈股东。

作为这种事态的后果，富尔德解释道，政府对铁路债券的支持“造成了与公债之间如此危险的竞争——公债从前是信贷的罗盘——以至于公债如今难以自持，而铁路股票却涨到了其原初价值的三四倍”。⁶³ 这话属实。⁶⁴ 富尔德承认，在 1840 年代，开发铁路这样一种相对新颖、

资本密集的技术曾需要政府担保，但他推论说，如今需要的是“股票，而不是债券”。⁶⁵ 财政大臣表示赞同。政府的支持使激励机制失衡，最终损害了国家的政治—财政议程。

这段讨论凸显了政府正艰难应付其优待铁路债券政策的意外后果：¹³² 这项政策无意间抬高了铁路股票的价格。这种对公司股价的间接、人为的支撑，削弱了政府在资本市场上有效竞争资金的能力。当铁路股票以发行价许多倍的价格成交时，公债面对的却是相反的境遇：成交价格低于票面价值，旧的 3% 公债以每百法郎面值七十五法郎成交，新的 4.5% 公债以九十四法郎成交。这一插曲向政府凸显了干预金融市场的复杂性，揭示了这类行动如何可能无意间与国家更宏观的目标相冲突。随后，1857 年的危机使这个行业陷入困境，法兰西银行不得不向铁路公司垫付资金，以维持其运转并帮助其债券发行售出。动机之一是铁路证券的抛售正在更广泛地拖累政府证券的价格。⁶⁶ 倘若市场保持强劲，政府或许会收回对铁路债券的担保，但金融危机迫使它出手救援。不过，在当时意在使金融与实业道德化的圣西门派事业中，事与愿违的并非只有铁路债券的溃局一桩。

在 1850 年代中期，政府面对日益增多的迹象：金融投机对公共道德与社会稳定的有害影响，可能对这个政权构成生死存亡的威胁。早在 1855 年 12 月，派驻交易所的警务专员就已报告对实业股票质量下滑的忧虑，指出许多股票出自濒临破产的公司。这种“实业上的道德败坏”在很大程度上可归因于股份两合公司股票的泛滥：这类公司不具备较大的股份公司所享有的同等有限责任特权。股份两合公司的股票往往以更低的价格发行，因此更受财力有限、见识较浅的投资者欢迎。⁶⁷

七月王朝时期，欺诈性的股份两合公司曾如雪崩般涌现，冲击金融市场，几乎促成限制性立法的通过。然而，政治分歧与商界的强烈反对最终扼杀了所有拟议的法案。⁶⁸ 1850 年代，据称这些不断增生的股票所催生的道德堕落广受议论，甚至引来国际报界的怒斥。《经济学人》报道了法国的情形：“两合（*en commandite*）公司以最离谱的许诺并发行

25 法郎、15 法郎、10 法郎、5 法郎乃至 1 法郎这样零星面额的股票，在较穷困的阶级中助长赌博。”⁶⁹

133

为遏制投机的冲动，1856 年 2 月，就在政府宣布全面冻结新股份公司组建之前不久，皇帝驳回了一项备受瞩目的股份银行申请：该方案由伦敦银行家威廉·格莱斯顿（自由派英国政治家、未来首相的堂兄弟）与法国银行家阿尔芒·多农提出。这家银行与动产信贷银行相似，打算发行小面额股票。皇帝担心这些股票会“落入身份低下一等的持有人之手，并刺激赌博的狂热”。⁷⁰继 1856 年 3 月冻结金融证券新发行之后，皇帝接着把审视转向现有公司的做法，询问大臣们：这些公司所筹资本是否超出了眼前的需要。内阁讨论了“公司利用公众贪欲的后果”以及“股份两合公司问题”。⁷¹富尔德希望出台新立法；经过长时间讨论，皇帝指示大臣们向参事院提交一项立法建议。4 月发布的一份立法报告强调，新近被卷入金融市场的“小额资本”地位日益重要。报告警告说，股份两合公司发行的股票洪流有可能吸走这些小额储蓄，“损害公共信用”，并把资本导入浪费性的投机企业与赤裸裸的欺诈方案。⁷²随后，6 月 30 日，一部法律获得批准，使股份两合公司的设立变得极其困难，实际上等于取缔了它们。⁷³这类企业的组建数量骤降，发行股份的两合公司这一形式实际上被消灭。⁷⁴

该死的旋转栅门：向入市者征税

金融民主化的意外后果在交易所也日益明显：在第二帝国治下，交易所成了一个早熟却又混乱的大众活动场所。⁷⁵1856 年以前，除妇女、未成年人和未获复权的破产者外，人人都可自由进入交易所，尽管妇女确实设法在边缘处旁观，并通过中介参与其中。⁷⁶交易所这种无拘无束的开放性，有助于解释人们对“道德传染”的担忧，也有助于解释国家为何要设法抑制其散漫特质，以阻止过度投机危害法国社会。这个说法在那一金融狂热的时代被频繁使用，其用法既反映了它在十九世纪初

精神病学语境中理性消解的含义，又预示了它在十九世纪末集体与群体心理学中的应用。⁷⁷

1856年春，政府收到外省公民要求管束交易所的呈请。在巴黎之外，全国舆论对金融体系的态度正在转冷：人们认为，大都会与交易所的投机正把资本从外省抽走，而不是促进外省的发展。吉伦特省的“大批居民”上书皇帝，抱怨“金钱正从乡村消失，转而流入交易所的投机”。⁷⁸这种怨声尤其令人不安，因为正是外省的有力支持在1848年把波拿巴推上总统之位，又在此后的全民公投中为他登上皇位提供了授权。在5月的一次内阁会议上，财政大臣向拿破仑三世保证，政府已在努力纾解外省的疾苦，并历数“陛下对资本流动施加的各项限制”，同时指出，吉伦特省的呈文提供了“政府各项措施所追求目标的新证据”。⁷⁹在政府探索市场干预的途径时，它就开征交易所入场税一事征询了巴黎商会的意见。1856年春的这番往来揭示，旋转栅门的设置另有一层政治动机：此前，旋转栅门的设置一直被归因于国家在1856年12月决定不再为交易所的维护出资，而把这项开支留给了巴黎市。⁸⁰

1856年5月12日，商会在答复中把关于交易所状况的意见呈交商业大臣。⁸¹它断言，涌入交易所的人群已多到这种地步：既妨碍了大楼的治安警卫，又威胁交易的安全，并“激起舆论的激烈批评”。⁸²商会权衡了设置入场费作为可能补救办法的利弊，担心若手段过重，会“酿成灾难或流于无效”。鉴于“一切在交易所之外、影响公共证券价格的聚会都被严厉禁止”，对公共市场的准入必须“尽可能少受妨碍”，以维护保障市场准入的法律。⁸³此外，商会还认识到，证券持有在小投机者之间的广泛分布具有体系性的重要意义，是抵御大户操作的屏障。商会建议，150法郎的年费认购或五十生丁的日费是合适的，也与欧洲其他金融中心采取的措施相一致。与伦敦、汉堡和阿姆斯特丹施行的保证金与收费制度（柏林也在考虑之中）相比，巴黎交易所其实相当宽松。⁸⁴

1856年12月17日，政府宣布开征交易所入场费：每日一法郎，或全年认购150法郎。政府最终决定的费率为何高于巴黎商会所主张的，¹³⁵

原因并不清楚,但可以推测,政府意在设置更高的准入门槛,以服务于其道德化事业。巴黎交易所四周装上了旋转栅门,由警察看守。据巴黎商会称,这项收费在头一年的效果“从道德角度看令人满意”,因为它似乎减少了“冒险的投机与贪婪”。这项措施在财政上也相当成功:年费认购收入 360,000 法郎,日费收入 340,000 法郎。这些数字折算下来,相当于二千四百名市场常客,以及大约 1,133 名无认购的每日使用者。⁸⁵

这项税压低了闲杂访客的数量,从而提升了交易所总体的职业化程度,但针对旋转栅门的反弹随即而至。交易所常客怒不可遏,竟至于以抛售证券作为“报复性”抗议。⁸⁶“证券一度下跌,”一位金融经纪人描述道,“因为抛售是表达对政府不满的一种方式。这无疑不符合市场的利益,但它证明交易所有感情,而且有时它把感情置于利益之前。”⁸⁷ 这项措施没能保住宝贵的公债的价值。

律师阿马布勒·S. 贝莱一类的批评者把开征交易所入场费解读为从根本上否定国家与公债持有人之间的神圣契约。国家依赖公众认购其债务,而公众认购的前提是商定可以进入一个活跃的交易市场。贝莱写道:“在把证券出售或交付给公众之后,再去阻止或妨碍这个公众进入这个市场,将是一种不义。”⁸⁸ 国家“无权”通过突然设置障碍,或允许巴黎市这样做,来“从根本上改变财产的性质”,无论巴黎市有多么迫切的岁入需要。他接着说,这一新制度有利于“资本同盟”及其操纵市场的能力,损害的则是“中小投资者”:他们无力集中持仓,也无力“在市场中弄虚作假、为己牟利”。贝莱呼应着警务监视中的那些主题,凸显交易所的阶级政治,强调它如何靠播撒于社会的认识论失序与情感失序而兴旺:“因此,尽管人群未必能有意识地理解这些市场操纵,但显而易见的是,这些围绕证券与商品制造的虚假变动,在舆论中煽动激情,扰乱社会,并损害各领域正当商业活动的存续与流转。”⁸⁹ 随着时间的推移,这种对金融阶级政治以及国家纵容之责的批评,只会变得

¹³⁶ 更加显著、更加激烈。

金融保护主义与税制改革

遏制过热交易市场的最后一项、也是最激烈的干预,是对金融证券征税。一段时间以来,要求开征此税的压力一直在积聚,它来自各省农业利益的代表与“不动产”所有者(他们的财产要纳税)。1855年2月,国务大臣审阅了法国东部默尔特省议员安托万·约瑟夫·德鲁奥呈递皇帝的一份请愿书。⁹⁰ 德鲁奥是忠实的波拿巴派,更不用说他还是一位拿破仑麾下将军的侄子,其意见不能不被认真对待。他论证说,农业人口间接蒙受国家举债之害,因为举债“把资本抽走,转而导向交易所”。⁹¹ 德鲁奥的推论是:既然交易所是新财富的产生之地,国家就应当在那里取得岁入。一级资本市场的重要性不容置疑:它把证券组团承销给正当实业的长期投资者;然而,二级市场上频繁的过户把资本束缚在迂回周转的金融把戏里。他认为没有理由把它们排除在征税之外。德鲁奥呈请政府考虑对二级市场上股票与债券的过户(即发行之后的交易)征税。本着其他呈请人在批评一个威权政权时那种小心翼翼的分寸,德鲁奥在结尾称颂皇帝的仁厚与信任:拿破仑三世无疑无意加害、也无意疏忽,他只是不了解自己那些本意良善的政策在遥远外省造成的反响。

1856年6月,雅克·佩雷,巴黎与约讷省的大地产主、多数派中的独立议员,在一份广为流传的、吁请政府回应并对交易所交易征税的呼吁书中,把对金融财富的攻击升级了。“法国的动产财富已呈现出一种新的性质”;它退出了对实业的有效运用,转而助长“投机、赌博与投机倒卖(*agiotage*)的习气”。受近年来市场上实现的惊人收益所诱惑,一家之主(*pères de famille*)“辛苦挣来”的储蓄如今面临灭顶之灾,被献祭在交易所的祭坛上。⁹² 这场“时疫”甚至蔓延到“我们乡间的居民,以及工人和仆人”,他们被场外市场(*coulisse*)上那些名声不佳的金融中介灌输了这种“邪教”。⁹³ 经济学家那套规制可能弊大于利的告诫,不该去听。佩雷论证说,一个强有力的、“像我们的政府这样深得民心的”政府,可以理直气壮地宣布:这种金融体制既不公平也不公正,而且它

137 损害公共信用。他对议员同僚们断言：“如果皇帝说 he 想要这项税，我确信它会被你们所有人接受。”⁹⁴

1857 年 6 月，政府颁行新法，对记名证券（登记在册的证券）的过户按每交易一百法郎征收十二至二十生丁的税费。该法的结构设计旨在鼓励持有记名证券，而抑制其交易。⁹⁵ 佩雷一类的倡税者曾设想它普遍适用。然而，政府设置了少数几项豁免，包括国家公债、省与市镇发行的债券，以及由地产信贷银行经手的抵押担保债券。⁹⁶ 这是一项政治抉择。后两项豁免将维持外省与农民获得信贷的渠道，而他们是政权支持的根基。与此同时，法兰西银行与地产信贷银行的股票却不享受同样的豁免。⁹⁷ 这项税的结构划出了一条清晰的等级序列，意在提振政权自身的信用，同时不损害各省、各市镇以及生产性土地使用者的信用。

与国家的其他市场干预一样，这项税并未收到预期效果：它未能使公债重振其作为“交易所的准绳”的荣光。⁹⁸ 公债的成交价格继续低于票面。阿尔贝·勒盖一类的律师把法国金融证券价格所受的不利影响与资本外逃归咎于这项税。他解释道，免税的“特权地位”本应“确保公债以高于一切其他公共证券的价格成交”，但“事实完全不是这样”。相反，“过户税吓坏了公众，公众不论对错，把它视为迈向所得税的第一步”，同时又把“外国资本吓离法国市场”，并把“我们的〔本国〕资本驱向外国证券；由于 1857 年 6 月 23 日的法律，外国证券反而豁免了这项收入削减”。⁹⁹ 雪上加霜的是，证券税的恶果与 1857 年金融危机撞在了一起。一些史家把这场危机描述为现代史上第一场全球性金融危机，其直接引信是 1857 年 8 月美国的恐慌。不过，法国金融报纸早在 5 月就报道了信贷疲软的早期征兆，就在过户税宣布之前数周。¹⁰⁰

自 1855 年起政府实施了诸多市场干预，国家为给市场活动降温所作的持续努力，在此之后成了现成的替罪羊，尽管这场危机的结构性条件主要系于全球市场的一体化，以及 1850 年代繁荣期信贷的过度扩张。¹⁰¹ 尽管政府曾试图挡开危机，但它在市场中的活跃角色使它暴露

在公众的指责之下。许多公民以为，国家的介入意味着它掌控一切，因此它要为加剧危机负责。138

危机与批评

政权这些临时起意的干预看似显著改变了资本流动的格局，却并非以预期的方式。政府很快认识到：堵住资本偏好的渠道，并不能保证资本会被导入国家想要推广的其他渠道。相反，被改道的大部分资本面对政府的限制——如1856年3月对新发行的冻结——似乎以彻底逃离本国作为回应。¹⁰² 1857年，当外国私人证券与法国证券被课以同样的税，当交易所的官方场内市场 (*parquet*) 被禁止为不合规的外国证券挂牌时，许多投资者转向了非正式的场外市场。¹⁰³ 这一事实上的免税在无意间提升了此类外国证券的吸引力。政府以资本市场为工具、服务于自身目的的种种努力终告失败，这使它暴露在日益高涨的公众批评之下，因为它的政策显得既无效，又适得其反。

甚至在1857年崩盘之前，批评者就已经把旋转栅门政策所造成的阶级特权（它偏袒更富有、更老练的投机者）与法国资本流向外国企业联系了起来。这一批评的一个生动写照，出自那个时代最负盛名的讽刺画家奥诺雷·杜米埃之手：画中一位投资者正在“练习通过交易所的旋转栅门，好去当俄国铁路的养路工”（图4.2）。对俄国铁路债券的投机就这样在画面上与为俄国铁路建设提供实际资金绑在一起，进而暗指法国资本投资的外流。弦外之音很清楚：这些世界主义的投机者背弃了法国的利益，这呼应着佩雷的指控：交易所连“一丝一毫的爱国心”都没有。¹⁰⁴

为抑制外国证券的吸引力并把资本导向法国国债与国内投资，政府施行了一系列改革。它堵住了外国债券豁免遗产税的漏洞，并指示官方证券经纪人 (*agent de change*) 不得为未缴纳相应税负的外国证券挂牌。当这些措施未能浇灭对外国铁路债券的热情时，一项更强硬的法令于1858年5月22日接踵而至。该法令限制新的外国铁路公司进入官方

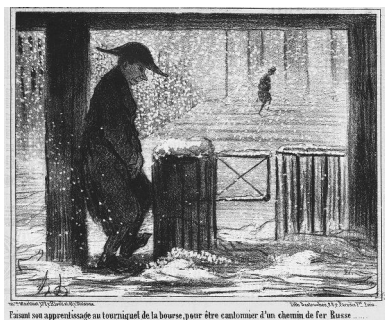


图 4.2 奥诺雷·杜米埃所作讽刺漫画。《喧闹报》，1857 年 2 月 6 日。

Elisha Whittelsey 收藏, Elisha Whittelsey 基金, 1962 年, 大都会艺术博物馆, <https://www.metmuseum.org/art/collection/search/648072>。

- ¹³⁹ 牌价表, 并禁止外国铁路债券在其全部股本缴足之前于法国境内交易。¹⁰⁵ 罗马铁路公司 (*Société générale des chemins de fers romains*) 一类心怀不满的公司哀叹, 该法令“倾覆”了它们的计划。¹⁰⁶

这些自我保护措施产生了意料之外的后果。1856 年至 1858 年的规制干预加速了金融活动向不受监管的马路市场 (场外市场) 的迁移; 在那里, 更廉价或不合法的交易滋长, 包括逃税与交易未挂牌的外国证券。¹⁰⁷ 政权把场外市场视为双重威胁: 它从官方市场吸走流动性, 又侵蚀官方经纪人的定价权威。作为回应, 政府先是试图禁止场外市场交易外国证券, 而考虑到场外市场根本未获官方承认、不许营业, 此举本身自相矛盾。最后, 在 1859 年, 政权诉诸追诉, 将巴黎场外市场整个取缔, 此事将在第五章考察。

- ¹⁴⁰ 政府的持续干预只让公众批评愈演愈烈。1859 年 4 月, 内务大臣把几期《实业》转呈帝国检察官审查。尽管检察官最终认定这些文章罪证不足, 但这一事件凸显了各部大臣对日益增长的异见有多么焦虑。该报主编奥班·韦尔尼奥勒论证说, 自 1857 年危机以来持续存在的“金融证券的贬值”, 要归罪于旋转栅门与证券税, 以及场外市场的取缔。¹⁰⁸ 韦尔尼奥勒写道, 由于危机重创了小投资者, 市场上依然活跃的只剩“银

行家及其代理人、大投机者，以及或多或少铁了心的玩家”。“〔从前〕带着现金储蓄或证券凭证现身的那种真正的公众，已所剩无几”。他观察到，尽管“危机造成的不信任已经消散”，这个更广大的公众尚未回到交易所。

韦尔尼奥勒论证说，政府的干预使本已糟糕的境况更趋恶化。旋转栅门收费与证券税成了阻挡小投资者的关卡；而小投资者天生的看多倾向曾一度支撑市场价格。结果，交易所被拱手让给了大资本家：他们宁可让资本保持流动形态，换言之，他们做的是投机，而不是买入并持有证券，从而对公共信用施加压抑性的影响。韦尔尼奥勒描绘了一场善恶两极的搏斗：坏的市场参与者正在战胜好的市场参与者。“持有资本与证券凭证的公众”已不再“足够众多、足够强大，足以充作制衡力量、去抗击”投机金融。随着持券公众的影响力消退，“交易所，或者不如说公共信用”，发现自己“任凭某家金融机构摆布：它乐见空头的胜利，而非多头的胜利”。¹⁰⁹ 尽管国家怀着“最值得称道的意图”，它却“麻痹了那台注定要生产公共财富的机器”，任凭一份“反经济的勒索”挟持社会、任其摆布。¹¹⁰

韦尔尼奥勒的话传达了这样一个论断：波拿巴派国家的所作所为，实际上强化了交易所的阶级政治，而不是拆除它、以实现金融收益更平等的分配。公债与其他金融证券的持有或许有了些许民主化，但这些投资的**收益**却似乎压倒性地向最大、最有权势的参与者积聚。这套话语反映了十九世纪法国财富积累动态的现实。1842年至1913年间，七十一个年头里有六十六年，资本回报超过了劳动收入的增长。¹¹¹ 食利者从金融资产中获得的收益，支撑了十九世纪法国不断加剧的财富不平等，¹⁴¹而这种不平等在巴黎尤为显著。更有甚者，人口中较贫穷的那一半人去世时，几乎没有传给继承人的净财富或金融资产。¹¹² 这里需要指出的是：尽管这个时代或许有多人参与了金融市场（历史当事人的记述以及国家保护小投资者的关切都证明了这一点），但他们的参与往往转瞬即逝，并未带来持久的财富积累。收益继续向最富者集中：他们持有最

大的证券组合,能获得更优越的中介服务与信息,并且能以普通储户无法企及的方式熬过金融危机。国家的干预未能压倒这些根深蒂固的市场动态,既未实现其工具性目标,也未实现其设想的社会结果。具体来说,圣西门派所想象的那种愿景——更广泛的金融参与将公平地分配经济增长的红利——始终未能实现。

公众对金融体系的不满越来越把矛头对准国家行动与制度。动产信贷银行的个案以鲜明的方式展示了波拿巴派政权从干预主义立场转向自由化立场的过程。动产信贷银行起初被赞颂为政权金融创造力的体现,后来却成了政权失败的象征,从政权的宠儿沦为它的浪子。当国家禁止这家银行扩充其资本基础时,由此引发的恶果放大了民众对大型金融机构与政府之间密切关系的批评。这一插曲进一步加深了公众对圣西门派金融愿景的幻灭。曾经看似雄心勃勃、满怀希望的理想,如今越来越被斥为天真而不切实际,或干脆是虚情假意,这侵蚀了人们对金融与社会整体进步相契合、与经济增长红利向下分配相契合的信心。

动产信贷银行与圣西门派金融的收场

在1852年至1855年间,动产信贷银行的股票既是交易所上最赚钱的,也是波动最剧烈的,既赢得投机者的钟爱,也招来批评者的猜疑。作为一家公开上市的实体,该行的股票在塑造市场的投机文化上扮演了重要角色。然而,当市况转坏时,动产信贷银行成了幻灭情绪汇聚的焦点:一是对圣西门派金融创造更美好社会那一度崇高的抱负的幻灭,¹⁴²二是对国家扶持特许金融机构的幻灭。该行的地位由此使它成为抨击集中的制度性金融权力的理想靶子。动产信贷银行的兴衰,正是1850年代更大趋势的缩影。但这家银行不仅是缩影,它还是那个时代的中心角色。

正如第二帝国的经济管理总体上那样,动产信贷银行立志成为的样子与它最终成为的样子并不相同。回顾一下:在1820年代至1840年代,佩雷尔兄弟设想过一家强大的银行,它将推动向圣西门派实业社会

的过渡；这个社会将把最具生产性、最有才华的个人提升到高位，以造福众人，同时削弱不事生产的游惰者的影响。在这一愿景中，社会的全部资本存量将由一家处于中心位置的银行机构掌管，它是其社会政治纲领的心脏。佩雷尔兄弟在路易－拿破仑·波拿巴的崛起中看到了实现这一金融愿景的机会；波拿巴怀有一定的圣西门派同情，尽管其承诺的真诚与否在史家中尚有争论。¹¹³ 他们力求通过创立动产信贷银行来实现这一目标：这是一家旨在解决困扰法国经济的结构性问题的机构。

1852年9月至11月间，大臣们与银行的组建人磋商了银行的具体安排。内务大臣佩西尼让该行走股份公司的核准程序快速过关，佩雷尔兄弟则与路易－拿破仑本人讨论了银行的细节。¹¹⁴ 设立动产信贷银行的明确意图，是推动政府的公共工程议程，即“为减轻国家以补贴促成交通线路建设的负担而效力”。该行初拟名为“公共工程银行”，后来删去“银行”二字，因为这一称谓须留给法兰西银行那样的发钞行。¹¹⁵ 但该行要成为资本形成之跳动心脏的终极抱负是宏大的。正如伊萨克·佩雷尔1854年在股东大会上的讲演所回顾的：“动产信贷银行的构想，源于国家可用来组织大型企业的信贷手段不足，源于金融力量因离散而施展不开，也源于缺少一个强大到足以把它们联结起来的中央权力。”¹¹⁶

凭借动产信贷银行，佩雷尔兄弟谋求把综合债券 (*omnium*) 化为现实，把法国企业的股票与债券统一到该行的资产组合之中。在他们漫长的职业生涯里，他们从未放弃这个梦想：由才华出众的银行家管理一个规模庞大、品种多样的金融资产组合，以此作为担保基础，发行“生于资本的亲密连带”的统一债券。¹¹⁷ 投资者不必承担每一种各有脾性的金融证券所固有的风险，而是可以持有动产信贷银行的债券，从而把自己面对的风险敞口标准化，使之对应于一幅大得多的金融证券拼图。这家银行将把金融市场的混沌转译为统一的秩序，向社会提供“每日生息、既能让最微薄的储蓄生利、也能让最可观的资本生利”的证券。¹¹⁸ 简言之，佩雷尔兄弟把动产信贷银行设想为一家庞大的控股公司，它将完善资本的流通，并促成资本所生盈余向公众公平而有规律地分配。在他

们看来，投资的社会化（先在法国、最终遍及全欧）还将抑制战争，因为生命与资本的毁灭将意味着由众人共担的毁灭。

动产信贷银行的创立，于1852年11月20日在《箴言报》上公布。它拥有六千万法郎的初始资本，划分为五百法郎面额的股份，其中头三分之一全部由该行创办人认购。¹¹⁹依其章程，这家公司将身兼多职，从贴现既有的信贷契约，到创办新企业与公共工程。为实现这些目标，该行将购入并组团承销公司股份，并提供活期账户、贷款与垫款等信贷服务。假以时日，这些业务的扩展将以发行债券来筹资，发债规模可达其六千万法郎初始股本的十倍。¹²⁰该行受到严格的监管；其董事会汇集了许多怀有圣西门派同情的重量级人物，初始股东名单中既有旧精英的显赫姓氏，也有新贵。¹²¹董事会成员包括莫尔尼等皇帝的亲信，众多圣西门派人士（佩雷尔兄弟、他们的表亲罗德里格、戴希塔尔、日后以苏伊士运河闻名的费迪南·德·雷赛布），以及上层银行界（*haute banque*）的世家，如富尔德家族、马莱家族与塞利埃尔家族。¹²²伯努瓦·富尔德短暂出任该行首任董事长，随后董事长一职于1853年12月移交伊萨克·佩雷尔。除了詹姆斯·德·罗特希尔德这一著名的例外，第二帝国的精英大多聚拢在这项激动人心的新事业周围。

在核准之前的数周里，内阁对动产信贷银行的组建施加了重大影响。尽管政府对初始章程作了预防性的修订，它对这家银行的纲领仍然抱有极高的热情。1852年11月4日，律师出身的公共工程大臣皮埃尔·马涅支持该行设想的“把股票与债券归并为一个共同基金，代表投放于各实业的资本”，换言之，即综合债券原则的实现。¹²³在他看来，这一事业是“把资本留在各类企业之中的最佳办法，而这些企业构成了国家金融财富的最大部分”，从而减小法国资本外流的风险。¹²⁴马涅对该行计划中的未来发债规模怀有顾虑，但他试图对银行章程所作的保守修订未能成功，这证明政府对这个项目抱持乐观。¹²⁵

1854年4月，伊萨克·佩雷尔在该行于旺多姆广场一处气派新址举行的成立大会上接任了董事长。¹²⁶这座新总部配得上动产信贷银行的

宏伟抱负。该行最初几年的业绩与其股价堪称惊艳，映照并放大了这些年金融市场的整体强劲表现。该行的股息从 1854 年的五十九法郎飙升至 1855 年的 204 法郎；后者相当于每股五百法郎实缴资本的 40% 以上的利润，这是惊人的收益水平，也是难以维持的水平。¹²⁷

舆论转冷

在 1855 年那笔非凡股息之后，动产信贷银行宣布计划直接向股东发行债券。尚未分享到该公司惊人利润的投资者急于获得这次新认购的资格，于是争相买入该行股票，股价随之飙升。9 月，在首次公告二十天之后，公司改变立场，声明应政府的要求，它将不再发行先前公告的债券。政权担心，动产信贷银行的债券会浇灭公众对政权自身发债的热情。¹²⁸ 人们不能不看到其中的巨大反讽：拿破仑三世的参战把财政负担加诸国家与资本市场，从而动摇了动产信贷银行，而这家机构在佩雷尔兄弟的构想中，本是要为欧洲和平作保、让法国远离毁灭性军事征伐的。

至此，这家银行成了国家以冻结资本市场新发行来给交易所降温的努力的牺牲品。动产信贷银行的股票随后暴跌，令新股东愤懑不平：他们是在误导性的信息下买入股票的。随之而来的动产信贷银行风波，其影响远远波及巴黎之外。据蒲鲁东说，在动产信贷银行溃局期间，东部外省城市南锡的投机者输给了巴黎投机者 1200 万法郎。这些巨额损失引发了商业灾难，并导致南锡数家银行机构清算。¹²⁹ 指控四起：该行的董事们坑骗了投资者，趁着涨势抛售自己的持仓。¹³⁰

一位名叫古皮先生的股东把动产信贷银行的董事们告上了法庭。起初，他的案子被轻罪法庭驳回，但随后该案于 1856 年 6 月在民事法庭开审。¹³¹ 古皮在公司首次公告即将发债之后不久买入了二百法郎的股票，紧接着股价便一落千丈。皮埃尔·安托万·贝里耶，法国最负盛名的律师之一、议会雄辩家，同意代理古皮，使此案更受公众瞩目。¹³² 贝里耶攻击动产信贷银行的制度灵魂，声称该行在公众中煽动了一种致命

的赌博狂热。控方还攻击该行的领导层，论证说董事们借股价上涨之机溢价抛售了自己的股票。董事们则辩称：阻止他们发行所公告债券的，不是他们的意愿，而是政府的命令。

贝里耶对缔造了动产信贷银行的政府支持提出了毁灭性的控诉：“你们是不负责任的，你们赌博(*jeu*)，你们是看得见牌的庄家。……〔国家〕授予你们的专断特权，已把这个国家置于最可怕的动荡之中！”¹³³ 贝里耶论证说，该行过去几年的非凡盈利只能是幻景。实体经济不会在一两年内增长数倍，那么，如果该行的利润来自实业企业所发行的金融证券，它又怎能夸口如此规模的利润呢？动产信贷银行一方的辩护则坚称，该行从事的是正当业务，支持着铁路与生产性实业的建设。法庭站在了动产信贷银行一边，宣布古皮的诉求不能成立。当然，在一个威权政权之下，涉及政治的事务，法庭不可能被视为独立于国家利益行事。

然而，这桩官司所传播开的批评，随着时间的推移赢得了越来越多的同情，尤其是在1857年市场崩盘之后。贝里耶的描述在法国与外国报纸上广为流传，以至于警察总监皮埃尔－玛丽·皮埃特里在1856年7月致公共工程大臣欧仁·鲁埃的信中大段引用了贝里耶的话。¹³⁴ 贝里耶使政府显得与该行的活动“利害与共”。¹³⁵ 或隐或显，批评者越来越多地把政权描绘成该行社会恶行的纵容者。

皮埃特里强调，对动产信贷银行日益升级的批评正威胁着政权。例如，前面提到的那位议员佩雷，在他抨击金融体系的激烈演说中，痛斥某些“堂皇机构”所施加的向心引力：这些机构或许发端于某些人“深沉而崇高”的抱负，他们“为对公共福祉的关切所驱动”，却终究把小额储蓄吸入股市，只为抬高股价、为这些大机构兑现利润。¹³⁶ 蒲鲁东则不那么含蓄，他指责动产信贷银行造成了法国“投机倒卖的集中化”。¹³⁷ 皮埃特里强调，批评者的胆子越来越大：对动产信贷银行及其与政府特权关系的批评，一度是隐晦的，如今正变得直白。例如，竞争铁路线路特许权的手们正在散布一则流言，说政府未经正式表决就把比利牛斯铁路网许给了动产信贷银行。立法团中的反对者利用这则流言在议

员中煽动不满，议员们又把它传遍外省。皮埃特里警告大臣们：这个话题已激起一种“强烈而激切的情绪”，并且“与日俱增”。¹³⁸

政府显然认真对待了这些批评，并在私下里承认其言之有据。1856年6月，即佩雷演说数周之后，内阁讨论了银行家儒勒·米雷斯的一项方案；米雷斯在政权早年曾为其组团承销过多笔借款。因此，他的方案有分量，值得内阁郑重考虑。米雷斯渴望把他经营成功的铁路金库(Caisse des chemins de fer)从两合公司改制为股份公司。其商业模式本已类似动产信贷银行，而股份公司所带来的法律与声誉特权，将使两家投资银行站到同一片竞技场上。讨论这份呈文时，公共工程大臣鲁埃对当初赋予动产信贷银行如此特权表示惋惜。他承认，动产信贷银行所造成的“种种弊端”，“如果再有一家公司依同样的基础组建，将会变本加厉”。皇帝表示赞同。¹³⁹ 政府转变了心意，开始认为动产信贷银行这样的股份公司投资银行，在现有的公司设立制度下存在根本缺陷。

商业大臣把这个坏消息告知了米雷斯。他在信中解释说，“不必要地增多这类机构〔动产信贷银行那样的股份银行〕的数量，我们将落得最不幸的结果：在大型实业中心养成某种政府监护制，并刺激交易所上投机与赌博的癖好，损害正当的商业。”¹⁴⁰ 无独有偶，当詹姆斯·德·罗特希尔德与组成“反佩雷尔卡特尔”的其他上层银行家(hauts banquiers)银团于1856年12月提议创办帝国公共工程商业实业银行(Comptoir impérial des travaux publics, du commerce et de l'industrie)时，该方案被参事院驳回；参事院更属意于把巴黎贴现银行(Comptoir d'escompte)的资本翻一番。¹⁴¹

这里呈现的是国家对动产信贷银行一如既往的名义支持：它保护该 147
该行不受新的公开募股竞争者冲击，便是明证。当然，来自私有的罗特希尔德银行的竞争，在铁路建设与国际银行业务上依然强劲。然而，在实际层面，国家却削弱了动产信贷银行实现其最初抱负的能力，即募集远为庞大的资本，以扩展其对大规模投资的融资。国家的行动束缚了动产信贷银行，使它走上一条再未能复原的衰落之路。到1856年，政权已

经认识到，它对这家银行的支持正在侵蚀自身的正当性。在此背景下，尼古拉·斯托斯科普夫（Nicolas Stoskopf）关于整个银行业的那个耐人寻味的论点格外切题：“银行革命以蜗牛的步伐前进，被威权帝国捆住了手脚！”¹⁴² 波拿巴派国家无力调和其金融理想与经济治理的现实，最终为公司自由设立立法与公共银行业的开放铺平了道路。

动产信贷银行的改铸

动产信贷银行的股票在 1857 年危机中暴跌；该行把残余的流动性都用于向自己已创办的企业垫付资金，日益受困于筹资难题。尽管国家实际上阻碍了佩雷尔兄弟获得维持该行所需资本的能力，它在整个第二帝国期间始终对动产信贷银行的声誉保持高度警觉：主动监视公共言论，并惩罚对该行的批评。¹⁴³ 例如在 1861 年，阿尔弗雷德·克朗庞，《世界报》所刊载的最受欢迎的交易所公报之一的编辑、也是第六章将论及的一部投资手册的编者，把这家银行比作一座“大赌场”，并指控其董事们“专事坑骗”。¹⁴⁴ 他因攻击该机构及其董事的名誉，被判监禁十五天，并处罚金五百法郎。

克朗庞的命运并未吓退拉乌尔·布东，即广受欢迎的《股东报》主编；在报刊公民自由扩大的背景下，他从 1862 年起发表了数篇针对动产信贷银行的开创性批评。¹⁴⁵ 这些文字受到国家审查机构的密切监视，直至 1868 年布东去世。¹⁴⁶ 他的第一篇重头批评，是 1862 年出版的一部专著，题为《论法国享有特权的信贷机构之真相》（*La vérité sur les institutions de crédit privilégiées en France*）。这部书浓缩了一份历史性的控诉，指向国家对资本市场的干预以及它对动产信贷银行的监护；这份

¹⁴⁸ 控诉自 1852 年起就在酝酿，却在政权的威权十年中大半遭到压制。¹⁴⁷

布东的《真相》在法国报界广为宣传，并获共和派反对党议员、《新闻报》编辑阿尔弗雷德·达里蒙的好评。¹⁴⁸ 布东与达里蒙怀有共同的蒲鲁东主义信念，也同样不信任圣西门派以金融工程解决社会问题的抱负。¹⁴⁹ 布东被誉为“报界最早不加粉饰、不略细节地讨论 1852 年以来

的金融体制的人之一”，这是一个意味深长的评断，因为时人把波拿巴派政权理解为一个新金融体制的开创者，无论后世史学争论如何；他也由此成为批评国家与金融勾连的一个持久的参照点。他的著作将持续产生回响，直至帝国终结之后；彼时，反金融的、且往往是反犹太主义的话语在第三共和国治下愈演愈烈。¹⁵⁰

布东论证说，支撑法国金融机构的特权正在扭曲资本分配与市场经济的真实性质。他从公司入手，批评“匿名之洗礼”(*le baptême de l'anonymat*)：这指的是政府授予股份公司的两项特权，公司有限责任的法律特权，以及获准不在公司名称中使用合伙人姓名的名义特权。在他看来，这一特权在金融市场内部造成了一个阶级等级序列：股份公司获得诸多提升其声望、进而提升其股价的好处，从表面的国家支持，到跻身国立贴现银行获准据以发放垫款的那一小批精选证券之列，无所不包。¹⁵¹ 布东的论述逐一批判了各大股份银行，从地产信贷银行到农业信贷银行，最后落在动产信贷银行上。¹⁵² 布东承认，动产信贷银行的创立怀着“世上最好的意图”。但在实践中，它已沦为“我们时代最危险的经济与金融谬误之一”。¹⁵³

意图与实现为何背离？他论证说，答案要到政府特权助长了一种坏的投机中去寻找；那是一种“反经济的、颠覆性的”投机，它以牺牲好的投机为代价，在这家银行里滋长。布东论证说，“有益而具生产性的”投机增加社会的财富，而不是从中抽取。¹⁵⁴ 他论证道，动产信贷银行是一种不具生产性的投机类型的制度化身，这种投机“攀附在公司与实业股票之上，如同槲寄生攀附在树上……只是抬高这些证券的价格，而不给其产出增添分毫”。这种投机不仅抬高金融证券的价格、经由二级市场实现“人为的增值(*plus-value factice*)”，它还“把资本从〔真实〕财富的生产中抽走”，从而让社会付出代价。“不是认真去研究在坚实基础上发展企业的有用途径”，以支持“正经而持久的投资”的成功，这种不具生产性的投机“一心只想诱使资本去追逐提前兑现的增值”。一旦这成了“资本家唯一的关切”，他就不再是“实业中有益而正经的合伙

人”。对“实现这种虚构的增值”的执迷，把他变成了“只是一个过境的二手股东，总是急于抛下自己投了资金的事业，好去捕获证券上那〔由市价波动产生的〕暂时性资本利得”。¹⁵⁵在这套论述里，动产信贷银行培育了一种反社会的市场主体性，它颠倒了真实投资的时间性，使交易所成了短期抽取的引擎，而非长期生产的引擎。

布东认为，政府特权从三个方面助长了这种坏的投机。其一，特权给予了真正的国家支持，或近乎国家支持的地位。政府的干预、警察行动、财政措施，以及“无所不能的投机者的操纵”，伪造了“公共信用的真实状况”。¹⁵⁶在动产信贷银行一案中，政府的干预尤其有害。布东论证说，坏的投机已经盘踞并腐蚀了这家机构，因为它的“投机者〔受到〕匿名形式的保护”，这使它的活动与个人责任脱了钩。¹⁵⁷在制度尺度上，坏的投机利润惊人，在市场上涨时尤其如此。这一动态解释了动产信贷银行为何能在 1850 年代初的繁荣年头赚取超额利润。

其二，布东点明了动产信贷银行所助长的坏投机有着怎样的机会成本：它使社会丧失了一项关键资源，即流动性。他先于凯恩斯的流动性偏好而论证说：坏的投机逻辑导致资本闲置在银行的金库里，而不是被生产性地运用于有前途的事业，因为“害怕一旦遇上做一笔新投机的良机、手边却没有立即可用的资本”，已经成了资本所有者中间一种占支配地位的心态。¹⁵⁸

其三，动产信贷银行把资本驱入一种狂乱而不安的追寻之中，要它不断寻找新的利润来源。这与埃米尔·佩雷尔的看法恰成对照：在佩雷尔看来，对外国企业的投资是动产信贷银行对法国作出的最重要贡献的一部分，因为它们为法国投资者提供了更高的回报。¹⁵⁹布东则相反，他以一个义愤的金融民族主义者的立场来解读这种资本迁移：“动产信贷银行，”他声称，推动了“本土资本的移民外流，把它带往俄国、奥地利、德意志、瑞士、意大利、西班牙，最终带往全欧各地”。¹⁶⁰布东的民族主义使他批评该行与外国投资者的合谋：这些投资者利用巴黎

交易所上高企的证券价格,获利抛售自己的股份,把持仓变现,把法国的财富转移到他们自己的外国去。¹⁶¹

布东的结论是:政府的干预,尤其是政权向某些金融机构授予特权,恰恰扭曲了拿破仑三世本想扶持的东西:服务于公共利益的公共信用。在布东看来,通过扩大证券持有来实现交易所收益民主化的抱负,反而使一个特权阶级致富,并助长了把资本从具有社会生产性的用途中引开的投机。他论证说,政权对动产信贷银行的支持,助长了互相竞争的各类金融证券的泛滥,它们以溢价卖给投资者,从而损害了政府的信用,也伤害了公债。¹⁶²

作为回应,布东要求政府撤销动产信贷银行的特权。他主张,摆脱了政府偏袒所造成的扭曲,金融体系就能按其内在的经济理性运转。布东论证说,这种现实与表象的合一,将使资本得以向生产性企业作有益于社会的配置。讽刺的是,布东对金融体系的愿景,与伊萨克·佩雷尔数十年前阐述的理想如出一辙,只不过佩雷尔寻求的是技术官僚式的解决方案,而布东提出的是自由主义的方案。值得注意的是,布东并未攻击佩雷尔兄弟本人,而是把自己的批评建立在该行的制度设计与政府对金融现实的扭曲之上。¹⁶³总的来说,他不诉诸人身攻击,更不像第三共和国的反金融檄文将日益常见的那样,把犹太人作为一个民族或一个种族来攻击。¹⁶⁴

威权帝国早年的金融治国术,体现了一种浪漫—乌托邦式的愿景:驾驭公众储蓄与资本市场的联合潜能,以驱动经济发展与社会繁荣。这一愿景意味着在刺激资本市场的同时,保护投资者免受猖獗投机所催生的道德堕落。为达成这些目标,政权采取了干预主义的立场:特许设立那家独一无二的、强大的动产信贷银行,并在预见到流动性紧缺之际施行临时性的市场规制。这一路径的核心是这样一种信念:一级资本市场服务于社会的更大福祉,而过度的二级交易与投机市场则减损资本的生产性运用。

然而,这一信念掩盖了对金融市场自主倾向的一种根本误解。这些矛盾通过国家一次次失败的市场干预主义试验逐渐暴露出来。到 1850 年代末,波拿巴派政权无力调和其目标与市场现实,使人看清:由国家主导来解决市场问题是不可能的,至少,拿破仑三世及其大臣们所设想的那种解决方式是不可能的。在一个有效的资本管制在技术上尚不可行、在政治上也行不通的时代,国家认识到:在交易所的领域里,它意志的表达是有边界的。

本书的叙述重新界定了自由化的问题,把它解读为,至少在资本市场的领域里,对国家主导的事业内部失败的回应,以及对那场失败方案所暴露缺陷的适应。¹⁶⁵ 到 1862 年,不得人心的交易所旋转栅门被拆除。1863 年,在针对政府偏袒获准股份公司的批评日益高涨之际,阿希尔·富尔德致信商业大臣:“依我之见,让政府摆脱其监察与监视之权所带来的重大责任,将是有益的。”¹⁶⁶ 那一年,朝建立一般设立程序迈出了第一步:资本不足二千万法郎的公司,可依此程序设立。银行业经历了自由化,为大型新参与者的崛起铺平了道路,其中最引人注目的是里昂信贷银行(1863 年)与法国兴业银行(*Société générale*, 1864 年),它们的抱负在许多方面与动产信贷银行如出一辙。¹⁶⁷ 随着银行机构的专业化程度降低、章程愈加自由,各家董事会也更放开手脚,以 1850 年代不曾允许动产信贷银行与地产信贷银行采用的方式经营。用银行史家尼古拉·斯托斯科普夫的话说,1860 年代的“自由转折点”标志着“银行业混乱的全盛期”。¹⁶⁸

至于动产信贷银行,它在 1860 年代扩充资本与业务的努力,先后被政府、法兰西银行与罗特希尔德联盟挫败:既无法通过萨伏依银行发行可流通的短期信贷,又在 1863 年被拒绝增资。与罗特希尔德家族的角力、新银行的竞争、过度扩张的资产组合风险,以及为救援它那家摊子铺得过大的地产公司(1858 年设立的不动产公司, *Société immobilière*)而付出的高昂代价:这一切使该行的处境愈发艰难,而经营不善与内部冲突的流言则侵蚀着公众的信任。尽管 1866 年获准将资

¹⁵²

本翻一番，该行其时已陷入危机；1867年3月，其股价跌破票面，遂由法兰西银行出手救援，救援迫使佩雷尔兄弟辞职。虽经改组，动产信贷银行再未恢复昔日的声望。¹⁶⁹

然而，人们不能把1860年代的经济自由化看作一次直截了当、首尾一贯的范式转换，就此终结了国家对经济的干预主义。干预的性质发生了变化。正如杰罗姆·格林菲尔德（Jerome Greenfield）与戴维·托德（David Todd）各自独立强调的，在1860年代，国家加大了对公共工程的直接财政支出，并支持与其地缘政治优先事项相符的对外投资流动，这项政策支撑了法国的非正式帝国主义。¹⁷⁰ 这些更为直接、更有针对性的经济干预主义，不同于第二帝国1850年代威权时期针对交易所所作的那项尝试：把资本市场作为一个**体系**来驾驭，使之大体与国家的内政与经济议程相一致。

国家对资本市场的新立场，随公司自由设立而具体化。1865年2月，拿破仑三世宣布，进一步的公司自由化即将以一项新法案的形式到来，它将“给予商业结社更大的自由，并**解除政府那始终虚幻的责任**”。¹⁷¹ 伴随这一宣告，皇帝还概述了其他自由化改革，包括废除民事与商事事务中的债务监禁。他以一段反思作结，这段话浓缩了他观念的演变：“乌托邦之于善，犹如幻景之于真理；进步绝不是某种或多或少精巧的理论的实现，而是得自经验、经时间验证、为公众舆论所接受的结果的运用。”¹⁷² 把拿破仑三世这番话解读为由衷之言，并非不合情理。从他在1830年代与1840年代那些近乎乌托邦的著作，到1852年他对动产信贷银行的热情支持，确曾有一个时期，他相信某种“或多或少精巧的理论”的许诺。然而，经验与试验的结果是来之不易的。一次又一次旨在驾驭资本市场的干预，只招来对政权政策及其社会后果日益高涨的批评。

公司设立自由化的决定，并不只是拿破仑个性的反映，也不是对英国模式迟来的仿效。尽管自由设立公司法在英国与在法国的实施相隔十二年，波拿巴派政权在这段时间里走的却是自己独特的、终究难以为

继的资本市场治理模式，同时对公众舆论保持着敏锐的回应。到 1867¹⁵³ 年，随着公司自由设立立法的通过，一切企业，无论规模大小，都有权组建股份公司，国家实际上放弃了它自诩能掌控市场的姿态。这项立法使政府卸下了决定公司生死这副日益沉重、又吃力不讨好的担子。它标志的不只是一次政策的转向，更是一份无言的承认：在一个经济复杂性不断扩张的时代，威权式的金融治理有其极限。

第五章 资本的两面：官方场内市场与非法场外市场

154

第二帝国时期，巴黎作为国际金融中心的影响力臻于鼎盛，位居世界第二。与此同时，法国股市开启了本世纪最为壮观的一轮牛市，交易所那座高耸的新古典主义建筑——布龙尼亚宫——也随之人声鼎沸。¹ 大楼中央是垫高的场内市场 (*parquet*) 区，挤满大厅的公众举目可见；一群被称为官方证券经纪人 (*agent de change*) 的经纪人聚集于此，在公开喊价的交易池里报出委托指令。这六十名经纪人合起来组成了地位尊崇的官方证券经纪人公会 (*Compagnie des agents de change*)，该公会对这一职业握有法定垄断权。公会于下午 1 点至 3 点开市，代客户执行交易。² 每场交易结束时，公会公布巴黎交易所挂牌金融证券官方牌价表的收盘价，由晚报与电报线路传遍全法国。每个营业日，这套仪式周而复始。

此后，这套关于交易所的官方叙事成了法国金融史的焦点。然而问题在于，到 1852 年，金融市场上绝大多数交易既非由官方证券经纪人执行，也不在交易所大堂内成交，而是发生在金融证券与衍生品的非官方且名义上实属非法的马路市场上，即所谓场外市场 (*coulisse*)。³ 公会的经纪活动限于交易所之内，场外市场却蔓延开来，越过列柱廊，伸到邻近的街道，钻进街区的咖啡馆（图 5.1）。场外经纪人 (*coulissier*) 胆子最大时，就在财政部的前厅里、歌剧的中场休息间做成交易。⁴ 意大利人大道上的店主对场外经纪人不胜其烦：他们高声叫嚷、往笔记本上涂记成交，挡住了那些亮闪闪的店面。这个街区已不堪日常光顾，只有食物、酒水和烟草还能不分昼夜地支撑着场外经纪人们。⁵



图 5.1 巴黎交易所与场外市场街区。局部取自《图说巴黎及其城防》
 (Paris illustré et ses fortifications: Nouveau guide du promeneur aux
 fortifications de Paris, orné de ses plus beaux monuments, Auguste Logerot,
 1853)。American Geographical Society Library, University of Wisconsin–
 Milwaukee Libraries.

155

场外市场虽在法律上的灰色地带运作，却是法国金融体系运转的中枢。正如本章所示，人们公认它便利了政权的更大手笔：把资本市场用作国家筹资与经济现代化的工具。巴黎的官方经纪人只有六十名，承销公共证券的能力有限，政府需要场外市场来增强金融市场的流动性。流动性越高，买卖证券就越不易蒙受价值损失，而这反过来又提振了投资者的信心。⁶ 1850年代上半期，拿破仑三世的政权推动资本市场大举扩张，场外市场提供的流动性尤为不可或缺。场外市场补足了公会承销新发行公共证券（包括国家公债〔rente〕）的有限能力，还有助于维持公共证券活跃的二级市场；这提高了法国交易所吸引投机性资金流入、外国资本与声望的能力，从而增强了其国际竞争力。就这样，场外市场

成了国家在这个时代以金融为工具、服务于其发展与政治目标的更大努力中不可或缺的组成部分。

但到 1850 年代中期,这一安排开始崩裂。随着股市繁荣中投机活动愈演愈烈,场外市场演变成重大金融创新的所在,尤其是在短期衍生品与日内期权交易方面。价格信息开始从非官方渠道流出,比来自场内市场的更快、更可信。新近获政权准许的私人电报接用日益兴起,放大了这一态势。骤然之间,巴黎场外市场的行情铺满了外省市场,经由国家自己参与建立的新通信网络传送而去。到这十年结束时,局面已无法维持。以往关于场外市场的研究多着眼于官方证券经纪人因市场份额被夺而对场外经纪人日益增长的愤恨;我则把焦点移向国家的动机:它才是这出上演的戏剧中决定性的因素。⁷ 毕竟,官方证券经纪人此前已多次主张取缔场外市场。⁸ 156

一个起初被容忍的流动性机制,已演变为与它匹敌的价格形成中心。对国家而言,临界点出现在这个非官方市场似乎正对公债价格施加下行压力之时:公债是公共信用在政治上敏感的基准。1855 年,马赛官员已取缔了当地的场外市场;四年后,巴黎跟进。取缔场外市场的决定以法律理由为据,但其更深的原因在于金融市场信息架构的变动。两座城市的庭审成了两种金融观公开交锋的舞台:一种立足于控制与等级,另一种立足于速度、试验与对新信息的不断适应。

透过马赛与巴黎的庭审,我们得以罕见地窥见十九世纪中叶法国自主性金融的运作。经纪人们用自己的行话讲述了他们如何使自身的做法适应不断变化的规制约束与投机机会。使这一时刻一触即发的,不只是投机金融存在于正式结构之外,更在于它已成为市场如何运转、价格如何获得公众承认的核心。随着场外市场上的金融创新普及开来,国家面对一个由自己造成的矛盾:它曾容忍乃至依赖这个法外市场来支撑流动性与价格稳定,如今却发现官方市场的信息权威眼看要被遮蔽。在国家内部,官员们就如何应对意见不一。警务部门的领导层以场外市场对公共信用的贡献为它辩护,告诫不要取缔。但这种立足于宽容与务

实的工具性金融观，最终败给了一种更趋守势的姿态。政权重新回到镇压的老路，重申象征性与制度性的控制，尽管它的实际权力正在衰退。¹⁵⁷ 一项始于协调的工程，终于遏制的危机；随之而来的是对威权金融治理限度的无情揭示。

非法的必要

法国史学家早已指出，法国市场上非法活动盛行，是旧制度力求严格控制政治上敏感的商品（从谷物供应到颠覆性书籍）所致。⁹ 警察严厉镇压某些种类的非法交易，却默许另一些，例如卖淫，即“一种被社会以或真或假的不情愿承认的服务”。¹⁰ 史蒂文·卡普兰（Steven Kaplan）就十八世纪的谷物警务（*police des grains*）对这种默许原则作了最为清晰的理论阐发。警察以一种“行政作风”管理谷物市场，给执法中的裁量留有余地。警察力求为规制“找到恰当的剂量”，往往灵活而宽容。¹¹ 这种做法使君主得以履行“生存的社会契约”，它“在法国大革命之后很久仍是政治正当性的首要尺度”。¹²

卡普兰的阐释或许同样适用于第二帝国。这份社会契约曾以生存与安全为前提，而在拿破仑三世治下，它涵盖了对债务驱动的经济增长果实的分配期待。¹³ 金融证券的流动性市场被视为重要的社会公共品，因为它们支撑资本形成。然而，维持资本市场的流动性所需的金融中介能力，超出了为数有限的官方证券经纪人所能提供：巴黎只有六十名，外省交易所更少得多，与为纽约和伦敦交易所服务的数以百计的经纪人形成鲜明对照。¹⁴

因此，我认为在这一时期，用卡普兰的话说，一种“差别化的供给警务”被施于场外市场，因为它保障了市场流动性。¹⁵ 法兰西学术院（*Académie française*）固然把场外市场定义为一个“外部”，但它实际上是一个**内在**的外部，与官方市场有着功能上的关系。¹⁶ 这种功能性不只是市场结构的一个有效特征；它有赖于国家的默认。这片法律上的模糊

地带像一只泄压阀：法国当局保留着随意扩缩容量的管辖权，而不是把它拱手让给自由市场。

既有的场外市场研究出自经济史家与金融史家之手，使用的是该领域惯用的、往往是定量的方法与史料基础。对场外市场的研究多倚重官方证券经纪人公会的档案与金融评论家的已刊史著，因为非法而非正式的场外市场没有留下机构档案或记录。¹⁷ 由于活动违法，关于场外经纪人的直接史料稀缺：他们的交易账册尚未发现。本章把更为多样的史料用于它的历史研究，包括第三章所述的警务监视。要更完整地呈现场外市场的运作，就必须动用金融史惯常视野之外的史料。除马赛与巴黎庭审中的法庭证词外，我还考察了转载的场外市场行情表、警务档案、省长档案与司法档案，以及时人对场外市场的其他评论；这些都让人看清了场外经纪人的做法与国家对他们的评估。此外，以往的场外市场史只专注于巴黎，本章则把马赛场外市场的证据也纳入进来，拓宽了分析的地理与制度范围。¹⁸

仅靠传统的计量经济学方法或官方交易所的档案，无法充分理解法国场外市场丰富的历史：在那些档案里，场外市场只是个边缘的、配角式的存在。透过警务档案、法庭记录、报纸、投资读物、场外市场文献与政府通信来读，就能把场外市场放在一张相互作用的制度网络中来把握；正是这张网塑造了这一时期法国金融市场的演变。

对场外市场的默许

自十八世纪以来，场外市场就在法国金融市场中扮演着重要角色。¹⁹ 法国大革命期间巴黎交易所关闭，场外市场维持了公共证券交易的渠道畅通。²⁰ 在其后的数十年里，交易所每一次迁址以容纳日益扩大的金融公众，场外市场都随之迁移，如影随形。交易所落脚第二区的圣托马斯女修会街时，场外市场迁到了附近的全景廊街。复辟时期，交易所在布龙尼亚宫有了永久的家，场外市场便围绕意大利人大道上的托

尔托尼咖啡馆重组起来，雨天则躲进相邻的歌剧院廊街。它在那里一直驻留到第二共和国与第二帝国时期。

第二共和国开启了一场蔚为壮观的复苏：市场此前刚经历 1847—¹⁵⁹ 1848 年经济衰退与革命动荡中的抛售潮。股市的飙升促使场外经纪人去满足对金融中介日益增长的需求。1851 年 2 月，市政警察报告说，晚上 7 点 30 分至 9 点 45 分之间，歌剧院廊街挤满了聚集成交的人群。市政警察把场外经纪人比作妓女：他们“不停地招徕”廊街里的过路人，或守在廊街咖啡馆的门口。“要制止这种川流不息的来来往往是不可能的，”那名警官写道，“但要弄清每晚前来买卖的所有经纪人〔的身份〕却很容易。”²¹ 次月，场外经纪人于正午至下午 1 点之间聚在交易所北侧。内务大臣收到大量投诉后，对这种公然蔑视法律的行径提出反对，要求警察总监皮埃尔·卡利耶取缔一切非法的“交易所分号”。²²

场外市场的滋生对卡利耶来说并非新闻：他手下有一套周密的监视机器可供调遣。他命令手下警员清场，但场外经纪人很快又在别处重新聚齐。这一遵从法律的姿态也许不过是象征性的，因为卡利耶明白这类非法聚集不可避免。他本人就曾是金融经纪人，懂得场外市场与官方市场之间复杂的功能关系。²³

即便在场外市场的自我认知里，它也不是铁板一块。1853 年，一群场外经纪人向警察总监与交易所警务专员呈交了一份对其活动的描述（兼自辩）。这份文件不仅保存在警务档案中，还应警察总监的要求复制了副本，其内容后来又在警方关于场外市场的备忘录中转录。撰写这份文件的场外经纪人首先划分出一个大场外市场（*grande coulisse*）：它服务于根基稳固的投资者、银行家乃至官方证券经纪人本人，主要经营公债（及其衍生品）与优质证券，如法国铁路公司的股票及其他“优质实业股”。²⁴ 大场外市场包括多达两百家银行号（*maisons de banque*），它们组织了一个非正式的同业公会。²⁵ 他们自认居于非正式的场外市场等级制的顶端。许多声誉较好的场外经纪人与官方证券经纪人密切合作，承接公会应付不下的溢出交易，同时也让官方经纪人得以为其

客户的委托做对冲。²⁶ 场外经纪人描述了他们的活动如何像一只“安全阀”那样支撑市场流动性,并特别提请大家注意这种支撑如何撑住了公债的价值,而公债正是至关重要的“公共信用的晴雨表”。²⁷ 他们为求自己的贡献获得承认,请求拨给一块专供其活动的场地。作为回应,当局于 1853 年邀请大场外市场到交易所的列柱廊下聚集,以此默认了它作为政府债务协同承销人的辅助角色。²⁸ 政府授予这项空间特权之时,正值它推动扩大政治敏感的金融证券——公债、市政借款、铁路股票与债券——的民间持有。160

然而,大场外市场并非这个非法交易所的唯一分支。正如场外经纪人在呈文中所解释的,到 1853 年,第二个小场外市场 (*petite coulisse*) 已经成形,主要为官方证券经纪人与大场外经纪人 (*grands coulissiers*) 所忽视的实业公司股票的交易提供便利。它也服务于小额投资者,相当于低价股交易者,并为发行规模较小的未挂牌证券、以及以远低于初始价值成交的贬值证券维持市场。此外,它乐于为更广泛门类的交易提供便利,这给了较不富裕者参与金融市场的机会,同时也迎合了投机心理更重的参与者。在交易所警务专员眼中,相对于根基更稳的大场外经纪人,小场外经纪人 (*petits coulissiers*) 是不成体统、形迹可疑之辈。²⁹

衍生品与为未来定价

场外经纪人从事的是哪一类投机活动? 它们又何以对官方证券经纪人构成日益加大的威胁? 场外市场培育了一个兴旺的衍生品交易市场,具体说是期货 (*marchés à terme*) 与期权 (*marchés à prime*)。期货合约中,投机者约定于未来某一日买入或卖出某种金融证券;期权则是他支付一笔不大的权利金 (*prime*),获得在约定的未来某日(每月、每半月等)买入或卖出某种证券的权利(而非义务)。举例来说,如果 3% 公债在现货市场上的价格是 63 法郎,那么未来交割的价格也许是 65 法郎 15 生丁。与此同时,买方可以支付 1 法郎权利金,获得在未来某个交割日以 63 法郎 50 生丁买入公债的期权。交割价的渐次升高,是对卖方在

合约期内因价格波动而承担的递增风险的补偿。在这个例子里，公债价格必须涨到 64 法郎 50 生丁以上，买方行权才谈得上有利可图，这样他才能收回所付的 1 法郎权利金，并从公债价格的进一步上涨中获利。³⁰ 在场外市场上，这类交易按公债价格变动所蕴含的差额结清，即差价结算，而非交换公债本身。据估计，当时衍生品交易的频率是即时现货交易的五十倍，尽管两类交易在名义价值总量上的差别无从测量。³¹ 换言之，¹⁶¹ 大多数投机头寸是借衍生品表达的，而不是靠金融证券所有权的实际买卖。

衍生品在十九世纪中叶既非新事物，也非法国独有。³² 然而亲历者的记述表明，在 1850 年代，法国衍生品市场开始呈现出新的时间尺度。警务档案与金融论著都注意到，场外市场已开始经手数额越来越小、合约期限越来越短的衍生品合约。此前，1 法郎 50 生丁的期权权利金是寻常之数。此类合约通常在每半月的交割日订立：每逢交割日，官方市场办理证券所有权的过户，或将衍生品协议展期，或任其到期。而场外市场开始提供只要“25、10 乃至 5 生丁”的期权，合约期限也更短：三天、一天，甚至一天的一部分，即几个小时。³³ 就这类合约而言，仍以前例来说，公债的保本价会相应明显升高，以反映买方预付金额的缩小，并补偿卖方承担的风险。同样是 3% 公债的期权，支付 1 法郎权利金时的价格可以是 63 法郎 50 生丁；权利金 50 生丁时升至 63 法郎 75 生丁，25 生丁时升至 63 法郎 95 生丁，依此类推。这些廉价合约从高波动中获利。通过在国家公债上维持一个活跃且易于进入的衍生品市场，场外市场吸引了更多追逐风险、意在速取利润的投机者，而不是那些意图买入并长期持有证券的投资者。

一个可信的解释是：在法国催生出场外市场的那套限制性法律制度结构，为这些金融创新创造了温室般的条件。严格说来，场外经纪人被禁止买卖国家公债（当时最重要的金融证券）；然而，法律对非官方经纪人从事衍生品交易是否非法语焉不详。场外经纪人被默许订立与

公债的价格变动挂钩的衍生品合约。于是,最初作为规避法律的手段而出现的事物,变成了一个日益精密复杂的衍生品交易领域。

法国衍生品市场独有的精密程度,可以从当时金融数学的重要突破中得到印证与支持。1900年,法国数学家路易·巴舍利耶(Louis Bachelier)为那门在二十世纪成为现代期权定价理论的学问奠定了基础。许多学者把巴舍利耶洞见的最早萌芽定位于查尔斯·卡斯泰利(Charles Castelli) 1877年在伦敦出版的一部著作。³⁴然而,弗兰克·约万诺维奇(Franck Jovanovic)把巴舍利耶洞见的原初源头追溯到了儒勒·勒尼奥(Jules Regnault) 1863年在巴黎发展出的分析工具,以及亨利·勒菲弗(Henri Lefèvre) 1870年最早绘制的期权图示。³⁵我倾向于认为,期权理论化的认识论突破发生得更早,到1850年代中期即已完成,因为1856年出版的一本通俗交易所手册里已经出现了合成衍生品策略。³⁶

这类分析框架于1850年代在巴黎出现,说明存在一个精密的认知环境,而激发它的正是在场外市场上蓬勃兴盛的期权市场。相比之下,1850年代的英国投资读物代表作连日内期权乃至次日期权都不曾提及,更不用说合成期权策略了。在法国手册讨论期权定价与策略的同一时期,相应的英国手册却把衍生品(当时常称作“期货交易”,time bargains)斥为投机者的小把戏,不值得认真对待,并略去了相关的技术性讨论。³⁷法国衍生品交易相对旺盛,很可能激发了法文印刷读物中更为精细的理论化。

无可置疑的是,法国期权市场在这一时期成了一条重要的信息通道,而这又影响了投资者在现货市场上对所依托证券(例如公债本身)的估值。换言之,就衍生品而言,有条件的未来价格影响当下价格,正如当下价格影响有条件的未来价格。正因如此,时人直觉地感到场外市场上发生的衍生品交易正在更普遍地影响市场价格。“他们的大量交易极大地影响着公共证券的行情,”朗斯特(Lamst)在其交易所手册1853年版中写道。³⁸蒲鲁东在其投资手册中指出,场外市场的交易影响着公共证券的现货价格。他还意味深长地补上一句:场外市场是“一切交易

所议论的中心”。³⁹ 对市场参与者而言，源自场外市场行情表的信息也许显得更扎实、更能反映“真实”的市场价值，从而削弱了出自交易所的官方牌价表的权威。⁴⁰

于是，在 1850 年代的进程中，随着场外市场规模的扩大与性质的转变，它成了早熟的金融创新之地，尤其以在越来越小的时间跨度上交易衍生品著称。这种创新使投机者得以建立头寸，表达对未来短期价格变动的看法。更多的人，因而是更多的信息，流入场外市场以利用这些新的金融机会。这些彼此强化的发展抬高了场外市场行情表在公众眼中的可信度，又进一步刺激场外市场扩张。场外经纪人在巴黎意大利人大道的地盘上挤满了投机者。

早在 1850 年代初，官方证券经纪人公会与警务当局就担心场外市场产生的行情可能压倒官方交易所的行情。⁴¹ 为回应这种担忧，1853 年致函交易所警务专员的场外经纪人把自家行情贬称为不过是“试探气球”(*ballons d'essai*)：它们吸纳了投机的极端，暗地里增进了整个金融市场的价格发现，从而“大大便利了场内市场的秩序井然”。⁴² 他们还回应了关于场外市场行情传播日广的关切，尤其是经电报传向外省。“场外市场的行情很少得到电报拍发的礼遇，只在星期日除外，”他们承认。认识到这种星期日活动对政府构成的威胁，场外经纪人表示欢迎关闭星期日市场，并向警方保证，官方的“场内市场行情”将始终是市场的“参照点”。⁴³

然而 1854 年，这个诺言落空了。场外市场行情开始在法国各地广泛流传，激起一场争议风暴。电报网络的扩展及其私人使用，改变了市场行情在法国全境传播的方式，也进一步威胁到既有经纪人相对于场外市场的地位。长久以来，电报的应用被理解为一股力量：它统一了分散的市场，驱动了十九世纪的全球化趋势。资本主义现代性的理论家们把电信解读为“消灭”或“压缩”时空，使资本得以突破其积累速度的限制。⁴⁴ 信息经济学家已从实证上证明，1840 年代至 1860 年代间，市场的电报整合如何缩小了同一金融资产的市场间价差。⁴⁵ 大体而言，这类对

电报整合的阐释给人以十九世纪时空被抹平的印象。⁴⁶从长远看这个论点成立；但近来罗兰·文茨尔胡默（Roland Wenzlhuemer）等电信史家主张，把电报看作“消灭时空”过于简单化，因为“信息传输的加速促成的恰恰是相反的发展”。电报整合，尤其在交易所的场合，“凸显了微小时间差的重要性，并要求对所传输的信息作更快捷、更即时的处理”。⁴⁷正如社会学家唐纳德·麦肯齐（Donald MacKenzie）在其二十一世纪高频交易研究中所强调的：当原先无足轻重的时间间隔获得新的重要性时，市场在位者与挑战者之间往往围绕市场结构的物质安排爆发冲突。⁴⁸类似的动态也适用于这里：电报带来的不是一个平滑的市场整合过程，而是政治摩擦。1850年代电报私人使用的增多诱发了交易做法的创新，而这些创新随后成了重大争夺对象。简言之，电报化的行情传播并没有简单地拉平信息获取。它重新分配了种种优势，造出赢家与输家——此

164

处即场外市场与正式经纪人——恰如在更早的年代里，信使会抢在邮车之前飞奔，好让圈内人先得知消息。⁴⁹

为防止任何私人从电报信息传输中获取不正当优势，法国国家长期将电报网络维持为国家垄断，主要供军事与警务传输之用。⁵⁰国家早在1837年就已立法确立这种垄断。当时政府人员得知，波尔多的投机者贿赂了光学电报（电报的前身）的操作员，抢在公众经邮政从巴黎收到行情之前获得价格信息。垄断的目的与其说是给国家带去好处，不如说是防止任何私人从公共信息的传输中获取不公平的优势。⁵¹这一规制体制于1840年代延伸至电报。

然而从1849年4月起，在第二共和国波拿巴任总统期间，政府开始以不同的方式处理电报通信。它批准向北方铁路沿线的城镇公开拍发公债行情。北方铁路把外省金融中心里尔与巴黎连接起来。在评论这一进展的意义时，《箴言报》推测，经电报快速传播公共证券行情，将“把外省市场拉近巴黎这个起调节作用的市场”。⁵²此后不久，国家把同样的待遇扩展到鲁昂线与图尔线沿线。⁵³这种整合动摇了1830与1840年代建立的私人信使网络所占的优势。

与此同时，波拿巴于1851年3月把公共出资的电报网络的接用权扩大到**私人**。自1792年克洛德·沙普(Claude Chappe)向立法议会展示其光学电报以来，私人接用电报一直是个有争议的问题。⁵⁴正如日后第一部国际电报统计的编纂者所说，直到拿破仑三世治下，才“把分享〔电报的〕利益让渡给了公众，摧毁了那种封建观念：以为电报通信是专属于政府之手的权利”。⁵⁵波拿巴此举遵循的是圣西门派经济流通观的核心信条：这一愿景要求一张不受束缚的信息网络，以鼓励贸易、激活社会机体。⁵⁶波拿巴政权扩展电报基础设施，制定便利商业与金融信息流动的政策，同时在其他政治敏感领域维持威权控制。

¹⁶⁵ 国内电报网络把法国社会联结起来，也接上了外国网络。1851年春，巴黎—布鲁塞尔线与巴黎—柏林线开通使用。在多佛尔—加来线几度尝试未果之后，巴黎与伦敦之间的电报空白终于在1851年11月13日永久弥合。⁵⁷跨越海峡的第一份电文，正是巴黎交易所的牌价表。巴黎与伦敦之间行情与消息的日内传输是一场“巨大的社会革命”，《经济学家杂志》写道。⁵⁸由于伦敦证券交易所在上午开市，电报使巴黎交易所得以在巴黎的下午场开市之前收到伦敦的收盘价。第一本《交易所年鉴》指出，这一“情形相当可观地影响了我们的〔行情〕，正如我们的行情影响他们的一样”。⁵⁹

信息这门生意

电报的连通促进了国际价格趋同，正如以往研究所论；但它也在法国国内制造了重大的制度摩擦。市场行情的更广泛传播，侵蚀了那些握有私人信使网络、人脉通达的参与者长期享有的优势。“电报正在毁掉我们的生意，”詹姆斯·德·罗特希尔德抱怨道，“如今谁都能弄到消息。”⁶⁰行情对投资公众来说变得更容易获得，但电报的扩展也产生了不那么拉平的趋势。私人电报拍发的信息并非人人都能自由获得，这使一些人得以赶在他人获得信息之前先行行动。因此，时间差对市场参与者变得关系更为重大。

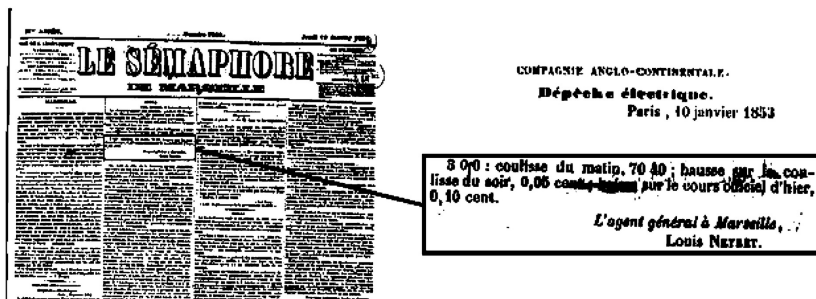


图 5.3 1854 年 1 月 12 日《马赛信号报》所刊场外市场行情。“3%〔公债〕：早市场外行情，70 法郎 40 生丁；晚市场外行情涨 5 生丁；较昨日官方行情跌 10 生丁。” Bibliothèque nationale de France.

套餐为每份行情表每月 25 法郎起，门类包括外国证券市场、殖民地商品、船舶到港与国际新闻。行情电文涵盖开盘、午间与收盘价。⁶⁸ 订户可以在指定地址接收电文，可以到当地电报局领取，也可以让人送到交易所。⁶⁹ 在这个投机活动不断加速的时代，一个成功的市场参与者必须让自己贴着最相关行情的脉搏；更妙的是，要赶在竞争对手察觉之前。

英陆通讯公司一开始营业，巴黎场外市场产生的行情就与场内市场的官方牌价表并列出现在了外省报纸上。图 5.3 所示是 1854 年 1 月 12 日马赛历史最久的商业报纸《信号报》在头版显著位置刊出的英陆通讯公司的一则电文。它清楚区分了场外市场产生的行情与官方证券经纪人公会产生行情。在这则电文里，场外市场排在最前，表明其市价被视为最及时、最真实：场外市场的晚间活动已把公债价格从上一日下午官方交易时段的跌势中挽回了一半。当晚，《南方报》头版也登出类似通告，播发来自巴黎托尔托尼咖啡馆（场外经纪人的聚集地）的行情。⁷⁰ 那个原本带有民主色彩、却居于辅助与从属地位、运作在法律灰色地带的市场，看上去仿佛正在变成更居首位的那一个。

这些刊载将对外省市场产生重大后果。

“这种宽容的后果”

巴黎场外市场行情的外传引发了一连串事件，一年半后，马赛场外市场终遭取缔。1854年6月，巴黎警察总监皮埃尔-玛丽·皮埃特里收到一封来信，寄信人是布朗夏尔先生，《新报》主编。该报是当时马赛除《信号报》之外唯一在营的商业日报。“你驱散场外市场、禁止其投机的措施究竟能有多大实效，”布朗夏尔质问道，“既然场外市场仍被准许把自己的行情传往外省？你可知道这种宽容的后果？”布朗夏尔接着说明了这种放任对马赛商人的严重影响。他们平时一向依据巴黎官方证券经纪人公会发布的官方牌价开展业务，面对另一种行情表，骤然“愣在原地”。布朗夏尔指控，这种瘫痪已导致既定生意的“紊乱”。⁷¹

168

布朗夏尔指责英陆通讯公司每日把“这份投机倒卖者的快报”从巴黎场外市场加速送往马赛的公司行号与报馆，后者再转载场外市场行情表，向普罗旺斯全地区作更广泛的公众传播。⁷²事实无可否认。英陆通讯公司的办公地就在意大利人大道4号，即巴黎场外市场的中心，而公司的电报也保存在省档案馆中。⁷³即便如此，布朗夏尔无疑也有竞争上的动机，因为他的报纸所采用的官方股市数据来自老牌的哈瓦斯通讯社。⁷⁴

布朗夏尔在信中恳请警察总监相助：“恳请总监先生开恩，将禁止场外市场、惩治在交易所之外从事投机者活动的法律条文告知于我，以便我在马赛也能取得〔同一结果〕，〔推动该市施行〕你们在巴黎的做法。”⁷⁵这封信很快被转呈各部。经九天调查，交易所警务专员确认布朗夏尔所述属实。⁷⁶警察总监随即敦促内务大臣阿道夫·比约采取行动。⁷⁷比约迅即照办，要求全国所有省长立即行动，严禁刊载官方证券经纪人公会“场内市场的真实行情”以外的任何非官方行情表。⁷⁸场外市场行情骤然消失，这一点从马赛省长档案中保存的电报电文以及各报的报道中都清楚可见。⁷⁹

这场交锋揭示了政权对场外市场默许的外部界限。准许场外市场在公会应付不了激增的需求时补充官方市场,是一回事;准许场外市场的另一种行情表流传如此之广,以至于有让国家难堪、使官方市场行情同虚设的风险,则是另一回事。然而事实证明,掐断这一传输渠道并不足以阻止巴黎场外市场行情在全法国进一步扩散,因为到1855年初,巴黎场外市场与它在马赛的对应者之间已建立起新的通信联系。

169 马赛是地中海贸易与航运的老牌枢纽,法国最重要的商业中心之一,也是十九世纪中叶全国增长最快的城市。⁸⁰ 仅此一点就使它成为金融交易的重镇。事实上,这座城市首屈一指的港口与蓬勃的实业部门,背后有一个快速扩张的银行业撑腰,也得着拿破仑三世的青睐。⁸¹ 1851年12月政变之后,他的首批举措之一就是颁令支持众多公共工程,包括在马赛建造一座宫殿般的交易所:它既是经济权力的政治表征,同样也是功能上的必需。⁸² 1852年9月,波拿巴本人亲临公共仪式,为新的马赛交易所奠下第一块基石。⁸³

1850年代初的金融繁荣期间,马赛的市场日益活跃,给该市二十名官方证券经纪人带来压力。⁸⁴ 于是,一个场外市场出现了。⁸⁵ 马赛场外市场每日下午2点至3点在卡纳比埃街3号的法兰西咖啡馆聚会,距马赛老港不过几步。咖啡馆的装饰仿阿尔罕布拉宫风格,是全城最华美的咖啡馆之一。⁸⁶ 场外经纪人围桌而坐,以“极响的嗓门”报出公债价格的波动,同时把成交记入笔记本。这个《新闻报》所称的“冒牌交易所”一收市,场外经纪人就转移到租来的场所,与该会的会计碰头,向公基金缴入押金,为刚做成的交易作保。作为回执,场外经纪人拿到按颜色区分的收据,标明他们在每笔交易中是买方还是卖方。⁸⁷

这种组织上的周密,缘于这个二十五人的同业会由两名前任官方证券经纪人创办,且多数场外经纪人是现任或卸任的官方证券经纪人职员。实际上,马赛场外市场就是另一个“小规模官方证券经纪人公会”,有同业公会、会长、助理、规章、担保和每两周一次的清算。⁸⁸ 这些“模仿者”营业的地方,离官方证券经纪人的办公地不过四百米。

马赛场外市场在 1855 年金融繁荣的高潮期被取缔，而不是像它在巴黎的对应者那样，在 1857—1858 年危机之后才被关闭。对场外市场犯罪与不道德的指控，自十八世纪以来就不断有人抛出。当然，它的活动严格说来从来就是非法的，尽管一直被默许。那么，场外市场何以偏偏在这个特定时刻成了问题，又是对谁而言？马赛场外市场案吸引了巴黎报界的注意；复述庭上提出的指控时，报界强调马赛场外经纪人犯下的两项侵害：其一，他们干扰官方证券经纪人的职权，是“对法律的公然反叛”；⁸⁹ 其二，他们就政府证券的涨跌设赌。

庭审中，马赛场外市场同业会（*Société de la coulisse*）的创办人陈述了他们为使此前在非正式马路市场上通行的操作“道德化”而付出的努力。据有组织的场外市场首任会长阿波利奈尔·佩勒格兰所说，创办人们是“应众多小额股票持有人的吁请”组建该会的，这些股票的交易“被丢给‘街面场外经纪人’任其摆布：他们没有固定行情，得以滥用其地位”。⁹⁰ 街面场外市场以“恶意”坑害毫无戒备的投资者，而新组织的场外市场则服务于保护公众这一“道德目的”，并为马赛官方证券经纪人无暇顾及的地方证券提供流动性：官方经纪人忙于国家公债一类关系全国利益的更重要的证券。⁹¹

事实上，场外经纪人撮合未由官方证券经纪人挂牌的证券，并无任何非法之处。法律鼓励促进地方资本市场活动。此类活动被理解为以买入持有为主、而非投机性的，因为它经营的是资本规模不大的地方公司相对缺乏流动性的股票。⁹² 该会最年轻的创办人之一、二十五岁的艾蒂安·马丁在庭上坚称，官方证券经纪人起初对马路经纪人的结社“极为欢迎”。场外经纪人声称，他们甚至与省长和马赛警务专员形成了一种有益放任的默契。⁹³ 然而到了某个时候，他们的活动激怒了马赛官方证券经纪人公会的新任理事长保罗·布拉韦。

布拉韦二十六岁就当上理事长，年轻得出奇；他步的是父亲的后尘，其父也曾是官方证券经纪人。老布拉韦（*Blavet père*）是古斯塔夫·库尔贝早年的赞助人，库尔贝 1845 年为少年保罗·布拉韦画过像（图

5.4)。库尔贝为这个精明自持的少年所作的提香风格肖像，仿佛预示了小布拉韦（Blavet fils）十年后将要施展的马基雅维利式手腕。1854年12月布拉韦就任理事长时，场外市场同业会正在组建中。与庭上其他证词一致，布拉韦说，他原先并不在意场外市场，因为它此前经营的是与场内市场关系不大的地方证券。不过，“到了1月”，也就是1855年1月，“场外市场走上了一条引起我注意的路”，因为它开始就3%公债从事“最肆无忌惮的赌博”。⁹⁴

171 庭审中，场外经纪人反驳布拉韦的指控，坚称严格说来他们并未实际买卖3%公债本身；他们只是撮合以公债的价格变动为基础的衍生品交易。这些交易的结清，不是通过证券与现金互易的交割，而是通过支付合约盈亏轧差后的净差额。场外经纪人对各种衍生品操作的坦率陈述表明，他们想必真心相信这些做法并不违法。如场外经纪人马丁所述，该会经营以半月为期的期货、远期与期权，但最多的是撮合逐日头寸，而这些头寸一律以差价结算。“我们与公共证券的所有权毫无干系，”马丁抗辩道，坚称场外市场上关于公债的操作是“在与场内市场完全不同的条件下”进行的。⁹⁵会长佩勒格兰曾认为，只要场外经纪人买卖的不是实际的公债，就没有触犯法律。⁹⁶这个立场是合理的，因为针对衍生品的法律与判例适用于官方证券经纪人（而不适用于场外经纪人，那类规制等于默认他们的存在）。马赛的官方证券经纪人奥古斯特·埃斯卡隆承认，他本人基于这一认识与场外市场做过交易，包括3%公债的衍生品交易，因为他不认为这些交易违法。⁹⁷埃斯卡隆说：“谁都知道，巴黎的官方证券经纪人在场外市场上做生意，那里实际上已是场内市场非有不可的分支。”⁹⁸

确实，德维利耶生动地描述了他在巴黎交易所与场外经纪人的亲身遭遇：“他们叫喊得跟经纪人一样响……出售次日交割、〔权利金〕2法郎的期权。”他曾目睹场外经纪人穿行于码头、餐馆和歌剧院廊街前的人群中，做着“期货、现货或期权……全在警察的眼皮底下”。最后他指出，“巴黎场外市场有自己每日快发的行情表，〔马赛〕同业公会收得到，

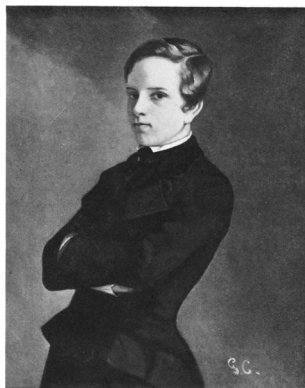


图 5.4 古斯塔夫·库尔贝，《少年保罗·布拉韦》，1845 年。转印自 Douglas Cooper, “Some Exhibitions of French Art,” *Burlington Magazine* 91, no. 560 (1949): 321. Courtesy of *Burlington Magazine*, London.

所有报纸也都经常刊载。”⁹⁹ 既然马赛场外市场不过是照搬首都习以为常的生意，它又有何违法之处？经纪人埃斯卡隆在证词中证实：“我们每天在马赛同业公会收到巴黎场外市场报出的行情。”¹⁰⁰ 显然，这些行情的传播并未因英陆通讯公司传输渠道被掐断而受影响。逼问之下，理事长布拉韦也承认，他自己同样留意从巴黎传来的场外市场行情。“凡巴黎发生的一切，我们都需要知晓；至于这个场外市场是否获得准许，不用我来评断。”¹⁰¹ 他不过是在保持消息灵通而已。

就场外经纪人德维利耶就其对巴黎交易所的观察作证之后不久，马赛的帝国检察官致函巴黎警察总监，想更清楚地了解马路市场在首都所享有的事实上的准许。总监复函说，巴黎场外市场远不如它在马赛的对应者那样显眼：“它根本没有〔正式〕成立，也从不具有社团的性质。所以它既没有总账簿，也没有同业公会，没有专职雇员，交易所之外也没有固定的聚会场所。”¹⁰² 总监的陈述淡化了巴黎场外市场的组织周密程度，但它突出了这样一点：巴黎场外市场只是被容忍而已（不过，仅仅几年之后事情就将表明，即便是这种容忍也有限度）。

时间的价值

布拉韦在马赛庭审中的证词，澄清了官方证券经纪人感到受场外经纪人活动威胁的真正原因：一切都与他们交易的时间安排有关。布拉韦强调，场外市场选定下午 2 点至 3 点聚会绝非随意：“它精心挑中了这一天里的这个时刻，落在马赛交易所〔收市〕时间与巴黎行情表经电报到来的时间之间”，后者通常在下午 4 点左右，即巴黎场次收市后一小时。¹⁰³ 马赛官方证券经纪人公会此前在下午 3 点至 4 点开市，1850 年改为上午 11 点至正午。提前开市的用意是“杜绝一切经‘非常渠道’加速通信的可能性”，以免圈内人得益。¹⁰⁴ 通过培育自己这个午后偏早的市场，马赛场外经纪人得以就全天从巴黎陆续传来的信息做成交易，赶在官方证券经纪人次日早晨恢复营业之前。

场外经纪人所从事的交易门类也是争议所在。布拉韦论证说，场外经纪人的活动之所以变得应受谴责，是在 1855 年初它开始压缩其在国家公债上操作的时间跨度那一刻：

在那以前，场外市场只在合适的期限上操作：周末结算、每两周结算、月末结算。……但从这一刻起，场外市场改变了做生意的方式，指望我们对它那些但凡自重的场内市场都不会沾边的期限睁一只眼闭一只眼。它把交易安排成按日进行，也就是说，它就约定市价与巴黎传来的最后期货价格之间的差额订约，或者说设赌。这是能想象到的最典型的赌局。跟抛硬币猜正反一模一样。¹⁰⁵

布拉韦把场外经纪人的短期衍生品交易等同于赌博。然而，他这套论证很难与一个事实调和：报纸与市场参与者——包括官方证券经纪人——显然认为巴黎场外市场产生的行情即使不比官方交易所的更有效，至少也与之同样有效。

要理解场外市场一旦开始以越来越短的间隔撮合衍生品操作便获得的那些市场优势，时间与信息的关系是关键。这也解释了布拉韦何以决心摧毁场外市场。本质上，一个更健全的衍生品市场意味着一个更健

全的信息生态,两者是相互强化的要素。布拉韦在证词中描述的那些交易是日内衍生品,也就是说,它们可能下午2点订立、4点了结。它们代表的是对极短期未来价格变动的判断。¹⁰⁶因此,那些相信自己掌握了与短期价格变动相关的信息的人(这些信息可能由巴黎最后行情的到达而揭晓),就会选择下午在马赛衍生品市场上行动。日内交易发生在场外市场而非官方交易所,这一事实意味着:场外市场吸纳了投机活动,也吸纳了促使一部分市场参与者订立衍生品合约的信息。¹⁷⁴

现代金融理论为这一市场现象提供了进一步的解释。正如斯蒂芬·罗斯(Stephen Ross)所论证的,金融证券的数目虽然有限,但参照它们所能生成的衍生品头寸实际上无穷无尽。因此,二阶衍生品所能表达的未来或有事态,远多于供即时购买的一阶证券市场。¹⁰⁷简言之,衍生品市场使信息得以更大杠杆化,服务于表达现货市场有限容量所容纳不下的对未来的判断。从这个角度看,衍生品不是多余的证券;相反,它们给市场的可能性与或有事态带来了真实的功能性扩展。

这个解释对十九世纪法国市场尤为贴切:当时许多新来的投机者即使想买证券也买不到,或者因为他们没有按市值买入的资金,或者因为他们无法接近为数有限的官方证券经纪人。¹⁰⁸事实上,到1850年代,法国金融分析家已经把握了这一现象,而且用词与罗斯的惊人地相似。试看报上一篇文章对巴黎场外市场期权市场的描述:“它比正规市场以更短的迟延、更少的钱促成合约;因此,在给定的时间里,它能做成数量多出无数倍、意义也重大得多的操作。”文章还说:“如果想到这些10生丁和25生丁的期权每日成交数以千计……就会明白它压过正规市场一头。”¹⁰⁹

需要说清楚的是,官方证券经纪人并不反对衍生品本身;他们反对的是衍生品执行的时间跨度收窄。这一收窄似乎增强了信息流入场外市场并在其中流转,使公众觉得场外市场对行情的评估比公会的更有价值。马赛场外市场成了这类信息的磁石,而它的聚会时间与同巴黎场外市场的联系网络又放大了这一特性。但布拉韦把这种时间敏感的活

动等同于赌博，要方便得多：因为当时赌博在法国明显违法，而投机则处于法律上的模糊地带。布拉韦在证词中反复把场外市场失控的创新说成对时间自然节律的败坏，几乎暗示存在某种体面的或规范的时间政治，而场外市场违反了它。

175

金融与战争，兵不厌诈

于是，为了制服场外经纪人、扑灭他们的竞争优势，布拉韦策划了一场诱捕行动。1855年3月2日上午约10点，俄国皇帝尼古拉一世突发呼吸麻痹而死。从圣彼得堡发出的电报电文潮水般涌来，对死讯及其政治后果说法不一。当晚在马赛，一群官方证券经纪人与场外经纪人像平日一样，等候在省长公署电报局门外，等下午4点巴黎行情到来。布拉韦在庭上作证说，日内期权交易“就是在尼古拉皇帝驾崩那天、在省长公署门口找上〔他〕的”。等候期间，理事长布拉韦提议卖出3%公债的期权，几名场外经纪人买了，就公债的预期价格变动建立了看多头寸。不久，消息传来：交易所行情大涨，因为人们推想皇帝之死将给克里米亚战争带来和平的结局。¹¹⁰ 3%公债暴涨了惊人的4法郎40生丁。¹¹¹ 布拉韦卖出的合约随后以差价结算，一名场外经纪人赚了八十五法郎。布拉韦理直气壮地宣称，他做这些交易是一场诱捕行动，为的是取得场外经纪人罪行的“铁证”，好向检察官正式告发。¹¹²

场外经纪人对这一事件给出了种种不同的解读。几个人声称布拉韦一向是场外市场的常客，一名难以置信的场外经纪人由此疑心：若说布拉韦主动告发，那他一定是被迫出手的。与此相反，布拉韦那笔交易的中间人沙里耶确信，布拉韦“不是以司法警察官员的身份行事，而是以一个投机者的身份行事”，而且是个站错了边、亏得很惨的投机者。¹¹³

场外经纪人的优势，也许不仅来自场外市场上更强的金融信息流，还来自与之相应的、信息赖以流动的更密集的电报联系网络。¹¹⁴ 场外经纪人有可能通过私人联系更早得知俄国皇帝的死讯，或更早得知其他市场对这一世界历史性事件的反应。“热拉尔迪先生消息很灵通，”

布拉韦声称，“他照例收到巴黎一个朋友发来的电报，所以他上午就掌握巴黎场外市场的情况。这是公平较量 (*la bonne guerre*)。各人有各人的消息门路。”¹¹⁵ 按这种读法，场外经纪人之所以愿意做投机交易，并非出于鲁莽或风险偏好，而是出于他们在信息接用上的优势。在这个事例中，罗兰·文茨尔胡默关于电报连通的论点很中肯：“快慢信息流之间相对差距的扩大，抬高了时间的重要性，而不是使之无关紧要。”¹¹⁶ 当场外经纪人凭借更强的网络和对精密衍生品操作的偏好，对公会的定价权威构成认识论上与生存上的威胁时，布拉韦与检察官就出手了。马丁的证词提供了相应的洞见：“原则上，官方证券经纪人对我们是友善的；可当他们看到我们承接他们自己不做的 3% 公债交易时，就告发了我们。”¹¹⁷ 无论布拉韦的真实动机为何，几个月后他再次当选理事长，足见公会对他的算计与手腕相当满意。¹¹⁸

最终，十九名场外经纪人因干扰官方证券经纪人职权、就政府证券涨跌设赌而被判罪，另有三名同谋者一并定罪，其中包括两名官方证券经纪人。¹¹⁹ 市场的真值裁断问题——真实的行情究竟出自场内市场还是场外市场——无法诉诸法庭裁决，于是场外经纪人按存在了数十年的法律条文被定罪。看起来远为可信的是，“设赌”条款被援引来取缔日益普遍的日内衍生品交易：正是这些交易使场外市场成了越来越居首位的行情信息来源。

发掘马赛场外市场遭取缔的深层原因，有助于我们理解一个悖论：这个关键的金融制度被取缔，正值金融活动遍地开花的时期，事实上就在金融繁荣的顶峰，外省交易所的活动正迅速扩张。随着电报接用的扩大，源自巴黎场外市场的信息（包括其行情表）在全国得到更广泛的传播。这些信息的丰沛，正与马赛场外市场对短期期权更大的胃口相契合；他们的信息越丰沛，其地位就越居上风，而这是以马赛官方证券经纪人为代价的。正是这种局面促使公会诉诸法律手段，重建其对金融流通的支配。从这个视角看，马赛一案促使我们更加留意行情在巴黎一案

中如何被政治化：它促成了四年之后、即 1859 年巴黎自己的场外市场的取缔。

巴黎场外市场的取缔

当地中海边的对应者已被解散之时，巴黎场外市场在 1855 年至 1857 年间却反倒越长越大。膨胀的股价与咄咄逼人的新股发行活动，更不用说挤满维维安街区的人群，都清楚表明金融市场正在过热。为了给市场的亢奋降温，政府于 1856 年 3 月冻结了新的股份公司与公司证券的核准。前文说到，1856 年 12 月，巴黎市在巴黎交易所装设旋转栅门并收取入门费，但这项措施对猖獗的投机几乎没起到抑制作用。¹²⁰事实上，这些由中央主导的市场控制试验，也在无意中壮大了场外市场。一来，国家的干预助长了对外国证券的热情，这些证券在场外市场上“被大量倒卖”，因为它们大多未由官方证券经纪人挂牌。一个意想不到的后果是，这些外国证券对法国证券构成了“可怕的竞争”，而政府本希望促进法国证券的广泛持有。¹²¹一名警务人员观察到，“多数外国通讯员定期聚在”场外市场上，这增强了它作为国际金融信息流动中心节点的地位。¹²²

关于场外市场周边拥堵的投诉，雪片般飞进警察总监署。¹²³ 1856 年 2 月，交易所警务专员提醒警察总监注意歌剧院廊街美食咖啡馆里的一个秘密市场：一大群人——其中有许多妇女——在那里为贬值证券组成了一个公开喊价的拍卖市场。¹²⁴ 到 1857 年，勒佩勒捷街与拉菲特街之间的街区堵得水泄不通，市政警察下令餐馆业主在正午至下午 1 点、晚上 8 点至 9 点之间把桌子从临街露台撤走，以便场外经纪人及其客户在交易高峰时段通行。¹²⁵ “合法的交易所从未像今天这样有这么多未获授权的分号，”一名监视场外市场咖啡馆的警务人员哀叹道。¹²⁶

1857—1858 年的金融危机给这场“该死的萨拉班德舞”泼了一盆冷水。¹²⁷ 此后数年成交量持续低迷，1859 年，3% 公债跌至波拿巴政变以来的最低价。就在这样的环境里，二十六名巴黎场外经纪人于 1859

年被送上法庭。被告中有最有影响力的场外经纪人,包括几名前任官方证券经纪人。被告的住宅遭到搜查,笔记本被没收,这些材料为指控他们干扰官方证券经纪人执业提供了充分证据。

仅仅两年之间,场外市场就从被容忍走到了被取缔。皮埃尔-西里尔·奥特克尔(Pierre-Cyrille Hautcœur)与安杰洛·里瓦(Angelo Riva)对这一执法行动的解释是:1850年代初至中期交易量的涌入,导致场内市场席位的价格暴涨。许多人趁机出售席位,结果造成本世纪这一职业内部最高的更替率。¹²⁸为收回那笔让其中不少人背上债务的重金投入,经纪人们呈请国家强化他们的垄断权。¹²⁹这些在狂热繁荣期买入席位的年轻官方证券经纪人,“初入商界便意外撞上一片死寂”,《辩论报》每周交易所公报如是说。¹³⁰这无疑道出了事情的一部分,但马赛一案指向信息与定价动态所扮演的角色:它们潜在威胁的不只是官方证券经纪人,还有国家利益。确实,正如一位有见识的律师在1859年巴黎场外市场案前夕所指出的,场外市场对国家太重要了,除非国家不再眷顾它,否则不会因任何理由被关闭。他预言,场外市场“会一直存续下去,直到有一天,政府认定给场外市场签发最终死刑执行令于己有利,将以暴力手段制造一场决裂:这决裂是短暂的争吵与坏脾气的发作永远带不来的”。¹³¹1858年,那一天更近了。政府内部就场外市场对公债价格的影响展开了长达五个月的讨论。6月,内务部发出一份便笺,把“场外市场的非法存在”指为公债贬值的主要原因之一,并建议回到对取缔其存在的法律的“不折不扣的执行”。¹³²如果看官方市场上3%公债的现货价格(它在1857年1月至1858年6月间还略有好转),内务部决定转而取缔场外市场就显得令人费解了。¹³³

178

然而与此同时,公债在场外市场上的成交价下跌了:两个市场的背离已经到了这样的地步,一个经纪人若需买入大量公债,就“不得不求助于场外市场,因为他场内市场上找不到所需的公债”。¹³⁴内务部担心的不仅是现货价格的这种背离,还有场外市场上的投机引人注目到了何种程度。“场外经纪人几乎到处为自营设赌,”内务部解释说,“其

中最无足轻重者也毫无顾忌地卖出大量公债的期权或期货。”内务部的便笺特别提到小额期权（通常就是马赛场外市场案争议所在的日内期权），并指出期货与期权价格之间“微不足道的价差（*l'écart*）”清楚表明，场外市场预期公债价格将进一步下跌。内务部担心，这些交易会对官方市场价格与国家公债的价值施加向下的压力。¹³⁵

¹⁷⁹ 内务部的观察有一层含意没有明言：官方证券经纪人正在尽其所能，在危机中撑住公债价格，办法是劝阻投资者抛售。不清楚他们是奉命行事，还是以与国家结盟的公务人员身份自行采取这一姿态。但场外市场（尤其是经其衍生品市场）说出市场行情真相的能力日增，威胁的不只是公会的正当性，还有政府在下行期稳定价格的能力，推而广之，也威胁皇帝的正当性与地位。

内务部的便笺被分送警察总监、财政大臣、司法大臣与交易所警务专员。专员赞同内务部的评估。他确认，就公债而言，场外市场与场内市场“同样重要”，只是它经手的期权合约数额小得多，报价的间隔也小得多。他说，鉴于场外市场助长危险的投机，他同意恢复执行法律、“彻底取缔场外市场”将是有利的。不过他指出，这一决定会激怒那些认为场外市场活动支撑了市场价格的“内行的投机者”。取缔场外市场很可能降低许多人认为场外市场活动赋予公债的流动性溢价。¹³⁶

11月，警察总监提出自己的评估，反驳内务部的意见。他把取缔场外市场的“政治”风险摆在首位：“每当国家诉诸发行借款时，场外市场都为国家立下如此卓著的功劳”。此刻取缔的条件格外不利，因为政府近来对金融市场的干预已经“造成生意的明显放缓”。基于这些理由，他得出结论：“应当维持现状”。¹³⁷然而最终，级别高于警察总监的内务部占了上风。政府与场内市场立场一致，动手关闭了场外市场。

场外经纪人与“他们的行情”受审

1859年巴黎场外市场案的受瞩目程度，怎么说都不夸张。为场外市场作“有力辩护”的，是法国最著名的三位律师：皮埃尔·安托万·贝

里耶、儒勒·法夫尔（Jules Favre）与阿道夫·克雷米厄。¹³⁸《法庭报》、各金融期刊以及主要的巴黎与外省报纸，对 1859 年 6 月的庭审逐日跟踪报道。

控方指控场外经纪人犯有早已明文规定的罪行，马赛场外市场正是据此被取缔的。¹³⁹控方指出，场外市场曾经规模有限而行事低调，如今却“已发展到相当可观的程度”，成了一个“名副其实的场内市场仿冒品”，“几乎吞下了公债市场的全部”。¹⁴⁰为坐实指控，控方强调的场外市场特征，呼应着 1855 年马赛场外市场案。控方论证说，场外市场制造了“公债价格的变动”，使其波动更加剧烈。场外经纪人还以 2.5 生丁的更小价格间隔报出公债行情，这使他们能给出更精确的报价，同时吸引更小的投机者。正因如此，场内市场与场外市场的行情已经背离到这样的地步：更老练的市场参与者得以在两者之间套利。¹⁴¹正如在马赛一样，威胁不仅在于这种背离，还在于场外市场行情可能成为主导，市场参与者可能把场外市场行情认作证券真实价值的更真指标。仿佛为了证明这一点，庭审前数月，公债的官方市价大幅下跌：公债在 5 月和 6 月几乎跌去价值的 10%，7 月才回升。¹⁴²

在巴黎场外市场庭审的语境里，这些围绕市场真值裁断的恐惧，表现为对场外市场行情已侵占听觉空间的担忧。据控方称，聚在交易所的场外经纪人人数众多，又离场内市场近在咫尺，他们的音量“压倒”了官方证券经纪人的公开喊价。场外经纪人“以法定中介同样的方式”报出“他们的行情（leurs cours）”，而且嗓门更响。¹⁴³这里的关键显然不只是音量，还有注意力：投资者为什么听场外经纪人的，而不听官方证券经纪人的？

因为场外市场在很短的时间跨度上提供多种金融衍生品，那些相信自己掌握了与所依托证券价值相关的信息的人，倾向于把信息带往场外市场，而不是场内市场。这些信息被吸纳进期货价格，也影响现货市场上证券的现货价格。出于这些原因，市场参与者去寻找场外经纪人的声音，无论那声音是响是轻，都是顺理成章的。

争议所在不只是言语行为，还有它们落到纸面上的后果。控方强调，这些不法的经纪人“为一切金融证券报价发盘”，“喊出〔他们的〕行情……各报予以刊载”。¹⁴⁴ 在一个日益庞大而多样的投资公众首次通过报纸印行的行情表接触金融市场的时代，场外市场行情的刊载影响深远。场外市场作为价格发现更优越场所的形象再度浮现：它的行情经媒体的承认、经在广大公众中的流传而获得了事实上的正当性，而公众在场外市场上成交的交易又反过来加固这种正当性。

¹⁸¹ 律师们组织了强大的辩护，援引市场自由原则、场外市场支撑公共信用的效用、官方证券经纪人为数过少不足以应付市场以及国家与社会的实际需要；尽管如此，轻罪法庭仍于 1859 年 6 月 25 日判场外经纪人败诉。后者试图上诉，但帝国法院维持了下级法院的判决。讽刺的是，场外市场那套辩护自有其道理，庭审过后即见分晓。规则被修改：官方证券经纪人获准雇用职员充当市场代理人，这项措施旨在扩大他们的能力而不正式扩大公会（这种变通同时避免稀释每个经纪人席位的价值）。¹⁴⁵ 这些职员有许多就招募自如今已被遣散的场外经纪人。¹⁴⁶ 低权利金期权合约——昔日场外市场的专属地盘——被引入了场内市场。¹⁴⁷

1859 年 7 月 8 日，交易所警务专员报告说，场外市场的解散迅速而根本地改变了交易所的气质。它的拆解不仅使市场“更为平静”，而且“必须承认，〔市场〕运转得更合规律了：各种事件如今循其自然轨迹：好消息带来上涨，坏消息压低价格，没有消息则价格变动较不明显”。¹⁴⁸ 这种价格的可读性与稳定，符合国家利益。

公会独尊一时，至少风光了一阵。然而早在 1863 年，场外经纪人就不声不响地一点点回到金融公共领域，当时国家正处于一场更广泛的金融市场自由化推进之中。¹⁴⁹ 那一年，政府拆除了交易所的旋转栅门，取消了入门费。后来，法国在普法战争中战败之后，到 1870 年代，场外市场的服务对新的共和政府变得不可或缺：政府需要场外市场协助承销债务，为战争赔款筹资。¹⁵⁰ 两个市场之间的积怨仍不时爆发，

最终催生了种种改革，例如 1885 年衍生品的合法化，逐渐磨掉了场外经纪人享有的比较优势，但他们从此再未作为一个阶层在法庭上受到追诉。1893 年，场外市场的业务被纳入征税范围，它终于获得了法律上的承认。¹⁵¹

由于官方证券经纪人公会这一制度框定了法国的官方证券市场，十九世纪金融扩张中的市场活动不得不越出它的边界。在这种环境里，场外市场成长为投机创新的空间，尤其是在衍生品方面。在一个相互强化的动态中，更多的人与信息流入场外市场，抬高了其行情表在公众眼中的价值与准确度。与此同时，电报电文把场外市场行情传往外省，在当地报纸上转载，并融入法国金融体系更广阔的信息环境。¹⁸²

随着场外市场成为日益受承认的定价与信息来源，它的正当性以公会为代价不断增长。利害攸关的不只是市场份额与佣金，还有官方证券经纪人的职业身份，以及他们所代表的国家支持的制度的权威。官方经纪人诉诸法庭和他们由来已久的特权，要杀死他们先前亲手喂养的怪物；法庭满足了他们，因为场外经纪人的活动不再只是逾越法律：它们如今威胁的是法律当初旨在维护的金融秩序的正当性。

一项国际比较可以澄清法国个案的独特之处。在纽约与伦敦，马路市场同样对主要证券交易所构成挑战，但前者从未取代后者成为定价权威的的决定性来源。在这两座城市，在位者（其数目远大于巴黎公会）与竞争性的马路交易所日益扩大的交易份额作斗争，手段之一就是让后者得不到行情信息。¹⁵² 为英美两国占主导地位的金融交易所效力的经纪人，煞费苦心地放慢并保护自家行情的传播。举例来说，伦敦交易所的管理层限制首都行情流向外省市场，并推迟电报、纸带行情机以及后来电话进入其交易所，在这些新技术出现之后一拖数年。¹⁵³ 相比之下，在法国，警务当局却在评估发明家们提出的机器方案，这些机器能在交易所醒目地显示公债的官方行情。人们希望这类机器能够展示“官方报价的递次证明”，给官方证券经纪人一种“持久的回声”，使他们

的声音永远能被听到（毋宁说被看到），从而免受场外经纪人的行情影响。¹⁵⁴ 英美金融中心的主导交易所规模远大于巴黎公会，它们靠控制接用来维持等级；法国国家却一面保留一个更受限制的特许经营，一面容许一个更开放的非正式市场存在，而它最终对这个市场失去了控制。

183 这一倒置之所以可能，缘于法国金融体系的结构配置。公会与国家绑定、数目有限，提供稳定，但代价是限制接用、压缩灵活性。场外市场形式上非法、功能上却不可或缺，充当着必不可少的泄压阀。它吸纳投机的溢出，维持流动性，把市场的触角伸展到公会应付不了的地方。这种双重结构——僵硬而官方，活跃而法外——使工具性金融与自主性金融之间的相互作用凸显到极致。国家力图通过制度控制来治理市场，但在它留下的未规制空间里，新的金融做法遍地滋生。在那片空白中成形的，不只是挣脱国家掌控的市场，还有金融投机创新的自主性，它正是那个旨在把金融导向生产性投资的体系自身的副产品。

在场外市场这一插曲中，我们看到了自主性金融在第二帝国的化身中最清晰的面貌。许多人转往场外市场，以更低的价位、更短的时间间隔交易衍生品。这些投资者聚集并分享信息，下注设赌，发展不断演进的投机策略。结果是一个稠密而动态的环境：一座活动的大熔炉，参与者在其中追逐各自的利益、打磨定价技术，以国家既未预见也无法控制的方式在波动中穿行。缠住场外市场的这场官司揭示了：市场参与者如何绕开官方约束，如何以出人意料的方式利用通信技术，如何把法外市场用作表达对公债价值怀疑的场所，而此时国家正需要公债价格得到支撑。政权容忍场外市场，是因为它提供流动性，并且一度显得与工具性金融的目标相容。但场外市场无法被限定在为其设想的有限角色之内。自主性金融有它自己的逻辑与方向，它演化的速度超过了国家适应的速度。最终，当遏制的努力归于失败，国家取缔了场外市场。

第六章 抱负与不对称：散户投资者教育与市场可读性的限度

184

巴黎交易所对路易一拿破仑亲王 1851 年 12 月的政变报以雷鸣般的掌声，这掌声表现为 1852 年一场异乎寻常的行情大涨。法国公债 (rente) 的价格一路涨至平价，从 1848 年的低点完全收复失地。繁荣的亢奋迅速席卷全国，把一批新参与者从外省吸引到投资世界里来。用金融史家皮埃尔－西里尔·奥特克尔 (Pierre-Cyrille Hautcœur) 的话说，“事后看来，众口一词，第二帝国被视为法国金融市场的黄金时代”。在那个时期，它甩掉了从前的名声：一个规模相当小、多样化程度低、由政府证券主导、受一小撮银行家与投机者把持的市场；取而代之的是一个充满生气、全国一体化的市场，一批新证券与一大群新投资者的入场让它活力四射。¹

本章考察第二帝国金融试验的另一面：不是它的制度或规制，而是它的参与文化和解读文化。1850 年代，政权对资本市场活动的支持，助推了种种教学工具的激增；这些工具教投资者如何在一个不断扩大、节奏飞快的金融世界里操作，而此时电报传输与大众报刊的爆发正让公众浸没在市场信息之中。投资手册与专业金融报纸的读者群随着行情上涨和证券持有者基础的扩大而同步增长，在交易所与更广大的公众之间提供了至关重要的纽带。这些文本不只是回应人们对市场知识的需求。它们致力于生产一种新型的市场行动者：交易所中人 (*homme de bourse*)，这个形象并不只是追求快钱，而是掌握了看清市场所需的技能与心态，并在市场里审慎而负责地行动。

185

手册与报纸积极培育这种新型投资者。它们设法从法国全境人口中招揽读者,尤其是那些此前从未直接接触过狂热的巴黎交易所的人。手册与报纸为这些人提供了一套思考和谈论投资的新语汇,也提供了在市场的确定地带如何行事的脚本。手册尤其推销一种可企慕的身份:不是赚钱的配方,而是如何**做**一名投资者的范本。借助这些话语工具,日益壮大的金融文献道出了工具性金融的更宏大方案:正如国家力图把交易所引向发展的目标,手册也力图培育能够读懂市场信号并据以行动的投资者。这些自学读本不止于提供一整套建议,它们还把市场作为一个认识论对象敞开来,试图让新近获得入场资格的投资者既能理解市场,又能据以行动。

把被动的储蓄者——大多是有些积蓄的中产阶级家庭,他们本会把钱投在土地上,或存入法兰西银行(Banque de France)拿标准的3%收益——转变为主动的投资者,需要一套新的概念库。成为主动的投资者,意味着要习惯于风险、获得新的认知技能、养成金融辨别力。信心来自在当下解读市场的实践,来自形成对未来的动态构想。对投资者的设想,不只是一个理性的计算者,而是一个由有纪律的注意习惯和种种觉察方式塑造的主体。正如手册所强调的,交易所中人不能随意中断对市场的跟踪,也不能以任何方式松开注意力,否则就会与市场瞬息万变的节奏脱节。

这种实用的投资知识有别于当时正在兴起的市场经济科学,而且常常与之公开对立,而后者也在十九世纪下半叶的法国扎下根来。²亚历克斯·普雷达(Alex Preda)所说的“金融市场的通俗科学”值得认真对待,而且这不仅仅是因为它帮助门外参与者为市场生活做好了准备。它本身也是一种独立的知识门类,是金融市场与社会之间的关键中介。本章所论的投资手册屡屡告诫读者:市场现实并不符合理论规律,对自称的“科学”过分信赖,会把投资者诱入致命的狂妄。这些文本不提供抽象模型,而是强调专注、谨慎与不断调适,把这些当作普通投资者要在动荡的金融世界里周旋所须养成的美德。

这种市场知识在 1850 年代初的繁荣岁月里凝聚成形,却被 1857 年的金融危机动摇。这场危机侵蚀了人们对金融分析与预测的信念,暴露出投资者解读和驾驭市场指标能力的限度: 这些指标正显得越来越不可读。危机之后的手册不只是劝人谨慎,它们开始流露出对市场结构更深层的不安。它们承认散户投资者与机构投资者之间在资源、渠道与权力上的差距日益扩大,并提出疑问: 有纪律的观察与行动,是否还能带来有意义的财务回报。由此看来,这场危机不仅是经济的,也是认识论的。它标志着一种信念的断裂: 人们曾相信,凭个人的识读能力与开明的举止就能驾驭金融,而在投资者内部存在阶级分野的背景下尤其如此。

186

这些手册出自一项认知上自信的方案: 人们相信,交易所发出的那些本不受驯服的信号可以通过教育加以驯服,个人投资者也能以理性的、哪怕有限的方式参与市场。但随着时间推移,分析者、教育者与投资者都体会到了这种信念的限度。自主性金融显现出来的面目,不是一个失控的机构,而是市场本身的状况: 局部的不透明、内在的复杂,而最重要的是一种结构,它奖赏的是规模与渠道,而非人人都能自由而平等地获得的洞见。从这些手册的字里行间,我们瞥见了那份为波拿巴派金融方案作保的社会契约正在磨损。交易所中人不不再是理性参与的稳定形象,而成了日益加深的幻灭的象征。他的经历映照出工具性金融在国家层面上的瓦解。

早期交易所手册中的食利者心态, 1820 年代—1840 年代

拿破仑战争之后,波旁复辟王朝发行了一系列借款,以此重整法国财政,这些借款化为 26.7 亿法郎的新国家公债进入流通。到 1830 年,据估计在法国公开流通的 50 亿证券中,约 80% 是公债。尽管这构成了一场名副其实的“公共信用的复兴”,法国的二级交易市场仍缺乏高度的流动性。³ 1831 年,七月王朝以一道王室敕令简化了投资国家公债的手续: 登记在公债总账上的公债获准转换为可自由交易的不记名证券。⁴

民众必须学会如何参与。这一时期写成的一部经典投资手册，为我们把握 1820 年代至 1840 年代间的投资知识与取向提供了一条基线。“朗斯特”所著《交易所手册》(*Manuel de la Bourse*) 到 1853 年已印行十五次。“朗斯特”是作者真名路易—P.-E. 阿梅莉·塞迪约 (Louis-P.-E. ¹⁸⁷ Amélie Sédillot) 的缩略。它在巴黎出版，同时在比利时另有一套平行的印行系列。塞迪约是一位造诣精深的数学家兼阿拉伯语语言学家的儿子，年少早慧。他出版手册初版时不会超过二十岁，大约正当巴黎交易所的新址布龙尼亚宫 (Palais Brongniart) 于 1826 年向公众开放之际。⁵ 1820 年代求学期间，他无疑受到兄长的影响：他哥哥是著名外科医生、圣西门派成员，曾是孔德的同道。⁶ 塞迪约本人后来成就斐然，成为享有盛誉的东方学家与科学史、数学史家。他担任过众多声望卓著的教授席位与职务，包括法兰西公学院 (Collège de France) 秘书，并且是地理学、民族学与语言学等多个学会的会员。⁷ 然而，繁忙的学术生涯并未妨碍他持续出版交易所手册的新修订版，直至人生的最后十年。

《交易所手册》自初版起即以“法国与外国公共基金”为副题。仅这个副题就表明当时人的看法：在交易所的上市品种于 1830 年代末和 1840 年代真正多样化到股票与铁路证券之前，主权债务是金融食利主义天然的首要对象。在序言中，塞迪约解释说，他想写一部极为实用的书，把交易所交易的“品类繁多”的证券汇编成“清晰而确实”的一册。⁸ 第一个实质性章节解释公共信用的机制，即国家借款、偿债基金制度与利息表，随后概述巴黎交易所的运作。这一部分解释官方证券经纪人 (*agents de change*) 的职能、市场价格的标示、经纪佣金、各种交易操作以及投机的方法。接下来是详细的指引：如何计算各种公债的价值，如何理解它们与法国国家财政的关系。这番解说以前追溯十年的历史价格数据为依据。在对各种法国公债作了详尽分类之后，手册的其余部分对其他证券作了一番长篇幅的概览，虽粗略而直白：法兰西银行的股票、市政借款、运河、保险公司、桥梁、从奥地利到撒丁等外国所发的公共基金，以及对本国与外国货币的论述。⁹

在后来的各版中,无论考察的是民族国家还是铁路公司,手册都教导读者依据一条标准来挑选股票与债券:价格是否恰当反映了发行实体的资本总额。比如说,股东是否缴足了最初认缴的资本?¹⁰公司创造的利润是否足以派发股息?在这一框架下,收入对未偿债务的比率是要追踪的关键指标,而低杠杆表明一个实体有能力持续履行利息与股息的支付义务。就铁路而言,塞迪约对股本投资与债务投资何者更优的斟酌,暗含着一种更为一般性的金融理论。手册力劝读者“仔细区分”股票与债券。塞迪约告诫说,股票价格“容易出现大幅震荡”,视变化不定的情势而定。相比之下,债券是“享有优先权的”,它们是“公司所订立的借款”的产物。与今天一样,债券持有人的求偿权优先于股东:公司必须先偿付债务的利息与本金,然后才能分配股息。此外,铁路债券与许多银行还享有国家的特别担保。塞迪约论证说,既然债券价格“顶得住交易所的急促变动”,“它们便是一种有利而稳当的投资”。因为它们能以高于发行时票面价值的价格出售,所以成为那些“畏惧投机”的谨慎资本家的首选投资。¹¹塞迪约认为,公司债券牢牢系于公司的资本化基础,因而推而广之,也系于国家的公共信用,而公共信用又以全国的税基为后盾。

188

手册以一张全球列强财政的资产负债表收尾,塞迪约把它呈现为一部看似客观的“以数字写成的国家信用史”。¹²在给出一张列有各国公共收入与所负债务总额的对比表之后,塞迪约请读者细想本国的财政:它“所处的境况远比大多数邻国有利”。他图省事地把殖民地排除在计算之外,“因为它们的情况无法确知”。¹³由此看来,法国的公共收入高于英国,杠杆率却低得多;因此,从传统的食利者视角来看——按照这种视角,国家按期支付利息的能力至关重要——法国是一项可靠的投资。直到后来,才有别的人把这种相对较低的负债当作问题提出:与经济上更具竞争力的英国相比,这是法国金融能力利用不足,即未能把债务有成效地转化为增长。

1850年代与1860年代，塞迪约的手册继续出新版，尽管收益更高的公司证券的多样化正在激发投资者的新偏好。尽管1840年代以后，市场资本总额的相对构成向铁路、金融机构与其他部门倾斜，但就绝对量而言，法国公债在社会上的扩散仍有增无减。¹⁴因此，塞迪约以公共信用为食利主义基础的传统路数并未完全过时，但在第二帝国时期，它只是层出不穷的各种选择中一种相对保守的投资策略。

189

他的手册在内容上虽随时间推移变化不大，却也顺应1840年代金融文化变动的潮流作了些许调适。塞迪约在早期各版中并未把投资者概念化，但到了1840年代，他把手册重塑为面向某一类主体的指南，第十五版的书名即可为证：“交易所手册，或资本家、食利者、经纪人与银行家关于公共证券诸事的指南”。¹⁵尽管书名换了招牌，手册的核心内容与路数基本未变。它依旧客观地处理交易所与估值问题，关注的是证券是否有发行实体真实的信用基础作充分支撑，而不是参照投资者个人的能力与风险状况。

分析能动性的可能，1852—1856

在1852年至1856年间的牛市里，新发行的债券与股票如潮水涌来，往往被超额认购达数倍之多，如饥似渴且不断壮大的投资者群体争相买入。¹⁶此时，交易所的首要功能已不再只是为国家举债提供便利，还要应对现代资本主义发展的种种挑战。铁路债券（此前靠股本融资）与新工业部门所发证券的引入，使投资品种的图景远比塞迪约笔下所呈现的更为纷杂。¹⁷塔克西尔·德洛尔（Taxile Delord）1854年对巴黎交易所的描写，捕捉到了这个新投资公众在社会构成上的多样化，他们越来越热衷于在国家公债以外的证券上做短线投机：

如果你在正午时分经过交易所门前，会看到那里排着一条长队，跟剧院门口的队伍一样。这队列是各色社会阶层男子的横截面：资产者、食利者、杂货商、看门人、脚夫、邮差、艺术家、演员……他们就在场内市场（parquet）附近安下身，挨着〔报价的〕唱价员，买进股票，当天

转手卖出。这位白发老人，给走过的交易所警卫递上一撮鼻烟，是这群投机者里年纪最大的。他从前是喜歌剧院（Opéra-comique）的男高音，因喉疾被迫离开了舞台。三十年来，他天天到交易所来；从前他炒公债，如今他卖出或买进十股某条铁路的股票，从不多，也从不少。¹⁸

法国银行与金融史家贝特朗·吉尔（Bertrand Gille）认为，金融报业在繁荣岁月里“臻于成熟”。在七月王朝时期，交易所传单与周报每逢行情兴旺便层出不穷，却常常在危机来临时销声匿迹，因为摇摇欲坠的订户基础不足以维持运营。相比之下，1850年代的金融报业规模更大、根基更稳，做到了专业化、定期化且有韧性，几家大报都撑过了市场抛售潮。¹⁹ 它的许多创办人与编辑，都是从撰写交易所公报起家的；这类公报已成为各大综合性日报的固定栏目。²⁰ 这些周报前后约有六十种，出版得或多或少还算稳定，它们刊载金融分析与市场参与所需的基础数据：价格、利息与股息日历、股东大会报告、企业资产负债表，以及各种定性评论，内容涉及金融市场状况、商业与生产的变动、新发行证券的消息，以及对正在募集初创认缴资本的企业的研究。²¹ 这些信息对门外汉并不直白：他们必须学会某些解读与诠释的门径，才能做出有依据的投资与投机。公民与国家官员都在学习读懂市场：辨别它的含义，诠释它的变动。

交易所指南与投资手册在此背景下激增，《法国书商总目录》上新书名与新版次出现的速度与频率可以为证。²² 金融报纸与投资手册是相互成全的媒介，彼此为对方提供所需的信息与指引。一方面，解读一份金融报纸要求读者具备从手册中获得的金融识读能力；比如，他必须懂得区分交易所行情里列出的现货价与远期价，懂得如何把铁路运量数据与铁路股票的派息前景联系起来形成判断。熟悉那个时代的统计汇编，也为投资者提供了参照点，借以比较今昔的价格表现，并提供了研究以往事件所引发的波动幅度的工具。²³ 另一方面，要把从投资手册中获得的知识派上实际用场，读者就必须跟上金融新闻。对交易所的了解必须通过有纪律地阅读即时信息来不断更新，对那些不在交易所现

场、远程操作的市场参与者来说尤其如此，而他们的人数正在增长。于是，交易所手册在报纸上做广告，报纸也在交易所手册里做广告。

细察繁荣时期三部流行而足以代表这一文类的投资手册，可以看清作者们如何向读者灌输对市场分析力量的信念，这种信念奠基于价格信号与市场信息的真实性和揭示潜能。三位作者的职业面目各不相同：一位是自学读本文类的资深作者，一位是自由主义政治经济学家，¹⁹¹第三位则是由文人转做金融经纪人的；但他们都鼓吹个人市场分析的力量，并且都对这种力量表现出信心。

尼古拉·让·巴蒂斯特·博亚尔（Nicolas Jean Baptiste Boyard）是罗雷手册丛书的资深撰稿人，他的市场认识论体现了自学读本这一文类的惯例：把通俗易懂放在首位，让任何想自学市场知识的人都读得懂。²⁴博亚尔早年写作手册时，取的是一位精通耕作、狩猎与畜牧之道的有产耕作者（*propriétaire-cultivateur*）的视角。此后，他又把自己担任议员与省参事会议员的经历用于写作一部供市长与市镇官员使用的指南。²⁵在省里行政任职期间，他显然成了交易所事务的行家。罗雷丛书的编辑收到订户的紧急吁请，要求他们在几何学、地质学、音乐、建筑学及其他各门技艺与科学的既有书目之外增出供“食利者与投机者”使用的指南；博亚尔接下了这个任务：教一家之主（*pères de famille*）如何在交易所里让资本增值。

博亚尔 1853 年的手册《让交易所及其投机走进千家万户》（*La Bourse et ses spéculations mises à la portée de tout le monde*）有一个冗长的副题：“供希望在投机时知悉原因的资本家、食利者与股东使用”。²⁶从立意上，这部手册就流露出一种信心：价格波动是可以理解、可以读懂的。博亚尔依靠两类信息来做到这一点：发行金融证券的公司提供的文件，以及交易所发出的价格信号。例如，博亚尔教读者审查公司的创办章程，以评估其法律保障的可靠程度。此外，他相信公司报告为分析盈利能力提供了可靠的依据，因为金融公众不会容许公司或报刊歪曲事实以影响股价：“既然有这么多人投身于让真相获胜，交易所的精神

难道不会立刻揭穿任何可能危害他们的骗局吗? 因此必须笃定地认定, 报告里没有不准确的东西, 没有欺诈。”²⁷

在认定金融公众的集体利益保证了公司状况得到真实呈现之后, 博亚尔进一步论证: 价格是有公司内在价值作依据的准确反映。²⁸ 公司上涨, 是因为它们“提供了保障〔和〕成功的机会”; 下跌, 则是因为它们“提供得没那么多, 或根本没有”。“高明而审慎的投机者”懂得这些事实, 并相应地解读交易所及其“行为规则”。²⁹ 换言之, 交易所准确地映照了经济现实。

这种对经由观察与严谨研究即可读懂市场变动的信心, 也是自由主义政治经济学家阿方斯·库尔图瓦 (Alphonse Courtois) 所撰手册的特质; 库尔图瓦是巴黎自由政治经济学会 (Société libre d'économie politique de Paris) 与国际统计大会 (Congrès international de statistique) 的成员, 是交易所问题上最具权威的声音之一。³⁰ 他在 1855 年, 即繁荣的顶点写作, 与博亚尔口径一致, 解释金融证券如何“受地方性原因的影响, 这些原因往往造成严重的扰动, 使最有远见的盘算也落空。我们将用心分析这些原因, 并估量它们相对于价格变动的重要性”。³¹ 他把这种本领描绘成靠刻意修习获得的东西, 而非天赋。库尔图瓦心目中理想的交易所中人, 洋溢着库赞式“自我” (moi) 特有的那种自持、统一的主体性与主动的意志。库赞哲学是当时法国占主导地位的关于意识的哲学。³² 他有能力超越交易所的偶然与任性, 在它“正经的一面”上操作, 在那里, 成功来自“对人心与引导社会的经济法则的知识”: “他必须知晓本民族的风俗, 知晓他所处环境中人们的品性; 他必须弄懂政府的全部轮轴——理解它的机制、它的道理、它的范围——几乎要成为一个通才。”³³

接下来看一位身处金融体系核心地带的从业者: 官方证券经纪人梅里克莱 (A.-G. de Mériclet), 他出版过许多版通俗的交易所手册。在第二帝国的巴黎, 他似乎算得上一位金融名人, 不在场内市场 (parquet) 上为客户服务时, 便出入于贵族沙龙。³⁴ 在他放弃文学与政治追求、投

身金融世界之前，他已出版过一部浪漫小说、一部旅行速写集、一部外省青年闯巴黎的成长小说，以及一部关于“心灵生理学”的哲学沉思录，他在其中沉吟：“一个没有钱的人有什么价值？心智、谈吐的技艺，难道不也有它们的价值吗？”³⁵ 1850年代，他把自己的写作才能派上了好用处，写出了那个时代最受欢迎的交易所手册之一，且一版再版。书中点缀着巴尔扎克、孟德斯鸠、伏尔泰与斯塔尔夫人的隽语格言，深深嵌在那个时代的文化氛围里。

写作《巴黎交易所：风习、轶事、投机及运用资本的忠告》(*La Bourse de Paris: Mœurs, anecdotes, spéculations et conseils pour y faire valoir ses capitaux*, 1857年)时，梅里克莱亲历了席卷巴黎的普遍亢奋，那正是繁荣的顶点。1856年3月，法国国家骤然暂停新金融证券的发行，以求给猖獗的投机降温。³⁶ 同月，克里米亚战争的结束又给行情上涨添了一把火。在这一背景下，对交易所价格及其与经济现实的关系，梅里克莱给出了比博亚尔和库尔图瓦更有保留的评价。他承认，价格有时是被公众情绪的反复无常扭曲了的，是“骗人的”。撇开这层保留，他的建议着眼于培育一种投资者主体，即一个具备真正的分析能动性潜能的主体，仍循库尔图瓦“通才”一脉。在梅里克莱看来，投资本领取决于对证券的精明估值。达成这种估值的第一种方法，是“通过计算收支、以收益为估价的依据，作出精确的分析”。第二种方法，则是“纯粹而简单地跟随交易所的波动，乘着狂热〔评估这种波动〕给投机带来的冲劲”，也就是一种动量交易策略。³⁷ 这两条判然有别的建议，预示了十九世纪稍晚将更清晰地浮现的基本面分析与技术分析之分。当然，当时做“技术分析”的能力还很有限，但梅里克莱的建议凭直觉摸到了这个区分。

梅里克莱显然更推崇分析基本面，这意味着要辨别市场符号与所指价值之间更真实的关系，要认识到证券的价格未必反映企业的真实潜力或其保障。这类被低估的证券是富有成效的投资载体。在流动性溢价得到正式的概念化之前，梅里克莱已经摸到了它的性质。他声称，分析(*l'analyse*)有一个“大好处”，就是“杀死想象力”：想象力把人带得

“太快也太远”。它仅凭自身就是不可动摇的权威来源，以此约束“言辞的滥用与危险”；正因如此，好的分析者极少被引入歧途，而在交易所里也稀罕得惊人。此外，这种分析实践还具有社会功用：基于分析发现的交易，有助于价格与价值的调和（此说为有效市场假说的先声）。梅里克莱引一位智者的话说：“分析，是诸神的特权。”³⁸然而，要接近这种坚定不移的神性心智，并不意味着要依赖任何一种预测性的或概率性的“科学”。梅里克莱痛斥这种“科学”，因为它在自然与物理系统的规律性和交易所的不规则节奏之间妄作类比。³⁹

第二种策略，即利用市场动量的那一套，要求不间断的注意。在梅里克莱看来，这种跟随市场的方法不如第一种体面，分析上也没那么精巧，但终究是一种务实的法子，让不具备特别分析才能的人也能在市场里浮住不沉。当投资者与巨头们同场操作时，能力较为有限的投资者便“别无所求，只愿做他们的回声”，因为巨头们对市场的专业估价不断影响着价格变动，并靠口耳相传流布开来。⁴⁰换言之，梅里克莱把交易所设想为一个集体启蒙的公共领域：准确的分析在流传中赢得追随者，而且正是**凭借**流传而赢得追随者。意见的归一带来交易的复制，把证券推向所评估的价值，直到这一价值最终反映在新的市场价格上。¹⁹⁴

手册以几条哲学公理收尾，补全了梅里克莱笔下这个被赋能的投资者主体的画像。他奉为职业楷模的是水手：水手养成航海的习性，为自己配备航海术、帆与蒸汽以求避开沉船之祸，而不是盲目冲向大海，等到买卖失败再哀叹运气不佳。⁴¹虽说大海划定了这个水手原型的能动范围，他与库尔图瓦的通才仍有许多相通之处。两种主体身份都依靠自己，都通过修习市场知识与技能而臻于驾驭。1857年的危机将会动摇这套市场认识论。

繁荣岁月的这三位手册作者，没有哪一位认为人人天生就具备同样的交易所洞察力。成功的交易所中人必须修习自己解读市场的才能。这种修习要求有纪律的智力劳作。正因如此，金融信息的地形日益复杂，催生了一股与自学读本相逆的潮流。于是，另一类专业人员利用了

这样一个事实：自我教育的繁难与风险，想必吓退了不少本被交易所吸引的人。他们主张，这类知识无须投资者亲自执掌。他们所提供的服务，为中产阶级在股市里发财开辟了一条更容易、更务实的路径，或许也标志着一种机构投资行业的开端，这个行业今天正主宰着金融市场。

金融报业与投资基金

现代金融报业始于 1850 年代。⁴² 这个报业为不断扩大的金融公众提供了一整套数据与指导的武库——那是在日益复杂的投资领域里周旋的紧要工具——但它的信息绝非无涉私利。第二帝国金融报业客观性的可疑，正源于这一新情况：报纸依附于一种叫作金库（*caisses*）的投资基金，两者的创办人与班底相互重叠。这些金库以股份两合公司（*sociétés en commandite par actions*）的形式组织起来。股东享有有限责任，而执行经理（*gérants*）须负无限责任，尽管他们同时握有相当大的相机行事的权限。⁴³ 报纸与金库大多是同时创办的，但有时报纸先于金库创办：先建立起读者基础，再把客户输送给基金。⁴⁴ 这类金融报业企业中最早、最大也最有名的一家，是儒勒·米雷斯的铁路金库（*Caisse des chemins de fer*）及其周刊宣传喉舌《铁路报》（*Journal des chemins de fer*），后者刊载股东大会报告、发行公告、铁路统计、交易所行情等等。它的模式在 1850 年代的金融繁荣中引来了众多仿效者。⁴⁵

这些金库的业务分为三类。⁴⁶ 第一类、也是主要的一类，是为被其关联报纸上的广告吸引来的客户提供经纪服务。⁴⁷ 金库通过报纸与客户保持经常的联系，刊载对客户来函的半匿名答复，例如《实业》（*L'Industrie*）刊登的下述答复。《实业》的东家、社长兼主编奥班·韦尔尼奥勒（Aubin Vergniolle）答复读者兼客户写来的私信，就各种投资问题提供建议：

M.G.G.G., 亚眠——第 1 条。眼下存疑，因公司资本大为扩充。——第 2 条。此一条已见于上条答复。——第 3 条。日后如何，无从断言；可虑者，一旦改换其初始根基，便踏入凶险的未知。——第 4 条。是

的，我们如此认为；但即便如此，合并仍属有利。——第5条。如今实际上已转为债券；系于承租公司〔farming society〕的命运。——第6条。对这些证券我们了解不足，无从置评。——第7条。奥尔良、里昂、斯特拉斯堡、北方、西部〔铁路线〕。

M.H.D.，里尔——保留第1、2、3、6、7条。卖出第4、5、8、9、10、11条〔。〕代之以奥尔良与里昂〔铁路线的股票〕。

M.T.C.，兰斯——第1条。〔该银行〕不接受这些证券作抵押放款；只收作寄存。——第2条。约六个月后。——第3条。时机不利，最后那只价格相对过高，待行情回稳再说。⁴⁸

在这些答复里，韦尔尼奥勒建议客户持有哪些证券、抛出哪些、以什么替换手头既有的持仓。他估计进出头寸的时点。他评估证券相对于公司的资本总额与业绩是被高估还是低估。他既肯定也指正客户的盘算，同时坦承自己见识的限度。这种问答对客户而言不只是实用。它的形式——公之于众，却又只有部分能为旁观者解读——很可能让**没有**委托这家基金代办的报纸读者心生焦虑。如果别的投资者正从基金的人脉与专长中获益，那么那些自行其是、消息相对闭塞的人，又能有几分胜算？何况，报纸点出通信人的所在城市，还投射出一幅全国性的金融公众图景：遍布法兰西，从里尔到马赛，从波尔多到阿尔萨斯。

196

第二，金库瞄准的是未被法国各大信贷机构吸收的客户储蓄。通过把这些存款汇总起来经营，金库在1850年代获利极丰。一种流行的策略，是把汇总来的存款投入低风险的转期融资（*reports*）组合，即以金融证券作质押的短期借款；1850年代里，这类借款大多被投机者用来把期货头寸展期。⁴⁹

第三，金库把自家资本用于资助新公司，并为其进入资本市场铺路。这往往意味着金库通过持有该公司的股票或债券，在公司里建立自家的大额自营头寸。

不言而喻，这几重角色滋生了利益冲突。⁵⁰比如，金融报纸动员读者的信任去推荐由姊妹金库承销或部分持股的公司。铁路公司向报刊

审查机关告状,说报纸歪曲了它们的财务状况或股东大会情况,从而引发了没有道理的抛股风潮。⁵¹报业这些不体面的做法,没过多久就被政权看在眼里。1855年,欧仁·鲁埃大臣向司法部表达了他对金融报业操守的怀疑。他声称,米雷斯那类报纸在操纵新闻,以刺激投机、摆布各种证券的涨跌命运。⁵²他尤其提请同僚注意金融报纸上的通信栏,编辑人在里面“向他们所谓的订户提供建议”。“我倒倾向于相信,这些通信大半是虚构的,”他写道,“其作用是抬高该出版物及其金库在人们心目中的分量。”⁵³

到1855—1856年,金库及其媒体达到了顶峰。1852年至1856年间,米雷斯铁路金库的股票一路涨到票面价值的180%以上,与其向股东派发的高额股息相称。⁵⁴韦尔尼奥勒的实业金库(Caisse de l'industrie)同样如此,由于金库直到1856年都派息丰厚,其股价逼近了票面价值的150%。那一年,它向一家保险公司提供信贷,还为一家仿照法国动产信贷银行(Crédit Mobilier)的撒丁机构承销了两千万法郎的首次公开发行。⁵⁵

越来越多的评论家开始预言:证券价格的膨胀毫无道理,回调在所难免。这与鲁埃的怀疑相呼应:价格失真源自金库及其肆无忌惮的报纸的种种手腕。于是,报纸、金库以及它们的公司载体,即股份两合公司(société en commandite),成了国家干预的靶子;这些干预意在遏止脱缰的投机与欺诈性的公司设立。1856年5月,政府提出一项法案,7月获得通过,对股份两合公司的自由施加了严厉限制。主张加强管制的人,例如让-巴蒂斯特·萨伊之子、同为经济学家,论证说,股份两合公司赋予执行经理的权力已超出情理。他在《经济学家杂志》(*Journal des économistes*)上写道:“在这类公司里,执行经理去到公证人面前,独自一人规定全部条件,投资者随后即被认为已通过认购股票接受了这些条件。执行经理就这样成了企业名副其实的独裁者。”⁵⁶儒勒·米雷斯自然是这项立法最激烈的批评者之一,因为他的金库正是以这种公司形式设立的,而他申请把它升格为股份公司的呈请又未获准。米雷斯在

他的《铁路报》上刊出一篇檄文,抨击加在公司经理头上的新约束;他论证说,这些约束使经理们在单个股东的诉讼面前不堪一击,还竖起种种障碍,将抑制新股份两合公司的组建。他的预言应验了:从1857年起,这类公司的数目与资本额一落千丈,利用新法条款提起的诉讼接踵而至。⁵⁷

就在国家出手规制金融金库的当口,那个时代最有影响的金融手册之一正在皮埃尔-约瑟夫·蒲鲁东的笔下写成。1840年《什么是所有权?》(*Qu'est-ce que la propriété?*)出版后,蒲鲁东可以说已成为法国最杰出的社会主义理论家。第二共和国时期,蒲鲁东为政治报刊笔耕不辍;1848年革命后,这类报刊的工人阶级读者群急剧增长。那一时期,如第二章所论,他还倡导过一家以工人之间的金融互助为基础的人民银行。不言而喻,政变后对政治报刊的镇压,迫使蒲鲁东这类作者转入地下,另觅获准合法的谋生门路。第二帝国时期,政治报刊留下的真空助长了关于交易所、金融与经济的出版物的激增。⁵⁸在更直露的政治写作被封口之后,蒲鲁东转而写一部关于交易所的手册。从1854年起,《交易所投机者手册》(*Manuel du spéculateur à la Bourse*)的初版与第二版都是匿名出版的。尽管篇幅达420页,这部手册仍吸引了广泛的读者,据一种估计,售出了两万两千余册。⁵⁹与同文类的其他手册一样,它讲解交易所的技术层面,诸如金融操作与金融工具,同时掺入论战式的道德说教,痛陈交易所滋生的社会弊病。

1856年,蒲鲁东正把手册扩充为第三版(1857年)。这是他署上自己名字的第一版,其中包含对金融体制的政治批判:这个体制被权力过大的机构所支配。他把怒火集中于金库及其关联报纸,把它们看作微缩版的动产信贷银行,即在较小的规模上集中市场权力。这些金库一面汇集分散投资者的资本,一面把持投资决策的中央控制权,使一小撮金融家得以按自身利益塑造市场结局,把普通股东排挤到一边,甚至加以欺骗。这些金融公司控制的不只是巨额的资金。它们还扭曲了支配投资者决策的信息环境:每一家都有“一份报纸,专职为它持有股份的实业公

司评估证券”。可这样一来，“谁来向读者担保，一篇看似独立的文章，不是以平价股票或其他方式向编辑付费买来的结果？”⁶⁰ 作为腐败的证据，蒲鲁东指出各家金库系报纸在证券价格报道上的出入。这些自相矛盾并非偶然，而是这套把戏的一部分。制造波动是一种生财的策略。“证券，”他写道，“唯有靠买进卖出才活泛起来。”⁶¹ 金库把“一则付费广告”印得仿佛“货真价实的评论”，又选择性地报道金融市场活动，由此握有“可观的权力”，让价格“动起来，就像渔夫收拉钓线”。每拉一下，它们就诱使“外省的买家”进场交易，让金库赚进以散户投资者为代价的钱。⁶²

蒲鲁东对金融市场的描绘，把此前以鄙夷之势投向动产信贷银行的批判扩展开来，囊括了金融权力更广阔的社会组织。金库之所以能控制报纸，部分在于它们有钱有人脉，既能取得政府的核准，也付得起报刊想要刊载定性的市场评论所须缴纳的保证金（只刊登价格则不受此限）。这种失衡在报业内部造成了阶级分野。有金库撑腰的报纸动用自己的影响力，生产出操守可疑的报道与行情。这预示了二十一世纪人们的一种忧虑：赞助内容伪装成货真价实的新闻，暗中施加影响。金库及其关联报纸这种自利模式，必然把资本从那些经济上可能更有生产性的公司引开，从而使后者处于不利地位。报纸驾驭了交易所的力量，使金库得以获取更狭隘的利益，而交易所本可成为一种积极的社会力量；代价则由最偏远、最脆弱的投资者承担。

199

1857 年的认识论危机

1856 年春梅里克莱所亲历的战后投机亢奋渐渐消退之际，更深层的经济疲软迹象开始显露。1857 年 1 月，政府继续推行扶持买入持有式投资、抑制投机的政策，在交易所入口设了一法郎的旋转栅门。作为一项纠正措施，政府禁止金融报纸在版面上刊载与客户的通信。⁶³ 到 1857 年 5 月，《金融周报》（*La Semaine financière*）——它并不明属哪一家金库，但与罗特希尔德家族及其上层金融盟友声气相通——已经开始报

道“我们所处的这种古怪而无法名状的境况”，它似乎源自一种“信心的谬误”。该报承认，“持续不断的资本需求，由健康而繁荣的实业的进步所激发，其影响如今已被夸大了”。⁶⁴但这似乎不足以解释市场的下挫：“一场恐慌、随后是波及公共基金与最优金融证券的持续而漫长的贬值，能有什么正经的缘由？原因在政治方面吗？我们处于和平之中已一年有余；欧洲种种纠葛眼下都归于沉寂，而公债的交易价格却跌到了开战以来所仅见的低点。原因在金融方面吗？可又是哪些方面呢？”

该报推想，近来建制与货币上的进展本该起到稳定作用。法兰西银行的特许权已获展期，国家的财政状况稳固，“使发行新一笔公共借款的必要性不复存在”。⁶⁵法兰西银行的金属储备增加了三百万法郎。面对这样一个经济健康的“最可喜的征象”，“交易所却偏偏向莫名其妙的沮丧缴械”，实在讲不通。⁶⁶一周又一周，编辑们以难以置信的心情观察着市场的疲弱，琢磨背后的原因。⁶⁷

在美国俄亥俄人寿保险信托公司倒闭（此事于1857年8月引爆了那场恐慌）之前好几个月，《金融周报》上的这类报道已经显露出金融报业内部一场日益加深的认识论危机。1857年9月，该报哀叹交易所“瘫痪”状态挥之不去；11月，当法国尚未出现英美那种规模的恐慌时，“所有人的心头〔仍笼罩着〕深重的焦虑”，担忧海外商业危机后果难料。⁶⁸在市场危殆之际解读市场的这种困难，不仅为报纸所报道，也反映在写于这一时期的交易所手册里。两位面目迥异的作者所写的两部手册，显示200
出这一文类在应对危机时的一次总体转向：它开始劝导人们保持认识论上的谦卑，采取更具防御性的市场姿态。

莱奥波德·法夫尔（Léopold Favre）的《巴黎交易所完全手册》（*Manuel complet de la Bourse de Paris*, 1857年）是以埃米尔·布沙迪埃尔（Émile Bouchardière）这个笔名写成的。法夫尔是政论作家兼史家，1854年至1860年间出版月刊《实用知识月报》（*Moniteur des connaissances utiles et pratiques*），另写有旅行、地理与交易所方面的多种指南。写作这后一部手册时正值金融危机展开，法夫尔追溯了他认为造成市场动

荡的那段历史进程。他从小投资者与外省储蓄者的立场来讲述这段历史：在他的描绘里，这些人被诱进了一场疯狂的牛市，又在下挫中赔得很惨。⁶⁹ 1840年代的铁路股票确实已见“队伍日渐壮大”，但“直到1851年头几个月，人群才开始涌进交易所。在那个年月，人们以前所未闻的速度挣下了耀眼的财富，于是人人都想上这张丰盛的餐桌”。至于巴黎以外的“小投机者”，他们并非自发地涌向交易所，而是被报人卷进了这股狂热。“在这期间，”法夫尔写道，“实业类报纸唤醒了外省，并为与官方证券经纪人的通信往来提供了便利，”这正好满足了外省对铁路证券日益增长的渴求。⁷⁰ 就连远在下布列塔尼一隅的投资者也被卷了进去；那是“一个直到不久前还与许多别的地区一样置身投机总潮流之外的地方”，当地人认购一条瑞士—意大利铁路线的股票，结果该股票被超额认购达三倍。⁷¹

法夫尔同情那些“横遭摧残”的投资者，并引述了这所“厄运学校”的一位受害者的话。“那是在1853年，”这位匿名投资者讲述道，“我向您保证，在那之前我对一切交易所买卖都抱有最强烈的反感，”恰在那时，“几期《实业》落到了我手里”。该报编辑手法的巧妙给他留下了印象，他又信赖“对巴黎与伦敦两交易所主要交易证券所作的那些扎实而准确的分析”，于是被实业公司的股票钓上了钩，那些股票许诺着丰厚的股息。⁷² 在这些股票的疯狂波动中输得精光之后，这位投资者改弦更张，只投资优质铁路股票与法国储蓄银行。唯有在这坚实的基础上，他才得以稳步地使资本增值，虽说速度缓慢。⁷³ 不管这位投资者实有其人，还是出于寓言式的虚构，法夫尔道出了新晋散户投资者所经历的市场现实；他认为，这要求加以规制，好让金融收益能在法国全境更公平地分配：“巴黎交易所射出的阳光〔必须〕照进法国最偏远的小镇”，使每个人“在投放资本时〔都能〕稳稳地从参与中获利”，而“不至于拿一笔可观的财产或非薄的积蓄去疯狂冒险”。⁷⁴ 法夫尔力劝读者不要相信证券价格会像1850年代初到中期那样不可避免地上涨，也不要相信眼下的下跌会自然回正。与危机前的手册截然不同，他把某些类型的

证券整个划出去,认定其对普通投资者而言一概风险过高。他重申蒲鲁东的批判,声称一种新的市场现实已经降临。法夫尔指出,“小资本家”在价格低迷的时期仍能“托住价格”,但唯有大型机构参与者——那支日益主宰金融战场的“金融界的武装力量”——才能“推动价格的急速上扬”。打头阵的是动产信贷银行与铁路金库,还有“那些控制着市场、且几乎总是在事发之前就把事件的冲击算计在内的上层金融人士”。等他们的把戏演完,“你才惊讶地看到市场一片风平浪静,或出现一场与预测全然相反的变动”。因此,“跟着〔新闻里的〕事件去预测市场涨跌”是徒劳的,因为这些“交易所的把戏会让你的盘算落空”。要“挫败那些名声扫地的投机倒卖者(*agioteurs*)的手段”,最好的防御就是采取防御姿态,比如不做保证金投机,只用现款一次付清地买进证券。⁷⁵对普通散户投资者这种结构性劣势的承认,以及把某些投机活动划定为只有位置最优者才能染指的禁地,标志着一次急转,背离了库尔图瓦与梅里克莱在1856年市场下挫之前所设想的那种智力上无所不知的交易所中人或精明分析者的理想。交易所是一个由大型机构参与者主宰的不平等的金融战场,必须照此对待它。

从普遍的投资者后退,也是梅里克莱在危机期间推出的新手册的特征。1858年这个“全新”版本显然是仓促付印的,它彻底调整了对待金融知识的路数。⁷⁶他举出过去一年各种证券的最高最低价数据,痛陈这一年各类证券的惨状。⁷⁷在这“可悲的”危机岁月里写作,梅里克莱改变了自己的目标:从正面教导该做什么,转为防御性地教导不该做什么。他的危机前版本曾冷静地拒斥预测市场的“科学”,新版则对这种自负发起激烈的声讨:“科学算出了星辰的行程、它们与地球的距离;它探明了海洋涨落的原因,探明了支配世界的法则,”他解释道。然而,²⁰²“它没有猜中公债涨跌背后的原因。”⁷⁸面对交易所的变动,“分析无能为力,综合束手无策,代数也会被它彻底难倒”。唯有经验能提供一门“真正的交易所之学”,但它的根基至今仍未查明。⁷⁹

金融危机与变动中的公司格局(一连串铁路合并正在成形)制造出的不确定性,动摇了旧有的估值逻辑,而新逻辑还来不及重建。⁸⁰梅里克莱加了个限定:唯一还算接近一门交易所之学的做法,是懂得依照总成交量的大势识别市场变动的转折点,从而把握买卖的恰当时机。比如说,可以让交易与季节同步:春天公众的交投热忱迸发时买进,等富有的投机者动身去度暑假时清仓。回想一下,在上一版里,梅里克莱还曾对“附和”交易所趋势的交易策略施以温和的贬抑,认为它不如细心甄别质优价低的证券,而后者同时还加倍地是一种更高贵、有益于社会的活动。⁸¹

随着个人的分析能动性衰减,一幅更具政治色彩的金融市场图景浮现出来,与蒲鲁东和法夫尔的叙述同调。在梅里克莱手册的新版里,阶级的指涉直白得多,显示他日益认识到:速度、信息与权力上触目惊心的不平等,正在撕裂投资者这个阶级。相应地,梅里克莱把自己的读者对象说得更明白了:“我们的忠告,是特别说给小资本家与安分的退休店主听的。”⁸²他为小资本家(*petits capitalistes*)开列了一张明白的可投清单,把推荐范围限于“百里挑一的货色,商品中的精华”。不过,选对投资标的还不够。梅里克莱更强调在恰当的时机完成交易。⁸³

危机过后,梅里克莱把普通投资者分析能力上的窘迫归咎于银行家:他们是“市场变动几乎享有主权的操纵者”。⁸⁴在较早的版本里,梅里克莱把投资基金的威力归于其巨额的资金储备(而非过人的眼光),这一版里他却把它们描绘成名副其实的恶棍:“就小投机而言,我不知道有什么比创设这些以动产信贷银行或某某金库为名的机构更危险的了,”他解释道,“因为要让多头崩盘还是让空头崩盘,对它们来说一样容易”,因为它们手里有可供抛售的整库整库的证券,还有“雄厚的资本”。⁸⁵作为聚敛起来的惊人财富的管理人,领导这些机构的人站在“黄金的底座”上操作,随意调遣金融资源摆布市场。“我们处在它们的监护之下,”梅里克莱写道;“小投机者活该倒霉,竟糊里糊涂投票赞成那些制度,结果把公共基金的交易变得对他们自己如此凶险!”⁸⁶

梅里克莱以一份精心编排的“证券菜单”为1858年的手册收尾,按投机者的阶级与性情分而待之:

我们的3%公债,奉予上层银行界、转期融资者(*reporteurs*)与期权(*primes*)卖方;动产信贷银行股票,奉予死不悔改的赌徒;头等铁路线,奉予寻常投机者;奥地利铁路线,奉予德国银行家;二等铁路线,奉予小投机者;外国铁路,奉予套利者;实业证券,奉予不怕死的莽汉;铁路债券,奉予玛莱区的食利者、外省的资本家,以及畏惧交易所情绪风浪的人;最后,地产信贷银行债券,奉予梦想家——他们指望着十万法郎的大奖在西班牙盖空中楼阁——也奉予那些不入流的金融家:他们瞧不上储蓄银行的存折,偏爱这种带彩金、带开奖的彩票式证券。⁸⁷

梅里克莱的这份分类,标示出投资手册在金融危机进程中的演变。从前,金融忠告是交付给一个没有差别的、**普遍的**投资者主体的:他努力培养必要的才能与理性,去辨别市场上的机会。那时他笔下所写的是一个大体上平等主义的、民主的主体,并假定市场会平等地对待这个主体。1857年之后,手册把投资者主体拆分成不同的阶级,反映出一种日益深化的认识:投资者并不是站在权力与风险承受力相等的位置上参与市场的。

危机之后的分析调适

法夫尔与梅里克莱对金融市场的描绘,并不是危机一闪而过的症候。即使在金融市场复原之后,它也成了危机后通俗手册的通例。这里考察的所有手册都承认:某些机构行动者对交易所拥有优越的地位与支配权,这使那个时代的散户投资者,即小资本家,处于天然的劣势。1860年代的手册宣示,它们致力于为未入门、少人问津的投资者阶级提供实用的信息。“抛开一切文饰的讲究,”一部广受推重的手册与金融公报的作者阿尔弗雷德·克朗庞写道,“我要揭开那道帷幕:专业人士正是躲在这道帷幕后面,不让普通公众看见交易所的机制。”⁸⁸总的说来,它们的忠告淡化了个人的分析本领,转而提倡一种更现实、更具防

御性、更务实的取向，去直面塑造了交易所的权力落差以及机会与资源调配上的不平等。

克朗庞的手册《交易所：供上流人士使用的实用指南，等等》（*La Bourse: Guide pratique à l'usage des gens du monde, etc.*, 1863 年）初版，把投机技巧的正式理论压到了最低限度。⁸⁹ 他承认，双方在技术上都可以运用同样的方法，比如期货与期权操作，但小资本家必须适应这样一个事实：大投机（*grande spéculation*）手里随时握有“武器与资本”。⁹⁰ 一个投资者能做某件事，并不意味着他该做。克朗庞把交易所刻画为一场零和博弈，而不是许多人 1850 年代所认为的那种水涨船高的大潮。大投机调动它的现金与证券，“演出一台精心编排的提线木偶戏，让可怜人一头栽进去”。它的投机性操作，靠的是持有证券挣得的可靠而消极的收入（股息与利息）来供血，靠的是拿这些证券作抵押来加杠杆。大投机还得益于小投机者的天真。后者动辄依据传闻或真新闻行动，而大玩家早就在上面做完了交易。⁹¹

翌年，让-巴蒂斯特·费朗（Jean-Baptiste Fellens）出版了《交易所的理论与实践：操作手册》（*Théorie et pratique de la Bourse: Manuel des opérations*）。费朗是资深的教学手册作者，题材从作诗法到气象学无所不有，第二帝国时期转向了金融新闻业与散户经纪业务。这部手册强调那些结伙而动、引领市场的投机者的巨大权力：他们随心所欲地驱动市场涨跌，而他的读者必须认识到，自己并不具备这种意志。⁹² 大投机备有数百万法郎的作战资金，对小投机者占有巨大的优势；小投机者只有“迟早把战场上偶然遗落的几百法郎扫进自己口袋的本事”。一旦被挤出场，小投机者就再也站不稳脚跟。⁹³ 这种把交易所描绘成战场的说法成了套话。⁹⁴ 数字化文本总库是一个有缺陷但仍能说明问题的工具，因为通俗金融手册与论著大多已经数字化；它显示，大投机（*grande spéculation*）一语在 1860 年代大幅增多，而小资本家（*petit capitaliste*）一语在 1850 年代相对更为流行，此时则减少了。⁹⁵

这种对金融市场的危机后认识，复兴并强化了早前对交易所之学的批判。⁹⁶ 费朗拒斥在交易所事务上一切关于确定性的说法：随机性（*aléa*）必须被接受为市场的根本而不可根除的事实。^{①97} 德内绍的《交易所的科学》（*La science de la Bourse*）则对它所谓的科学加了限定。尽管金融领域的经验或许有教益，却不能外推为一般规则。“想把观察所得提升为原则的高度，就是给纯粹偶然的东西披上必然的外衣，”德内绍告诫道。“因此我们不说：这就是操作的机制中须遵循的重要原则。我们只说：这些是我们的建议，可作一切投机的第一个出发点。”⁹⁸

205

手册作者们不再铺陈所谓的科学原理或体系，转而细细推究特殊的、个别的東西。比如在评估铁路线时，拉法耶特解释道，普遍结论是误导人的，因为各地区有各自的特殊态势，铁路公司之间也可能出现不同的合并组合。研究当地条件才是头等大事。⁹⁹ 此外，不确定的法律环境带来了变数，须逐案考量。最后，在指南将近结尾处，他在投机与投资之间划出了明确的类别区分。这一区分反映的是承受未来偶然事态的性质；拉法耶特论证说，把握这一点比把握既往数据更重要。与他拒斥普遍原则的立场相一致，拉法耶特也否认存在任何一般的投资者类型。他认为，人人都有各不相同的欲望、情绪与才能，这些又会反过来影响各自的投机路数。再者，由于人们从不同的入市点（以X价格买进一只股票、以Y价格卖出一份期货合约）建仓，且是依照自己特有的主观欲望、习惯与口味行事，具有某种性质的市场事件便不能被归类为本身是好是坏。¹⁰⁰

费朗主张构建一个“审慎”多样化的投资组合，劝读者不要把“所有的鸡蛋放在一只篮子里”，而要“把资本分投于不同的证券”，以获得可达成的8%平均收益。¹⁰¹ 这条忠告隐含着—个转变：从挑选跑得最快的

① 原书此处作“a fundamental and eradicable market fact”，与同句“必须被接受”自相矛盾，正字应为 *ineradicable*（不可根除的）——费朗的原意是：随机性是市场根本的、无从消除的事实。译文按文义订正。——编注

那匹马，转为务实地看待各类证券表现上的差异。德内绍与 1850 年代的手册一脉相承，着重讲对证券的偏好如何形成，但他对价格变动与价值证券的诠释与前者不同。他建议追随者找出这样的证券：当出现“回落”或“在上涨行情中滞后”时，它们与同侪中“同样安全的证券”“暂时偏离”。¹⁰² 他用 1860 年的一段亲身经历说明这一策略的稳妥：当时他从某只铁路股票的上涨中兑现了一笔利润，随后决定把这笔交易所得投向另一条铁路线，此前同板块的其他股票纷纷上涨时，这条线落在了后面。¹⁰³ 他的方法可以解读为极早地摸到了现代相对价值分析背后的原理：在这种分析里，证券之间价差的演变可以显示可比较的同侪中的失真，也就是机会。就这个例子而言，德内绍把资本转入铁路板块中被低估的公司，而这些公司正以不同的速度向均衡的价格水平移动。

为适应 1857—1858 年危机造成的认识论迷失，1860 年代的投资忠告显示出一场巨变：分析者与教育者把金融市场当作知识对象与机会领域来对待的方式，整个地变了。他们不再教授一般规则或基于历史数据的分析，而是主张针对各别公司各别分析，主张在面向未来的框架里理解市场风险。灵活的规程战胜了正式的规则。许多手册走得更远：它们不再鼓吹挑选个体赢家公司，或基于基本面估值方法建立多头头寸，而是主张以组合策略、以识别整个市场内部的差异，来应对不确定性与技术性的市场倾向。市场具有一种系统的性质，但这个系统本身变动不居，而强有力的行动者对它的表现所施加的影响，远非较小的参与者所能企及。

本章考察的金融教育活动，揭示了工具性金融史里的一重悖论：国家一面支持扩大金融参与，市场的结构动态却确保着获取知识的机会依旧分配不均，推而广之，获取金融权力与利润的机会也是如此。手册教读者如何解读市场、评估风险、负责任地行动，却改变不了塑造金融结局的系统性不对称。金融识读能力的努力没有拆毁等级，反而暴露了以金融为社会拉平工具的限制。它起初是一项认知上自信的方案——

映照国家自身的信念，即金融可以通过识读与规划加以驯服——后来却渐渐让位于一种更为幻灭的图景。

手册适应了这种幻灭，而它们的演变本身，恰恰揭示了国家、市场与投资者之间那份契约的破裂。它们记录下的不只是市场如何运转，还有市场何以变得不可读，对于那些没有规模、没有渠道、没有内幕优势的人来说。手册调子的变化，从自信到谨慎，因此反映了一种更深的认识：理性的自持与参与式金融的理想，正让位于一个由波动与主观可能性上的不平等塑造的世界。从这个意义上说，手册不只是行动的指南，²⁰⁷也是感受的记录：记录信心如何凝结成怀疑，参与如何渐渐染上犹疑。它们映照出国家自身的处境：本想稳住一种能为社会与政治目的服务的金融，结果却记下了它的瓦解。它始于一门兼收并蓄的教化之学，最终成了金融治理之限度的证词。

结论 许诺与危险

208

在后革命时代的法国，改革者、银行家、政客与政府官员都曾试图以金融为工具，用它来实现工业发展、经济正义与政治正当性等种种目标。在革命与战乱的余波之中，金融机制似乎提供了一种手段，既能实现变革、刺激生产性投资，又不至于把国家推入新的动荡。这些希望落空了。

那些看似能带来控制的机制，即信贷扩张、资本市场干预与规制实验，不断产生意料之外的后果。交易所（Bourse）既不是经济治理的稳定杠杆，也不是增进平等的引擎。它同样不能可靠地支持“生产性”的金融活动，也不能呈现出足以巩固政权正当性的价格信号。相反，交易所自行确立为一个自主的领域，受其自身内在逻辑的支配。当国家逐渐认识到交易所不受驯服的本性，并开始承受政府政策的反弹所招致的公众不信任时，它放弃了对资本市场的直接控制，转而推动其自由化，由此塑造了十九世纪法国资本主义此后的走向。

209

为什么国家没有预先料到金融市场不受驯服的特质？其一，市场的自主本性——它对干预作出反身适应的能力——只有在试图控制它的行动之中才被发现。波拿巴派的国家试图运用其帝国权力推行一套金融引导方案，以此巩固自己的政治正当性。人们期望交易所以证券价格上涨的形式，把政权的成功映照回来，既映照给国家，也映照给公众。这种依赖市场来验证国家行动的做法，带有政权未曾预见的政治风险。当市场干预未按计划奏效时，国家权力的限度便清楚地暴露出来。引导资本市场的努力，往往产生与政权本意相反的效果，把资金驱向政治上不可取的投机。用波拿巴的异父弟莫尔尼公爵 1856 年的话说：“要阻止

欧洲的这股金融流动是不可能的。资本流向吸引它的地方,任凭种种试图约束它的措施。”¹以金融为工具的失败,不仅源于资本流动在一个由个体投资者组成、高度联通的国际性市场中难以驾驭,也源于金融市场作为一种知识对象那难以捉摸的性质。

后革命时代法国以金融为工具的努力,呈现出两种反映当时政治潮流的总体形态。第一种形态由圣西门派提出,第一章已作考察:它试图把更大的权威授予开明的银行家,让他们充当经济中主要的运作者与信息汇集者,以此集中控制生产性投资。佩雷尔兄弟设想的金融工具与银行机构,能够帮助法国乃至整个欧洲实现工业进步与社会进步。他们构想的核心是这样一种观念:资本只要管理得当,就能消除种种低效,服务于社会更广泛的利益,而不只服务于逐利的个人。

以金融为工具的第二种倾向在第二章中考察,它更为驳杂,但总体上反映出一种分散化的金融管理构想。在1840年代由工人结社与社会改革者提出的革命性的、草根的金融方案中,扩大工人信贷、把资本配置给小型的创业者协作组织,将使工人与普通法国人有能力为自己的共同体带来繁荣。连路易一拿破仑·波拿巴也提出过一个与此同类的方案。然而在他担任第二共和国总统期间,他改造经济的雄心一再受挫,既受制于制度上的限制,也受制于政治上的反对。在此背景下,他无论是出于时势,还是出于信念的转变,都转向了圣西门派所启发的一种更技术官僚式的、由国家主导的模式。这一转向究竟是历史的必然,还是仅仅是政治上的权宜,仍是一个悬而未决的问题;但其结果是一种权威式金融治理的模式,与曾激发1840年代共和方案的参与性理想相去甚远。

在第三、四、五章中,我从不同的视角考察了波拿巴派国家与金融市场的关系。通过警务机构的行政取向,国家对公司设立程序、资本市场与信息生态实施了管理。警方对交易所的监视,揭示了国家如何为治理程序建构金融知识。但国家在把交易所当作公众信心与舆论形成的晴雨表来管理时,遇到了困难。交易所反而显露为一个潜在的无序之

地。强行推行一种政治上可取的金融秩序，暴露出了认识论上的困难：市场变动不透明、不可预测，也抗拒直截了当的解释。警方的侦查触角虽广，却发现自己面对的是一个抗拒可读性的体系，这个体系瓦解了国家控制金融动态的能力。

我也阐述了波拿巴派政权对待资本市场的工具性思路，尤其是它的信贷政策、它对投机活动的限制，以及它组建投资银行动产信贷银行（Crédit Mobilier）的举措。这些努力本意是稳定市场、把投资引向国家的优先事项，结果却造成了市场扭曲、资本外逃，以及种种专为绕开规制而设计的金融创新。国家相信自己能够塑造市场行为，这一信念与金融行为者的适应能力相撞，产生了种种意料之外的后果，损害了行政当局的政策目标。

这一威权的、帝国式的实验，提供了一种关于十九世纪资本主义的叙述，它与以英美语境为中心的叙述大相径庭，也引人作进一步的跨大西洋比较。关于美国国家的新研究路径凸显其发展主义，而民主治理则对世纪中期的金融资本主义施加了种类大不相同的政治制约。²在美国，司法裁决在塑造那些应对资本主义现代性之新型风险的金融创新上发挥了核心作用；而法国的民法传统与高度政治化的立法过程，则产生了一种不同的动态。³这并不是说法律变迁无足轻重。⁴但在波拿巴派的法国，在资本主义发展的这一关键时期，金融治理在很大程度上由临时性的干预与国家裁量所界定。因此，法国这个案例要求我们不仅关注法律，也关注那些在法律之外运作的、不那么成形的金融控制机制。

通过场外市场（*coulisse*）这一法外的金融市场，即官方交易所必要却又时常搅局的对应物，警方、政府、金融中介与投资公众之间的相互作用激化到了顶点。这一关系矩阵的演变，回应着电报接入的扩展与投机手法的创新。国家曾因马路市场在提供流动性上的生产性作用而间歇地容忍它们，但当它们威胁要削弱官方市场的信息价值、从而威胁国家的定价权威时，国家最终出手取缔。金融治理表现为对市场的干预，

以及对关于市场的知识的生产所施加的控制，其中包括对价格及其变动的确定。²¹¹

最后，第二帝国之前与期间投资手册的演变，揭示了职业投资者与业余投资者之间那道不可避免的距离。金融知识的扩散促进了散户投资者的教育，但也暴露出金融知识上不断加深的的不平等。早年那种认为投资成功可以人人有份的乐观情绪，在 1857 年危机之后让位于一种认识：大型市场行为者相对于小投资者握有结构性的优势。公众对金融市场日益增长的不信任，不仅是对投机亏损的回应，也反映了一场更广泛的认识论危机：人们日益认为金融受到操纵，有利于那些能优先获得信息、资本与中介渠道的人，这标志着人们认识到了自主性的逻辑，从而助长了一种基于阶级的幻灭，人们不再相信这个金融体系服务于普通投资者的利益。

为金融市场强加一种规范性秩序的努力，不仅是一个政治问题、一个社会问题，也是一个认识论问题。改革者、政策制定者与批评者苦苦纠缠于这样一个问题：金融究竟能否被完全认识、预测与引导，还是说它的变动在根本上就是不透明的。在认识论的极限点上发生了什么？常常出现的情形是：无法理解金融的变迁，反而催生了种种叙事，把罪责不归于系统性的市场趋势，而归于个别行为者、实体或国家。从警务监视的视角看去，许多观察者把无法解读的市场动向与他们所认为的价值扭曲，归因于英国的渗透者与犹太裔的政府及市场行为者。同样，那些与不可读的市场搏斗的投资手册作者们，也接受了市场扭曲由人为造成的种种理论。这些关于外国或犹太人阴谋损害法国国家利益的幻想，在金融市场结构日益复杂、日益无法解读之时，为市场参与者与旁观者提供了一种清晰与确定的幻觉。从 1860 年代到 1880 年代，这些阴谋论思维的倾向愈演愈烈，并与第三共和国早期的反犹政治文化合流。

余波：自由化、危机与不满

212 本书论及的诸多因素，已经照亮了工具性金融在遭遇自主性金融的力量时所面临的限度：从国家引导与干预资本市场的种种受挫努力，到 1850 年代场外市场（*coulisse*）提出的挑战。最终，自由化为政权提供了一条战术性地放弃市场仲裁者之位的途径。事实证明，国家不可能守住这个位置而不失去民众的支持。国家由此放弃了自十八世纪初以来便是其主权一项特征的东西。当年约翰·劳与 1720 年的密西西比灾难曾颠覆法国的金融市场与社会。那场创伤催生了国家保护民众免受欺诈的要求，而这一保护所采取的形式，就是股份公司（*société anonyme*）的核准程序。十九世纪初，这一保护被载入《拿破仑法典》，成为帝国君主的一项核心职责。然而，随着以金融为工具的障碍在一个日益流动、日益全球化的市场中变得愈发不可逾越，第二帝国从这一职责退却了。

到 1860 年代初，波拿巴派政府已经认清了资本市场干预主义的局限，尽管它继续在整体经济中扮演积极角色，例如通过公共工程开支，以及支持对地缘战略地区的海外投资。史家特别强调 1860 年的谢瓦利埃—科布登条约，它削减了英法之间的主要贸易关税，是该政权拥抱经济自由主义的标志。⁵ 自由化也发生在金融领域，例如 1861 年拆除了交易所的旋转栅门。⁶ 随后，政权在 1860 年代初默许巴黎场外市场重新兴起。⁷ 1863 年至 1867 年间，第二帝国放开了股份制公司的设立程序。随着 1867 年公司自由设立的立法，政府从那项繁重且日益费力不讨好的职责中抽身而出，那项职责就是为私人融资来源组建公司资本把关。

史家查尔斯·E. 弗里德曼（Charles E. Freedman）承认公司自由设立带来的政治好处：“即使在行政当局内部，也有一些人开始看出其中的好处：让政府摆脱这样一种不便，即因授予核准而显得是在为一家企业的前途作保。”⁸ 他的叙述归根到底是一个胜利的叙述，因为在他看来，支持自由化的论点在立法辩论与公众舆论中逐渐积聚了支持。而我的叙述强调的则是国家力求**抽身**的努力：以更强指向性的方式以金融

为工具，已然徒劳，国家要从中脱身。在这个意义上，我对波拿巴派金融政策转向的解释，是把苏迪尔·哈扎里辛格（Sudhir Hazareesingh）的论点——高度集中的政治体制所产生的行政问题，日益为市民团体以及政府自身所认识，后者随后倡导一种分散化的、参与性的理想——推广到了资本市场的领域。欧仁·鲁埃 1865 年的文字，正是这样解释国家放弃控制的动机的：²¹³

凡事都要它指挥、看管、规制，国家于是发现自己揽下了如此纷繁的职权与如此繁多的义务，以至它可以把总体的、地方的乃至私人的利益都吸收进自己的主权威威之中。它的权力不断被呼唤，因为万事都系于它一身：由它决断，由它扶助与建言，由它核准或拒绝。与所有这些特权相对应的，是一种无比巨大的责任。一切看似都出自政府，于是一切都归咎于它：归咎于它未能成就的善，归咎于它未能防止的恶。履行这样一种角色，哪个当权者能不心生恼怒？⁹

对波拿巴派政府所承担的经济责任的不满，并不只出自它的上层。政府应当放弃其特许设立权的主张，在该政权的第二个十年里始终既有拥护者，也有反对者。这一主张的支持者指出英国公司所享有的优势：自 1855 年起，英国就实行公司自由设立的制度。政府中许多亲英人士为经济自由主义理论所吸引，主张法国采行类似的政策。¹⁰

然而，许多法国人反对公司制度的自由化，认为国家监督是一道至关重要的保障。政府主持的一次全国调查，为我们提供了一扇观察这种反对意见的窗口。该法案提议新设一类无须政府核准的公司形式：有限责任公司（*sociétés à responsabilité limitée*），凡是资本在两千万法郎以下的公司，均可自由采用。在 1863 年法律通过之前，政府向法国各地的商事法庭与商会征询意见，以了解它们如何看待政府缩减其对公司核准的法律管辖。政府就两个问题发问。¹¹ 第一，它请各地评价 1856 年那项限制股份两合公司设立的法律的实施结果，该法已在第四章论及。第二，它请各地评估引入有限责任公司的立法方案。大臣们收到了 349 份答复，所表达的观点五花八门。巴黎以及其他倾向自由主义或依赖出

口的城市，如波尔多，倾向于支持这项改革。位于法国北部与东部边境的城市，则拒绝政府所提议的放弃公司设立程序管辖权的做法。¹²

214

抗议的声音主张，更自由的公司设立制度将制造道德风险，助长有害于社会的投机活动，并让国家在金融与商业领域行使的明智监督不复存在。北方海滨城市加来痛惜英国有限责任公司所遭遇的“彻底信誉扫地”：公众目睹这些公司的董事不向股东提供任何金钱上或道德上的担保，把公司的日常管理交给只顾私利的经理人，后者许下浮夸的诺言来吸引小股东，把他们诱入“最冒险”的风险企业。“难道诸位不认为，”加来商事法庭问道，“此刻正是尝试一条新路的适当时机？”¹³ 勒阿弗尔的代表把该法形容为“危险的，因为它使〔公司〕摆脱了国家的核准与控制”，从而助长“交易所赌博的一切风险，以及最大胆、最狂热的投机”。¹⁴ 阿尔萨斯城市米卢斯强烈抗议取消政府核准，维护公司特权，主张它“只能明智地授予，通常应授予关乎公共利益的企业，或其财源与成功机会已经过仔细研究与测算的大型项目”。新法允许大多数公司以有限责任为基础组建，将稀释目前已设立公司所提供的全部担保，并取消经营者责任这一“有用的、必要的、不可或缺的”原则。¹⁵

米卢斯方面还论证说，商业与金融的自主性倾向若任其不受约束，在本质上就是自利与反社会的。米卢斯商事法庭盛赞《拿破仑法典》“完美”的智慧，它把人们的资产与他们的企业连在一起，实现了“*Qui s'oblige, oblige le sien*”（谁承担义务，谁就以自己所有的一切承担，报告的起草者用下划线并放大字号加以强调）这一民法原则。法庭论证说，英国“背弃了〔这一原则〕，从而放弃了一项保守的、道德的、根本性的担保”，但“这并不意味着法国也必须放弃〔这一原则〕”。法律不应支持那些助长“投机倒卖与投机之风”的制度，而应“保护弱者免受商人的诡计”。¹⁶ 米卢斯商会声称，新法规将把商业向“职业投机者”敞开大门，并损害“正经的、勤勉的、诚实的”商业行为者的信心。¹⁷

拒绝该项自由化法案的各地商会与商事法庭，把帝国描绘为受惠于一部精心制定、内生于法国的法典：这部法典责成政府对公司特权

的配置行使裁量,因为政府拥有这样做的专门才能,也有明智行事的意图。唯有国家有能力甄别谁应当获得组建更大或风险更高的企业、发行特权金融证券的特权。只有当某家企业的设立符合社会利益,且若非如此它便不会成立,这项特权才应授予。自由化将放弃主权的这一社会保护面向。在自由化的资本市场之下,国家将不再对金融市场的系统性失调负责。诚然,在经历了1850年代的种种磨难之后,这正是波拿巴派国家所想要的,并且逐步付诸实施,最终以1867年的公司自由设立达到顶点。自此,一切公司无论资本额大小,都可以有限责任设立。²¹⁵

在1870年代与1880年代初,法国的公司资本主义脱缰腾飞。挣脱了政府核准的枷锁,股份公司(其中包括许多股份制银行)的数量猛增,法国经济也从普法战争的余波与1873年的经济危机中反弹。¹⁸ 公司制度的自由化,对警方的监督与执法职能也产生了影响。新的股份制公司,尤其是金融机构,如潮水般涌入,给金融市场注入了系统性风险,也助长了道德风险,警务档案中保存的调查欺诈企业的差遣记录便是明证。取消公司须经政府核准的要求,把警方的角色从事前评估转变为设立程序的事后执法。这一时期的警务档案中,连篇累牍的是来自政府的投诉与调查涉嫌欺诈活动的公司的请求;这造成了一种新的瓶颈,与第二帝国时期淹没警方的瓶颈不同:那时警方难以处理如潮水般涌来的股份公司设立呈文。¹⁹

在这一银行业繁荣之中,以金融为工具的驱动随着天主教投资银行联合总银行(Union générale)的组建而发生了黑暗的转向。联合总银行的筹办者把这家银行吹嘘为把天主教资本整合为一股金融力量的工具。该银行的宣传材料鼓动天主教徒抓住一个历史机遇,通过投资教廷债券来巩固自己的财富,其中许多债券在1870年之后并未换成意大利的新债,而不要冒着失去它们或分散资本的风险。用该银行筹办者的话说:“我们认为,把这笔至今仍在天主教徒手中、数额可观的资本联合起来、完整保存,并以另一种安全而有利可图的形式使之增殖,在物质上与道德上都有莫大的好处。”²⁰

筹办者声称,天主教金融力量到那时为止“整个落在他们信仰与他们利益的敌人手中”。²¹ 这些敌人就是“以色列人与新教徒”,他们利用天主教徒的钱财,将其化为自己的利润与权势。该银行的招股书向潜在投资者提出了这样一个问题:“结束这种事态……岂不更好? 这种事态使天主教徒处于实际上的低下地位……〔也就是说〕处于依附犹太人与新教徒的处境。”筹办者论证说,维持这一资本联合势在必行,而联合总银行将承担起看护它的责任:这是一家不“外于他们的利益”、在精神上与财务上都与他们同心同德的银行。²² 联合起来,这笔天主教资本就能成为“战斗性资本”,进行诸如宗教教育与购置房产之类的投资,以造福天主教共同体。

除了其反犹与反新教的使命之外,该行在修辞上对使资本社会化的强调,以及它的机构形式,似乎都取材于动产信贷银行(Crédit Mobilier),后者由佩雷尔兄弟创立,怀抱的是改善整个法国与欧洲的普世使命。联合总银行的组织者保罗·欧仁·邦图(Paul Eugène Bontoux)深知,人们可以为极富想象力的金融企业鼓噪出多大的热情,因为他曾主持一家奥地利铁路公司,其融资正是第二帝国时期由佩雷尔兄弟组织的。1878年,邦图辞去在罗特希尔德银行的职务,“因为他喜好更冒险的金融操作”。²³ 在组建联合总银行时,他把金融想象与天主教徒的恐惧连在一起:他们担心自己的宗教正遭围攻。该银行的股票在交易所大受欢迎;其价格从发行时的五百法郎涨到巅峰时的三千法郎左右,邦图把这誉为公众对该企业信心的证明。²⁴

1882年1月,该行倒闭,触发了一场破坏性的金融崩溃。事实上,“崩盘”(krach)一词正是在此时流行开来的。²⁵ 邦图曾以欺诈手段买进该行相当大的一部分股票以维持其价格,此事在危机之后败露,使他锒铛入狱。尽管这些罪行无可争辩,联合总银行的倒闭与随之而来的金融危机,还是让种种指控死灰复燃:诸如罗特希尔德之类的犹太裔德国银行家,被指控合谋搞垮了这家天主教银行。这些指控呼应了第二帝国警方监视交易所时的种种母题。这场危机的话语中弥漫着“犹太人大举入

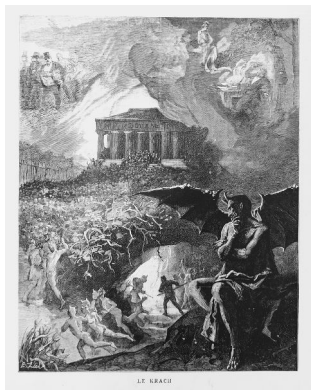


图 C.1 《崩盘》。《画报：世界新闻》，1882 年 2 月 4 日。

侵交易所”一类的观念，这些观念既反映在《画报》的封面上（图 C.1），也在数年之后爱德华·德律蒙的反犹畅销书《犹太的法国》（1886）中广为传播。

1882 年的崩盘重新激起了关于公司设立程序的立法辩论。政府放弃对公司设立的控制，是否造就了一个鼓励欺诈并动摇市场的金融环境？²¹⁷ 经济学家保罗·勒鲁瓦-博利厄（Paul Leroy-Beaulieu）——他刚刚从其岳父、1860 年英法商约的经手人米歇尔·谢瓦利埃手中继承了法兰西公学院的政治经济学教席——在 1882 年 2 月迅速写下一篇为自由化辩护的文章。他把金融动荡归咎于“公共道德”的缺失，而非公司自由设立。²¹⁸ 1867 年之前行使的政府控制只会“损害政府的权威”，而且几乎未能阻止 1852 年至 1867 年间使法国金融机构纷纷垮台的那些惨败，这显然暗指动产信贷银行。²⁷

面对日益高涨的批评，立法机关在 1884 年考虑修改 1867 年法律。1885—1886 年，各商会再次就法律改革问题被征询意见。²⁸ 与第二帝国时期一样，北部与东部的商会发出了最激烈的谴责，指斥现行法律环境助长了有害的投机形式。鲁贝商会论证说，必须作出区分：一边是工业与商业公司，另一边是金融公司，后者“往往不过是投机倒卖的伪

装”。²⁹ 敦刻尔克商会论证说，自由的有限责任公司设立使公众沦为不受保护的“各色投机倒卖者与投机者的猎物”。³⁰ 在诺曼底的芒什省，瑟堡商会赞扬了 1863 年那项范围有限的法律的有效性，它部分取消了政府对公司设立程序的核准，但认为 1867 年法律助长了种种欺诈，最终酿成了 1882 年的崩盘。与这种情绪相呼应，法国东部的默兹省指出了法律中的缺陷，认为它“偏袒不诚实的投机者，而他们对 1882 年危机的烈度难辞其咎”。³¹ 位于西北端菲尼斯泰尔省的坎佩尔，则提出了详尽的修法建议，它认为必须限制部分缴款的股份认购，正是这种认购助长了欺诈性的交易所操作。许多商会，例如鲁昂的商会，抱怨外国公司在法国证券市场上享有的相对特权，实际上是在批评跨境证券挂牌所造成的套利机会。³² 这些辩论并未给 1867 年法律带来任何重大修改，但调查答复表明，形形色色的选民如何把自己对金融体系的不满，同波拿巴派政府在 1860 年代放弃对公司设立程序的直接监管联系在一起。

作为一种推测性的结论，也作为一条供进一步研究的途径，我提出：这一叙事，即政府放弃了它对公司格局之构成的权威，补充了一种阴谋论，并为其提供了结构；这种阴谋论认定，金融危机的起因是犹太人的金融掠夺，而不是现代金融市场的系统性动态。按照这种构型，国家放弃了它对市场的保护角色，而任其自行其是的市场，则被感知或被描绘为日益落入势力强大的犹太人网络的支配。这一叙事误认了十九世纪金融化的种种后果，尤其是误认了国家规制金融内在不稳定性的系统能力的限度。它标志着一种旧的国家主权表述的死亡：在现代资本主义的金融政治经济新格局中，那种表述似乎已不再可能。金融市场参与所带来的大部分收益，将继续被那些人脉广通的大户赢得，他们出身于形形色色的不同信仰，而储蓄、知识与门路都有限的小投资者，则继续承受金融危机的主要冲击。一场治理危机，被叠映到了这场社会危机之上。

在 1882 年金融危机期间及其前后出版的两部著作，出自反犹分子之手，而成其职业雏形的经历都发生在第二帝国时期，它们凝结成了一

种金融—反犹叙事的发展与固化，这种叙事讲的是法国对金融体系的主权如何被侵蚀。

奥古斯特·希拉克 (Auguste Chirac) 的《上层银行界与革命》出版于 1876 年，其中提出了一种蒲鲁东式的金融批判，呼应着拉乌尔·布东在 1860 年代发表的、对国家—银行关系的持久攻击，第四章已考察过后者，不过，希拉克在第三共和国期间日益接纳了一种反犹的框架。希拉克于 1860 年代从马赛来到巴黎，本想当剧作家。他鲜有成就，便像许多别的文人一样，转而出任报刊撰稿人。1866 年，他加入犹太银行家儒勒·米雷斯的《新闻报》编辑部，负责主持金融公报栏。按罗伯特·伯恩斯坦 (Robert Byrnes) 的说法，希拉克对第二帝国时期各大银行“真实的与想象出来的金融操作”的揭露，使他转向蒲鲁东，并形成一种信念：“金融投机是一切经济祸患的根源”。³³

在《上层银行界与革命》中，希拉克把金融部门描绘成一匹特洛伊木马：它使居心叵测的英国人，即在金钱上向来“早熟”的人，得以把其“金融瘟疫”散播到法国。³⁴ “在被迫彻底放弃她长期觊觎的法国北部那块落脚点 (*pied-à-terre*) 之后，她已无法再在欧洲扩张，”希拉克写道，“于是转而藏身于一个更沉默、更阴暗、尤其是金融的角色之中。我们的君主每至困窘之时，她总把他们收留下来；她用自己的金融体制去喂养他们、养大他们、腐蚀他们。”按希拉克的说法，拿破仑三世对英国风尚的偏爱，他屡屡造访伦敦便是明证，给了英国从金融上渗透法国的机会。³⁵ 这部 1876 年的著作几乎没有提到犹太人。然而，在 1882 年的崩盘之后，在爱德华·德律蒙那本声名狼藉的《犹太的法国》(1886) 出版之后，该书堪称十九世纪下半叶影响最大的反犹著作，希拉克的金融叙述变成了公开的反犹叙述。³⁶

德律蒙这部一千二百页的《犹太的法国》，对第三共和国时期的法国反犹主义产生了深远影响。³⁷ 与希拉克一样，德律蒙也自信身负艺术才华，因而对自己在第二帝国治下未能获得文学上的承认愤懑不平。他在 1860 年代当了记者，并且似乎在帝制末年充任过政府的密探。³⁸ 他

的反犹巨著叙述了犹太权势的历史演变，阿希尔·富尔德在其中扮演了关键角色，德律蒙坚称，正是富尔德“第一个把犹太人与帝国联姻”。³⁹ 德律蒙对第二帝国的叙述，强调德国犹太人与法国南方犹太人之间的种族分野：后者在第二帝国的银行界崭露头角。他断言，这些以佩雷尔兄弟与米雷斯为代表的**南方犹太人** (*Juifs du midi*)，与七月王朝时的罗特希尔德同样道德败坏，只不过前者用更高尚的主题与炫目的排场来掩饰自己的商业动机。德律蒙的批判，实质上指向工具性金融的虚假许诺：“南方犹太人施展其种族的特殊品质，”他写道，包括“才情、兴味〔与〕动感”，为自己攫取先前“阴惨惨堆积在罗特希尔德地窖里”的“黄金”。他们用“隐形赌台管理员那柄无声的铁耙”把金子耙了回来，用“节庆的华彩与音乐的声响”蒙骗民众，给第二帝国添上一派“欢腾”气象，而这个帝国终将“在骇人的大灾变中收场”。⁴⁰ 这段叙述，嘲弄的正是本书开篇所讲的那些理想的恢宏与魅力：按德律蒙的说法，佩雷尔兄弟为动产信贷银行（Crédit Mobilier）设想的圣西门派愿景，把法国社会的视线从一场恶毒的金融阴谋上引开了。他声称，德国的罗特希尔德不过是“拿公债做赌”，而这些南方来的犹太新贵却“诉诸公众认购”金融证券，“掏空小人物的钱包”，以金融民主化为幌子，诱使全国落入陷阱。⁴¹ 德律蒙写道，罗特希尔德所成就的只是大规模的盘剥，而佩雷尔兄弟“创造了一整套全新的金融体系”，其前提是随心所欲地分派信贷之利、调度资本流通，“一切包裹在伪哲学与一点文学辞藻之中：团结民众、增进改良、消灭贫困”。⁴² 德律蒙怒火中烧，而滋养这怒火的，正是第二帝国以金融为工具的种种努力所落空的许诺。

与德律蒙一脉相承，后来的其他反犹评论者回忆第二帝国时，也不把它记作一个国家主导金融实验的时期，而把它记作法国被牺牲给一

²²¹ 种体系化的犹太人金融支配的时期，这种支配远比他们与罗特希尔德家族联系在一起的那一种更阴险，因为它波及的人多得多。这当然是一种反常的歪曲。他们未能看清，或刻意无视的是：这一时期的种种剧变，其根源并非阴谋家的能动，而在于正在转型中的金融市场的系统性

特征，以及波拿巴派国家试图在全国范围内重塑金融这一企图中固有的紧张。尽管动产信贷银行最终湮没无闻，德律蒙却指出了它对犹太人金融权势之观念的持久影响，这种影响一直延续到第三共和国。金融市场的结构性变迁，加上国家从规制权威的退却，为种种反犹叙事创造了肥沃的条件，这些叙事把系统性的金融动态重新描绘为阴谋家的能动。第二帝国金融政治经济的种种意料之外的后果，被动员起来为反犹的替罪服务。因此，这一叙述凸显了第二帝国对于把握十九世纪法国资本主义与现代反犹主义之间不断演变的关系所具有的重要性。⁴³

工具性金融历久不衰的吸引力

法国的经验扩展了我们对金融在资本主义中的角色的理解，也扩展了我们对国家权威与市场自主性之间持久紧张的理解。调和金融与治理的努力从未得到彻底解决；相反，它贯穿不同的历史时期延续至今，不断适应新的意识形态与政治格局，也不断适应现代资本主义的演变所带来的机遇与制约。

这种持久性，在二十世纪出现的种种金融架构中清晰可见。第一次世界大战重新开启了定向工业经济的可能性，各国以前所未有的规模动员生产、重组金融流向。⁴⁴战时的工业动员表明，发展是可以中央计划、统筹协调的，其方式与市场驱动的自由主义截然相异。俄国革命把这一转变推向激进：它吸收并改造了圣西门派传统的若干要素，如今经过马克思主义棱镜的折射，使之成为一套全面的中央经济统制构想。

直到那时为止，资本主义的大多数替代方案都被设想为参与性的、自下而上的：分散财富，让工人参与生产决策，创造一种民主的经济秩序。1850年代的波拿巴派政权被普遍视为一个异数：一场法国独有的发展型专政实验，源自这个国家的革命遗产与政治动荡。许多人相信，未来改造社会的种种尝试将采取共和形式，正如1848年或1871年所设想的那样。⁴⁵俄国革命的最初岁月似乎印证了这一轨迹，但布尔什维克

很快巩固了权力，而在斯大林治下，苏联政权拥抱了一种高度集中的、威权式的国家主导工业化模式。

曾经看似法国的异数，开始显出一种更普遍的形态：一种通过集中的国家权力来推行经济转型的构想，金融与工业在其中被自上而下地重组。然而，俄国的实验并非圣西门派愿景的延伸，而是对它的激进背离。第二帝国试图以资本市场为工具，在一个仍然尊重私有财产的框架内，把它们引向有益于社会生产的目的，而苏联模式试图彻底废除市场，不仅对投资、而且对生产本身，都以中央计划取代金融协调。⁴⁶ 资本市场不再是需要引导的工具，而是必须清除的障碍。具有反讽意味的是，圣西门主义的遗产，将在对这种总体化路径的反弹中证明更具影响力。二十世纪中叶，种种旨在设计出既保留市场交换与私人金融、又将其置于国家强力引导之下的经济体系的努力，提供了一种更持久的工具性金融模式。1850年代的法国实验，正是在这些混合体系，即凯恩斯主义的、发展主义的，而非马克思主义的体系之中找到了它的身后生命。⁴⁷

第二次世界大战后的嵌入式自由主义时代，见证了银行国有化、利率管制、信贷配给，以及对国际资本流动的限制。这些全都成了工具性金融的惯用手段，目标是稳定市场、缩小不平等、促进工业增长。在法国与西欧大部分地区，战后国家积极塑造金融流向，以确保投资与国家发展目标相一致。这一路径复活了第二帝国的许多制度抱负，首要是协调金融、自上而下引导金融的努力，但如今把它们嵌入了一个凯恩斯主义的框架，这个框架提供了波拿巴派所缺乏的工具。战后计划制定者握有统计工具与宏观经济理论，能够把经济作为一个体系来把握，并大规模地加以干预。资本管制则通过限制跨境流动、遏制金融波动，进一步助成了这一计划。第二帝国当年挣扎着要把资本市场作为一个可以理解的整体来观察和管理，而战后国家则凭借一定程度的信息清晰度与政策灵活性来运作，使金融治理显得更可信，在一段时间之内。⁴⁸

第二次世界大战后,亚洲、非洲与拉丁美洲的发展型国家内部,出现了以金融为工具的更为强力的努力。在这些地方,资本市场被更紧密地整合进国家主导的工业化战略之中。与佩雷尔兄弟一样,战后发展的设计师们力图实现工业社会,同时避免自由主义的、市场主导的经济增长所带来的种种负面副作用,由国家在这一过程中扮演指挥者的角色。⁴⁹ 政府,往往带有权威性质,配置信贷、设定利率,在某些情况下还直接控制股票市场,以维持金融与政治的稳定。它们所运用的工具,现代中央银行、计划部委与资本管制,同样使它们达到了波拿巴早先诸政权所未能企及的协调程度。在这些案例中,邓小平改革之后的中国格外突出:它培育了一个现代发展型国家的财政、货币与行政能力,成功地把圣西门派方案的若干要素推到了其逻辑终点。⁵⁰ 在二十一世纪,中国对待资本市场的方式延续着这一脉络:国家支持的金融行为者出手干预,以防止股市波动,正如波拿巴派官员当年试图塑造金融信号以投射政治信心。

然而,在世界其余的大部分地区,以金融为工具的努力被证明难以为继。自主性的金融动态瓦解了这些努力。在新自由主义时代,政策制定者日益转向金融,把它当作一种补偿机制,用金融自由化来维持那些本已陷于停滞或政治僵局的经济体的活力。⁵¹ 在法国,正如拉维·阿卜杜拉勒(Rawi Abdelal)所表明的,密特朗政府起初试图驾驭国际资本流动以支持国内经济目标,相信金融开放能够巩固福利国家,而不是瓦解它。其中一些政策制定者甚至自视为新圣西门派。⁵² 然而,他们的雄心最终与金融自主性的逻辑相撞:自由化的资本市场约束了国家行动,而不是赋能于它。在美国,正如格雷塔·克里普纳(Greta Krippner)等学者所分析的,金融化的兴起意味着信贷取代工资,成为维持消费需求的手段,金融由此被改造成一种推迟再分配而非实现再分配的政治工具。⁵³ 金融再一次被召唤来解决结构性的经济紧张,而它再一次重申了自己的指令。

224 从 1850 年代的波拿巴派实验，到二十世纪与二十一世纪的国家主导发展项目，工具性金融的梦想延续至今。国家与社会一次又一次地寻求驾驭金融市场，以实现种种政治目的：稳定增长，化解社会紧张，改造经济生活而不诉诸冲突或剥夺。金融那巨大的力量，它动员资源、扩大投资规模、在辽阔距离之上激活经济生活的能力，为实现这些抱负提供了一件诱人的工具。然而它的配合却屡屡落空。这不仅仅是政治误判的结果。它反映了一个更深层的结构性矛盾：一面是金融可以被引向公共目的的许诺，另一面是金融体系放大不确定性、奖励短视、并依其自身的递归逻辑运行的现实。波拿巴派的国家以格外清晰的方式暴露了这一矛盾，但它的重新校准并非孤例。治理金融的斗争，究其根本，是一场关于经济未来如何被想象、谁有权解释这些未来，以及在一个资本市场与政治依然无法分离的世界里权力如何行使的斗争。

致谢

225

这本书始于芝加哥大学 (University of Chicago)，我在那里极其幸运地得到简·戈尔茨坦 (Jan Goldstein) 的指导。她的才华、优雅与清晰的思考，在这个项目和我的学术养成上都留下了长久的印记。比尔·休厄尔 (Bill Sewell) 以慷慨、热忱和一丝不苟的校订，帮我穿行于欧洲资本主义史与社会理论之间。要特别谢谢简与比尔：多年来书稿逐渐成形，他们始终在阅读和评论。保罗·切尼 (Paul Cheney) 敏锐的直觉，以及他对法国史与政治经济学的深厚知识，不断为我的思考定向。乔恩·利维 (Jon Levy) 鼓励我把论点放进更宽的框架里，去反思法国经验中哪些是特殊的、哪些是普遍的。还要感谢已故的莫伊舍·波斯托恩 (Moishe Postone)：有几年时间我每周都去见他，那是一段横跨理论与历史、对我影响至深的学徒期。他的教导在我心里种下两样东西：一是对文本细读的执着，二是把一个想法一路想到底的韧劲，哪怕它迟迟不肯有个干脆的了结。愿他的记忆成为祝福。

同样在芝加哥，利奥拉·奥斯拉德 (Leora Auslander)、弗雷德里克·阿尔布里顿·琼森 (Fredrik Albritton Jonsson)、拉尔夫·奥斯汀 (Ralph Austen)、罗伯特·迈斯特 (Robert Meister) 与罗伯特·莫里西 (Robert Morrissey) 给了我宝贵的意见和指导。也要谢谢索尼娅·鲁斯纳克 (Sonja Rusnak) 和戴维·古德温 (David Goodwine) 在我身处芝加哥期间提供的行政支持。在研讨室与教师办公室之外，我的学术成长很大一部分是在芝加哥大学那些著名的工作坊里展开的。现代法国工作坊 (Modern France Workshop)、芝加哥巴黎中心工作坊 (Workshop at the Chicago Paris Center)、现代欧洲工作坊 (Modern Europe Workshop)、社会理论

工作坊 (Social Theory Workshop)、资本主义史与资本主义理论工作坊 (History and Theory of Capitalism Workshop), 我从这些共同体受惠良多。

226 过去三年里, 有众多场合邀我报告自己的研究, 我同样心怀感激: 哈佛商学院 (Harvard Business School) 的商业史计划工作坊 (Business History Initiative Workshop)、普林斯顿大学 (Princeton University) 的谢尔比·卡洛姆·戴维斯中心 (Shelby Cullom Davis Center)、宾夕法尼亚大学 (University of Pennsylvania) 由霍华德·马克斯经济史讲席 (Howard Marks Chair in Economic History) 主持的“情节线”工作坊 (Plotlines Workshop)、苏黎世大学 (Universität Zürich) 的“诸世界的边缘”工作坊 (At the Edges of the Worlds Workshop)、商业史学会年会 (Business History Conference)、欧洲研究理事会年会 (Council for European Studies Conference)、法国史研究学会年会 (Society for French Historical Studies Conference), 以及巴黎经济学院 (Paris School of Economics) 的经济史研讨课和商业与金融史研讨课。这些对话推动我的思考向前, 也让我在更宽的学科视野里看清这项研究的意义所在。在这些共同体中与我交流的众多学者里, 要特别谢谢赫里斯托斯·安德里亚诺普洛斯 (Christos Andrianopoulos)、斯文·贝克特 (Sven Beckert)、卡罗琳·比尔托夫特 (Carolyn Biltoft)、达米安·克拉韦尔 (Damian Clavel)、马克·弗朗德罗 (Marc Flandreau)、沃尔特·弗里德曼 (Walter Friedman)、皮埃尔—西里尔·奥特克尔 (Pierre-Cyrille Hautcœur)、特雷弗·杰克逊 (Trevor Jackson)、内奥米·拉莫罗 (Naomi Lamoreaux)、吉勒·波斯泰尔—维奈 (Gilles Postel-Vinay)、安杰洛·里瓦 (Angelo Riva)、约翰·肖夫林 (John Shovlin) 与卡尔·文纳林德 (Carl Wennerlind), 感谢他们令人难忘的洞见与批评。

没有众多机构慷慨的经费支持, 我不可能完成本书的研究与写作。芝加哥大学历史系给了几笔探索性研究的经费, 其中包括一笔科克伦资助 (Cochrane Grant)。法国芝加哥中心 (France Chicago Center) 与丹·贝

奇 (Dan Bertsche) 支持了我最初的档案之行。乔治·勒西基金会 (The George Lurcy Foundation) 资助了我在国外的第一年; 要特别谢谢安杰洛·里瓦和保罗·拉尼奥—伊莫内 (Paul Lagneau-Ymonet), 他们为我在巴黎提供了挂靠单位。由皮埃尔·罗桑瓦龙 (Pierre Rosanvallon) 与芝加哥大学支持的法兰西公学院研究金 (Collège de France Fellowship) 资助了我的第二年。巴黎芝加哥中心 (The Chicago Center in Paris) 成了我的大本营, 这里要特别谢谢塞巴斯蒂安·格雷波 (Sebastien Greppo)。此外还有法国史研究学会的法勒奖 (Farrar Award)、拿破仑基金会 (Fondation Napoléon) 的米努·阿米尔—阿斯拉尼奖学金 (Bourse Minou Amir-Aslani)、默卡图斯中心 (Mercatus Center) 的亚当·斯密研究金 (Adam Smith Fellowship), 以及人文研究所 (Institute for Humane Studies) 的研究金, 几个关键的研究阶段都靠它们才做得成。芝加哥大学的马科维茨研究金 (Markowitz Fellowship) 支撑了我最后一年的写作。

2021 年 7 月, 我加入哈佛商学院的商业、政府与国际经济教研组 (Business, Government, and the International Economy Unit)。在哈佛商学院, 我荣幸地获得赫尔曼教员研究基金 (Hellman Faculty Fellowship Fund) 的支持。尤其要感谢教研组的同事, 特别是凯丽·埃尔金斯 (Carrie Elkins)、梅格·里思迈尔 (Meg Rithmire) 和戴维·莫斯 (David Moss), 他们一直热心支持我的工作。索福斯·赖纳特 (Sophus Reinert) 以他百科全书式的渊博阅读书稿, 总是敦促我把跨越数个世纪的延续性勾连起来。拉维·阿卜杜拉勒 (Rawi Abdelal) 在多个阶段细致而不留情面地评阅书稿。他相信我在做的事, 而且是在我最需要的时候相信, 这改变了一切。

我感谢法国各地众多的档案管理员与图书馆员, 是他们的专业与慷慨成全了我的研究。我尤其受惠于热拉尔迪娜·佩雷尔·埃诺克斯贝格 (Géraldine Pereire Henochsberg): 她亲切地把我迎进家门, 让我探寻她的家史; 也要谢谢海伦·戴维斯 (Helen Davies), 是她为我牵上了这条无比宝贵的线。

再往前追溯，我要谢谢卫斯理安大学（Wesleyan University）的纳特·格林（Nat Greene）和菲利普·蓬珀（Philip Pomper），是他们培育了我早年在理论与法国史上的兴趣。卡尔·门格斯（Carl Menges）与科迪莉娅·门格斯（Cordelia Menges）资助了我的本科学业，至今仍是我工作的坚定后盾。中学时代，蒂姆·鲁德（Tim Rood）最早把学术性的历史著作放到我手里，点燃了一份热情，正是它把我一路带到了今天。我在瑞银（UBS）与高盛（Goldman Sachs）做研究和交易的同事们，给了我一场关于金融市场如何运转的实战教育，那是读多少书都换不来的。

谢谢《现代史杂志》（Journal of Modern History）惠允我在第五章重刊部分内容；这些内容最初以“Integral Outside: The Financial Curb Market, the Electric Telegraph, and the Politics of Pricing in Second Empire France”为题，刊于该刊 2025 年 6 月号。

谢谢芝加哥大学出版社（University of Chicago Press）让这个项目开花结果。首先要谢谢迪伦·蒙塔纳里（Dylan Montanari）对这本书的热情，以及他全程的指导与耐心。书稿的匿名评审人提出了极为宝贵的意见，把文字和论证都磨得更锋利了。我还要感谢法比奥拉·恩里克斯（Fabiola Enríquez），是她娴熟而细心地统筹了制作；感谢伊丽莎白·埃林博（Elizabeth Ellingboe）主持编辑事务，感谢凯瑟琳·卡格夫（Kathleen Kageff）做了专业的文字加工，感谢克丽丝滕·拉达茨（Kristen Raddatz）操持宣传，感谢香农·李（Shannon Li）一丝不苟地编制索引；也感谢查德·齐默尔曼（Chad Zimmerman）：最初正是他的主动联系与鼓励，把这个项目带到了出版社。

我还想感谢一路陪伴我的众多朋友与同事：克丽丝蒂娜·阿欣格（Christine Achinger）、克雷格·阿佩尔（Craig Appel，已故）、阿纳斯塔西娅·伯格（Anastasia Berg）、J. 达科他·布朗（J. Dakota Brown）、乔尼·邦宁（Jonny Bunning）、玛拉·凯登（Mara Caden）、娜塔莎·卡姆希（Natasha Camhi）、卡丽娜·考夫曼（Carina Kaufman）、保罗·夏洛（Paul Charlot）、约翰·克莱格（John Clegg）、阿莉·奎尔沃（Ally Cuervo）、奥利·卡森

(Ollie Cussen)、埃默里克·德里安 (Emerik Derian)、凯文·多诺霍 (Kevin Donohoe)、伊内斯·埃斯科瓦尔·冈萨雷斯 (Inés Escobar González)、克丽丝廷·法比 (Kristin Fabbe)、查尔斯·福韦尔 (Charles Fawell)、马蒂亚斯·菲比格 (Mattias Fibiger)、约书亚·吉尔伯特 (Joshua Gilbert, 已故)、埃米·戈伦贝斯基 (Amy Golembeski)、萨拉·格林鲍姆 (Sarah Greenbaum)、克洛伊·盖伊 (Chloe Guy)、查利·汉纳 (Charlie Hanna)、哈里·汉森 (Harry Hanson)、利亚姆·李 (Liam Lee)、马克·勒夫勒 (Mark Loeffler)、埃米莉·马克 (Emily Marker)、格雷戈里·蒙托亚—莫拉 (Gregory Montoya-Mora)、卢卡斯·米勒—温施 (Lukas Müller-Wünsch)、奥利维耶·纳雅尔 (Olivier Najar)、雷卡·纳亚尔 (Rekha Nayar)、尼古拉斯·奥尼尔 (Nicolas O'Neill)、卢卡斯·皮涅罗 (Lucas Pinheiro)、安东尼奥·雷斯 (Antonio Reis)、马尔科·萨蒙 (Marco Sammon)、夏洛特·祖特尔 (Charlotte Suter)、蕾切尔·特雷特 (Rachel Tretter)、本·特罗特 (Ben Trott)、本·范齐 (Ben Van Zee)、贾娅·温 (Jaya Wen) 与布里特尼·佐托斯 (Brittni Zotos)。

这本书献给我的家人：献给我的母亲邦妮塔 (Bonita)，她锐利的编辑眼光和毫不动摇的鼓励一路支撑着我；献给我的兄弟罗杰 (Roger)，他的爱与幽默让我脚踏实地；献给我的祖母、叔伯与阿姨，他们一直是我坚实的后盾；也献给我的父亲李 (Lee)：他没能等到这本书出版，但他相信我，也相信我的工作有创造的价值，这份信念至今对我重逾一切。

最后，我要谢谢亚伦 (Aaron)：谢谢那些永远没有尽头的谈话，谢谢他从不缺席的爱。他陪我熬过漫长的白天与深夜，在工作里、在思想里、在一同成为的所有甘苦里，都是我的同伴。

注释

导言 交易所之争

1. 关于十九世纪法国金融市场的奠基性论述，见 Pierre-Cyrille Hautcœur, ed., *Le marché financier français au XIXe siècle*, vol. 1 (Publications de la Sorbonne, 2007); Paul Lagneau-Ymonet and Angelo Riva, *Histoire de la bourse* (La Découverte, 2012); Pierre-Cyrille Hautcœur and Angelo Riva, “The Paris Financial Market in the Nineteenth Century: Complementarities and Competition in Microstructures,” *Economic History Review* 65, no. 4 (November 1, 2012): 1326–53。关于 1840—1870 年间伦敦与巴黎两大交易所之间的竞争，见 Youssef Cassis and Jacqueline Collier, *Capitals of Capital: A History of International Financial Centres, 1780–2005* (Cambridge University Press, 2006), 60–65。
2. Jonathan M. House, *Controlling Paris: Armed Forces and Counter-Revolution, 1789–1848* (New York University Press, 2014), 88–90。
3. Christopher Clark, *Revolutionary Spring: Europe Aflame and the Fight for a New World, 1848–1849* (Crown, 2023), 58。
4. M. Louis-Antoine Garnier-Pagès, *Histoire de la Révolution de 1848: Gouvernement provisoire* (Pagnerre, 1862), 199–200。
5. 关于投机倒卖 (agiotage) 与投机倒卖者 (agioteurs)，见 Victoria Thompson, *The Virtuous Marketplace: Women and Men, Money and Politics in Paris, 1830–1870* (Johns Hopkins University Press, 2000), 157–58。
6. Karl Marx, *The Class Struggles in France, 1848–1850* (Martin Lawrence, 1895), 33–34。
7. Archives de la Chambre de commerce et d’industrie de Paris (下称 ACCIP), V.M27 10。

8. *Journées illustrées de la Révolution de 1848* (Bureaux de l'Illustration, 1849), 89. 关于栽种自由树的革命象征与仪式, 见 Mona Ozouf, *Festivals and the French Revolution* (Harvard University Press, 1988), 232–61。
9. Maurice Agulhon, *The Republican Experiment, 1848–1852* (Cambridge University Press, 1983), 12, 36–37, 68.
10. Philip T. Hoffman, Gilles Postel-Vinay, and Jean-Laurent Rosenthal, *Priceless Markets: The Political Economy of Credit in Paris, 1660–1870* (University of Chicago Press, 2001), 223–24.
11. Charles E. Freedman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867: From Privileged Company to Modern Corporation* (University of North Carolina Press, 1979), 66–79.
12. Michael Stephen Smith, *The Emergence of Modern Business Enterprise in France, 1800–1930* (Harvard University Press, 2006), 62–66.
13. 关于蒲鲁东反国家主义、反资本主义的思想作为对早期自由至上主义观念的新突破, 以及其思想在无政府主义传统中的核心地位, 见 Iain McKay, “Introduction,” in *Property Is Theft: A Pierre-Joseph Proudhon Anthology*, ed. Iain McKay (AK, 2011), 44–45。关于蒲鲁东的银行, 见本书第二章及 Olivier Chaïbi, *Proudhon et la Banque du peuple: 1848–1849* (Connaissances et savoirs, 2012)。
14. Karl Marx, *The Eighteenth Brumaire of Louis Bonaparte*, trans. Eden Paul and Cedar Paul (1852; International, 1920), 23.
15. Juliette Glikman, “Ressusciter l’empire: La quatrième dynastie et le philtre du passé,” *Histoire, économie et société* 36, no. 3 (2017): 33.
16. 本书无意评估拿破仑三世政权的客观功过; 围绕这一问题展开论争的浩瀚史学文献, 有一份出色的评介, 见 James F. McMillan, *Napoleon III, Profiles in Power* (Longman, 1991; Routledge, 2013), 1–6。
17. “Foreign Correspondence,” *Economist*, December 13, 1851, 1379.
18. “Empire Without Sovereignty: The Political Economy of French Informal Imperialism,” chapter 1 in David Todd, *A Velvet Empire: French Informal Imperialism in the Nineteenth Century*, *Histories of Economic Life* (Princeton University Press, 2021); Jennifer Pitts, *A Turn to Empire: The Rise of Imperial Liberalism in Britain and France* (Princeton University Press, 2005).

19. Louis-Napoleon Bonaparte, “Speech to the Bordeaux Chamber of Commerce (9 October 1852),” in *Nineteenth-Century Europe: Liberalism and Its Critics*, ed. Jan E. Goldstein and John W. Boyer, vol. 8, University of Chicago Readings in Western Civilization (University of Chicago Press, 1988), 268.
20. Smith, *Emergence of Modern Business Enterprise in France*, 95。关于公共债务的发行, 见 François R. Velde, “The French Public Debt in the Nineteenth Century,” *Economic Perspectives*, no. 2 (2024), <https://www.chicagofed.org/-/media/publications/economic-perspectives/2024/ep2024-2.pdf>。
21. 关于强调第二帝国在法国工业资本主义发展中所起作用的各种经典论述, 见 J. H. Clapham, *The Economic Development of France and Germany, 1815–1914* (Cambridge University Press, 1921); Guy P. Palmade, *Capitalisme et capitalistes français au XIXe siècle* (A. Colin, 1961); Rondo E. Cameron, *France and the Economic Development of Europe, 1800–1914* (Princeton University Press, 1961), 尤见 65–68 页; Alexander Gerschenkron, “Economic Backwardness in Historical Perspective,” in *Economic Backwardness in Historical Perspective* (Belknap Press of Harvard University Press, 1962), 5–30; 关于第二帝国铁路扩展对工业化的重要性, 见 Clive Trebilcock, *The Industrialization of the Continental Powers, 1780–1914* (1981; Routledge, 2014), 尤见 143–50 页。从传记角度强调此点的论述, 见 McMillan, *Napoleon III*, 138。史学综述类文章, 见 Roger Price, “Recent Work on the Economic History of Nineteenth-Century France,” *Economic History Review* 37, no. 3 (1984): 417–34; François Crouzet, “The Historiography of French Economic Growth in the Nineteenth Century,” *Economic History Review* 56, no. 2 (2003): 215–42。近作中继续强调国家重要作用者, 见 David Harvey, *Paris: Capital of Modernity* (Routledge, 2006); Smith, *Emergence of Modern Business Enterprise in France*, 尤见第二章。关于第二帝国政治经济学的详细讨论, 见本书第二部分前言。
22. Alain Plessis, *The Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871* (Cambridge University Press, 1985), 62, 引者强调。
23. Smith, *Emergence of Modern Business Enterprise in France*, 67。
24. Clark, *Revolutionary Spring*, 717–20。关于 1850 年代在欧洲治理与行政史上未受充分重视的重要性, 另见 Christopher Clark, “After 1848: The European

- Revolution in Government,” *Transactions of the Royal Historical Society* 22 (2012): 171–97。
25. Clark, *Revolutionary Spring*, 720.
26. ACCIP, V.M27 10。关于法国各交易所的象征意义，包括第二帝国时期兴建的各省交易所，见 Claire Lemerrier, “Les bourses en France au XIXe siècle, symboles d’un pouvoir commerçant?,” *Histoire, économie et société* 25, no. 1 (2006): 51–66。
27. 例如，在一部晚近出版的资本主义史通论中，这种十九世纪大陆诸国效仿英国自由主义模式的叙事仍可见其存续，见 *The Cambridge History of Capitalism*, vol. 2, *The Spread of Capitalism: From 1848 to the Present*, ed. Larry Neal and Jeffrey G. Williamson (Cambridge University Press, 2014)，尤见 5、394–95 页。
28. 经典论述见 Karl Polanyi, *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time* (Beacon, 1944); John Gerard Ruggie, “International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order,” *International Organization* 36, no. 2 (April 1982): 379–415。近来以制度化“不平等体制”为框架处理这一分期的研究，见 Thomas Piketty, *Capital and Ideology* (Harvard University Press, 2020), 3；以企业与政府关系为视角者，见 Peter A. Hall, “Growth Regimes,” *Business History Review* 98, no. 1 (2024): 259–83。
29. 以这种进路研究战后法国的著作，如 Éric Monnet, *Controlling Credit: Central Banking and the Planned Economy in Postwar France, 1948–1973* (Cambridge University Press, 2018)。
30. 如 Jürgen Kocka and Marcel van der Linden, eds. *Capitalism: The Reemergence of a Historical Concept* (Bloomsbury Publishing, 2016); Jonathan Levy, “Capital as Process and the History of Capitalism,” *Business History Review* 91, no. 3 (2017): 483–510; Sven Beckert and Christine Desan, eds. *American Capitalism: New Histories* (Columbia University Press, 2018); Barry Eichengreen, “Financial History, Historical Analysis, and the New History of Finance Capital,” *Capitalism: A Journal of History and Economics* 1, no. 1 (2019): 20–58; Trevor Jackson, *Impunity and Capitalism* (Cambridge University Press, 2022)。

31. 经典论述见 P. Cousteix, “Les financiers sous le Second Empire,” *Revue d'histoire du XIXe siècle*—1848 43, no. 186 (1950): 105–35; Rondo E. Cameron, “The Crédit Mobilier and the Economic Development of Europe,” *Journal of Political Economy* 61, no. 6 (1953): 461–88; Bertrand Gille, “La fondation du Crédit mobilier et les idées financières des frères Péreire,” in *La Banque en France au XIXe siècle* (Librairie Droz, 1970), 125–43.
32. 关于“去风险”(derisking), 见 Daniela Gabor, “The (European) Derisking State,” *Stato e mercato*, no. 1 (2023): 53–84.
33. John Shovlin, “Jealousy of Credit: John Law’s ‘System’ and the Geopolitics of Financial Revolution,” *Journal of Modern History* 88, no. 2 (June 1, 2016): 275–305; Arnaud Orain, *La politique eu Merveilleux: Une autre histoire du système de law (1695–1795)*, L’épreuve de l’histoire (Fayard, 2018), 18–19; John Shovlin, *Trading with the Enemy: Britain, France, and the 18th-Century Quest for a Peaceful World Order* (Yale University Press, 2021), 117, 133.
34. 见 Rebecca L. Spang, *Stuff and Money in the Time of the French Revolution* (Harvard University Press, 2015) 第二章。
35. Stéphane Reznikow, “Les envolées de la Bourse de Paris au XIXème siècle,” *Histoire économique et financière de la France: Etudes et recherches* 2 (1990): 241; Patrick Verley, “Organizations of National Financial Markets and Convergence of Practices: Institutions and Networks of Parisian Brokers in Nineteenth-Century Parisian Financial Markets,” in *Convergence and Divergence of National Financial Systems: Evidence from the Gold Standards, 1871–1971*, ed. Patrice Baubeau and Anders Ogren (Taylor and Francis, 2015), 12。
36. Hoffman, Postel-Vinay, and Rosenthal, *Priceless Markets*, 227.
37. John Maynard Keynes, *The Collected Writings of John Maynard Keynes* (Cambridge University Press, 2013), 161–62, 156–57.
38. Hyman P. Minsky, “The Financial Instability Hypothesis,” Levy Economics Institute Working Paper Collection 74 (May 1992), 8.
39. Donald A. MacKenzie, “Is Economics Performative? Option Theory and the Construction of Derivatives Markets,” chapter 3 in *Do Economists Make Markets? On the Performativity of Economics*, ed. Donald A. MacKenzie, Fabian Muniesa, and Lucia Siu (Princeton University Press, 2007)。另见

- Donald A. MacKenzie, *An Engine, Not a Camera: How Financial Models Shape Markets*, Inside Technology (MIT Press, 2006)。
40. George Soros, *The Alchemy of Finance: Reading the Mind of the Market* (J. Wiley, 1994), 32; George Soros, *The New Paradigm for Financial Markets: The Credit Crisis of 2008 and What It Means*, 1st ed. (Public Affairs, 2008)。
41. Hans Rosenberg, *Die Weltwirtschaftskrise von 1857–1859* (Verlag von W. Kohlhammer, 1934), 136, 转引自 Robert Z. Aliber, Charles P. Kindleberger, and Robert N. McCauley, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, 8th ed. (Palgrave Macmillan, 2023), 199。
42. 例如 Roger Price, *The French Second Empire: An Anatomy of Political Power* (Cambridge University Press, 2001), 未提及政府对公债的管理, 也未提及政府对市场如何看待公共信用的挂心。McMillan, *Napoleon III* 这部传记未提及政府对交易所的干预, 也未提及该政权对公债的执念。
43. William H. Sewell, “A Strange Career: The Historical Study of Economic Life,” *History and Theory* 49, no. 4 (2010): 146–66。关于此点另见 Jeremy Adelman and Jonathan Levy, “The Fall and Rise of Economic History,” *Chronicle of Higher Education*, December 1, 2014, <http://www.chronicle.com/article/The-FallRise-of-Economic/150247>; Guillaume Calafat and Éric Monnet, “Le retour de l’histoire économique?,” *La vie des idées*, January 5, 2016, <http://www.laviedesidees.fr/Le-retour-de-l-histoire-economique.html>。
44. 除前述十八世纪法国史著作外, 另见 Paul Cheney, *Revolutionary Commerce: Globalization and the French Monarchy* (Harvard University Press, 2010); Rafe Blaufarb, *The Great Demarcation: The French Revolution and the Invention of Modern Property* (Oxford University Press, 2019); William H. Sewell, *Capitalism and the Emergence of Civic Equality in Eighteenth-Century France* (University of Chicago, 2021); Elizabeth Cross, *Company Politics: Commerce, Scandal, and French Visions of Indian Empire in the Revolutionary Era* (Oxford University Press, 2023); Oliver Cussen, “Empire and Enlightenment After John Law: Merchant Capitalism and Political Economy in the French East India Company,” *Journal of Modern History* 95, no. 3 (2023): 519–56; Emma Rothschild, *An Infinite History: The Story of a Family in France over Three Centuries* (Princeton University Press, 2024)。

45. 见 Thompson, *Virtuous Marketplace*; Nelly Hissung-Convert, *La spéculation boursière face au droit 1799–1914*, Bibliothèque de droit privé 511 (L.G.D.J., 2009); Spang, *Stuff and Money*; Alexia M. Yates, *Selling Paris: Property and Commercial Culture in the Fin-de-Siècle Capital* (Harvard University Press, 2015); Tyson Leuchter, “The Illimitable Right: Debating the Meaning of Property and the Marché à Terme in Napoleonic France,” *Modern Intellectual History* 15, no. 1 (April 2018): 3–32; Erika Vause, *In the Red and in the Black: Debt, Dishonor, and the Law in France Between Revolutions* (University of Virginia Press, 2018); David Todd and Alexia Yates, “Public Debt and Democratic Statecraft in Nineteenth-Century France,” in *A World of Public Debts: A Political History*, ed. Nicolas Barreyre and Nicolas Delalande, Palgrave Studies in the History of Finance (Palgrave Macmillan, 2020), 79–106; Alexia Yates, “Investor Letters and the Everyday Practice of Finance in Nineteenth-Century France,” *French Historical Studies* 44, no. 2 (April 1, 2021): 279–305。
法国语境之外的研究，另见 Marc Flandreau, *Anthropologists in the Stock Exchange: A Financial History of Victorian Science* (University of Chicago Press, 2016); Damian Clavel, *Financing Sovereignty: The Poyais Scandal in the Early Nineteenth-Century Atlantic World* (Stanford University Press, 2025)。
46. 除已引著作外，关于货币与货币体制，另见 Marc Flandreau, *The Glitter of Gold: France, Bimetallism, and the Emergence of the International Gold Standard, 1848–1873* (Oxford University Press, 2007); Christine Desan, *Making Money: Coin, Currency, and the Coming of Capitalism* (Oxford University Press, 2014); Stefan Eich, *The Currency of Politics: The Political Theory of Money from Aristotle to Keynes* (Princeton University Press, 2022)。关于金融从业者，见 Niccolò Valmori, *Banking and Politics in the Age of Democratic Revolution* (Liverpool University Press on behalf of Voltaire Foundation, University of Oxford, 2023); 关于债务，见 Louis Hyman, *Debtor Nation: The History of America in Red Ink* (Princeton University Press, 2011); 关于计算，见 William Deringer, *Calculated Values: Finance, Politics, and the Quantitative Age* (Harvard University Press, 2018); 关于公共财政与主权借债，见 David Stasavage, *States of Credit: Size, Power, and the Development of European Politics* (Princeton University Press, 2011)。
47. Clark, *Revolutionary Spring*, 27–33。

48. Clark, 15.
49. Edmund Burke, *Revolutionary Writings: Reflections on the Revolution in France and the First Letter on a Regicide Peace*, ed. Iain Hampsher-Monk, Cambridge Texts in the History of Political Thought (Cambridge University Press, 2014); Alexis de Tocqueville, *The Old Regime and the Revolution* (University of Chicago Press, 1998).
50. 圣西门对“工业社会”最早的定义之一, 见 *L'Organisateur*, 1819, 刊于 Henri de Saint-Simon et al., *Oeuvres de Saint-Simon et d'Enfantin*, vol. 20, ed. Conseil institué par Enfantin pour l'exécution de ses dernières volontés (E. Dentu, 1869), 151, <https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k6101761v>.
51. Friedrich A. Hayek, *The Road to Serfdom*, Routledge Classics (Routledge, 2006), 25.
52. “可实现的乌托邦”, 见 AFP, *Manuscripts d'Emile Pereire dans sa jeunesse*, 约 1820 年代末至 1830 年代初的各类文稿。

第一部分前言 人们所经历的经济

1. Robert Tombs, *France 1814–1914*, Longman History of France (Longman, 1996), 32.
2. Christopher Clark, *Revolutionary Spring: Europe Aflame and the Fight for a New World, 1848–1849* (Crown, 2023), 166.
3. Roger Price, “Recent Work on the Economic History of Nineteenth-Century France,” *Economic History Review* 37, no. 3 (1984): 417–34; Maurice Lévy-Leboyer and François Bourguignon, *The French Economy in the Nineteenth Century: An Essay in Econometric Analysis* (Cambridge University Press, 1990); François Crouzet, “The Historiography of French Economic Growth in the Nineteenth Century,” *Economic History Review* 56, no. 2 (2003): 215–42.
4. Patrick O’Brien and Caglar Keyder, *Economic Growth in Britain and France, 1780–1914* (Allen and Unwin, 1978).
5. Philip T. Hoffman, Gilles Postel-Vinay, and Jean-Laurent Rosenthal, *Dark Matter Credit: The Development of Peer-to-Peer Lending and Banking in France* (Princeton University Press, 2019).
6. Hoffman, Postel-Vinay, and Rosenthal, *Priceless Markets: The Political Economy of Credit in Paris, 1660–1870* (University of Chicago Press, 2001), 286–88.

7. David Todd, *A Velvet Empire: French Informal Imperialism in the Nineteenth Century*, *Histories of Economic Life* (Princeton University Press, 2021); Jeff Horn, *The Path Not Taken: French Industrialization in the Age of Revolution, 1750–1830*, *Transformations* (MIT Press, 2006).
8. 另有近来的研究对这一评价提出异议，把 1860 年代呈现为这样一个十年：法国出口从棉花、丝绸、羊毛与葡萄酒转向多样化，体现出较发达资本主义经济典型的出口多元化。Stéphane Becuwe, Bertrand Blancheton, and Christopher M. Meissner, “Stages of Diversification: France, 1836–1938,” *European Review of Economic History* 22, no. 4 (2018): 430–61.
9. S. N. Broadberry, “The Industrial Revolution and the Great Divergence: Recent Findings from Historical National Accounting,” in *The Handbook of Historical Economics*, ed. A. Bisin and G. Federico (Academic, 2021), 762.
10. Robert C. Allen, “The Great Divergence in European Wages and Prices from the Middle Ages to the First World War,” *Explorations in Economic History* 38, no. 4 (October 1, 2001): 411–47; Leonardo Ridolfi and Alessandro Nuvolari, “L’histoire Immobile? A Reappraisal of French Economic Growth Using the Demand-Side Approach, 1280–1850,” *European Review of Economic History* 25, no. 3 (2021): 405–28.
11. Robert C. Allen, “Engels’ Pause: Technical Change, Capital Accumulation, and Inequality in the British Industrial Revolution,” *Explorations in Economic History* 46, no. 4 (October 2009): 418–35.
12. Thomas Piketty, *Capital in the Twenty-First Century*, trans. Arthur Goldhammer (Belknap Press of Harvard University Press, 2014), 225.
13. Piketty, 225. Piketty 援引让·布维耶 (Jean Bouvier) 与弗朗索瓦·孚雷 (François Furet) 从法国主要工业企业的账册中收集的数据，以确立这一编年：利润份额一直上升，直至 1860 年，随后在 1870 年至 1900 年间下降，又在 1900 年至 1910 年间再度上升。关于英国的“生活水平之争”，以及那项说明实际工资停滞持续到 1850 年代以后的定论性悲观叙述，见 Charles H. Feinstein, “Pessimism Perpetuated: Real Wages and the Standard of Living in Britain During and After the Industrial Revolution,” *Journal of Economic History* 58, no. 3 (September 1998): 625–58.

第一章 可实现的乌托邦

1. 我遵从戴维斯 (Davies) 查阅佩雷尔出生证明 (藏于波尔多市档案馆) 后确立的写法, 用不带大写“E”上音符的拼形“Emile”, 尽管两种拼形在当时与后世的文献中都常见。Archives municipales de Bordeaux, IE 27, notaire Mathieu, “Acte de naissance 361, Jacob Emile Rodrigues Pereire,” cited in Helen M. Davies, *Emile and Isaac Pereire: Bankers, Socialists and Sephardic Jews in Nineteenth-Century France* (Manchester University Press, 2015), 30n41.
2. Archives de la famille Pereire (以下简称 AFP), 埃米尔·佩雷尔致财政大臣函, 巴黎, 1858 年 6 月 9 日, 着重号为笔者所加。除另作说明者外, 法语文献与二手文献的译文均为笔者自译。
3. AFP, 埃米尔·佩雷尔致财政大臣函, 巴黎, 1858 年 6 月 9 日, 着重号为笔者所加。
4. AFP, 埃米尔·佩雷尔致财政大臣函, 巴黎, 1858 年 6 月 9 日。
5. 关于这场运动这些方面的经典论述与较新近的研究, 见 Frank E. Manuel, *The New World of Henri Saint-Simon* (Harvard University Press, 1956); Frank E. Manuel, *The Prophets of Paris: Turgot, Condorcet, Saint-Simon, Fourier, and Comte* (Harper and Row, 1962); Robert B. Carlisle, “The Birth of Technocracy: Science, Society, and Saint-Simonians,” *Journal of the History of Ideas* 35, no. 3 (1974): 445–64; Ghița Ionescu, ed., *The Political Thought of Saint-Simon* (Oxford University Press, 1976); Robert B. Carlisle, *The Proffered Crown: Saint-Simonianism and the Doctrine of Hope* (Johns Hopkins University Press, 1987); Mary Pickering, “Auguste Comte and the Saint-Simonians,” *French Historical Studies* 18, no. 1 (1993): 211–36; Adrien Lutz, “The Saint-Simonians and the Birth of Social Justice in France,” SSRN Scholarly Paper (December 21, 2018); Pierre Musso, *Saint-Simon et le saint-simonisme*, new ed., revised and corrected, Le philosophe (Éditions Manucius, 2020).
6. Evelyn L. Forget, “Saint-Simonian Feminism,” *Feminist Economics* 7, no. 1 (January 1, 2001): 79–96; Valerie Bryson, *Feminist Political Theory: An Introduction* (Palgrave Macmillan, 2003), 24–25; Philippe Régner, *Les Saint-Simoniens en Egypte: 1833–1851* (Banque de l’union européenne / A. F. Abdelnour, 1989); Osama Abi-Mershed, *Apostles of Modernity: Saint-Simonians and the Civilizing Mission in Algeria* (Stanford University

- Press, 2010); Osama Abi-Mershed, “The Mediterranean in Saint-Simonian Imagination: The ‘Nuptial Bed,’” in *The Making of the Modern Mediterranean*, ed. Judith Tucker (University of California Press, 2019), 149–73. 关于圣西门派在埃及寻访“女弥赛亚”与解放东方妇女的追求, 见 Francesca Lidia Viano, *Sentinel: The Unlikely Origins of the Statue of Liberty* (Harvard University Press, 2018), 182–84.
7. Viano, *Sentinel*.
 8. Jean Walch, *Michel Chevalier, économiste saint-simonien, 1806–1879*, Bibliothèque d’histoire de la philosophie (J. Vrin, 1975); Davies, *Emile and Isaac Pereire*; Éric Anceau, *Napoléon III: Un Saint-Simon à cheval* (Grand livre du mois, 2016); David Todd, *A Velvet Empire: French Informal Imperialism in the Nineteenth Century*, Histories of Economic Life (Princeton University Press, 2021), 51–71; Teddy Paikin, “Afterlives of Saint-Simonianism: Michel Chevalier and Nineteenth-Century French Liberalism,” *History of European Ideas* 51, no. 4 (2024): 785–801.
 9. 关于这一复兴的综述, 见 Michel Bellet, “Introduction to ‘Economists and Saint-Simonism,’” *European Journal of the History of Economic Thought* 27, no. 3 (May 3, 2020): 361–67.
 10. 值得一提的例外包括 Bertrand Gille, “La fondation du Crédit mobilier et les idées financières des frères Péreire,” in *La banque en France au XIXe siècle: Recherches historiques* (Librairie Droz, 1970), 125–43; Barrie M. Ratcliffe, “Some Ideas on Public Finance in France in the 1830s: The Writings of Emile and Isaac Pereire, 1830–1835,” *Revue internationale d’histoire de la banque* 10 (1975): 170–91; Gilles Jacoud, *Political Economy and Industrialism: Banks in Saint-Simonian Economic Thought*, Routledge Studies in the History of Economics (Routledge, 2010).
 11. AFP, 埃米尔·佩雷尔青年时期手稿, 约作于 1820 年代末至 1830 年代初。
 12. Musso, *Saint-Simon et le saint-simonisme*, 16.
 13. Henri de Saint-Simon, “Déclaration de principes,” *L’Industrie* 2 (1817), in Henri de Saint-Simon, *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*, ed. Keith Taylor, Routledge Library Editions: Social Theory 28 (Routledge, 2015), 159–60.
 14. *Lettres à un américain*, 转引自 Musso, *Saint-Simon et le saint-simonisme*, 17.

15. Henri de Saint-Simon, *Social Organization, The Science of Man, and Other Writings*, ed. Felix Markham (Harper Torchbooks, 1964), xii.
16. Henri de Saint-Simon, *Saint-Simon: Son premier écrit; Lettres d'un habitant de Genève à ses contemporains, 1802; Sa parabole politique, 1819; Le nouveau christianisme, 1825; Précédés de fragmens de l'histoire de sa vie écrite par lui-même* (Librairie Saint-Simonienne, 1832), xviii–xix.
17. 关于他被捕缘由的记述不一，但逮捕报告已澄清，他被捕出于误会：他与比利时银行家亨利·西蒙（Henry Simon）混淆。昂利·德·圣西门于1794年8月获释。Saint-Simon, *Social Organization, The Science of Man, and Other Writings*, xii–xiii.
18. 圣西门语，转引自 Musso, *Saint-Simon et le saint-simonisme*, 5.
19. Barthélémy-Prosper Enfantin et al., *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*, ed. Juliette Grange and Pierre Musso, Bibliothèque républicaine (Bord de l'eau, 2020), 133, 着重号为原文所有。*Doctrine de Saint-Simon*（以下称《释义》）是一部集体署名的著作，所本的讲授由圣西门的追随者在1828年至1830年间以系列公众讲座的形式发表，1829—1830年刊行，先载于 *Organisateur* 报，后出单行本。下文对《释义》及其意义的讨论，利用了格朗热（Juliette Grange）与米索（Pierre Musso）所编最新版本的导论性章节。
20. Henri de Saint-Simon, *Esquisse d'une nouvelle encyclopédie ou Introduction à la philosophie du XIXe siècle, ouvrage dédié aux penseurs* (Moreaux, 1808), 5.
21. 圣西门的 *Nouveau Christianisme* 出版于1825年，把道德学说与宗教信仰呈现为培养人际博爱、从而提升社会最贫者的辅助手段。Saint-Simon, *Saint-Simon*, 83–188; Pamela M. Pilbeam, *Saint-Simonians in Nineteenth-Century France: From Free Love to Algeria* (Palgrave Macmillan, 2014), 9.
22. Musso, *Saint-Simon et le saint-simonisme*, 21–22.
23. Mary Pickering, “The Life and Works of Saint-Simon up to 1817,” in *Auguste Comte*, vol. 1, *An Intellectual Biography* (Cambridge University Press, 1993), 87.
24. Pickering, 1:62; Musso, *Saint-Simon et le saint-simonisme*, 15.
25. 关于这一认识论，见 Musso, *Saint-Simon et le saint-simonisme* 第二章 “L'épistémologie de Saint-Simon (1802–1813).”

26. Richard Whatmore, *Republicanism and the French Revolution: An Intellectual History of Jean-Baptiste Say's Political Economy* (Oxford University Press, 2000), 3.
27. Pickering, "Life and Works of Saint-Simon up to 1817," 92.
28. 实业主义 (*industrialisme*) 被构想为社会的完善, 一种历史的终结: 一个围绕有用的生产性活动组织起来的合作性政治工程, 并与自由主义明确对立。关于他在 1820 年代初至中期开始使用该词, 见 Baptiste Rappin, "L'émergence de la notion de 'compétence': Nature et fonction de la 'capacité' dans l'industrialisme saint-simonien," *Revue internationale de psychosociologie et de gestion des comportements organisationnels* 26, no. 64 (2020): 145–64.
29. 关于圣西门与萨伊在这一点上及其他方面的更详细比较, 见 Adrien Lutz, "On Commercial Gluts, or When the Saint-Simonians Adopted Jean-Baptiste Say's View," *Journal of the History of Economic Thought* 41, no. 2 (June 2019): 209–36.
30. Saint-Simon, "Déclaration de principes," 158.
31. Enfantin et al., *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*, 129, 着重号为原文所有。
32. Enfantin et al., 129.
33. Henri de Saint-Simon, *Deuxième appendice sur le libéralisme et l'industrialisme: Catéchisme des industriels* (1824), in Saint-Simon, *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*, 257.
34. Henri de Saint-Simon, "De l'organisation sociale, fragments d'un ouvrage inédit: Troisième fragment (1825)," in *Oeuvres choisies de C. H. de Saint-Simon*, vol. 3 (Fr. van Meenen, 1839), 279. 此书写于圣西门早年, 身后刊行。
35. Pickering, "Life and Works of Saint-Simon up to 1817," 65–66; Glenda Sluga, *The Invention of International Order: Remaking Europe After Napoleon* (Princeton University Press, 2021), 96.
36. Franck Yonnet, "Claude-Henri de Saint-Simon, l'industrialisme et les banquiers," *Cahiers d'économie politique* 46, no. 1 (2004): 153.
37. Henri de Saint-Simon, *Considérations sur les mesures à prendre pour terminer la révolution* (1820), 重印于 *Du système industriel*, pt. 1 (1821), in Saint-Simon, *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*, 212.
38. Saint-Simon, *Considérations sur les mesures à prendre*, 214.

39. Fritzie P. Manuel and Frank E. Manuel, *Utopian Thought in the Western World* (Belknap Press of Harvard University Press, 1979), 603, 606.
40. Henri de Saint-Simon, *De l'organisation sociale: Fragments d'un ouvrage inédit* (1825), in Saint-Simon, *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*, 267–68.
41. *L'artiste, le savant et l'industriel: Dialogue* (1825), in Saint-Simon, *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*, 282.
42. Manuel, *New World of Henri Saint-Simon*, 181–92; Pickering, “Life and Works of Saint-Simon up to 1817,” 93–94.
43. Marc Allégret, “Laffitte, Jacques (1767–1844): Banquier, homme politique,” *Revue du souvenir napoléonien*, no. 438 (2002): 68.
44. 关于界定法国上层银行界的困难，见 Nicolas Stoskopf, “What Is the Parisian ‘Haute Banque’ in the Nineteenth Century?,” 提交于 Journée d'études sur l'histoire de la haute banque 的论文，2000, HAL open archive, <https://shs.hal.science/hal-00441164>.
45. Jacques Laffitte, *Réflexions sur la réduction de la rente et sur l'état du crédit* (Galerie de Bossange Père, 1824).
46. William Doyle, “Ambiguous Aftermaths,” in *Aristocracy and Its Enemies in the Age of Revolution*, ed. William Doyle (Oxford University Press, 2009), 329–30.
47. Michael Stephen Smith, *The Emergence of Modern Business Enterprise in France, 1800–1930* (Harvard University Press, 2006), 62–63.
48. Robert B. Carlisle, “Saint-Simonian Radicalism: A Definition and a Direction,” *French Historical Studies* 5, no. 4 (1968): 436.
49. Simon Altmann, “Olinde Rodrigues, Mathematician and Social Reformer,” *Gazeta de matemática* 152 (2007): 20, 42–43.
50. 圣西门致奥兰德·罗德里格函，见 “Notice historique sur Saint-Simon,” in *Oeuvres de Saint-Simon et d'Enfantin*, vol. 1 (E. Dentu, 1865), in Saint-Simon, *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*, 65.
51. 详尽的编年见 Jacoud, *Political Economy and Industrialism*, 153–65.
52. Davies, *Emile and Isaac Pereire*, 75.
53. Edward Seguin, *Jacob-Rodrigues Pereire: Notice sur sa vie et ses travaux et analyse raisonnée de sa méthode* (J.-B. Baillière, Libraire de l'Académie royale de médecine, 1847).

54. Davies, *Emile and Isaac Pereire*, 24–33. 父亲与排行第二的兄弟姐妹相继去世后, 兄弟二人一过犹太成年礼便投身商界谋生, 以供养母亲和家人。
55. 富尔德与佩雷尔两家的渊源值得点出, 因为这一关系在全书都很重要。佩雷尔家的公证人是埃米尔·富尔德, 他的女儿后来嫁给了伊萨克·富尔德的长子欧仁。埃米尔·富尔德是阿希尔——日后拿破仑三世的国务与财政大臣——和伯努瓦的堂兄弟, 伯努瓦将于 1852 年出任动产信贷银行的首任董事长。
56. Davies, *Emile and Isaac Pereire*, 42–43.
57. P.-I. Rouen, “Société commanditaire de l’industrie” (premier article), *Le Producteur* 1 (1825): 11–20.
58. Rouen, “Société commanditaire de l’industrie,” 15. 另见 “The Process of Creative Destruction,” in Joseph A. Schumpeter, *Capitalism, Socialism and Democracy* (1943; Routledge, 2013).
59. Rouen, “Société commanditaire de l’industrie,” 15.
60. Rouen, “Société commanditaire de l’industrie,” 16–17.
61. AFP, 埃米尔·佩雷尔致财政大臣函, 1858 年 6 月 9 日。
62. Davies, *Emile and Isaac Pereire*, 46.
63. 讲座虽由巴扎尔主讲, 却是由比谢、巴扎尔、伊萨克·佩雷尔、安凡丹等人集体准备的, 伊波利特·卡诺负责记录; 它不只是“圣西门著作的一个提要……而是一部统一的集体著作, 充满原创、有力而清晰的思想”: 语出 Juliette Grange, “Context de rédaction et place dans l’histoire des socialismes,” in Enfantin et al., *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*, 22.
64. 圣西门派在刊行版《释义》的引言中正是以此类措辞描述《释义》的, 见 Barthélémy-Prosper Enfantin et al., *Doctrine de Saint-Simon, première année, exposition, 1829* (Bureau de l’organisateur, 1830), xvii. 另见 Friedrich Engels, *Socialisme utopique et socialisme scientifique*, Bibliothèque de la Revue socialiste 1 (Derveaux, 1880).
65. Engels, *Socialisme utopique et socialisme scientifique*, 12.
66. Jacoud, *Political Economy and Industrialism: Banks in Saint-Simonian Economic Thought*, 6. 自 1820 年代以来, 短命的圣西门派报纸为数不少。但圣西门派刊行著作的第一份目录, 是圣西门的追随者昂利·富尔内尔于 1833 年出版的。

-
67. Henri de Saint-Simon, *Deuxième extrait de mon ouvrage sur l'organisation sociale, L'Organisateur*, pt. 2 (1820), in Saint-Simon, *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*, 208.
68. Davies, *Emile and Isaac Pereire*, 64.
69. 这次分裂的这一支余脉在关于圣西门主义的学术文献中受到大量关注, 反而遮掩了未走向激进化的一派(佩雷尔兄弟等)远为重大的长远意义: 他们投身于经济事业。关于这次分裂, 见 Carlisle, "Birth of Technocracy," 462.
70. Isaac Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances: Prononcées à la Salle de l'Athénée; Suivies d'un projet de banque* (Bureau du globe, 1832).
71. Pereire, 15.
72. Pereire, 1.
73. Pereire, 74.
74. Ratcliffe, "Some Ideas on Public Finance in France in the 1830s," 175–80.
75. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 43, 着重号为原文所有。
76. Enfantin et al., *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*, 130. 此条及以下《释义》引文主要出自关于财产之构成与银行之组织的第七讲, 讲于 1829 年 3 月 11 日。
77. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 47, 73.
78. Enfantin et al., *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*, 130n1.
79. Enfantin et al., 130n2.
80. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 6, 21.
81. Enfantin et al., *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*, 131, 着重号为原文所有。
82. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 42, 着重号与大写均为原文所有。
83. Pereire, 64, 着重号为原文所有。
84. Enfantin et al., *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*, 131–32.
85. Enfantin et al., 132n1.
86. William H. Sewell, *Work and Revolution in France: The Language of Labor from the Old Regime to 1848* (Cambridge University Press, 1980), 205.
87. AFP, 埃米尔·佩雷尔手稿。他在其中早早阐明了法兰西银行日后将采用的策略, 用以在竞争中压制新起的地方银行。
88. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 72–73, 着重号为原文所有。

89. 第四讲, 1831年9月21日, “De la transformation des banques actuelles et des titres de crédit,” in I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 63–81, 着重号与大写均为原文所有。
90. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 69.
91. Pereire, 69, 着重号为原文所有。
92. Immanuel Kant, “Idea for a Universal History with a Cosmopolitan Aim,” in *Anthropology, History, and Education*, ed. Günter Zöller and Robert B. Loudon, Cambridge Edition of the Works of Immanuel Kant in Translation (Cambridge University Press, 2007), 111. 关于这一概念对十八世纪政治经济学传统的重要性, 见 Istvan Hont, *Politics in Commercial Society: Jean-Jacques Rousseau and Adam Smith*, ed. Béla Kapossy and Michael Sonenscher (Harvard University Press, 2015), 13.
93. AFP, 埃米尔·佩雷尔手稿。
94. 关于拿破仑战争后国际和平主义的更广语境, 见 Sluga, *Invention of International Order*.
95. Henri de Saint-Simon and Augustin Thierry, *De la réorganisation de la société européenne, ou De la nécessité et des moyens de rassembler les peuples de l'Europe en un seul corps politique, en conservant à chacun son indépendance nationale* (Adrien Égron, 1814), 60.
96. Saint-Simon and Thierry, 60.
97. Saint-Simon and Thierry, 111–12.
98. AFP, Emile Pereire, “Union financière: Omnium européen—dette cosmopolite.” Davies, *Emile and Isaac Pereire*, 121, 将此手稿定于 1820 年代末。
99. AFP, Emile Pereire, “Union financière: Omnium européen—dette cosmopolite.” 二十世纪主张经济相互依存论的经典文本, 见 Norman Angell, *The Great Illusion: A Study of the Relation of Military Power in Nations to Their Economic and Social Advantage* (W. Heinemann, 1910).
100. 安凡丹曾在《生产者》上阐发综合债券的构想。佩雷尔家族档案中存有两份埃米尔·佩雷尔 1820 年代就此主题撰写的草稿, 转引自 Davies, *Emile and Isaac Pereire*, 121.
101. Thomas Fortune, *An Epitome of the Stocks and Public Funds: Containing Every Thing Necessary to Be Known for Perfectly Understanding the Nature of Those Securities, and the Mode of Doing Business Therein* (T. Boosey, 1810), 70–71,

- cited in Marc Flandreau, "Pricing Moses Montefiore," *Capitalism: A Journal of History and Economics* 1, no. 1 (2019): 166–230. 认购者虽以复合形式购入该券, 随后可将其拆分为各个组成部分, 从而持有某些部分而出售另一些。
102. 其中包括 1806 年一桩臭名昭著的欺诈案, 该案曾吸引大卫·李嘉图的注意。Flandreau, "Pricing Moses Montefiore," 172.
103. Gille, *La banque en France au 19e siècle*, 136.
104. AFP, Emile Pereire, "De l'établissement d'un système monétaire européen," 未刊手稿。
105. AFP, Pereire.
106. AFP, Pereire. 他为此提出若干理由。例如, 按佩雷尔的说法, 英国仅拥有欧洲硬币存量的八分之一, 而法国拥有五分之二。
107. AFP, Pereire.
108. John Shovlin, "To Keep the European Peace," in *Trading with the Enemy: Britain, France, and the 18th-Century Quest for a Peaceful World Order* (Yale University Press, 2021), 115–45.
109. 作为财政总监, 约翰·劳实际上掌管内外贸易与货币改革, 在任内推行了多项改革。
110. Shovlin, *Trading with the Enemy*, 103.
111. AFP, 埃米尔·佩雷尔手稿。
112. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 16n1.
113. Pereire, 16.
114. Rebecca L. Spang, "The Ghost of Law: Speculating on Money, Memory and Mississippi in the French Constituent Assembly," *Historical Reflections / Réflexions historiques* 31, no. 1 (2005): 8.
115. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 17.
116. Rondo E. Cameron, *France and the Economic Development of Europe, 1800–1914: Conquests of Peace and Seeds of War* (Princeton University Press, 1961), 107.
117. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 94.
118. AFP, Isaac Pereire, Enquête Banque de France; Isaac Pereire, *La Banque de France et l'organisation du crédit en France* (P. Dupont, 1864).
119. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 49, 着重号为原文所有。

120. *Journal du commerce*, September 6, 1830, 重印于 I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*.
121. I. Pereire, *Leçons sur l'industrie et les finances*, 92–93.
122. AFP, 埃米尔·佩雷尔致财政大臣函, 1858 年 6 月 9 日。
123. Carlisle, “Saint-Simonian Radicalism,” 435.
124. 海涅语, 转引自 Niall Ferguson, *The House of Rothschild: Money's Prophets, 1798–1848*, vol. 1 (Viking, 1998), 416.
125. Ferguson, 416–17.
126. Smith, *Emergence of Modern Business Enterprise in France*, 64.
127. Émile Zola, *Money (L'argent)*, trans. Valerie Minogue (Oxford University Press, 1891).
128. Smith, *Emergence of Modern Business Enterprise in France*, 65–66.
129. AFP, 埃米尔·佩雷尔致财政大臣函, 1858 年 6 月 9 日。值得注意的是, 埃米尔在信稿中划去了这句关于罗特希尔德家族的话, 仿佛他在修改时有意收敛了个人攻击的烈度。
130. AFP, 埃米尔·佩雷尔致财政大臣函, 1858 年 6 月 9 日。
131. Charles P. Kindleberger, “Keynesianism vs. Monetarism in Eighteenth- and Nineteenth-Century France,” *History of Political Economy* 12, no. 4 (1980): 499.

第二章 以金融解答社会问题

1. 关于 1848 年前法国与欧洲的“社会问题”, 见 Christopher Clark, *Revolutionary Spring: Europe Aflame and the Fight for a New World, 1848–1849* (Crown, 2023) 第一章; Marcel van der Linden, “The Social Question in Western Europe: Past and Present,” in *The Social Question in the Twenty-First Century* (University of California Press, 2019), 23–39.
2. 关于工人与互助信贷方案, 见 Olivier Chaïbi, “Entre crédit public et crédit mutuel: Un aperçu des théories du crédit au XIXe siècle,” *Romantisme* 151, no. 1 (2011): 53–66; Olivier Chaïbi, “Le ‘crédit des travailleurs’: Un aperçu du crédit populaire en France de 1848 à 1914,” *Vie sociale* 7, no. 3 (2014): 13–29; William H. Sewell, *Work and Revolution in France: The Language of Labor from the Old Regime to 1848* (Cambridge University Press, 1980), 207; Nicolas Delalande, *Struggle and Mutual Aid: The Age of Worker Solidarity* (Other Press, 2023)。

3. Christos Andrianopoulos, “Louis Blanc et *L’organisation du travail* dans la première moitié du XIXe siècle” (PhD diss., École des hautes études en sciences sociales, 2023), 408–9; Andrea Lanza, “Démocratie et propriété chez les premiers socialistes républicains français: Les enjeux politiques de l’organisation du crédit,” *Histoire, économie et société* 30, no. 3 (September 27, 2011): 92。
4. Erika Vause, *In the Red and in the Black: Debt, Dishonor, and the Law in France Between Revolutions* (University of Virginia Press, 2018), 229。
5. David H. Pinkney, *Decisive Years in France, 1840–1847* (Princeton University Press, 1986), 98。
6. Maurice Agulhon, *The Republican Experiment, 1848–1852* (Cambridge University Press, 1983)。
7. Éric Anceau, *Napoléon III: Un Saint-Simon à cheval* (Grand livre du mois, 2016); Philippe Séguin, *Louis Napoléon le grand* (Bernard Grasset, 1990)。
8. Anceau, *Napoléon III* (2016) 第八章。
9. 关于他对社会住宅的持久关切, 见 Éric Anceau, *Napoléon III: Un Saint-Simon à cheval* (Grand livre du mois, 2008), 350–51。
10. Anceau, 54。
11. Louis-Napoleon Bonaparte, *Napoleonic Ideas / Des idées napoléoniennes*, trans. James Augustus Dorr (D. Appleton, 1839), 153–54。
12. 维亚尔在 1830 年代是一位热忱的圣西门派; 1842 年他当选议员, 在议院中居左席, 并且是 1851 年政变后首批获任的元老之一。其讣闻中有一段有趣的文字: “当外省风传有一位维耶亚尔 (Vieillard) 常在皇帝左右、以建言辅佐他时, 这个姓氏 (在法语中意谓老者) 被误认成了老拿破仑 (即他有时被称作 Malomort 将军), 许许多多无知的民众以为是叔父在亲自指点侄儿。” Anceau, *Napoléon III* (2008), 91–92。
13. Andrianopoulos, “Louis Blanc et *L’organisation du travail* dans la première moitié du XIXe siècle,” 220–21; Juliette Glikman, *Louis-Napoléon prisonnier: Du fort de Ham aux ors des Tuileries*, Collection historique (Aubier, 2011)。
14. Anceau, *Napoléon III* (2008), 96–97。
15. Louis Blanc, *Organisation du travail* (Administration de librairie, 1841), 76, 80。
16. Sewell, *Work and Revolution in France*, 234。

17. Roger Lawrence Williams, *The Mortal Napoleon III* (Princeton University Press, 2015), 16。
18. Blanc, *Organisation du travail*, 82。
19. Salih Emre Gerçek, “The ‘Social Question’ as a Democratic Question: Louis Blanc’s *Organization of Labor*,” *Modern Intellectual History* 20, no. 2 (June 2023): 409。
20. 1842年8月, 他出版了一本名为 *Analyse sur la question des sucres* 的小册子, 主张本土制糖业的自由发展, 这使他在制糖厂中间赢得大批读者以及他们对其观点的敬重。1843至1844年间, 他还在地方与全国报刊上就一系列题目——物理、化学、军队组织、教士与国家的关系、政治理论、法国对外关系、议会改革、废奴、英格兰、帝国——发表了大量文章。
21. Adolphe Blanqui, *Histoire de l’économie politique en Europe depuis les anciens jusqu’à nos jours*, vol. 2 (Guillaumin, 1842), 转引自 Gareth Stedman Jones, *An End to Poverty? A Historical Debate* (Columbia University Press, 2005), 169。
22. Louis-Napoleon Bonaparte, *Extinction du paupérisme par le prince Napoléon-Louis Bonaparte*, 1st ed. (Pagnerre, 1844), 11–12。注意: 在此初版中, 路易一拿破仑在书名页上按自封的王朝头衔署名, 以强调他与拿破仑一世的渊源。后来的版本(如 Guillotière 1848年版)则把他的署名写作“Louis-Napoléon Bonaparte”。
23. Bonaparte, 14。波拿巴并不主张废除名义上的财产权, 只主张使用权。工人不会成为这些土地的“个人所有者”, 但依此方案他们将享有使用权, 每年向土地的“现所有者”支付一笔款项。由此看来, 波拿巴的立场是对圣西门派在实业社会的财产路线的一种软化。
24. Bonaparte, 15, 着重号为原文所有。
25. Bonaparte, 15–16。
26. Bonaparte, 23。
27. Bonaparte, 51。
28. Bonaparte 26。
29. Bonaparte 19。但他亟于辨明军事组织与工人协作社的区别, 并强调这些并非披着革命外衣的军事垦殖区。
30. Bonaparte, 30–31。

-
31. Bonaparte, 32–33。
 32. Bonaparte, 34。这并非“一个不可能的梦”，因为英国东印度公司就达到了如此巨大的规模——尽管它的“成果对人道的裨益远不如我们以全部心愿所召唤的（公司）”。波拿巴核算了这项良性殖民主义工程的财务可行性，预示了他日后将在 1852 年宣告的“和平的帝国”；见 Louis-Napoleon Bonaparte, “Speech to the Bordeaux Chamber of Commerce (9 October 1852),” in *Nineteenth-Century Europe: Liberalism and Its Critics*, ed. Jan E. Goldstein and John W. Boyer, vol. 8, University of Chicago Readings in Western Civilization (University of Chicago Press, 1988), 268。
 33. Bonaparte, *Extinction du paupérisme*, 25。波拿巴列出计算以论证这一点，估算每年可新增消费 8 亿法郎，而 1842 年法国的出口额为 1.56 亿法郎。
 34. Bonaparte, 45。
 35. Bonaparte, 49。
 36. Bonaparte, 51。
 37. Bonaparte, 52。
 38. Archives nationales (hereafter AN) BB 18 1432 (283), Rapports des 8 et 18 mai 1845, 转引自 Anceau, *Napoléon III* (2008), 651。
 39. Gustave Vapereau, *Dictionnaire universel des contemporains: Contenant toutes les personnes notables de la France et des pays étrangers* (L. Hachette, 1858), 626。
 40. Armand Cu villier, *P. J. B. Buchez et les origines du socialisme chrétien*, Collection du centenaire de la Révolution de 1848 (Presses universitaires de France, 1948), 43–45; Sewell, *Work and Revolution in France*, 203。
 41. George Sand to Louis-Napoleon Bonaparte, November 26, 1844, in George Sand, *Correspondance*, vol. 6 (1843–June 1845), ed. Georges Lubin (Garnier, 1969), 711, 转引自 Volker Sellin, *Violence and Legitimacy: European Monarchy in the Age of Revolutions* (De Gruyter Oldenbourg, 2018), 236。
 42. Anceau, *Napoléon III* (2008), 97。
 43. Frederick Arthur Simpson, *The Rise of Louis Napoleon* (Longmans, Green, 1925), 232。
 44. Séguin, *Louis Napoléon le grand*, 125。

45. AN F 12 6808 to 6820, *Projets de sociétés* (XIXe siècle)。关于未获核准的股份公司呈文的统计,见第三章的图表;须记住,远为更多的呈文根本未达中央一级,而是在省长一级即遭驳回。
46. 关于法国工业化及其社会后果,见 Rondo E. Cameron, *France and the Economic Development of Europe, 1800–1914: Conquests of Peace and Seeds of War* (Princeton University Press, 1961); Roger Price, *The French Second Republic: A Social History* (Batsford, 1972), 17–29; Peter McPhee, *The Politics of Rural Life: Political Mobilization in the French Countryside, 1845–1852* (Clarendon, 1992); Jean-Claude Caron, *La France de 1815 à 1848*, *Cursus histoire* (Colin, 1996)。即便在纺织业,这一时期机器的采用率也很低,这是交通不便与市场受限所致,它们往往使追加的资本投资变得并无必要。
47. Price, *French Second Republic*, 82。
48. Louis René Villermé, *Tableau de l'état physique et moral des ouvriers*, 2 vols. (Jules Renouard, 1840)。
49. Peter Jones, “The Crisis of the 1840s,” in *The 1848 Revolutions*, 2nd ed. (Routledge, 1991)。
50. 关于法国与欧洲的经济危机,见 Helge Berger and Mark Spoerer, “Economic Crises and the European Revolutions of 1848,” *Journal of Economic History* 61, no. 2 (2001): 293–326; Mark Traugott, “The Mid-Nineteenth-Century Crisis in France and England,” *Theory and Society* 12, no. 4 (1983): 455–68。
51. 塞纳省省长 1846 年的报告,转引自 Price, *French Second Republic*, 59。
52. Price, *French Second Republic*, 85–92。南部、西南部与中部地区受创轻得多。全国性粮食市场的缺失,限制了各地区之间再平衡的程度。
53. 关于呈文作为史料的性质:这些方案在未能获得政府核准之后命运如何,并不总是清楚。这里我们只能分析保存在法国国家档案馆中的那些;更全面的评估无疑会包含那些呈递到省长一级、未获省长支持、因而未达中央一级的呈文。所以我们在这里看到的,是被省长认为在某种程度上合格、却不为帝国政府认可的呈文(即它们被一位警察总监、一位大臣或参事院拦下)。
54. 此类用法,见 Charles E. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867: From Privileged Company to Modern Corporation* (University of North Carolina Press, 1979), 75, 88。

-
55. Benoît Agnès, “Le ‘pétitionnaire universel’: Les normes de la pétition en France et au Royaume-Uni pendant la première moitié du XIX^e siècle,” *Revue d’histoire moderne et contemporaine* 58, no. 4 (2011): 45; Henry Miller, “Introduction: The Transformation of Petitioning in the Long Nineteenth Century (1780–1914),” *Social Science History* 43, no. 3 (October 2019): 409–29.
56. AN F 12 6812, Soc. an. pour la fabrication de l’encre et du cirage (1847)。
57. Georges Weill, “Coessin et le fils de Napoléon,” *Revue des études napoléoniennes*, no. 15 (1919): 271–82。
58. AN F 12 6812, Société anonyme pour la fabrication de l’encre et du cirage (1847)。
59. AN F 12 6812, Société anonyme pour la fabrication de l’encre et du cirage (1847)。
60. AN F 12 6812, Société anonyme pour la fabrication de l’encre et du cirage (1847)。
61. AN F 12 6812, Société anonyme pour la fabrication de l’encre et du cirage (1847), 着重号为原文所有。
62. AN F 12 6812, Union ouvrière (cuivre estampé) (1847), 阿梅迪·布雷夫致大臣函, 1846 年 12 月收到, 寄自 14 rue de la perle chez M. L. Marsaux, Société anonyme pour l’établissement et l’exploitation d’une fabrique d’ornements en cuivre estampé。
63. AN F 12 6812, Union ouvrière (cuivre estampé) (1847), Société anonyme pour l’établissement et l’exploitation d’une fabrique d’ornements en cuivre estampé。关于马尔索的银质奖章, 见 *Exposition publique des produits de l’industrie française, Exposition des produits de l’industrie française en 1839: Rapport du jury central*, vol. 3 (L. Bouchard-Huzard, 1839), 71; France jury central sur les produits de l’agriculture et de l’industrie, *Rapport du Jury central sur les produits de l’agriculture et de l’industrie: Exposés en 1849*, vol. 3 (Impr. nationale, 1850), 381–82。
64. AN F 12 6812, Union ouvrière (cuivre estampé) (1847)。
65. AN F 12 6812, Union ouvrière (cuivre estampé) (1847)。
66. AN F 12 6829, Société de prêts pour l’achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848)。

67. Acte de société, September 20, 1847, in AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848)。
68. AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848)。委员会成员名单还列有“tous de Schléstadt”字样，意味着更广大的公众也有参与，但参与的范围以及村民中究竟哪些人参与，并不清楚。
69. AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848), article 1。
70. AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848), article 1。
71. AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848), article 1。
72. AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848)。
73. AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848)。
74. 该局于 1847 年依敕令设立，旨在促进农业发展。
75. AN F 12 6829, Société de prêts pour l'achat de bestiaux à Schlestadt (Bas-Rhin) (1848)。案卷中并无修订后的呈文，只能推断该方案就此搁浅，或另循途径设立。
76. AN F 12 6812, Association entre filateurs de lin et de chanvre (1848)。
77. Price, *French Second Republic*, 17, 59–60。
78. AN F 12 6812, Association entre filateurs de lin et de chanvre (1848)。
79. AN F 12 6812, Association entre filateurs de lin et de chanvre (1848), Actes de société。
80. AN F 12 6812, Association entre filateurs de lin et de chanvre (1848)。该协作社将根除“令商业蒙羞的可耻诡计”，使货市的买主确信自己必能获得公道的价格，同时以“忠诚与保障”为实业重新注入活力。
81. AN F 12 6812, Association entre filateurs de lin et de chanvre (1848)。
82. AN F 12 6812, Association entre filateurs de lin et de chanvre (1848)，诺尔省省长致农商大臣，1848 年 8 月 8 日。他说危机已造成“难以估量的祸患”，请求尽快审议此方案，并为未循“通常的行政途径”致歉。

-
83. AN F 12 6812, *Association entre filateurs de lin et de chanvre* (1848), 农商大臣致诺尔省省长, 1848年11月8日与24日。
84. AN F 12 6812, *Association entre filateurs de lin et de chanvre* (1848), 农商大臣致诺尔省省长, 1848年11月8日与24日, 着重号为原文所有。此外, 正如大臣向省长所说的, 农商部为研究如何扶助私营实业而设的委员会已决定反对以直接放贷作为援助, 而亚麻与大麻纱厂所面临的处境, 相对于其他重要实业, 并不“具有任何足以促成国家特惠补贴的异常性质”。“在资本难筹之时, 以如此优惠的条件给予如此大的一笔补贴, 实际上将构成,” 他警告说, “对该协作社的一种真正的特权, 破坏同类实业机构之间的一切平等, 并构成对实业自由的真正侵害。”修订后的呈文须缩减规模, 并须提供“原始数据”以支撑协作社的主张。
85. AN F 12 6812, *Atelier national de toiles au Mans* (1848), 着重号为原文所有。
86. Edward Castleton, “The Many Revolutions of Pierre-Joseph Proudhon,” in *The 1848 Revolutions and European Political Thought*, ed. Douglas Moggach and Gareth Stedman Jones (Cambridge University Press, 2018), 52。
87. Pierre-Joseph Proudhon, *Organisation du crédit et de la circulation, et solution du problème social* (Garnier, 1848), 26。
88. Edward Castleton, “Association, Mutualism, and Corporate Form in the Published and Unpublished Writings of Pierre-Joseph Proudhon,” *History of Economic Ideas* 25, no. 1 (2017): 158。
89. George Woodcock, *Pierre-Joseph Proudhon: A Biography*, 3rd ed. (Black Rose Books, 1987), 143, 着重号为原文所有。
90. Castleton, “Association, Mutualism, and Corporate Form in the Published and Unpublished Writings of Pierre-Joseph Proudhon,” 159。
91. Castleton, 158; Woodcock, *Pierre-Joseph Proudhon*, 143。
92. Woodcock, *Pierre-Joseph Proudhon*, 143–44。
93. 蒲鲁东语, 转引自 Olivier Chaïbi, *Proudhon et la banque du peuple: 1848–1849* (Connaissances et savoirs, 2012), 148。
94. 蒲鲁东语, 转引自 Chaïbi, 149。
95. Price, *French Second Republic*, 18。
96. Chaïbi, *Proudhon et la banque du peuple*, 144–51。
97. Chaïbi, 142。

98. 蒲鲁东语, 转引自 Woodcock, *Pierre-Joseph Proudhon*, 148–49。
99. Frank E. Manuel, *The Prophets of Paris: Turgot, Condorcet, Saint-Simon, Fourier, and Comte* (Harper and Row, 1962), 189。
100. Price, *French Second Republic*, 20。
101. 1850 年 7 月, 一项宪法修订案提交立法议会, 虽获明显多数仍遭否决, 因为否决该修正案只需四分之一的少数。于是表决结果在 750 席的议院中系于 6 票。Frederick Arthur Simpson, *Louis Napoleon and the Recovery of France, 1848–1856* (Longmans, Green, 1923), 119–21。
102. Roger Price, *The French Second Empire: An Anatomy of Political Power* (Cambridge University Press, 2001), 26。
103. 波拿巴 1851 年 5 月在第戎发表的演说, 转引自 Price, 26。
104. Price, 26。事实上, 宪法的设计使总统的任何图谋都须取得立法议会合作方能实现。
105. Simpson, *Louis Napoleon and the Recovery of France, 1848–1856*, 118–19。
106. Diego Palacios Cerezales, “France Speaks! Petitioning for Louis-Napoléon in 1851,” *French Historical Studies* 43, no. 3 (August 1, 2020): 421–50。
107. Price, *French Second Empire*, 34–35。
108. “Séance d’ouverture de la session de 1852, Discours de Louis-Napoléon,” *Le Moniteur universel*, 30 March 1852, 518。
109. Bonaparte, “Speech to the Bordeaux Chamber of Commerce (9 October 1852),” 268。
110. Henri de Saint-Simon, *Social Organization, The Science of Man, and Other Writings*, ed. Felix Markham (Harper Torchbooks, 1964), xli n. 2。
111. Karl Marx, *The Eighteenth Brumaire of Louis Bonaparte*, trans. Eden Paul and Cedar Paul (1852; International, 1920), 111。
112. Peter Gay, *Modern Europe* (Harper and Row, 1972), 770。这段引语常为人所引, 但据我所知并无系年。不过, 波拿巴提及欧仁妮皇后, 可将其定于 1853 年之后, 因为那是他们成婚之年。为说明背景: 正统派支持波旁王朝; 奥尔良派支持七月王朝 (1830—1848) 国王路易—菲利普一系; 其余诸派望文自明。
113. 这条运河路线的构想始于十九世纪初, 并一直延续到二十一世纪, 尽管巴拿马运河已于 1914 年开通。2013 年, 尼加拉瓜把特许权授予中国商人王

- 靖主持的一家香港开发集团 (HKND)。屡遭挫折之后, HKND 于 2018 年销声匿迹。
114. 这个项目呼应了圣西门派的类似方案, 如安凡丹 1843 年那份《阿尔及利亚殖民》(*la Colonisation de l'Algérie*) 方案; 见 Anceau, *Napoléon III* (2008), 650n414。
115. Louis-Napoleon Bonaparte [N.L.B., pseud.], *Canal of Nicaragua: Or, a Project to Connect the Atlantic and Pacific Oceans by Means of a Canal* (Mills and Son, 1846)。
116. Anceau, *Napoléon III* (2008), 98。
117. 致罗特希尔德男爵函, 1846 年 4 月 14 日, 转引自 Anceau, *Napoléon III* (2016), 103。
118. 关于王朝声索之外政治领袖身份的重塑, 见 David A. Bell, *Men on Horseback: The Power of Charisma in the Age of Revolution* (Farrar, Straus and Giroux, 2020)。
119. 转引自 Hendrik Nicolaas Boon, *Rêve et réalité dans l'oeuvre économique et sociale de Napoléon III* (Martinus Nijhoff, 1936), 4。
120. Helen M. Davies, *Emile and Isaac Pereire: Bankers, Socialists and Sephardic Jews in Nineteenth-Century France* (Manchester University Press, 2015), 114。
121. “The Social Ideas of Napoleon III,” in Sellin, *Violence and Legitimacy*。
122. “Social Ideas of Napoleon III.”
123. Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, 2nd ed. (Oxford University Press, 1993), 109; Rondo E. Cameron, “The Crédit Mobilier and the Economic Development of Europe,” *Journal of Political Economy* 61, no. 6 (1953): 461–88。另见 Bert F. Hoselitz, “Entrepreneurship and Capital Formation in France and Britain since 1700,” in *Capital Formation and Economic Growth*, ed. Harry Scherman (Princeton University Press, 1955), 291–337; Cameron, *France and the Economic Development of Europe*; Alexander Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays* (Belknap Press of Harvard University Press, 1962); Robert C. Allen, *Global Economic History: A Very Short Introduction*, Very Short Introductions 282 (Oxford University Press, 2011), 42–43。
124. Bertrand Gille, *Histoire de la Maison Rothschild* (Droz, 1965), 555。

125. Cameron, “Crédit Mobilier and the Economic Development of Europe,” 464。
126. 据普赖斯说,佩西尼是“生产性支出的热烈鼓吹者”。奥斯曼论证说,投向城市改造的资金将增进城市的总财富,构成一种“生产性支出”,此说经亨德森(Henderson)转述。Price, *French Second Empire*, 228; W. O. Henderson, *The Industrial Revolution on the Continent: Germany, France, Russian, 1800–1914*, 2nd ed. (Cass, 1967), 144。还须指出,政府债务也为多次对外军事干预提供了资金,尤以克里米亚战争为著;尽管皇帝起初宣示的是“和平的帝国”,这些干预仍被付诸实施。
127. Bernard Marchand, “Le financement des travaux d’Haussmann: Un exemple pour les pays émergents?,” working paper, HAL open archive, 2011, <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00583457>。
128. 转引自 Price, *French Second Empire*, 228。
129. 这个说法(*démocratisation du crédit*)有时被归于伊萨克·佩雷尔名下。它已成为第二帝国经济史学的惯用语。例如见 Louis Girard, *La politique des travaux publics du Second Empire* (A. Colin, 1952); and Alain Plessis, *The Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871* (Cambridge University Press, 1985), 64。Google ngram 显示,该语于1845年后开始流行,1852年后流行度大幅跃升。Google Books Ngram Viewer, <http://books.google.com/ngrams> (accessed August 1, 2025)。

第二部分前言 威权主义与交易所

1. Theodore Zeldin, *The Political System of Napoleon III* (Macmillan, 1958); Roger Price, *The French Second Empire: An Anatomy of Political Power* (Cambridge University Press, 2001); Roger Price, *Documents on the Second French Empire, 1852–1870*, Documents in History Series (Palgrave, 2015), 30–36。
2. Thomas C. Jones, “French Republicanism after 1848,” in *The 1848 Revolutions and European Political Thought*, ed. Douglas Moggach and Gareth Stedman Jones (Cambridge University Press, 2018), 71; Sudhir Hazareesingh, *From Subject to Citizen: The Second Empire and the Emergence of Modern French Democracy* (1998; Princeton Legacy Library, 2014); Philip G. Nord, *The Republican Moment: The Struggle for Democracy in Nineteenth-Century France* (Harvard University Press, 1995)。

3. S. M. Osgood, *Napoleon III: Buffoon, Modern Dictator, or Sphinx?* (Heath, 1963); David Baguley, *Napoleon III and His Regime: An Extravaganza* (Louisiana State University Press, 2000), 396. 关于这一问题的近期讨论, 见 Peter Baehr and Melvin Richter, eds., *Dictatorship in History and Theory: Bonapartism, Caesarism, and Totalitarianism*, Publications of the German Historical Institute (Cambridge University Press, 2004).
4. 关于把拿破仑三世的统治划分为“威权帝国”与“自由帝国”的传统史学分期, 见 Alain Plessis, *The Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871* (Cambridge University Press, 1985), 4. 关于“自由帝国”史学研究的评述, 见 Éric Anceau and Dominique Barjot, *L'empire libéral: Essai d'histoire globale* (SPM, 2021), 7–14.
5. 历史学家偶尔把波拿巴主义定性为“民粹主义的”, 例如 Peter McPhee, *A Social History of France 1789–1914* (Macmillan Education UK, 2004), 146. 关于民粹主义的长时段论述(把拿破仑三世与尤利乌斯·恺撒置于“向心民粹主义”的传统之中), 见 Joseph Chacko Chennattuserry, Madhumati Deshpande, and Paul Hong, eds., *Encyclopedia of New Populism and Responses in the 21st Century*, 1st ed. (Springer Nature Singapore, 2024), 63.
6. Plessis, *Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871*; Price, *French Second Empire*.
7. “La Démocratie illibérale (le césarisme),” chapter 5 in Pierre Rosanvallon, *La démocratie inachevée: Histoire de la souveraineté du peuple en France* (Gallimard, 2000).
8. François R. Velde, “The French Public Debt in the Nineteenth Century,” *Economic Perspectives*, no. 2 (2024), <https://www.chicagofed.org/-/media/publications/economic-perspectives/2024/ep2024-2.pdf>. 公债这一工具虽可追溯到中世纪的信贷安排, 但它于 1793 年以 5% 公债的形式整合为现代形态, 此后成为十九世纪公共债务的主要基础。到 1870 年代, 第三共和国才终于走向多元化, 采用其他形式的定期债券融资与不可流通的债务。关于公债的早期历史, 见 Tyson Leuchter, “The Most Sacred Right of All: Property, Public Debt, and Law at the Paris Stock Exchange, 1793–1825” (PhD diss., University of Chicago, 2017), 33–69.

9. Greenfield 承认这是一项重大成就,但仍把它说成一个“并不新鲜”的构想,认为它在 1831 年和 1848 年都未达预期。Jerome Greenfield, *The Making of a Fiscal-Military State in Post-Revolutionary France*, New Studies in European History (Cambridge University Press, 2022), 222.
10. Stéphane Reznikow, “Les envolées de la Bourse de Paris au XIX^{ème} siècle,” *Histoire économique et financière de la France: Etudes et recherches* 2 (1990): 242. 1809—1848 年间,参事院仅核准了四百家有限责任公司 (*sociétés anonymes*, 缩写为 SA) (年均十家); 1852—1859 年间,拿破仑三世推翻了这种保守做法: 年均增至 15.25 家,且新设公司的初始名义资本额大得多。
11. Shepard Bancroft Clough, *France: A History of National Economics, 1789–1939* (Octagon Books, 1970), 175; Charles E. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867: From Privileged Company to Modern Corporation* (University of North Carolina Press, 1979). 同期交易所证券的价值从一百一十亿法郎膨胀到三百三十亿法郎 (增长 200%), 表明新上市公司的平均资本规模更高。
12. Reznikow, “Les envolées de la Bourse de Paris au XIX^{ème} siècle,” 241. 这一现象在 1840 年代已随铁路繁荣初露端倪: 1840—1851 年间,由公共团体发行并在巴黎交易所上市的证券占比从 92.0% 降至 74.7%。Patrick Verley, “Organizations of National Financial Markets and Convergence of Practices: Institutions and Networks of Parisian Brokers in Nineteenth-Century Parisian Financial Markets,” in *Convergence and Divergence of National Financial Systems: Evidence from the Gold Standards, 1871–1971*, ed. Patrice Baubeau and Anders Ogren (Taylor and Francis, 2015), 12.
13. Alain Plessis, *La politique de la Banque de France de 1851 à 1870* (Librairie Droz, 1985); Georges Ribeill, *La révolution ferroviaire: La formation des compagnies de chemins de fer en France (1823–1870)* (Belin, 1993); François Caron, *Histoire des chemins de fer en France* (Fayard, 1997); Velde, “French Public Debt in the Nineteenth Century.”
14. Michael Stephen Smith, *The Emergence of Modern Business Enterprise in France, 1800–1930* (Cambridge: Harvard University Press, 2006), 69.
15. 关于中产阶级储户与创业者更深地融入银行体系, 见 Smith, 68. 关于公证人信贷, 见 chapter 6, “The Diffusion of Banks: Peer-to-Peer Credit Markets as Substitutes for Banks,” chapter 6 in Philip T. Hoffman, Gilles Postel-Vinay, and

Jean-Laurent Rosenthal, *Dark Matter Credit: The Development of Peer-to-Peer Lending and Banking in France* (Princeton University Press, 2019).

16. 正如法律史家伊絮－孔韦尔（Hissung-Convert）所解释的，这一制度使得人们容易把拿破仑三世与“立法者”混同起来。Nelly Hissung-Convert, *La spéculation boursière face au droit 1799–1914*, Bibliothèque de droit privé 511 (L.G.D.J., 2009), 306.
17. 1850年代尤其如此，当时反对派尚未壮大。例如，囿于所用的档案来源，弗里德曼（Freedeman）对法国公司资本主义的论述主要关注立法辩论，而非法案酝酿与提出的过程。Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*.
18. Freedeman, 88.
19. Greenfield, *Making of a Fiscal-Military State in Post-Revolutionary France*, 160.
20. Greenfield, 220–23, 232, 268. 关于“十二月二日的政治经济学”，见 Ribeill, *La révolution ferroviaire*, 39，他把这个说法追溯到蒲鲁东派的乔治·迪谢纳（Georges Duchêne）；另见 Louis Girard, *La politique des travaux publics du Second Empire* (A. Colin, 1952).

第三章 金融监管

1. Archives départementales de la Gironde (hereafter AD Gironde) I M 362, Control de l'esprit public, dépêches télégraphiques, 1851–57.
2. 争取公众的接受始终是波拿巴派政权的执念。关于该政权后来培养公众对警察队伍的信任以争取接受的努力，见 Quentin Deluermoz, “Présences d'état: Police et société à Paris (1854–1880),” *Annales: Histoire, Sciences Sociales* 64, no. 2 (2009): 435–60.
3. Jean-Marc Berlière, “Histoire de la police: Quelques réflexions sur l'historiographie française,” *Criminocorpus: Revue d'Histoire de la justice, des crimes et des peines*, January 1, 2008, <http://journals.openedition.org/criminocorpus/73>; Deborah Susan Bauer, “Marianne Is Watching: Knowledge, Secrecy, Intelligence and the Origins of the French Surveillance State (1870–1914)” (PhD diss., University of California, Los Angeles, 2013), 5.
4. Jennifer Davis, “Urban Policing and Its Objects: Comparative Themes in England and France in the Second Half of the Nineteenth Century,” in *Policing*

- Western Europe: Politics, Professionalism, and Public Order, 1850–1940*, ed. Clive Emsley and Barbara Weinberger (Greenwood, 1991); Quentin Deluermoz, “Policiers dans la ville: La construction d’un ordre public à Paris, 1854–1914,” *Histoire de la France aux XIXe et XXe siècles* 71 (Publications de la Sorbonne, 2012).
5. 关于法国警察的职业生活，见 Arlette Farge, *Fragile Lives: Violence, Power and Solidarity in Eighteenth-Century Paris* (Harvard University Press, 1993); and John Merriman, *Police Stories: Building the French State, 1815–1851* (Oxford University Press, 2006). 关于旧制度下警务与国家的关系，见 Marc Raeff, “The Well-Ordered Police State and the Development of Modernity in Seventeenth- and Eighteenth-Century Europe: An Attempt at a Comparative Approach,” *American Historical Review* 80, no. 5 (1975): 1221–43; Marc Raeff, *The Well-Ordered Police State: Social and Institutional Change Through Law in the Germanies and Russia, 1600–1800* (Yale University Press, 1983). 据我所知，尽管近几十年来对警务与犯罪问题的研究兴趣复兴，尚无研究论及法国警察在金融市场中的角色。一篇晚近的史学史综述对警察的金融职能只字未提，经济职能更不必说：Vincent Milliot, “Mais que font les historiens de la police?,” in *Métiers de police: Être policier en Europe, XVIIIe–XXe siècle*, ed. Jean-Marc Berlière, Catherine Denys, and Dominique Kalifa, *Histoire* (Presses universitaires de Rennes, 2008), 9–34.
 6. Emsley and Weinberger, *Policing Western Europe*, x; Hsi-huey Liang, *The Rise of Modern Police and the European State System from Metternich to the Second World War* (Cambridge University Press, 1992); Terry W. Strieter, “The Faceless Police of the Second Empire: A Social Profile of the Gendarmes of Mid-Nineteenth-Century France,” *French History* 8, no. 2 (June 1, 1994): 167–95; Clive Emsley, “The Policeman as Worker: A Comparative Survey c. 1800–1940,” *International Review of Social History* 45, no. 1 (2000): 89–110. 关于这一时期法国这些行伍出身的警官与城市公众的关系，见 Deluermoz, “Policiers dans la ville.”
 7. Howard C. Payne, *The Police State of Louis Napoléon Bonaparte, 1851–1860* (University of Washington Press, 1966). Payne 的著作涵盖警察的行政与政治层面，但忽略了经济警务与监视。德吕埃尔莫 (Deluermoz) 关于第二帝国

- 警察的较新著作提到一句警察监视交易所，但未说明这项职责包含什么：Deluermoz, “*Policiers dans la ville.*”
8. Jean-Marc Berlière, “The Professionalisation of the Police under the Third Republic in France, 1875–1914,” in Emsley and Weinberger, *Policing Western Europe*, 36.
 9. 在马克思主义传统内部，哈维 (Harvey) 强调国家在法国资本主义发展中的作用，但未探究警察的中介职能，只论及它在镇压社会与政治异见方面更为人知的作用。David Harvey, *Paris: Capital of Modernity* (Routledge, 2006).
 10. 金融监管史强调 1929 年危机之前由证券交易所职业团体进行的自我监管，以及 1930 年代初美国证券交易委员会 (SEC) 的设立，后者启发了世界各地的仿效者。一个重要的例外聚焦于复辟时期法国警察在资本投资与投资者关系领域的角色：Damian Clavel, “Jean-François Lehubry’s Nouvelle-Neustrie, or the Politics of Colonial Investment During the Second Restoration,” *French Historical Studies*, forthcoming.
 11. 关于十七世纪柯尔贝尔 “信息国家” 中的平行现象，见 Jacob Soll, *The Information Master: Jean-Baptiste Colbert’s Secret State Intelligence System, Cultures of Knowledge in the Early Modern World* (University of Michigan Press, 2011). 关于对第一帝国留存下来的交易所警务报告的分析，见 Niccolò Valmori, *Banking and Politics in the Age of Democratic Revolution* (Liverpool University Press on behalf of Voltaire Foundation, University of Oxford, 2023), 258–69.
 12. Charles E. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867: From Privileged Company to Modern Corporation* (University of North Carolina Press, 1979); Anne Lefebvre-Teillard, “L’intervention de l’état dans la constitution des sociétés anonymes (1807–1867),” *Revue historique de droit français et étranger* (1922–) 59, no. 3 (1981): 383–418; Jean Rochat, “Les origines de la société anonyme en France: Un cas pour penser les institutions de l’économie,” *Working Papers of the Paul Bairoch Institute of Economic History* 2 (2017).
 13. Michel Foucault, *Discipline and Punish: The Birth of the Prison*, 2nd Vintage Books ed. (Vintage Books, 1995), 138. 福柯一直是法国警察史学中经久不衰的参照点。

14. Marcel Le Clère, “1848–1870: La police sous la république et l’empire,” in *Histoire et dictionnaire de la police du moyen âge à nos jours*, ed. Michel Aubouin, Arnaud Teyssier, and Jean Tulard (Robert Laffont, 2005), 340–41. 巴黎警察总监署名义上受内务部监督，但其总监以事实上的大臣身份行事：行动授权广泛，指挥行政官员，有权就众多事项发布规章 (*arrêtés*)，并可与国家元首直接会商。还应指出，警察总监署设立不久即被赋予了监管交易所的职能。
15. Payne, *Police State of Louis Napoléon Bonaparte, 1851–1860*, 129.
16. 关于这些改革以及警察的组织、薪俸与建制的更多情况，见 Payne, 131. 关于 1854 年以后警察的职业化，见 Deluermoz, “Policiers dans la ville.”
17. Payne, *Police State of Louis Napoléon Bonaparte, 1851–1860*, 132. 关于第二共和国时期国家对“流动”铁路工人所构成风险的担忧，见 Deluermoz, “Policiers dans la ville,” 19.
18. Archives de la Préfecture de police (henceforth APP), DB 28, Préfecture du département de la Seine, séance du 24 décembre 1852. 在市警察预算的审议中留有设立这一“特别专员”的档案痕迹，但他的报告似乎未曾留存，不同于下文所分析的现任“交易所专员”的报告。尽管如此，职权的扩张见证了国家对金融事务警务管理日益增长的关切。特别专员的年薪为五千四百法郎，卫兵的薪俸为六百法郎。
19. 共和四年雪月 12 日法 (1796 年 1 月 2 日) 设立了治安部。
20. 下文征引的莫帕个人文件，迟至 2003 年才由法国国家档案馆入藏，这有助于解释以往史家为何可能未曾注意金融监视的重要性。关于这批文件，见 Éric Landgraf, “Maupas aux Archives nationales: Les papiers inédits du premier ‘flic’ de France au milieu du XIXe siècle,” *Histoire, économie et société* 34, no. 2 (June 26, 2015): 8–19.
21. Arnaud-Dominique Houte, “‘Surveiller tout sans rien administrer’: L’éphémère ministère de la police générale (janvier 1852–juin 1853),” *Histoire, économie et société* 34, no. 2 (June 26, 2015): 66–75.
22. Jean-Claude Yon, “Maupas et la surveillance des théâtres,” *Histoire, économie et société* 34, no. 2 (June 26, 2015): 102–10.
23. Jacques-Olivier Boudon, “Avant-propos to special issue Maupas: Un préfet en politique, de la monarchie de juillet au Second Empire,” *Histoire, économie et*

- société* 34, no. 2 (June 26, 2015): 5–7. 在 2010 年代莫帕档案编目完成之前, 查阅这些档案的主要是寻找莫帕在 1851 年政变中所扮角色证据的史家, 他们对他其余职业生涯的活动关注较少。
24. AN 607 AP 42.
25. AN F 18 362.
26. AN 607 AP 42, Correspondance de l'indicateur Mayer [J.], 6 février 1852–juin 1853, report of Wednesday night, May 25, 1853.
27. AN F 7 3042.
28. AN 607 AP 42, Mayer, Monday, February 14, 1853.
29. AN 607 AP 42, Mayer, Saturday night, April 9, 1853.
30. AN 607 AP 42, Mayer, Friday night, 11h, March 11, 1853; 关于拿破仑三世的健康状况, 见 April 14, 15, and 24, and May 10, 1854; 关于皇后的健康状况, 见 May 2, 1853.
31. AN 607 AP 42, Mayer, Wednesday, midnight, April 20, 1853.
32. AN 607 AP 42, Mayer, Thursday night, May 26, 1853, “Thermomètre de la peur.” 他注明这一说法借自记者埃米尔·德·吉拉尔丹 (Émile de Girardin)。
33. AN 607 AP 42, Mayer, Tuesday midnight, April 20, 1853.
34. 关于比利时国王利奥波德据称出访普鲁士的一份报告, 见 AN 607 AP 42, Mayer, Sunday night, May 8, 1853.
35. 技术上, 它此时并入内务部辖下。然而, 由于冲突不断, 1859 年 11 月 30 日法令撤销了治安总局 (la Sûreté générale) 这一部门, 其职责移交警察总监。
36. APP EA 22 (I), Rebillot, Charles (colonel) (1794–1855). 夏尔·勒比约上校曾参加 1812—1815 年的拿破仑各次战役: 战马在他冲锋时中弹倒地, 他得以生还; 脸上又挨了一记**马刀劈砍**, 右眼失明。显然, 他剩下的那只眼足以胜任两项差事: 在路易一拿破仑游历美洲期间担任其贴身护卫; 在获任警察总监之前出任塞纳省宪兵司令。
37. 这一传统在基层无疑得到延续, 警务专员的任命往往留给退役军官: Merriman, *Police Stories*. 这大体适用于普通警员, 但普赖斯 (Price) 指出, 第二帝国时期获任警察总监者“都是经验丰富的行政官员, 能够承担相当大的政治责任”: Roger Price, *The French Second Empire: An Anatomy of Political Power* (Cambridge University Press, 2001), 137.
38. Theodore Zeldin, *The Political System of Napoleon III* (Macmillan, 1958), 8–16.

39. Louis Canler, *Mémoires de Canler, ancien chef du service de sûreté*, Collection Hetzel (J. Hetzel / Librairie Claye, 1862), 343–45. 勒比约任总监时，卡利耶被任命为巴黎市警察局长。卡利耶名义上隶属总监，但据说他才是“真正的总监”，因为勒比约“对警察事务完全外行”。卡利耶升任警察总监后，勒比约转回军界，晋升准将。
40. 1848年12月14日，4%公债以五十七法郎成交，3%公债以四十五法郎成交。至1849年10月30日，4%公债为六十九法郎，3%公债为五十六法郎。P.-C. Hautcœur and A. Riva, eds., *Data for Financial History (DFIH) Database*, <https://dfih.fr/> (Paris School of Economics, 2018).
41. APP EA 22 (II), Carlier, Pierre (1794–1858). 关于他获任里昂官方证券经纪人，见 *Le Moniteur universel*, February 26, 1836.
42. APP EA 22 (II). 该卷宗含一份《改革报》(*La réforme*) (1848年10月，确切日期不可辨) 剪报，提及卡利耶在内务部长迪福尔手下接任警察局长一职：“卡利耶先生！本报读者已经熟知此人在交易所广场、羊角街等处立下的赫赫功绩。说真的，我们不免要相信，迪福尔先生是想沿用七月王朝用过的那套办法。”
43. AN F 1b1 157 7, Carlier, Pierre Charles Joseph. 不过，卡利耶此后仍以参事院新任参事的身份，深度参与国家对商业事务的管理：他于1852年1月25日获任参事院参事。参事院审议并核准股份公司呈文，在立法程序中扮演关键角色。
44. Pierre Karila-Cohen, “Maupas, ou le métier de préfet: Réflexion sur le fonds 607AP,” *Histoire, économie et société* 34, no. 2 (June 26, 2015): 42–54; Pierre Henry, *Histoire des préfets: Cent cinquante ans d’administration provinciale, 1800–1950* (Nouvelles éditions latines, 1950), 160. 他是精明的行政官员和政治干员，1846年他任博讷副省长期间“为辖区民众编制的详至毫末的笔记”即为明证。
45. APP EA 22, Pietri, Pierre-Marie (1810–64); AN F 1b1 170 15. 倘若皮埃特里没有1858年奥尔西尼行刺皇帝之后辞职，他很可能在第二帝国的大部分时间里担任此职。拿破仑三世强烈反对他辞职。皮埃特里离任后，奥斯曼成功稀释了警察总监的行政监督权，扩张了自己的行政职权。

-
46. Payne, *Police State of Louis Napoléon Bonaparte, 1851–1860*, 128. 他曾因参与 1832 年波拿巴的起义图谋被判罪。
47. AN F 12 6812.
48. Price, *French Second Empire*, 136. Price 依据内务部的一份内部备忘录得出这番描绘。但这没有充分考虑皮埃特里与内务大臣佩西尼之间的私人嫌隙，也没有考虑两人对金融市场投机过度之风险的不同态度。
49. 军旅生涯之后，布瓦泰勒在 1850 年代沿省长仕途步步升迁。不过，布瓦泰勒是此前担任警察总监的两类人的混合体：他出身于资产阶级名流的银行世家。后来，1866 年，波拿巴对自由派反对派渐失政治优势，遂任命前任警察总监皮埃特里的弟弟、律师约瑟夫－玛丽·皮埃特里为警察总监，他担任此职直到政权覆亡。他接受的法律专业训练似乎与其兄相仿。皮埃特里家族对皇帝的忠诚怎么强调都不为过。皮埃特里兄弟的侄子让－巴蒂斯特·弗兰切斯基尼－皮埃特里，十几岁时来到巴黎，在叔父指点下开始仕途，后来成为拿破仑三世的私人秘书，自 1855 年起侍奉拿破仑三世，直至 1870 年后皇帝流亡。“Franceschini-Pietri, Napoleon III’s Secretary,” Napoleon.org, <https://www.napoleon.org/en/magazine/whats-on/franceschini-pietri-napoleon-iiis-secretary/>, accessed July 26, 2021. 关于 1858 年治安法与拿破仑一世 1800 年所采措施的平行之处，见 Quentin Deluermoz and Aurélien Lignereux, “L’empire, c’est la sécurité: Offre et demande de sécurité en régime bonapartiste,” *Revue d’histoire du XIXe siècle: Société d’histoire de la Révolution de 1848 et des révolutions du XIXe siècle*, no. 50 (July 1, 2015): 65.
50. Pierre-Cyrille Hautcœur, ed., *Le marché financier français au XIXe siècle*, vol. 1 (Publications de la Sorbonne, 2007), 307; Jean Rochat, “Change for Continuity: The Making of the Société Anonyme in 19th Century France,” Working Papers of the Paul Bairoch Institute of Economic History (2016), 15, <https://archive-ouverte.unige.ch/unige:90196>; Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 82.
51. Louis-Napoleon Bonaparte, “Speech to the Bordeaux Chamber of Commerce (9 October 1852),” in *Nineteenth-Century Europe: Liberalism and Its Critics*, ed. Jan E. Goldstein and John W. Boyer, vol. 8, University of Chicago Readings in Western Civilization (University of Chicago Press, 1988), 268–69.

52. 例如, 皮埃特里关于银行项目的报告, 见 AN F 12 6830.
53. 股份公司由 1807 年颁布的《商法典》第 37 条正式设立 (尽管更早的法律与实践中已有这一形式的先例): “股份公司非经政府授权、并经政府核准其设立章程, 不得成立。此项核准须以公共行政法规规定的形式作出。” Cited in Lefebvre-Teillard, “L’intervention de l’état dans la constitution des sociétés anonymes (1807–1867),” 384.
54. 这类经理人会募集起初始资本, 派发大额红利以营造盈利的表象, 然后携公司资金潜逃, 留给股东一堆一文不值的股票。
55. APP BA 447, Compagnie des mines de houille de St Genies, de Varenal, et de Castanet le haut, 1862.
56. APP BA 447; APP BA 462.
57. Charles Dickens, *The Household Narrative of Current Events: Being a Monthly Supplement to Household Words* (London, 1854), 274. 据狄更斯的这份月报, 阿希尔·马拉斯特新近获得了“铁路管理方面一个报酬丰厚的职位”。
58. APP BA 462, la Consolatrice.
59. Lefebvre-Teillard 承认警察总监的这一角色, 但仅止于一句评注: 警察总监的调查“同样着眼于股东的道德、他们的财务能力 (尤其当他们无法从一开始就凑齐所需的公司资本时), 最后还着眼于临时章程所指定的管理人中公司创办者的实业领导才干”。Lefebvre-Teillard, “L’intervention de l’état dans la constitution des sociétés anonymes (1807–1867),” 395; Anne Lefebvre-Teillard, *La société anonyme au XIXe siècle: Du Code de commerce à la loi de 1867, histoire d’un instrument juridique du développement capitaliste* (Presses universitaires de France, 1985).
60. AN F 12 6826.
61. APP BA 463.
62. APP BA 462, SA la Consolatrice.
63. APP BA 462, SA la Consolatrice.
64. APP BA 447; APP BA 462.
65. APP BA 462, Chemin de fer de Dole à Salins SA, 1853, ministre des travaux publics, décret no. 3705 du 12 février 1852 qui autorise la concession directe du chemin de fer de Dole à Salins, *Bulletin des lois de la République française*, Xe série, no. 494, 3 mars 1852.

-
66. AN F 12 6829, Union financière: Société central pour l'organisation du crédit dans toute la France, note from Prefect of Police Carlier, written November 22, 1850, to the minister of the interior and minister of public works.
67. APP BA 447, la Providence des enfants SA. 那位男教师写明, 这名女子投资公司后多次致函公司经理查询, 均未获答复。该公司确实在当年清算; 类似情形另见 1869 年一名波尔多股东寄出的投诉信, 信中控告 SA des Acieries d'Imphy et St. Seurin “公然违反” 章程, AN F 14 8232.
68. AN F 18 362, *L'Industrie*.
69. AN F 18 295, Subscription statistics for major financial newspapers, 1857–58.
70. AN F 18 274, Letters written April 22, 1853, and reply of May 6, 1853, from the parquet de la cour d'appel, direction de l'imprimerie, file on S. Englander.
71. APP DA 351, Préfecture de police, poster, extrait du décret organique du 17 février 1852 en ce qui concerne la publication de nouvelles fausses. 此后, 1859 年与 1862 年又相继出台了查禁发布虚假市场信息的法令。
72. AN 607AP 42 Private archives Maupas, dossier 1, correspondance de l'officier de paix Henri Courtier, note of March 6, 1852. 警察总监署发布该法令的同一天, 还通过了另一项报刊法, 按不同标准分别规制“政治”报刊与“非政治”报刊。创办“政治”报纸须经国家授权, 并缴纳两万五千至五万法郎的高额保证金。内容涉及“社会经济”的报纸归入“政治”类; 而严格意义上的金融报道, 即只公布市场价格、不含市场评论、建议或任何可能影响市场变动的内容, 可按较宽松的“非政治”类获得核准。不言而喻, 这一格局在报界内部造成了重大分野。经授权的政治报刊须纳税并受审查官更严密的审查; 非政治报刊则保证金低、印花税费少, 但动辄有触碰“政治”条款的风险, 后果严重: 罚金、报社关停, 乃至主笔入狱。因此, 此处引文泛指这些报刊管制措施。
73. État général des fonds des Archives nationales, mise à jour 2011, 警察机构(警察总监署与治安部两者)在报刊审查中扮演重要角色, 与内务部和司法部协作。Fond AN F 18 (Imprimerie, librairie, presse, censure) 收有政府与警务众多部门就此问题形成的材料。此处考察的卷宗按涉案报纸的名称或主笔编排, 各部门就具体案件往复行文。
74. 密探“J. 迈耶”。这些材料中的笔迹与文体完全一致, 包括为两家机构所写的每份报告末尾都由三道波浪线构成的签名。

75. AN F 18 362, quote from the *Journaux industriels*, July 29, 1854. 这类报告的证据保存在为各家报纸分别收集的报刊卷宗中。
76. AN F 18 362. “Numéros du journal *L'Industrie* signalé comme contenant une fausse nouvelle du bourse”卷宗内含迈耶撰写的一份报刊报告。
77. AN F 18 362. 此事政治敏感，因为被错报价格的证券是米约金库（Caisse Millaud）的股票，该库发行每 500 法郎股票仅实收 250 法郎。由于公司无法完成增资，股价暴跌至 37 法郎，认股人遂向商事法庭呈请退还其初始资本。
78. AN F 18 366, *Journal des actionnaires*, report of May 4, 1857, from the ministère de l'intérieur, direction générale de la sureté publique, 2me division, 1ere bureau, presse et colportage. 这份 5 月 2 日报纸的两个版本都保存在该文件夹中。
79. 此时尚无综合市场指数，因此报纸与政府分析家把公债价格以及与政府相关联的流动性证券，如铁路债券和动产信贷银行股票，当作市场情绪信号加以评论。
80. Germain Sarrut and Edme-Théodore Bourg, *Biographie des hommes du jour: Industriels, conseillers d'état, artistes, chambellans, députés, prêtres, militaires, écrivains, rois, diplomates, pairs, gens de justice, princes, espions fameux, savans* (Krabbe, 1836), 329; F. Rossignol and J. Pharaon, *Histoire de la Révolution de 1830 et des nouvelles barricades* (C. Vimont, 1830), 369; M. Louis-Antoine Garnier-Pagès, *Histoire de la Révolution de 1848: Gouvernement provisoire* (Pagnerre, 1862), 199; Laurent-Étienne Testu, *Almanach royal pour l'an MDCCCXXX présenté à sa majesté* (M.-P. Guyot, 1830), 340. 老奥古斯特·加斯帕尔·博德松·德里什布尔于 1816 年获提名任交易所专员，至少任职到 1830 年代（1830 年革命时他四十七岁），其子小奥古斯特在七月王朝晚期至第二帝国初期之间的某个时候接任。
81. AN F 7 3042, *Police générale*, bulletin de la Bourse de Paris, 1851–54. 里什布尔的报告自 1851 年 10 月 27 日起有留存。那一天，路易一拿破仑·波拿巴总统解散了莱昂·福谢的内阁，代之以将在 12 月 2 日政变筹备期间为他效力的内阁。内务大臣一度由莫尔尼公爵担任（后由维克托·德·佩西尼接任），他任此职至 1854 年 6 月 13 日。约在后一个日期前后，交易所警务专员的记录从内务大臣的警务档案中消失。

-
82. 两个来源的报告日期有的重叠, 有的不重叠。两者所含信息常常彼此呼应, 不过普拉托先生转述的谈话让人觉得他是金融市场中的私人参与者。鉴于警察总监署惯于起用圈内人并变换信息来源, 而普拉托的报告又不具地址, 这个名字很可能是一位私人眼线的化名。他的报告没有签名, 我也未能在当时的金融出版物中找到任何以此为名的金融操盘手。
83. AN F 7 3042. 普拉托先生办事处 1853 年 2 月 10 日的报告讨论了动产信贷银行的一次大动作: 该行买入价值逾四千七百万法郎的一批证券, 交易显然是经场外市场完成的。
84. APP AF 16, Order ticket of M. Ch. Baudesson de Richebourg, agent de change, 8, boulevard Montmartre.
85. AN F 7 3042. 巴黎交易所每月交割两次, 届时将此前一段时期的全部交易集中起来, 在经纪人之间轧差结清。在市场动荡之时, 这些交割可能揭出一连串违约。用 *physionomie* (面相) 一词描述交易所, 见 November 4, 1851; November 8, 1851; February 10, 1852; week of December 20–24, 1852; week of May 21–28, 1853; and July 1, 1853 各期报告。
86. AN F 7 3042, Baudesson de Richebourg, commissariat de la Bourse, to the minister of the interior, October 27, 1851. 这是法国国家档案馆所存 1851 年的第一份报告。
87. AN F 7 3042, November 6, 1851.
88. 作为对照, 拿破仑一世视空头为叛国。持此看法的人此后态度有所软化, 但对空头的持久偏见始终存在, 至今仍在金融话语中延续。
89. *Le Moniteur universel*, February 15, 1853, 1.
90. AN F 7 3042, February 17, 1853.
91. AN F 7 3042, February 12, 1853.
92. AN F 7 3042, December 22, 1852; December 27, 1852; January 21, 1853; and June 18–25, 1853.
93. AN F 7 3042, December 27, 1852. 例如, 1852 年 12 月 27 日, 他看淡 3% 公债的一次回落, 认为必须把它理解为“上次交割形成的透支给市场带来的金融困难所造成的结果”。
94. AN F 7 3042, April 22, 1852.
95. AN F 7 3042, December 6, 1852.

-
96. AN F 7 3042, December 24, 1852. 普拉托先生办事处的密探在 1852 年 12 月 20—24 日的周报中重申了他对这种“萎靡”的忧虑。
 97. AN F 7 3042, December 24, 1852.
 98. AN F 7 3042, December 13, 1852; and December 18, 1852.
 99. AN F 7 3042, December 18, 1852.
 100. *Le Moniteur universel*, December 19, 1852.
 101. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, December 20, 1852.
 102. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, March 14–19, 1853; Bourse police commissioner, March 19, 1853.
 103. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, April 5, 1853.
 104. AN F 7 3042, April 4–9, 1853.
 105. AN F 7 3042, April 22, 1853. 到 5 月第三周, 交易所仍“一派惨淡”, “不加区分地瘫痪了所有证券”。这种“晦暗局面”是盘旋交易所的关于“东方”的种种传闻造成的。Bureau de M. Plateau, May 21–28, 1853.
 106. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, May 21–28, 1853.
 107. AN F 7 3042, Commissariat de la Bourse, December 18, 1852.
 108. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, May 31, 1853. 这种技术性风险有几个原因。市场下跌意味着会有追加保证金的要求, 而当时大量投机是以信贷进行的。此外, 卖空的亏损在理论上没有上限, 直接卖出证券则不然。
 109. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, May 31, 1853.
 110. AN F 7 3042, Commissariat de la Bourse, February 17, 1853.
 111. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, April 1, 1853.
 112. 关于电报史以及它在 1850 年代并入金融市场信息国际流动的情况, 见第五章。
 113. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, April 7, 1853.
 114. 警务卷宗所存电报来自 Bureau-correspondance pour l'étranger, Paris, 4 boulevard des Italiens, 署名 Reuter (London) and Englander (Paris), April 16, 1853. 例如, 1853 年 5 月, 在克里米亚事态中, 一封私人电报带来马赛“消息灵通人士”的卖出指令, 电文载有截至当刻的消息, 因为前一天夜里一艘自君士坦丁堡来的船刚停靠马赛。马赛人依据这一巴黎尚未收到的消息卖出, 把市场打得一路下跌。AN F 7 3042, May 16, 1853.
 115. AN F 7 3042, September 14, 1853.

-
116. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, June 11, 1853.
117. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, June 11, 1853.
118. AN F 7 3042, Bureau de M. Plateau, June 11, 1853. 所列人物均为拿破仑三世的政敌或批评者。Albert D. Vandam, “Personal History of the Second Empire: II. The Opponents of the Prince-President,” *North American Review* 160, no. 459 (1895): 231–47.
119. 例如, 1853年3月8日, 警察把交易所描述为公众支持的“回声”, 指出证据是大批投资者携现金进入金融市场购买证券(而非从事衍生品投机)。1853年6、7月, 警察则描述交易所未能代表交易所中人对政府的真实信心。
120. Charles Tilly, *Coercion, Capital, and European States, AD 990–1992*, rev. pbk. ed., *Studies in Social Discontinuity* (Blackwell, 1992), 110. 富歇是法国警务部最有影响的首脑, 1799—1815年间四度执掌该部。Jean-Marc Berlière and René Lévy, “The Evolving Organization of Policing: From the Ancien Régime to de Gaulle and the Police Nationale,” in *Policing in France* (Routledge, 2020), 24.
121. Berlière and Lévy, “Evolving Organization of Policing,” 27.
122. 关于1854年的警察改革, 见 Deluermoz, “Policiers dans la ville.”
123. 关于媒体审查, 见 Price, *French Second Empire* 第六章 “Constructing Moral Order”; Judith Wechsler, “Daumier and Censorship, 1866–1872,” *Yale French Studies*, no. 122 (2012): 53–78.
124. 关于后一点, 即在有关官方证券经纪人公会与场外市场监管的语境中, 见 Pierre-Cyrille Hautcœur, “La réforme de la Bourse de Paris et l’antisémitisme (1893–1998),” *Annales, Histoire, Sciences Sociales* (forthcoming).
125. AN 607 AP 41, Dossier 3, report by “H,” December 4, 1852.
126. AN 607 AP 41, Dossier 4, report by Agent Gibeze, February 22, 1853.
127. AN 607 AP 42, Mayer, Tuesday midnight, March 29, 1853.
128. AN 607 AP 42, Mayer, Tuesday midnight, March 29, 1853.
129. AN 607 AP 42, Mayer, March 12, 1853. 在库珀那部广受欢迎的间谍小说(1821)中, 一名为乔治·华盛顿效力的美国爱国者伪装成英国间谍。富歇是拿破仑一世手下声名狼藉的警务头目。在这份监视报告中, 另一个人听罢大笑, 然后冷冷答道: “别忘了, 富歇〔拿破仑一世的警务首脑〕还真当过路易十八的大臣。”

130. 例如见 AN 607 AP 42, Mayer, March 12, 1853.
131. AN 607 AP 42, Mayer, Monday night, March 8, 1853.
132. 乌泽利曾获拿破仑三世授予的荣誉军团勋章。
133. AN 607 AP 42, Mayer, Friday night, April 8, 1853. 另一名眼线对富尔德与动产信贷银行关系的其他提及, 见 AN 607 AP 41, Agent “H,” April 27, 1853.
134. AN 607 AP 42, Mayer, Sunday night, April 10, 1853.
135. AN 607 AP 42, Mayer, Sunday night, April 10, 1853; 如正文所述, 重点为原件所有。
136. AN 607 AP 42, Mayer, Sunday night, April 10, 1853.
137. AN 607 AP 42, Mayer, Tuesday night, April 19, 1853.
138. *Le Moniteur universel*, April 24, 1853.
139. AN 607 AP 42, Mayer, April 24, 1853.
140. AN 607 AP 42, Mayer, Monday, May 2, 1853.
141. AN 607 AP 42, Mayer: 交易所对私人电报“及其滥用”的更多忧虑, May 17, 1853; “围绕电报的恐慌”, 即电报被卖给利益相关方, May 18, 1853; 担心私人电报“绝不能落入上层银行界之手”, May 29, 1853; 传闻“奥尔良主义的爪牙”受命监视电报, May 29, 1853.
142. “M. Fould qu’il aurait là toute la presse européenne à sa disposition.” AN 607 AP 42, Mayer, Wednesday night, March 2, 1853.
143. Michael B. Palmer, *International News Agencies: A History* (Palgrave Macmillan, 2019), 13–14.
144. AN 607 AP 42, Mayer, Friday night, April 15, 1853.
145. Charlemagne-Émile de Maupas, *La présidence de Louis-Napoléon* (E. Dentu, 1884), 526.
146. 莫帕 1857 年致皇帝的信, 重刊于 Charlemagne-Émile de Maupas, *L’empire et ses transformations* (E. Dentu, 1885), 61.

第四章 驾驭投资

1. François Ponsard, *La Bourse: Comédie en cinq actes en vers* (Michel Lévy frères, 1856), 69. 本章题辞出自 Louis-Napoleon Bonaparte, *Napoleonic Ideas / Des idées napoléoniennes*, trans. James Augustus Dorr (D. Appleton, 1839), 17. 〔底本第四章并无题辞。全书仅两处题辞: 扉页(蒲鲁东)与第二部分前言(波

- 拿巴，正出自此书），而第二部分前言的注组内并无此著录。此注所指或系该处题辞，或系印本题辞在电子底本中脱落，谨志存疑。——编注]
2. Pierre Dupont-Ferrier, *Le marché financier de Paris sous le Second Empire* (Presses universitaires de France, 1925), 215.
 3. 拿破仑三世致蓬萨尔的信，1856年6月15日，转引自 Dupont-Ferrier, 215.
 4. Alain Plessis, *The Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871* (Cambridge University Press, 1985), 94–95.
 5. Karl Marx et al., *Dispatches for the “New York Tribune”: Selected Journalism of Karl Marx* (Penguin, 2007), 171–88.
 6. “The Company of ‘Credit Mobilier,’” *Economist*, September 15, 1855.
 7. 关于上层银行界对十九世纪中叶新型股份银行项目普遍置身事外的这一例外，见 Nicolas Stoskopf, “The ‘New Bank’ and the Culture of the Haute Banque in France in the Second Half of the 19th Century,” in *The Worldwide Legacy of Haute Banque*, ed. Roger Nougaret and Hubert Bonin (Peter Lang, 2022), 68–69.
 8. 在政治史学内部，多数史家把这一自由转向定于 1867 年至 1870 年之间，1870 年标志着奥利维埃政府的成立以及新宪法经全民公投批准。关于这场争论的综述以及主张 1870 年 1 月 2 日为恰当日期的论证，见 Éric Anceau, “De quoi l’empire libéral est-il le nom?,” *Histoire, économie et société* 36, no. 3 (2017): 35–47. Anceau 指出夏尔·瑟诺博斯 (Charles Seignobos) 是一个异数，他把自由化的开端定在 1860 年 11 月 24 日：那一天拿破仑三世以法令扩大立法机关、尤其是元老院的权利。考察帝国支持度不断恶化的过程时，值得注意的其他重要事件还有：1857 年选举，它显示反对派的支持在上升；1859—1860 年的意大利战争；1862 年起灾难性的墨西哥干涉；普鲁士日益增长的威胁；以及拿破仑三世健康状况的恶化。在经济史学内部，研究贸易的史家争论过 1860 年谢瓦利埃—科布登条约作为标志性事件的意义：无论其影响是实际的还是被感知到的，它都激怒了法国的制造商。例如见 John Vincent Nye, “The Myth of Free-Trade Britain and Fortress France: Tariffs and Trade in the Nineteenth Century,” *Journal of Economic History* 51, no. 1 (March 1, 1991): 23–46; Peter T. Marsh, *Bargaining on Europe: Britain and the First Common Market, 1860–1892* (Yale University Press, 1999); Olivier Accominotti and Marc Flandreau, “Bilateral Treaties and the Most-Favored-Nation Clause:

- The Myth of Trade Liberalization in the Nineteenth Century,” *World Politics* 60, no. 2 (2008): 147–88; David Todd, “1860: The Other Free Trade Country,” in *France in the World: A New Global History*, ed. Patrick Boucheron and Stéphane Gerson (Other Press, 2019), 571–76.
9. François Furet, *La révolution: De Turgot à Jules Ferry; 1770–1880* (Hachette, 1988), 387–88.
 10. Plessis, *Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871*, 10; 另见 Theodore Zeldin, *The Political System of Napoleon III* (Macmillan, 1958).
 11. 4.5% 法兰西公债 (j du 22 sept) 的历史价格, 出自 P.-C. Hautcœur and A. Riva, eds., *Data for Financial History (DFIH) Database*, <https://dfih.fr/securities/208/prices> (Paris School of Economics, 2018).
 12. Ernest Feydeau, *Mémoires d'un coulissier* (Calmann Lévy, 1882), 186–87.
 13. 4.5% 与 5% 法兰西公债的历史价格出自 Hautcœur and Riva, *Data for Financial History (DFIH) Database*, <https://dfih.fr/securities/208/prices>, <https://dfih.fr/securities/13009/prices>.
 14. 关于该政权如何解读公债价格, 不仅视其为金融信誉的指标, 也视其为政治信誉的指标, 详见上一章论警察作为市场解读者的部分〔原书作“下一章”。论警察解读市场者实为上一章即第三章 (其 A 级节题即“解读市场”), 且本章开篇也作“正如上一章所示”; 译文按实际章次订正。——编注〕。当一种附息证券 (如公债) 的价格升至其票面价值 (名义价值, 即贷出并待债务契约到期时偿还的本金数额, 比如一百法郎) 之上时, 该证券的隐含收益率便跌破息票金额所体现的契约利率所支付的名义收益率。举例来说, 一张 5% 公债, 按一百法郎本金支付 5% 的利息, 折合每年五法郎的收入。若这张公债在市场上以九十法郎购入, 即比当初贷给国家的发行价低十法郎, 则实际收益率为 5.6%。从投资者的视角看, 利息将按更小的分母支付, 因此实际收益率高于 5% 的名义息票。反之, 若公债以 110 法郎成交, 实际收益率便是 4.5%, 因为利息与为证券所付价格之比相应地变小了。
 15. 经典论述见 Louis Girard, *La politique des travaux publics du Second Empire* (A. Colin, 1952); David H. Pinkney, “Napoleon III’s Transformation of Paris: The Origins and Development of the Idea,” *Journal of Modern History* 27, no. 2 (1955): 125–34; David H. Pinkney, *Napoleon III and the Rebuilding of Paris*

- (Princeton University Press, 1958). 新近重估、强调七月王朝与第二帝国之间连续性的, 见 Jerome Greenfield, *The Making of a Fiscal-Military State in Post-Revolutionary France*, New Studies in European History (Cambridge University Press, 2022).
16. Charles P. Kindleberger, “Keynesianism vs. Monetarism in Eighteenth- and Nineteenth-Century France,” *History of Political Economy* 12, no. 4 (1980): 503; Clément Coste, “A Trilogy of Debt: The Emancipatory Virtue of Public Debt in Saint-Simonian, Liberal and Socialist Discourses in Nineteenth Century France (1825–1852),” *European Journal of the History of Economic Thought*, April 8, 2020, 5.
17. Coste, “Trilogy of Debt,” 12.
18. 1809 年至 1848 年间, 参事院仅核准了四百家股份公司, 平均每年十家。1852 年至 1859 年间, 年均数升至 15.25 家。获准公司的资本规模也明显更高。1850 年代形成的资本大部分集中在铁路与银行业, 二者连同保险业占名义资本总额的 80% 以上。关于公司设立的历史数字与证券市场部门构成的变迁, 详见 Charles E. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867: From Privileged Company to Modern Corporation* (University of North Carolina Press, 1979), 82. 名义资本额指公司实际可支配的实缴资本总额。这有别于所有挂牌金融证券的总市值。
19. 尽管强制转换代表了对既有**食利主义**社会契约的背离, 十年期利率担保仍是对旧心态的一种让步, 因为它提供了某种程度的中期收入确定性。
20. 关于两次公债转换的比较, 见 François R. Velde, “The French Public Debt in the Nineteenth Century,” *Economic Perspectives*, no. 2 (2024), <https://www.chicagofed.org/-/media/publications/economic-perspectives/2024/ep2024-2.pdf>. 至于历史当事人的视角, 这一时期出版的交易所手册在向读者讲解公债, 以及人们可以对其未来付息抱有的各种预期时, 强调了这次非自愿转换的新颖性。Henri Rougemont, *Guide-manuel du placement et de la spéculation à la Bourse, ou Traité théorique et pratique des fonds publics français et étrangers* (Pasard, 1857), 19–20; Lamst, *Manuel de la Bourse ou Guide du capitaliste, du rentier, de l’agent de change et du banquier, pour ce qui concerne les fonds public*, 15th ed. (E. Ducrocq, 1853), 57.

21. 比诺曾参与 1845 年一项转换方案的讨论，但直到第二帝国，这一主张才获得政府支持。Guy Antonetti, Fabien Cardoni, and Matthieu de Oliveira, “Bineau (Jean Martial),” in *Les ministres des finances de la Révolution française au Second Empire (III): Dictionnaire biographique 1848–1870*, Histoire économique et financière XIXe–XXe (Institut de la gestion publique et du développement économique, 2013).
22. Pierre-Cyrille Hautcœur, ed., *Le marché financier français au XIXe siècle*, vol. 1 (Publications de la Sorbonne, 2007), 291.
23. Alain Plessis, *La politique de la Banque de France de 1851 à 1870* (Librairie Droz, 1985), 99.
24. Plessis, 92.
25. Plessis, 97.
26. Plessis, 89.
27. Marcel Marion, *Histoire financière de la France depuis 1715* (A. Rousseau, 1914), 5:323; Girard, *La politique des travaux publics du Second Empire*, 91; Plessis, *La politique de la Banque de France de 1851 à 1870*, 98–99.
28. Greenfield, *Making of a Fiscal-Military State in Post-Revolutionary France*, 173.
29. 今天，同样的原则依然成立：投资级债券按其高出同期基准政府国库券的百分点数报价，与基准信贷利率同步变动。
30. Barthélémy-Prosper Enfantin, *Economie politique et politique* (Bureau du globe, 1831), 51.
31. Ministère des finances et ministère de l’agriculture, du commerce et des travaux publics, *Enquête sur les principes et les faits généraux qui régissent la circulation monétaire et fiduciaire: Dépôts*, vol. 1 (Imprimerie impériale, 1867), 608.
32. 举例说明：如果信贷成本是 3%，而实业利润是 5%，那么这份利润的大部分付给了债权人，只有 2% 在资本家、工人与供应商之间分配，更不用说国家还通过税收分走一份。但如果利率能压到 1%，实业利润就主要在这个等式中的生产性成员之间分配。见安凡丹与拉菲特发表于《生产者》的文章，收入 Jacoud, *Political Economy and Industrialism*.

33. Thomas Piketty, Gilles Postel-Vinay, and Jean-Laurent Rosenthal, “The End of the Rentiers: Paris 1842–1957,” World Wealth and Income Database Working Paper Series (2018).
34. Roger Price, *The French Second Empire: An Anatomy of Political Power* (Cambridge University Press, 2001), 37.
35. 这意味着购买一张 5% 公债所需的最低预付本金由二百法郎降为一百法郎。该法还允许公债持有人把凭证由不记名（可自由转让）转为记名（登记在册），并可方便地合并与拆分公债凭证。此前的最低额由 1822 年 4 月 17 日的法律定为十法郎。国民议会于 1848 年 7 月 7 日通过的法令。L.-M. Devilleneuve, ed., *Recueil général des lois et des arrêts* (Recueil Sirey, 1848), 104; Rougemont, *Guide-manuel du placement et de la spéculation à la Bourse*, 117–18.
36. Girard, *La politique des travaux publics du Second Empire*, 47; Jean Bouvier, *Les Rothschild* (Editions complexe, 1992), 147; Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 83.
37. 第一家储蓄银行巴黎储蓄互助银行于 1818 年成立，由圣西门派银行家雅克·拉菲特任行长。1845 年，上限已由三千法郎降为一千五百法郎，1851 年再降至一千法郎。利率又经 1853 年 5 月 7 日法降至 3.5%。Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:348–49.
38. Carole Christen-Lécuyer, *Histoire sociale et culturelle des caisses d'épargne en France, 1818–1881* (Économica, 2004), 344.
39. 这一说法的两处引文（均未注明出处），见 Christen-Lécuyer, 463–64; Bernard Vogler, *L'histoire des caisses d'épargne européennes: Les origines des caisses d'épargne, 1815–1848*, vol. 1 (Les éditions de l'épargne, 1990), 38.
40. Jules Mirès, *À mes juges: Ma vie et mes affaires* (Chez les principaux libraires, 1861), 25.
41. Bertrand Gille, *Histoire de la Maison Rothschild* (Droz, 1965), 129; Antonetti, Cardoni, and Oliveira, “Bineau (Jean Martial).”
42. Plessis, *Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871*, 64; Victoria Thompson, *The Virtuous Marketplace: Women and Men, Money and Politics in Paris, 1830–1870* (Johns Hopkins University Press, 2000), 146.
43. Velde, “French Public Debt in the Nineteenth Century.”
44. Plessis, *Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871*, 64–65.

45. Louis-Napoleon Bonaparte, "Speech to the Bordeaux Chamber of Commerce (9 October 1852)," in *Nineteenth-Century Europe: Liberalism and Its Critics*, ed. Jan E. Goldstein and John W. Boyer, vol. 8, University of Chicago Readings in Western Civilization (University of Chicago Press, 1988), 268.
46. Greenfield, *Making of a Fiscal-Military State in Post-Revolutionary France*, 221.
47. Dupont-Ferrier, *Le marché financier de Paris sous le Second Empire*, 207–8.
48. François Caron, *Histoire des chemins de fer en France* (Fayard, 1997), 232.
49. 同一时期, 法兰西银行还施行了一次激进的政策转向, 普莱西对此有详尽考察。该行放弃了对固定贴现率的恪守, 转而随商业周期的波动上调贴现率。这样一来, 它开始更像一家现代中央银行那样行事。1856年至1865年间, 该行主动操纵贴现率, 之后才恢复一种反应性弱得多的政策。正如查尔斯·索尔温(Charles Sowerwine)指出的, 普莱西研究的不足在于: 这种“高度技术性的讨论, 遮蔽了一个关于最高层政治决策的引人入胜的个案研究”。本章试图弥补一项忽视: 帝国面对逼近的金融危机时, 其政策取向的政治维度一直未受重视。Charles Sowerwine, "Review of *The Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871; Régents et gouverneurs de la Banque de France sous le Second Empire; La politique de la Banque de France de 1851 à 1870*, by Alain Plessis," *Journal of Modern History* 59, no. 3 (1987): 592–95; Plessis, *La politique de la Banque de France de 1851 à 1870*. 另见 Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, 2nd ed. (Oxford University Press, 1993), 284.
50. Daniele Besomi, "Clément Juglar and His Contemporaries on the Causes of Commercial Crises," *Revue européenne des sciences sociales* 47, no. 143 (2009): 17–18; Pierre-Carl Langlais, "La formation de la chronique boursière dans la presse quotidienne française (1801–1870): Métamorphoses textuelles d'un journalisme de données" (PhD diss., Université Paris 4 Sorbonne, 2016), 552–54.
51. Isaac Pereire, *Journal des débats*, July 16, 1838.
52. Clément Juglar, "Des crises commerciales et monétaires de 1800 à 1857," *Journal des économistes* 14, no. 40 (1857). 另见 Clément Juglar, *Des crises commerciales et leur retour périodique en France, en Angleterre, et aux Etats-*

- Unis* (Guillaumin, 1862); Mary S. Morgan, *The History of Econometric Ideas* (Cambridge University Press, 1990), 41–42.
53. Bertrand Gille, “Les crises vues par la presse économique et financière (1815–1848),” *Revue d’histoire moderne et contemporaine* 11, no. 1 (1964): 28.
54. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, par Achille Fould, ministre d’état de la maison de l’empereur, January 30, 1856–July 1, 1856. 遗憾的是，这些纪要中似乎只有一小部分在 1856 年这一年份里被详细保存下来。幸运的是，这一时期正是政府对金融市场干预最直接的阶段，为了解当时政府政策的形成提供了一扇宝贵的窗口。
55. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, June 18, 1856.
56. *Le Moniteur universel*, September 28, 1855. 这一插曲将在本章后文详述。
57. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, March 8, 1856.
58. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, March 8, 1856. 和平谈判于 1856 年 2 月在巴黎开启，以 1856 年 3 月 30 日的《巴黎条约》告终。富尔德告诫同僚不要自欺欺人，以为被克里米亚战争吞噬的资源会很快释放出来。现实更为棘手。军队与军费不会立即收缩，而和平也无法化解舆论中郁积的问题。
59. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, March 8, 1856.
60. *Le Moniteur universel*, March 9, 1856.
61. Plessis, *La politique de la Banque de France de 1851 à 1870*, 278.
62. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, April 9, 1856.
63. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, April 9, 1856.
64. 铁路股票确实以发行价许多倍的价格成交，有些甚至比富尔德估计的还高：巴黎—里昂线与里昂—地中海线的成交价超过其名义价值的五倍。最离谱的是东部线：其股票逼近九百法郎，而每股自 1853 年发行以来仅实缴一百法郎。Entry for April 15, 1856, Cours authentique: Compagnie des agents de change, in Hautcœur and Riva, Data for Financial History (DFIH) Database, <https://dfih.fr/stock-exchanges/1/1856-04-15>.
65. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, April 9, 1856.
66. Caron, *Histoire des chemins de fer en France*, 235.

-
67. AN C 1049, Commissariat de la Bourse, December 15, 1855. 交易所警务专员的这份评估显然受到拿破仑三世内阁的重视：它被收入了大臣们发起的立法项目的卷宗之中。
68. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 56–65.
69. *Economist*, July 5, 1856.
70. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, February 16 and 20, 1856. 1856年2月，财政大臣提起了格莱斯顿申请的银行方案；格莱斯顿是自由派英国政治家、未来首相的堂兄弟。格莱斯顿希望以股份公司的形式组建一家法英国际银行。他后来终于在1859年成功创办了工商信贷银行（Crédit industriel et commercial）。该方案旨在按英国模式创立一家大型存款银行，把以支票付款的英国做法“归化”进法国社会。关于公众对格莱斯顿与这家银行的看法以及仇英情绪，详见本书第三章对警务监视报告的讨论。关于该银行，另见 Nicolas Stoskopf, “Histoire du Crédit industriel et commercial (1859–2009),” *Éditions la branche, HAL archives ouvertes* 311 (2009): 9.
71. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, March 22, 1856.
72. AN C 1049, Ministerial report of April 25, 1856, on sociétés en commandite.
73. *Economist*, July 5, 1856. 该法为股票面额设置了下限，以限制向小额投资者发行，并对股票在大额资本缴足之前的交易施加诸多限制。它还规定了监事会的严格问责制：若公司对自身章程或业绩作任何不实陈述，监事会成员可锒铛入狱。它规定公司在全部资本认足、且每名认购人至少缴付其所认份额四分之一之前，不得正式设立。股票在缴足之前一直挂在认购人名下，而认购人须对其所认全额负责。公司股票在五分之二缴足之前不得交易。监事会由五名股东组成，由股东大会提名。监事会负责核查账目、监督执行经理（*gérant*），若其在无有据利润基础的情况下同意派息，须承担责任。若账目、申报的持股人、公司成员或不实股息申报有任何虚报伪造，监事会成员还将因欺诈而面临罚金与监禁。
74. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 111–13. 股份两合公司的初始名义资本总额，从1855—1856会计年度（7月至次年6月）的19亿法郎，跌至1857—1858年度的7,420万法郎，到1859—1860年度更跌至区区2,990万法郎。

-
75. 认为第二帝国法国的公民参与场所为一种更持久的共和主义提供了训练场的论点, 见 Philip G. Nord, *The Republican Moment: The Struggle for Democracy in Nineteenth-Century France* (Harvard University Press, 1995).
76. 关于围绕交易所妇女的争议, 见 Thompson, *Virtuous Marketplace*.
77. Jan Goldstein, "Moral Contagion: A Professional Ideology of Medicine and Psychiatry in Eighteenth- and Nineteenth-Century France," in *Professions and the French State, 1700–1900*, ed. Gerald L. Geison (University of Pennsylvania Press, 1984), 182.
78. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, May 7, 1856.
79. AN 247 AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, May 7, 1856.
80. 见 Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:50n3.
81. 1834 年 3 月 6 日的一项部令 (*arrête*) 把巴黎交易所的管理委托给商会, 由商会与塞纳省省长及警察总监共同执掌。
82. ACCIP 2ETP/2/2/01 (1), Chambre de commerce au ministre du commerce, May 12, 1856.
83. ACCIP 2ETP/2/2/01 (1), Chambre de commerce au ministre du commerce, May 12, 1856.
84. ACCIP 2ETP/2/2/01 (1), Chambre de commerce au ministre du commerce, May 12, 1856.
85. ACCIP 2ETP/2/2/01, Note of January 24, 1858. 年度认购人数, 以三十六万除以 150 法郎得出。每日使用者的估计数, 以三十四万除以 300 (约略的交易日数, 扣除周日与节假日) 得出, 为 1,133 人。对实物商品市场征收的每日五十生丁的税显然是一场彻底的失败; 巴黎商会在其实施后不久即吁请废除。
86. Feydeau, *Mémoires d'un coulissier*, 216; Nelly Hissung-Convert, *La spéculation boursière face au droit 1799–1914*, Bibliothèque de droit privé 511 (L.G.D.J., 2009), 394.
87. Alfred Colling, *La prodigieuse histoire de la Bourse* (Société d'éditions économiques et financières, 1949), 262–63.
88. Amable S. Bellée, *Des résultats du tourniquet à la Bourse sur la fortune mobilière de la France, etc.* (E. Dentu, 1858), 43.
89. Bellée, 53–54.

90. 法国东部的省份，在卢森堡正南，首府为南锡。我特意点出这个省，是因为它最早、最激烈地表达了对金融体制的不满，且将贯穿本书反复出现〔原书作“贯穿全篇论文”，系书稿由学位论文改写时的残留；同书注 70 即作“本书第三章”。译文按成书订正。——编注〕。
91. AN F 70 60 Drouot, Antoine Joseph, député de la Meurthe, “Proposition de remplacement de l’impôt des 17 centimes sur la propriété foncière par un droit sur la transmission des actions et obligations industrielles,” signed February 19, 1855, received February 22, 1855, at the cabinet of the Ministry of State.
92. Jacques Perret, “Séance du corps législatif du 4 juin 1856,” in *Les grands discours parlementaires de XIXe siècle de Benjamin Constant à Adolphe Thiers, 1800–1870*, ed. Éric Anceau (Armand Colin, 2005), 285.
93. Perret, 285.
94. Perret, 288.
95. 记名证券二十生丁；不记名（即可自由转让）证券按每百法郎每年征收十二生丁。1858 年财政法，1857 年 6 月 23 日颁布，引自 Hissung-Convert, *La spéculation boursière face au droit 1799–1914*, 307.
96. Perret, “Séance du corps législatif du 4 juin 1856,” 289. 佩雷主张把税推广到“一切实业证券，乃至公债本身”。
97. Paul Deloynes, *Précis de droit administratif, conforme au programme officiel, contenant le texte et les commentaires des lois votées par l’Assemblée nationale dans la session de 1871* (Cotillon, 1872), 199.
98. AN F 18 570, Anonymous reform proposal, ca. 1854–56, documents divers, presse parisienne, Division de la presse, de l’imprimerie et de la librairie, direction générale de la sûreté publique, Ministère de l’intérieur. 这个说法出自一份倡议证券税的匿名改革方案，存于内务部档案。这份手写文件从其存档位置看，可能是某篇已发表文字的抄录。作者声称，这样一种税将提供“Possibilité pour le Gouvernement d’un contrôle efficace, et partant, sécurité, moralité dans les transactions et comme conséquence de cet ensemble de mesure, la Rente redevenant ce qu’elle n’aurait jamais dû cesser d’être: Le Criterium de la Bourse.”
99. Henry Moreau, “Review of Albert Le Guay, docteur en droit, *Droits de timbre et de transmission sur les valeurs mobilières: Examen critique et application de la loi du 23 juin 1857*,” *Le correspondant* 45 (V.-A. Waille, 1858): 186–88.

-
100. 经由《金融周报》的视角对这场危机所作的详细重构, 见第六章。
 101. 这一思路的论证应用于 1857 年证券税的, 见 Hissung-Convert, *La spéculation boursière face au droit 1799–1914*, 307.
 102. Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:295.
 103. Pierre-Cyrille Hautcœur and Angelo Riva, “The Paris Financial Market in the Nineteenth Century: Complementarities and Competition in Microstructures,” *Economic History Review* 65, no. 4 (November 1, 2012): 1336–37.
 104. Perret, “Séance du corps législatif du 4 juin 1856,” 286.
 105. Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:296.
 106. “Société générale des chemins de fers romains, Assemblée générale of Mai 31, 1859,” *Journal des chemins de fer* 18 (July 9, 1859): n27.
 107. 这一点在该时期的警务报告(见第五章)与历史研究中都得到证实; 见 Hautcœur and Riva, “Paris Financial Market in the Nineteenth Century,” 1336–37.
 108. AN F 18 362, Folder on *L'Industrie* articles “signaled as having contained false news of the Bourse.” 帝国总检察长、参事院参事就《实业》1859 年 4 月 2 日一期中一篇文章签署的便笺。
 109. *L'Industrie*, April 2, 1859.
 110. *L'Industrie*, April 2, 1859.
 111. Piketty, Postel-Vinay, and Rosenthal, “End of the Rentiers,” 16.
 112. Thomas Piketty, *Capital in the Twenty-First Century*, trans. Arthur Goldhammer (Belknap Press of Harvard University Press, 2014), 242–43.
 113. 关于对拿破仑三世所谓的圣西门主义持怀疑态度的论述, 见 James F. McMillan, *Napoleon III, Profiles in Power* (Longman, 1991; Routledge, 2013), 138–39.
 114. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 85.
 115. 据 AN F 12 6790 and 6791, 引自 Jean Autin, *Les frères Pereire: Le bonheur d'entreprendre* (Perrin, 1984), 112.
 116. Archives nationales du monde du travail (hereafter ANMT) 25 AQ 2, Crédit mobilier, assemblées générales procès verbaux, April 29, 1854.
 117. ANMT 25 AQ 2, Crédit mobilier, assemblées générales procès verbaux, April 29, 1854.

118. ANMT 25 AQ 2, *Crédit mobilier, assemblées générales procès verbaux*, April 29, 1854. 这篇演说 1854 年在《实业》上分数期重刊。
119. William Newmarch, “On the Recent History of the *Crédit mobilier*” (presented at the 28th meeting of the British Association for the Advancement of Science, Leeds, September 28, 1858). 五百法郎的股票名义价值, 有别于我们后文将提到的、在交易所上成交的二级市场价值。这一区分对于理解股票价值、进而理解公司总市场估值随时间增长的倍数至关重要。名义价值是实缴资本, 供当下使用。市场价值则代表一种面向未来的指标, 即从市场参与者视角看的预期盈利。后者是否为公司当下的业绩所支撑, 全看观者自己怎么判断。供参考: 资本总额折合 240 万英镑, 每股二十英镑。
120. Bertrand Gille, “La fondation du *Crédit mobilier* et les idées financières des frères Péreire,” in *La banque en France au XIXe siècle: Recherches historiques* (Librairie Droz, 1970), 129; M. Aycard, *Histoire du Crédit mobilier, 1852–1867* (Librairie internationale, 1867), 352. 这一意图写入了公司章程: 章程授权该行发行六亿法郎的债券。
121. 该行认购任何外国证券发行均须政府批准, 该行的董事任命法令也是如此, 引自 Aycard, *Histoire du Crédit mobilier, 1852–1867*, 2–3. 路易一拿破仑于 1852 年 11 月 18 日以法令批准该行章程。Gille, “La fondation du *Crédit mobilier* et les idées financières des frères Péreire,” 128.
122. 关于上层银行界对动产信贷银行非同寻常的参与, 见 Stoskopf, “‘New Bank,’” 68–69.
123. 公共工程大臣皮埃尔·马涅, 1852 年 11 月 4 日, 引自 Gille, “La fondation du *Crédit mobilier* et les idées financières des frères Péreire,” 131.
124. 马涅语, 引自 Gille, 131.
125. 马涅语, 引自 Gille, 131–32. 尽管创办人对许多要求作出让步, 例如取消创办人特权, 但最终他们获准在初始资本全部认足之后, 按五百万资本发行一亿债券, 换言之, 二十倍杠杆, 即最多可发行 12 亿法郎的债券。
126. Caroline Fohlin, “Investment and Commercial Banks,” in *The Oxford Encyclopedia of Economic History*, ed. Joel Mokyr, vol. 5 (Oxford University Press, 2005), 136–37; Helen M. Davies, *Emile and Isaac Pereire: Bankers, Socialists and Sephardic Jews in Nineteenth-Century France* (Manchester University Press, 2015), 117–19. 伯努瓦·富尔德出任首任董事长, 1854 年因

个人丑闻去职，伊萨克·佩雷尔遂接任；他此前已是该行的初始创办人与董事会成员之一。

127. Elisabeth Paulet, *The Role of Banks in Monitoring Firms: The Case of the Crédit Mobilier*, Routledge Explorations in Economic History (Routledge, 1999), 137. 股息约为二百法郎，即名义资本的 40%。据波莱 (Paulet)，股息收益率为 1853 年 13.4%、1854 年 11.8%、1855 年 40.74%、1856 年 23%；Aycard, *Histoire du Crédit mobilier, 1852–1867*, 148.
128. *Le Moniteur universel*, September 28, 1855. 政府方面存在一种私人部门的、或者说反向的挤出忧虑，担心资金全都涌向私人市场。
129. Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse* (Garnier frères, 1857), 141–42.
130. *Economist*, Foreign Correspondence, July 5, 1856; Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse* (1857), 141. 炙手可热的动产信贷银行债券，显然有把资本市场挤垮的危险。该行董事提出过一个变通办法，即以短期与长期票据作某种组合安排，但此方案激起了过量纸钞将被抛入流通的担忧，最终于 1856 年 3 月被政府扼死。
131. Pierre Antoine Berryer et al., *Affaire de Monsieur Goupy contre le Crédit mobilier: Avec les plaidoiries de Maître Emile Ollivier pour Goupy et de Maître Sénard pour la compagnie; Les conclusions de l'avocat général Portier* (Guiraudet et Jouaust, 1857).
132. AN 223 AP, Berryer, Pierre Antoine.
133. AN 223 AP, Berryer, Pierre Antoine.
134. 外国报道例如见 *Economist*, July 5, 1856; *Railway Times*, July 5, 1856; and the *Frankfurter Museum*, July 5, 1856.
135. AN 45AP 4, Eugène Rouher private correspondence, Piétri file, report of July 10, 1856.
136. Perret, “Séance du corps législatif du 4 juin 1856,” 285–86.
137. Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse* (1857), 258.
138. AN 45AP 4, Rouher private correspondence, Piétri file, report of July 10, 1856.
139. AN 247AP 154 MI, Procès verbaux du Conseil des ministres, June 28, 1856.
140. F 12 6827, Minister of commerce to Jules Mirès, July 17, 1856, quoted in Charles E. Freedeman, “Joint-Stock Business Organization in France, 1807–1867,” *Business History Review* 39, no. 2 (June 1965): 91.

141. Nicolas Stoskopf, *Banquiers et financiers parisiens*, vol. 7, *Banquiers et financiers parisiens* (Picard, 1991), 42; Caron, *Histoire des chemins de fer en France*, 233–34; Nicolas Stoskopf, “Morny et le système bancaire,” chapter 8 in *Morny et l’invention de Deauville* (Armand Colin, 2010), 153–66.
142. Stoskopf, *Banquiers et financiers parisiens*, 7:46.
143. AN F 18 includes numerous folders on newspapers published during the period.
144. *La Presse*, September 14, 1861, 3.
145. 布东在 1865 年 8 月 20 日《实业与商业报》(*Gazette de l’industrie et du commerce*) 刊出的一篇金融报界述评中被称为“金融报界最聪慧的主编之一”。1868 年 6 月,《股东报》约有 9,125 名订户,在金融报纸中位居前列。相比之下,《实业》有 9,695 名,《铁路报》有 6,250 名,罗特希尔德系的《金融周报》有 6,620 名。AN F 18 295, *Tirage des principaux journaux politique de Paris au 1er juin 1868*.
146. AN F 18 366, File on the *Journal des actionnaires*, which includes Boudon’s article “Crédit mobilier, article suite et fin,” June 3, 1865.
147. Raoul Boudon, *La vérité sur les institutions de crédit privilégiées en France: La Banque de France, le Comptoir national d’escompte, la Société générale de crédit industriel et commercial, le Crédit foncier de France, le Crédit agricole, le Crédit mobilier* (Dubusson, 1862).
148. “Alfred Darimon,” in Adolphe Robert and Gaston Cougny, *Dictionnaire des parlementaires français comprenant tous les membres des Assemblées françaises et tous les ministres français depuis le 1er Mai 1789 jusqu’au 1er Mai 1889*, vol. 1 (Bourloton, 1889); Plessis, *Rise and Fall of the Second Empire, 1852–1871*, 133, 144.
149. 布东年轻时数次会见傅立叶,后来成为《法郎吉》(*La Phalange*) 的编辑之一,且始终撰写金融问题的文章。他曾试图创办一份报纸《政治与金融真相》(*La vérité politique et financière*),但未能获得国家核准。因此,他在 1860 年代以专著与报章文章的形式发表自己的思想。Achille Mercier, “Nécrologie: Raoul Boudon,” *La science sociale* 2, no. 16 (November 1, 1868). 此外,达里蒙在他为《新闻报》所写的书评 (September 9, 1863, 3) 中称赞布东敢于“把大多只在私下窃语中流传的东西明说出来”。达里蒙注意到布东与蒲鲁东对金融投机的批评之间的相似。他作此比较,并非要挑起“思想

上的争执”，而只是“向那份出自对金融体系的正经分析的统一真理致敬”。蒲鲁东的手册将在第六章分析。

150. 布东是 Georges Duchêne, *La spéculation devant les tribunaux, pratique et théorie de l'agiotage: Études sur la féodalité financière* (Librairie centrale, 1867) 的主要来源。戈利耶称布东为“l'un des premiers dans la presse, discuta sans ménagement ni réticences le système financier qui date de 1852.” A. Gaulier, *Réponse d'un électeur à un ancien constituant* (Armand le Chevalier, 1869), 14.
151. Boudon, *La vérité sur les institutions de crédit privilégiées en France*, 90–91.
152. 布东把全书（共四部分）的第三部分整个献给动产信贷银行，其他银行则在前几部分各得短章。第四部分献给一项正面方案：一家有益于社会的金融机构。本书聚焦动产信贷银行，视其为公众对金融体制怒火最重要的靶子，但应当指出，其他大型公共银行在 1860 年代同样受到抨击。金德尔伯格 (Kindleberger) 指出，地产信贷银行因把放款集中于巴黎而非外省而受到攻击，农业信贷银行则因把资金转投埃及债券的投机而受到批评。Kindleberger, *Financial History of Western Europe*, 110.
153. Boudon, *La vérité sur les institutions de crédit privilégiées en France*, 204.
154. Boudon, 208.
155. Boudon, 209.
156. Boudon, 208.
157. Boudon, 211–12.
158. Boudon, 209–10.
159. 致财政大臣的信，1858 年 6 月 9 日，引自 Rondo E. Cameron, “The Crédit Mobilier and the Economic Development of Europe,” *Journal of Political Economy* 61, no. 6 (1953): 465.
160. Boudon, *La vérité sur les institutions de crédit privilégiées en France*, 261.
161. Boudon, 261.
162. Boudon, 259–60.
163. Boudon, 249–56.
164. 这些言论中包括反犹太主义的观念：说犹太董事腐败，从内部蛀空机构，而不说机构的失败缘于制度设计的缺陷。带种族面向的金融反犹太主义始见于迪谢纳 (Duchêne) 的 *La spéculation devant les tribunaux, pratique et théorie*

- de l'agiotage* (1867), 随后在爱德华·德律蒙 (Édouard Drumont) 的 *La France juive* (1886) 中表达得更为强烈; 该书将在结论中讨论。
165. 这样一来, 国家走向资本自由化的路径, 不同于史家在谢瓦利埃—科布登条约的叙述中通常所讲的那一条; 该条约在国际贸易领域一般被视为政权拥抱经济自由化的标志。例如见 Nye, “Myth of Free-Trade Britain and Fortress France” Marsh, *Bargaining on Europe*; Accominotti and Flandreau, “Bilateral Treaties and the Most-Favored-Nation Clause” Todd, “1860.”
 166. 财政大臣阿希尔·富尔德致商业大臣, 1863 年 5 月 9 日, 引自 Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 115.
 167. Hubert Bonin, “Le Crédit lyonnais, la société générale et les autres: Essai d’appréciation des rapports de force (1864–1966),” in *Le Crédit lyonnais (1863–1986)* (Librairie Droz, 2003), 725–49.
 168. Stoskopf, “‘New Bank,’” 76–77.
 169. 关于该银行的遗产与败落, 见 Cameron, “The Crédit Mobilier and the Economic Development of Europe” Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:264–66.
 170. Greenfield, *The Making of a Fiscal-Military State in Post-Revolutionary France*; David Todd, *A Velvet Empire: French Informal Imperialism in the Nineteenth Century*, *Histories of Economic Life* (Princeton University Press, 2021).
 171. *Le Moniteur universel*, February 16, 1865, 1, 着重号为笔者所加。
 172. *Le Moniteur universel*, February 16, 1865, 1.

第五章 资本的两面

1. Paul Bairoch, *Commerce extérieur et développement économique de l’Europe au XIXe siècle* (Mouton, 1976), 98–107; Michael Graff, A. G. Kenwood, and A. L. Loughheed, *Growth of the International Economy, 1820–2015*, 5th ed. (Routledge, 2014), 42. 在 1850 与 1860 年代, 巴黎与伦敦争雄, 同为世界头号资本输出地。
2. Donald A. Walker, “A Factual Account of the Functioning of the Nineteenth-Century Paris Bourse,” *European Journal of the History of Economic Thought* 8, no. 2 (June 2001): 194.

3. 据奥特克尔与里瓦的说法,“交易量的绝大部分”发生在场外市场。时人与史学家的其他记述也证实了这一点,尽管无法作出数值估计。Pierre-Cyrille Hautcœur and Angelo Riva, “What Financiers Usually Do, and What We Can Learn from History,” *Accounting, Economics and Law* 3, no. 3 (April 2013): 10.
4. Archives de la Préfecture de police (hereafter APP), DA 351, Secretary general of the minister of finances to the prefect of police, August 4, 1859.
5. APP DA 351, Complaint from Auguste Dusautoy, tailor to the emperor, at 14 blvd des Italiens, to the police commissioner of opéra, November 25, 1856.
6. 在流动性高的市场中,买价与卖价之间的价差相对较窄,使进出金融证券的成本更低。流动性高的市场还给金融资产的价格带来溢价,此说以约翰·梅纳德·凯恩斯的阐发最为著名;见 *The Collected Writings of John Maynard Keynes* (Cambridge University Press, 2013), 226–27, 237–39.
7. 既有文献把这次取缔解释为 1857—1858 年金融危机的副产品。按这些记述,场外市场被解散是因为:在危机后的衰退中,官方证券经纪人面临交易佣金萎缩,而此时他们正需要收回许多新经纪人在繁荣年间为席位支付的大笔款项。按这种读法,公会鼓动取缔巴黎场外市场,为的是在金融活动低迷期保住自己的市场份额。此说见 Paul-Regis Pollin, “La coulisse au XIXe siècle: De l’illégalité à la reconnaissance,” in *Le marché financier français au XIXe siècle: Aspects quantitatifs des acteurs et des instruments à la Bourse de Paris*, ed. Georges Gallais-Hamonne and Pierre-Cyrille Hautcœur (Publications de la Sorbonne, 2007), 103; Pierre-Cyrille Hautcœur and Angelo Riva, “The Paris Financial Market in the Nineteenth Century: Complementarities and Competition in Microstructures,” *Economic History Review* 65, no. 4 (November 1, 2012): 1326–53.
8. Jules François Jeannotte-Bozérián, *La Bourse: Ses opérateurs et ses opérations*, vol. 1 (E. Dentu, 1859), 180. 警察曾暂时解散场外市场,但公会的投诉往往无人理睬。例如 1842 年,财政大臣与警察总监在铁路股票狂热期间拒绝干预。
9. Robert Darnton, *The Forbidden Best-Sellers of Pre-Revolutionary France* (W. W. Norton, 1996); Bernard E. Harcourt, *The Illusion of Free Markets: Punishment and the Myth of Natural Order* (Harvard University Press, 2011). 关于十九世纪对书籍贸易的警务管制,见 Michael J. Heffernan, “Rogues, Rascals and Rude

- Books: Policing the Popular Book Trade in Early-Nineteenth-Century France,” *Journal of Historical Geography* 16, no. 1 (January 1, 1990): 90–107.
10. Jill Harsin, *Policing Prostitution in Nineteenth-Century Paris* (Princeton University Press, 1985), 79.
 11. Steven L. Kaplan, “(Re-)Thinking Regulation: Police, Prices, Markets,” in *The Stakes of Regulation: Perspectives on Bread, Politics and Political Economy Forty Years Later*, Anthem Other Canon Economics (Anthem, 2015), 15, 58.
 12. Kaplan, 12–13.
 13. Judith A. Miller, *Mastering the Market: The State and the Grain Trade in Northern France, 1700–1860* (Cambridge University Press, 1999), 14, 25. 在 1709 年至 1853 年间，国家管理谷物短缺的能力远为精进。米勒（Miller）论证说，到 1852—1853 年，市场终于被“驯服”，拿破仑三世由此得以施行一种可行的自由贸易。
 14. George Rutledge Gibson, *The Stock Exchanges of London, Paris, and New York: A Comparison* (G. P. Putnam, 1889), 34. 除公会规模的限制外，官方证券经纪人还被禁止为自营交易。他们是严格意义上的中介，而纽约证券交易所的许多经纪人则为自营持有证券。伦敦明确区分两类人：充当官方做市商的“经纪人”（brokers）与为自营买卖证券的“自营商”（jobbers），尽管两者都是交易所会员。
 15. Kaplan, “(Re-)Thinking Regulation,” 18.
 16. Académie française, *Dictionnaire de l'Académie française*, 7th ed., vol. 1 (Firmin-Didot, 1878), 419. 1835 年版把 *coulisse* 一词定义为剧院的后台：在观众的直接视野之外，却对演出关系重大。这种辅助性的影子世界——神秘，却为聚光灯下的活动运转所不可缺——与公众对金融场外市场的印象正相吻合。第二帝国时期，*coulisse* 一词终于获得正式的辞书承认，坐实了它从金融圈的外缘向更广大的公众意识的攀升。到 1878 年，该词典把场外经纪人定义为“在政府证券交易时间之前或之后、在官方证券经纪人场内市场之外于交易所做生意的人”。
 17. Paul Lagneau-Ymonet, Amir Rezaee, and Angelo Riva, “Nouvelles des archives: Aux sources de l'histoire sociale des professions boursières; Les archives du personnel de la compagnie des agents de change de Paris,” *Entreprises et histoire*, no. 74 (September 30, 2014): 118–21. 连公会档案受到金融史家

- 关注的热潮，也是过去一二十年才有的事；见 Lacey L. Plache, “Financial Institutions, Government Policy, and Industrialization: The Development of the French Stock Market, 1852–75” (University of California, Los Angeles, 1999), 46, 162. 为绕开缺失的行情数据，普拉歇（Plache）以阿方斯·库尔图瓦（Alphonse Courtois）的年刊 *Tableaux des cours des principales valeurs* (Garnier frères, 1862) 为基础，剔除场内市场挂牌证券的行情，反推出逐年场外市场行情。这一进路的缺陷是：它过分强调现货价格的重要性，只处理逐年波动，无法计入场外市场上的衍生品行情，也无法计入场内市场与场外市场在同一时点上的价差。据波林（Pollin）的说法，场外市场的非法性与非正式性使它成为一个异乎寻常地“棘手”的历史探究对象。Pollin, “La coulisse au XIXe siècle,” 88. 已知场外市场早在 1820 年代就在传播独立的行情，但 1870 年代以前很难有系统地获得场外市场行情数据。因此，DFIH 对场外市场的记录始于 1874 年，而对场内市场的数据始于十八世纪末。P.-C. Hautcœur and A. Riva, eds., *Data for Financial History (DFIH) Database*, <https://dfih.fr/> (Paris School of Economics, 2018).
18. 经济史家强调场外市场在支撑实业发展、服务被官方经纪人忽视的客户方面的功能角色。他们强调它与场内市场之间合作与冲突交替的不安关系：每当竞争激化，就催生周期性的自由化改革。Pierre Dupont-Ferrier, *Le marché financier de Paris sous le Second Empire* (Presses universitaires de France, 1925), 176; Pollin, “La coulisse au XIXe siècle,” 111; Plache, “Financial Institutions, Government Policy, and Industrialization” Hautcœur and Riva, “Paris Financial Market in the Nineteenth Century.” 关于 1885 年的期货规制，见 Paul Lagneau-Ymonet and Angelo Riva, “Trading Forward: The Paris Bourse in the Nineteenth Century,” *Business History* 60, no. 2 (February 17, 2018): 14–15. 关于 1898 年降低经纪佣金以支撑公会市场份额，见 Marc Flandreau and Pierre Sicsic, “Crédits à la spéculation et marché monétaire: Le marché des reports en France de 1875 à 1914,” in *Politiques et pratiques des banques d’émission en Europe (XVIIe–XXe siècle): Le bicentenaire de la Banque de France dans la perspective de l’identité monétaire européenne* (Albin Michel, 2003), 214–15.

19. Eugene N. White, "The Paris Bourse, 1724–1814: Experiments in Microstructure," in *Finance, Intermediaries, and Economic Development*, ed. Jean-Laurent Rosenthal et al. (Cambridge University Press, 2003), 44.
20. APP DA 351, "Mémoire sur la coulisse de la Bourse," October 12, 1853. 据几位知名场外经纪人 1853 年所撰的一篇陈情书, 场外市场已存在六十年, 其起源可追溯到 1793 年。
21. APP DA 351, Report from an officier de la paix, police municipale, February 8, 1851.
22. APP DA 351, Minister Claude-Marius Vaïsse to the préfet de police, Carlier, March 4, 1851; Commissariat de la Bourse to the préfet de police, March 5, 1851.
23. APP EA 22 (II), Carlier, Pierre (1794–1858); *Le Moniteur universel*, February 26, 1836.
24. APP DA 351, "Mémoire sur la coulisse de la Bourse," October 12, 1853.
25. Jeannotte-Bozérián, *La Bourse*, 1:186.
26. Jeannotte-Bozérián, 1:190.
27. APP DA 351, "Mémoire sur la coulisse de la Bourse."
28. Pollin, "La coulisse au XIXe siècle," 100–101.
29. APP DA 351, Commissariat de la Bourse to the préfet de police, June 24, 1858.
30. Alphonse Boistel, *Précis de droit commercial: Cours professé à la faculté de droit de Paris* (E. Thorin, 1878), 425.
31. Lamst, *Manuel de la Bourse ou Guide du capitaliste, du rentier, de l'agent de change et du banquier, pour ce qui concerne les fonds public*, 15th ed. (E. Ducrocq, 1853), 30–31.
32. 关于 1680 年代阿姆斯特丹与 1780 年代法国已有衍生品的记述, 见 José de la Vega, *Confusion de Confusiones: Portions Descriptive of the Amsterdam Stock Exchange* (Harvard Graduate School of Business Administration, 1957), 24; George V. Taylor, "The Paris Bourse on the Eve of the Revolution, 1781–1789," *American Historical Review* 67, no. 4 (1962): 967–68.
33. APP DA 351, "Mémoire sur la coulisse de la Bourse." 一位前任议员与立法者对期权市场的时间尺度有完全相同的记述, 见 Marie Louis Maurice de Fumeron, *Observations sur le régime actuel de la Bourse* (W. Remquet, 1862), 198–99. 此外, 场外市场的合约无法诉诸法律执行, 其结清有赖于参与者的信誉与市场的自治能力。

-
34. Bishnupriya Mishra and Sathya Swaroop Debasish, *Financial Derivatives* (Excel Books India, 2009), 142; Rob Quail and James A. Overdahl, *Financial Derivatives: Pricing and Risk Management* (John Wiley and Sons, 2009), 372.
 35. Franck Jovanovic, “Economic Instruments and Theory in the Construction of Henri Lefèvre’s ‘Science of the Stock Market,’ ” in *Pioneers of Financial Economics*, ed. Geoffrey Poitras, vol. 1 (Edward Elgar, 2006), 185.
 36. Alexandre Houssiaux, ed., *Almanach de la Bourse* (Houssiaux, 1856), 56–62. “合成”指把期货与期权交易组合起来, 以获得对金融证券价格变动的一种定制的敞口。
 37. 我得出这个结论, 靠的是逐一检视 1850 年代英国投资手册, 即以下各书所引者: Paul Crosthwaite et al., *Invested: How Three Centuries of Stock Market Advice Reshaped Our Money, Markets, and Minds* (University of Chicago Press, 2023); T. S. Harvey, *What Shall I Do with My Money? Or, Thoughts About Safe Investments* (Published by the author, 1852); Thomas Fortune, *Fortune’s Epitome of the Stocks and Public Funds*, 17th ed. (Letts, 1856); Francis Playford, *Practical Hints for Investing Money: With an Explanation of the Mode of Transacting Business on the Stock Exchange* (Smith, Elder, 1855), 57; *How to Make Money in the Stock Exchange, Bank and Mining Shares, Land Lots, &c.; or, Hints to Speculators, by a Late M.P.*, 21st ed. (William Cornish, 1857); Gresham Omnium (pseud.), *A Handy Guide to Safe Investments* (Groombridge, 1858), 40. 这个抽样是否足以定论, 我不敢断言。
 38. Lamst, *Manuel de la Bourse ou Guide du capitaliste*, 45–46.
 39. Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse* (Garnier frères, 1854), 63.
 40. 奥特克尔在其论述中肯定了这一看法, 但未超出这一点展开讨论: “如果考察期货报价, 场外市场远比官方市场活跃, 因为——至少到 1885 年为止——它几乎包揽了全部此类交易; 这使它有悖论意味地得以达到比官方市场更‘真实’的行情。” Pierre-Cyrille Hautcœur, ed., *Le marché financier français au XIXe siècle*, vol. 1 (Publications de la Sorbonne, 2007), 119.
 41. APP DA 351, Chamber Syndicate of the CAC to the minister of finance, November 29, 1850.
 42. APP DA 351, Chamber Syndicate of the CAC to the minister of finance, November 29, 1850.

43. APP DA 351, “Mémoire sur la coulisse de la Bourse.”
44. Karl Marx, *Grundrisse: Foundations of the Critique of Political Economy* (Penguin, 1993), 524; Anthony Giddens, *The Consequences of Modernity* (Polity, 1990), 14; David Harvey, *The Condition of Postmodernity: An Enquiry into the Origins of Cultural Change* (Blackwell, 1991), 260.
45. Kenneth D. Garbade and William L. Silber, “Technology, Communication and the Performance of Financial Markets: 1840–1975,” *Journal of Finance* 33, no. 3 (1978): 819–32. 关于其他语境中同类考察的综述，见 Roland Wenzlhuemer, *Connecting the Nineteenth-Century World: The Telegraph and Globalization* (Cambridge University Press, 2015), 87.
46. Kevin H. O’Rourke, *Globalization and History: The Evolution of a Nineteenth-Century Atlantic Economy* (MIT Press, 1999); Jürgen Osterhammel, *The Transformation of the World: A Global History of the Nineteenth Century, America in the World* (Princeton University Press, 2014).
47. Wenzlhuemer, *Connecting the Nineteenth-Century World*, 254–55. 汉普夫与米勒－波尔的文集“批判地重新审视这些关于时空消灭的宏大叙事”，转而考察全球商业、新闻与政治如何适应电报。Michaela Hampf and Simone Müller-Pohl, eds., *Global Communication Electric: Business, News and Politics in the World of Telegraphy*, *Global History* 15 (Campus Verlag, 2013), 9. 另有一种论点认为，电报整合造成了时间上的不对称，而期货正是为化解这种不对称应运而生的，见 Alexander Engel, “Buying Time: Futures Trading and Telegraphy in Nineteenth-Century Global Commodity Markets,” *Journal of Global History* 10, no. 2 (2015): 284–306.
48. Donald MacKenzie, “‘Making,’ ‘Taking’ and the Material Political Economy of Algorithmic Trading,” *Economy and Society* 47, no. 4 (October 2, 2018): 501–23; Donald A. MacKenzie, *Trading at the Speed of Light: How Ultrafast Algorithms Are Transforming Financial Markets* (Princeton University Press, 2021). 这一框架被延伸用于英国金融市场上的纸带行情机，见 John Handel, “The Material Politics of Finance: The Ticker Tape and the London Stock Exchange, 1860s–1890s,” *Enterprise and Society*, March 4, 2021, 28.
49. 关于通信与套利，见 Carine Romey, “L’organisation de la Bourse de Paris,” in *Le marché financier français au XIXe siècle*, ed. Pierre-Cyrille Hautcœur, vol. 1 (Publications de la Sorbonne, 2007), 68–70.

-
50. Paul Charbon, “Genèse du vote de la loi de 1837, origine du monopole des télécommunications,” in *L'état et les télécommunications en France et à l'étranger 1837–1987: Actes du colloque organisé à Paris les 3 et 4 novembre 1987 par l'École pratique des hautes études, IVe section et l'Université René Descartes, Paris V*, ed. Catherine Bertho-Lavenir (Droz, 1991).
 51. Patrice Flichy, “The Birth of Long Distance Communication: Semaphore Telegraphs in Europe (1790–1840),” *Réseaux: Communication—technologie—société* 1, no. 1 (1993): 99. 巴黎议院的议员们, 例如 1837 年的阿热诺·德·加斯帕兰 (Agénor de Gasparin), 担心“这些线路肯定会落入……最富有的投机者之手……损害最穷困的商人”。
 52. *Le Moniteur universel*, April 24, 1849, 转引自 Lavialle de Lameillère, *Documents législatifs sur la télégraphie électrique en France précédés d'une introduction historique, 1841–1854* (Auguste Durand, 1865), 47.
 53. *Le Moniteur universel*, October 16, 1850.
 54. 关于电报及其规制的“国家主义起源”, 见 Pierre Musso, *Télécommunications et philosophie des réseaux: La postérité paradoxale de Saint-Simon* (Presses Universitaires de France, 1998), 249–59.
 55. George Sauer, “The Telegraph in Europe: A Complete Statement of the Rise and Progress of Telegraphy in Europe, Showing the Cost of Construction and Working Expenses of Telegraphic Communications in the Principal Countries, Etc.” (Private circulation, 1869), 10. 这里的“封建”不是指公共权力的私有化, 也不是指主权的分割。它是一个贬称, 指那些令人想起旧制度的特权。
 56. Musso, *Télécommunications et philosophie des réseaux*, 245–59.
 57. Michael B. Palmer, *International News Agencies: A History* (Palgrave MacMillan, 2019), 14.
 58. *Journal des économistes* 35 (1853): 269.
 59. Houssiaux, *Almanach de la Bourse*, 45.
 60. 转引自 Niall Ferguson, *The House of Rothschild*, vol. 2, *The World's Banker: 1849–1999* (Penguin, 2000), 64–65.
 61. APP DA 351.
 62. Palmer, *International News Agencies*, 40.

63. De Bryas Report of May 2, 1853, 转引自 Lameillère, *Documents législatifs sur la télégraphie électrique*, 284. 1852 年, 法国全国共拍发电文 41,418 份, 其中巴黎发出 19,425 份。
64. Loi du 22 Juin 1854, cited in Lameillère, 346.
65. Lameillère, *Documents législatifs sur la télégraphie électrique*, xxix.
66. 除《辩论报》与《祖国报》外, 另见 *Le Constitutionnel*, May 2, 1854.
67. *Journal des débats*, January 7, 1854, 4, 强调为原文所有。这一期先刊一篇介绍该公司的散文体报道, 随后在报纸后部刊出一整块广告。
68. *Le Pays*, April 27, 1854.
69. *Le Pays*, April 27, 1854.
70. *Gazette du midi*, January 12, 1854; 另见 *Journal du soir*, January 12, 1854.
71. APP DA 351, Blanchard to the préfet de police, June 1, 1854.
72. APP DA 351, Blanchard to the préfet de police, June 1, 1854.
73. Archives départementales des Bouches-du-Rhône (hereafter AD BdR), 1M 608–9.
74. *Le Nouvelliste*, 1854–55, 查阅于 Bibliothèque de Marseille à vocation régionale, Mi 203.
75. APP DA 351, Blanchard to the préfet de police, June 1, 1854.
76. APP DA 351, Commissaire de police de la Bourse to the préfet de police, June 15, 1854.
77. APP DA 351, Commissaire de police de la Bourse to the préfet de police, June 17, 1854.
78. AD BdR 1M 632; APP DA 351, Directeur de la sûreté générale to the préfet de Paris, June 28, 1854.
79. AD BdR 1M 608–9.
80. William H. Sewell, *Structure and Mobility: The Men and Women of Marseille, 1820–1870* (Cambridge University Press, 1985), 5. 1821 年至 1872 年间, 人口增长了 186%。
81. Sewell, 41.
82. Claire Lemerrier, “Les bourses en France au XIXe siècle, symboles d’un pouvoir commerçant?,” *Histoire, économie et société* 25, no. 1 (2006): 51–66.

-
83. Archives de la Chambre de commerce et d'industrie Aix Marseille-Provence (ACCIAMP), ME 1.2/01, Palais de la Bourse. 拿破仑三世 1860 年再度莅临, 为马赛交易所主持落成典礼。
84. AD Gironde, 8 M 74-75; Maurice Gontard, *Bourse de Marseille, de 1800 a 1914* (Imprimerie Robert, 1985), 77. 1853 年, 波尔多、马赛与里昂三地的经纪人公会会被日益增长的中介需求压得喘不过气, 联合争取享有巴黎公会同样的特权。直到 1862 年, 它们才被纳入同一套法律之下。
85. *Journal des débats*, July 12, 1855.
86. John Murray, *Hand-Book for Travellers in France*, 14th ed. (John Murray; Galignani, 1878), 160.
87. *La Presse*, July 11, 1855, 3; 另见 *Journal des débats*, July 12, 1855.
88. *Journal des débats*, July 12, 1855, 2.
89. *La Presse*, July 11, 1855, 3.
90. AD BdR 406 U 14, Interrogatoire de Appolinaire Pellegrin, April 28, 1855.
91. AD BdR 406 U 14, Etienne Martin, Isidore Devilliers, May 8, 1855.
92. AD BdR 406 U 14, Joseph Roche, April 30, 1855.
93. AD BdR 406 U 14, Joseph Roche, April 30, 1855. 不出所料, 警务专员在笔录中否认了这项安排。
94. AD BdR 406 U 14, Paul-Auguste Blavet, May 1, 1855.
95. AD BdR 406 U 14, Eugène Martin, April 27, 1855.
96. AD BdR 406 U 14, Appolinaire Pellegrin, April 28, 1855.
97. AD BdR 406 U 14. 其他马赛官方证券经纪人, 如罗什 (Roche), 在牵连自己一事上更有分寸。罗什淡化他与场外市场的关系, 声称他只去过一次他们的聚会, “纯粹是旁观和看热闹”。
98. AD BdR 406 U 14, Auguste Escalon, April 30, 1855.
99. AD BdR 406 U 14, Isidore Devilliers, May 8, 1855.
100. AD BdR 406 U 14, Auguste Escalon, April 30, 1855.
101. AD BdR 406 U 14, Paul-Auguste Blavet, May 14, 1855.
102. AD BdR 406 U 14, Préfet de police to the procureur impérial de Marseille, May 25, 1855.
103. AD BdR 406 U 14, Paul-Auguste Blavet, May 1, 1855.
104. Gontard, *Bourse de Marseille, de 1800 a 1914*, 61.
105. AD BdR 406 U 14.

106. 这种衍生品交易的日内执行, *La presse*, July 11, 1855 的报道中也有记述。
107. 正因如此, 可以说衍生品造就了一个更“完全”的市场。一个市场无须特别复杂就能表现出这一特性: 连“简单的期权也具有相当可观的力量去做这一点”。Stephen A. Ross, “Options and Efficiency,” *Quarterly Journal of Economics* 90, no. 1 (1976): 75–89.
108. 场外市场上的衍生品交易所需的预付现金, 远少于直接买卖金融证券。这使更多手头缺钱的投机者得以参与。
109. J.-G. Bordot, “La Coulisse,” *Journal des chemins de fer*, April 2, 1859, 3.
110. AD BdR 406 U 14.
111. *La Presse*, March 4, 1855; *Journal des économistes* 27 (1855): 457.
112. AD BdR 406 U 14, Paul-Auguste Blavet, May 14, 1855, and Etienne Martin, April 28, 1855.
113. AD BdR 406 U 14, Etienne Louis Charrier, May 14, 1855.
114. 场外经纪人沙里耶本人就是前任官方证券经纪人, 1849 年因操纵一个信使网络而受罚: 那个网络能比巴黎行情经邮政抵达马赛提前二十四小时弄到行情。在多番带头滋事之后, 他被迫放弃席位。Gontard, *Bourse de Marseille, de 1800 a 1914*, 65–67.
115. AD BdR 406 U 14, Paul-Auguste Blavet, May 14, 1855.
116. Wenzlhuemer, *Connecting the Nineteenth-Century World*, 47.
117. AD BdR 406 U 14, Etienne Martin, April 28, 1855.
118. *Le Sémaphore de Marseille*, December 9, 1855.
119. AD BdR 406 U 14.
120. Ernest Feydeau, *Mémoires d'un coulissier* (Calmann Lévy, 1882), 216. 旋转栅门是一项不得人心、抗议四起的改革, 六年后被废弃。
121. APP DA 351, Rapport du commissaire de l'Opéra, April 1, 1857; 另见 “Le parquet et la coulisse,” *La Côte*, April 25, 1859.
122. AN 607 AP 42, Correspondance de l'indicateur Mayer, 1852–53.
123. APP DA 351, Miscellaneous complaints to the préfet de police, 1856–57.
124. APP DA 351, Commissariat de la Bourse to the préfet de police, February 23, 1856, and April 18, 1856. 这个由一名石版画家经营的团伙自称“交易所里的或然市场”(des Eventualités à la Bourse)。
125. APP DA 351, Rapport du commissaire de l'Opéra, April 1, 1857.
126. APP DA 351, April 1, 1857.

127. *M. Mirès et M. de Rothschild* (E. Dentu, 1861), 13.
128. 据奥特克尔与里瓦依据公会档案的计算, 席位价格从 1849—1853 年间的 517,000 法郎涨到 1857 至 1863 年间的 1,880,000 法郎。这解释了 1850 年代末证券经纪人破产数目之高。Hautcœur and Riva, “Paris Financial Market in the Nineteenth Century,” 1338.
129. Hautcœur and Riva, 1339.
130. “Bourse de Paris: Revue de la semaine,” *Journal des débats*, August 2, 1858, 3.
131. Jeannotte-Bozérien, *La Bourse*, 1:190–91.
132. APP DA 351, Ministère de l’intérieur to the préfet de police, June 10, 1858.
133. Hautcœur and Riva, DFIH Database, <https://dfih.fr/securities/209/prices>.
3% 公债从 1857 年 1 月的 66.55 升至 1858 年 6 月的 67.95。
134. APP DA 351, Note sur la Bourse de Paris, ministère de l’intérieur, June 8, 1858.
135. APP DA 351, Note sur la Bourse de Paris, ministère de l’intérieur, June 8, 1858.
136. APP DA 351, Commissariat de la Bourse to the préfet de police, June 24, 1858.
137. APP DA 351, Préfet de police to the ministre de l’intérieur, November 16, 1858.
138. Les directeurs de l’encyclopédie du XIXe siècle, *Annuaire encyclopédique, 1859–1860* (Bureau de l’encyclopédie du XIXe siècle, 1860), 1447–48. 1860 年出版的《百科年鉴》在回顾 1859 年惩罪警务的要闻时, 第一个讲述的就是场外市场案, 这并非时间顺序上的巧合 (该事件到 6 月才发生), 足见它在那一年的分量。
139. *Gazette des tribunaux*, June 23, 1859.
140. *Gazette des tribunaux*, June 23, 1859, 1.
141. A.-G. de Mériclet, *Nouveau tableau de la Bourse de Paris*, 4th ed. (E. Dentu, 1858), 50–51. 前任官方证券经纪人梅里克莱 (A.-G. de Mériclet) 在其交易所手册 1858 年版中, 引用了一名投机者的自述: 此人讲述他如何利用场内市场与场外市场之间“永恒的争斗”: 在一边买入、在另一边卖出同一种股票, 赚取差价; 在外国铁路股票上尤其顺手, 因为他的“通讯员”让他“对维也纳、马德里与伦敦各交易所的动向了如指掌”。
142. Hautcœur and Riva, DFIH Database, <https://dfih.fr/securities/209/prices>.
3% 公债从 1857 年 11 月的 73.98 跌至 1859 年 3 月的 63.03, 再跌至 1859 年 5 月的 61.48; 1859 年 6 月 25 日场外市场败诉之后, 于 1859 年 7 月回升至 68.00。

143. APP DA 351, *Gazette des tribunaux*, June 23, 1859, 强调为我所加。
144. APP DA 351, *Gazette des tribunaux*, June 23, 1859.
145. Walker, “Factual Account of the Functioning of the Nineteenth-Century Paris Bourse,” 189.
146. Pollin, “La coulisse au XIXe siècle,” 102.
147. Hautcœur and Riva, “Paris Financial Market in the Nineteenth Century,” 1340.
148. APP DA 351, Commissariat de la Bourse to the préfet de police, July 8, 1859.
149. APP DA 351, Minister of finances to the minister of the interior, December 18, 1863.
150. Hautcœur and Riva, “Paris Financial Market in the Nineteenth Century,” 1340.
151. Pollin, “La coulisse au XIXe siècle,” 105.
152. Ranald Michie, *The London and New York Stock Exchanges, 1850–1914* (Routledge, 2012); Robert Sobel, *The Curbstone Brokers: The Origins of the American Stock Exchange* (Macmillan, 1970); Ranald C. Michie, *The Global Securities Market: A History* (Oxford University Press, 2006). 与受严格控制、由国家设定的公会不同, 伦敦证券交易所是一个自愿结社。任何财力与信誉足够的人理论上都可以加入。事实上, 伦敦交易所强烈动机吸收新会员: 新会员带来会费, 从而加固交易所对其租用大楼的掌控。
153. Michie, *London and New York Stock Exchanges*, 19–20.
154. APP DA 351, Exchange between Bourse police commissioner and the prefect of police, August 1852. 此类方案从 1840 年代到 1860 年代屡经评估。交易所警务专员否定了这个计划, 认为在口头报价变动如此迅捷的情况下完全不可行。

第六章 抱负与不对称

1. Shepard Bancroft Clough, *France: A History of National Economics, 1789–1939* (Octagon Books, 1970), 175; Pierre-Cyrille Hautcœur, ed., *Le marché financier français au XIXe siècle*, vol. 1 (Publications de la Sorbonne, 2007), 273. 1850 年至 1869 年间, 巴黎交易所上市证券的资本总额与种数几乎增至三倍, 由 118 种增至 307 种 (+160%)。同期, 交易所证券的总值由 110 亿法郎膨胀至 330 亿法郎 (+200%), 表明新上市公司的平均资本额更高。
2. 关于“金融市场的通俗科学”及其在十九世纪的谱系化的争论, 见 Alex Preda, “Informative Prices, Rational Investors: The Emergence of the

- Random Walk Hypothesis and the Nineteenth-Century ‘Science of Financial Investments,’” *History of Political Economy* 36, no. 2 (June 11, 2004): 351–86; Franck Jovanovic, “Was There a ‘Vernacular Science of Financial Markets’ in France During the Nineteenth Century? A Comment on Preda’s ‘Informative Prices, Rational Investors,’” *History of Political Economy* 38, no. 3 (2006): 531–45; Alex Preda, “Tracing the Boundaries Between Vernacular Science and Academic Theories: A Reply to Franck Jovanovic,” *History of Political Economy* 38, no. 3 (September 1, 2006): 547–54. 亚历克斯·普雷达在别处还研究过金融新闻业的扩张, 以及金融投机被正当化为社会上与道德上正当活动的过程。他的研究虽也利用投资手册, 却是从知识建构社会学的视角切入。本章则不同, 考察的是手册如何随市场事件与投资公众日益多样化而反身地回应。就我所知, 对十九世纪法国投资手册这一文类, 尚无其它细致的研究。Alex Preda, *Framing Finance: The Boundaries of Markets and Modern Capitalism* (University of Chicago Press, 2009); Alex Preda, “The Rise of the Popular Investor: Financial Knowledge and Investing in England and France, 1840–1880,” *Sociological Quarterly* 42, no. 2 (2001): 205–32.
3. Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:170.
 4. Emmanuel Vidal, *The History and Methods of the Paris Bourse*, vol. 573 (US Government Printing Office, 1910), 172. 1831 年 4 月 29 日法针对的是不记名公债 (*rentes au porteur*)。
 5. 与其他交易所手册相比, 有不少迹象表明塞迪约的手册被视作这一文类中的典范, 因为其它专业手册经常引用它。从档案的角度看, 它是仅有的几部在法国国家图书馆与巴黎各历史图书馆(BHVP)保存了多个版本的手册之一。我能查到目录著录的最早版本是 1829 年的第三版, 当时塞迪约年仅二十一岁。关于他的父亲——德朗布尔与拉普拉斯的合作者——见 Joseph Warren Dauben and Christoph J. Scriba, *Writing the History of Mathematics: Its Historical Development* (Birkhäuser Verlag, 2002), 16.
 6. Franck Billmann, “A Pioneer in Medicine and Surgery: Charles Sédillot (1804–1883),” *International Journal of Surgery* 10, no. 9 (2012): 542–46.
 7. “Louis-Pierre-Eugène Amélie Sédillot (1808–75),” in Gustave Dugat, *Histoire des orientalistes de l’Europe du XIIe au XIXe siècle: Série du XIXe siècle*, vol. 1 (Maisonneuve, 1868), 140–41.

8. “Préface de la première édition,” in Lamst, *Manuel de la Bourse, ou Des fonds publics français et étrangers*, 9th ed. (Librairie encyclopédique, 1835), vii–x.
9. Lamst, *Manuel de la Bourse, ou Des fonds publics français et étrangers*, 目录。
10. 在公司组建初期, 股东只需缴足认缴资本的四分之一到二分之一, 股票便可开始在交易所交易。马路市场, 即场外市场 (*la coulisse*) 上兴起了一个投机市场, 买卖的就是这些对股票的求偿权。
11. Lamst, *Manuel de la Bourse, ou Des fonds publics français et étrangers*, 95–96.
12. Lamst, ix.
13. Lamst, 195. 这样一来, 他便图省事地让法国大陆部分相对于不列颠群岛全境占了优势。
14. 十九世纪上半叶, 公债的登记笔数增加了约二十倍, 而人口翻了一番。每笔登记所获公债的平均名义价值也在下降, 表明持有者的社会基础在扩大 (1830 年为 1047 法郎, 1840 年为 738 法郎, 1850 年为 271 法郎)。1848 年颁布的改革把公债最低息票额由 10 法郎降为 5 法郎, 使资力较薄的人更容易获得公债, 记名与不记名形式之间转换的规制也进一步放宽。1854 年, 拿破仑三世开创了国家借款由公众直接认购的做法, 取代了银行家牵头的组团承销。关于法国政府扩大公债公众持有面的种种努力, 详见 A. Chaperon, *Congrès international des valeurs mobilières* (1901), 转引自 Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:334.
15. Lamst, *Manuel de la Bourse ou Guide du capitaliste, du rentier, de l'agent de change et du banquier, pour ce qui concerne les fonds public*, 15th ed. (E. Ducrocq, 1853).
16. Charles E. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867: From Privileged Company to Modern Corporation* (University of North Carolina Press, 1979), 81–82. 参事院在 1809 年至 1848 年间只核准了四百家股份公司 (平均每年十家), 而 1852 年至 1859 年间, 拿破仑三世打破了这种保守态度: 年均数跃升至 15.25 家, 且新组建公司的初始名义资本额大得多。
17. Stéphane Reznikow, “Les envolées de la Bourse de Paris au XIXème siècle,” *Histoire économique et financière de la France: Etudes et recherches* 2 (1990). 雷兹尼科绘制了一幅图, 按百分比分解 1851 年至 1908 年间金融市场 (固定与变动收益证券) 的总资本额, 显示 *rentes et fonds publics* (公债与公共

- 基金)如何从1851年约占市场资本总额的四分之三降至1856年的约一半,此后保持稳定。增益来自铁路证券、银行、保险公司等。
18. Taxile Delord and Arnould Frémy, *Paris-boursier*, Les Petits-Paris (A. Taride, 1854), 44–45.
 19. Bertrand Gille, “État de la presse économique et financière en France,” *Histoire des entreprises* 4 (1959): 61–67.
 20. Gille, 60.
 21. 出版物种数的估计依据 AN F 18n36 卷内报名清点; 以及 Marc Martin, “Presse, publicité et grandes affaires sous le Second Empire,” in *Histoire de la publicité en France* (Presses universitaires de Paris Nanterre, 2016).
 22. Otto Henri Lorenz, *Catalogue général de la librairie française: 1840–1875* (O. Lorenz, 1880).
 23. *Manuel statistique des principales valeurs négociées à la Bourse de Paris* (Vinchon, 1854); A. F. Birieux, *Annuaire de la Bourse et de la banque guide universel des capitalistes et des actionnaire par une société de jurisconsultes et de financiers sous la direction de A. F. Birieux* (Administration de l’annuaire, 1857).
 24. 关于这类文献, 见 Jan Goldstein, “Knowledge in the Age of Empire,” in *A Cultural History of Ideas in the Age of Empire*, ed. James H. Johnson (Bloomsbury, 2021). 手册、辞典与其它知识汇编, 是十九世纪出版业与一般文化中自学进修这一更大潮流的体现。出自某套更大手册丛书交易所文本, 可再举一例: 亨利·鲁日蒙 (Henri Rougemont) 的《交易所投资与投机袖珍指南》(*Guide-manuel du placement et de la spéculation à la Bourse*, 1857年), 属实用知识丛书 (*Bibliothèque des connaissances utiles*), 该丛书的书目还包括高效学习法、礼仪、科学哲学与一般算术。
 25. Adolphe Robert and Gaston Cougny, *Dictionnaire des parlementaires français comprenant tous les membres des Assemblées françaises et tous les ministres français depuis le 1er Mai 1789 jusqu’au 1er Mai 1889*, vol. 1 (Bourloton, 1889), 462.
 26. N. J. B. Boyard, *La Bourse et ses spéculations mises à la portée de tout le monde*, Manuels-Roret (Librairie encyclopédique de Roret, 1853), 1.
 27. Boyard, 369.

28. 关于内在价值这一概念更长时段的历史及其在 1720 年之后的正当化（从英国视角），见 “Intrinsic Values: Figuring out the South Sea Bubble,” chapter 5 in William Deringer, *Calculated Values: Finance, Politics, and the Quantitative Age* (Harvard University Press, 2018).
29. Boyard, *La Bourse et ses spéculations mises à la portée de tout le monde*, 369.
30. 他的交易所手册初版于 1855 年，此后长销，出了许多版。库尔图瓦声望的佐证，见拉法耶特对手册文类通俗作者的评论：库尔图瓦的手册“连官方证券经纪人也极为正当地推重”（*très légitimement estimé*），不仅没有受到批评，反而因在银行家、大投机者乃至官方证券经纪人中广为流行而受到称赞。Louis Calemard de Lafayette, *Guide du client à la Bourse* (Castel, 1859), 2. 库尔图瓦的手册与统计也被 Ch. Denéchaud, *La science de la Bourse; ou, Moyen de doubler ses revenus sans courir aucun risque* (Chez l’auteur, 1864), iv 所引。
31. Alphonse Courtois, *Des opérations de Bourse, ou Manuel des fonds publics et des sociétés par actions dont les titres se négocient en France, en Belgique et en Suisse . . .*, 2nd ed. (Guillaumin, 1856), 46–47.
32. 关于维克托·库赞主体性理论的影响，见 Jan Goldstein, *The Post-Revolutionary Self: Politics and Psyche in France, 1750–1850* (Harvard University Press, 2005) 第三、四章。
33. Courtois, *Des opérations de Bourse, ou Manuel des fonds publics et des sociétés par actions dont les titres se négocient en France, en Belgique et en Suisse*, 83.
34. 见 “Une cliente du grand monde,” chapter 8 in A.-G. de Mériclet, *La Bourse de Paris: Mœurs, anecdotes, spéculations et conseils pour y faire valoir ses capitaux*, 2nd ed. (E. Dentu, 1857), 39–48.
35. A.-G. de Mériclet, *Physiology de l’esprit* (1848), 转引自 Alain Montandon, *Savoir vivre* (Cesura, 1990).
36. 1856 年 3 月 8 日敕令。
37. Mériclet, *La Bourse de Paris*, 79–80.
38. Mériclet, 166–67.
39. Mériclet, 171. 同一时期还有一场类似的争论，关乎政治经济学究竟是一门技艺还是一门科学。Elizabeth M. Sage, *A Dubious Science: Political Economy*

- and the Social Question in 19th-Century France*, *Studies in Modern European History* 65 (Peter Lang, 2009), 79–86.
40. Mériclet, *La Bourse de Paris*, 171.
41. Mériclet, 169.
42. Claude Bellanger, *Histoire générale de la presse française: De 1815 à 1871*, vol. 2 (Presses universitaires de France, 1969); Martin, “Presse, publicité et grandes affaires sous le Second Empire.”
43. 这与股份公司不同：股份公司里全体股东都享有有限责任。股份两合公司可以自由设立，股份公司资格则只能经政府明示核准授予。关于国家对公司的监管，详见第三章。关于十九世纪法国各种公司形式及其在 1807 年《商法典》中的渊源的概述，见 Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 13–15.
44. Gille, “État de la presse économique et financière en France,” 67.
45. Charles Dickens, “Adventures of Monsieur Mirès,” *All the Year Round* 5, no. 119 (August 3, 1861), 437–43; Gille, “État de la presse économique et financière en France,” 67–69. 儒勒·米雷斯是波尔多的犹太人，钟表店店主之子，本想做葡萄酒商人，苦于没有入行资本，1841 年青年时移居巴黎，试手金融操作。在当过一阵经纪人并出任一家煤气公司经理之后，他最终在报纸的东主与创办人这个行当里找到了归宿——其中包括 1852 年他从米约手中买下的周刊《铁路报》。该报最初创办于 1842 年的铁路热潮（其灵感来自伦敦的《赫帕思铁路杂志》〔*Herpath's Railway Magazine*〕）。据吉尔说，这份报纸成了众多金融报纸仿效的样板。米雷斯的成功使他在 1853 年成为该金库的独资东主，其时金库号称拥有五千万资本。他最显赫的两个竞争者，一是莱奥波德·阿马伊（Léopold Amail），其股东总金库（Caisse générale des actionnaires）经管两千五百万（报纸：《股东报》），一是奥班·韦尔尼奥勒的实业中央金库（Caisse central de l'industrie），资本五百万（报纸：《实业》）。
46. 这些金库不妨看作现代精品投资银行的先声。这一点反映在许多这类金库的创办文件里：其业务描述中常有千篇一律的套话，大意为“La Société a pour objet toutes opérations de Banque et de Bourse pour son compte et pour ses clients”（本公司之设立，旨在为自身及客户经营一切银行与交易所业务）。
47. *L'Industrie*, February 4, 1854. 例如，《实业》的东家兼社长奥班·韦尔尼奥勒向读者宣告，他正组建一个专门的办事处，为“资本家”办理交易所业务。

开立账户，客户至少须存入一千法郎。韦尔尼奥勒许诺定期通信并报告账户业绩。存款方式：现款由信差送交，证券或钞票以信件挂号寄至梅纳尔街2号，距巴黎交易所一个街区。凡所在省份有法兰西银行分行者，也可在当地以贷记方式向他付款。

48. *L'Industrie, Correspondance*, February 4, 1854.
49. 借款人按现货价卖出证券，同时以更高的价格买回同一证券的远期，贷款人把差价收入囊中，形同利息。这类操作常被投机者用来在清算日把远期头寸展期。关于转期融资的出色描述，见斯特凡诺·温加罗（Stefano Ungaro）的博士论文；但须注意，有大量证据表明，机构化经营的转期融资基金在他所断定的1870、1880年代之前，已是市场上举足轻重的存在。Stefano Ungaro, “The Relationships Between Money and Financial Markets in France, 1880–1914” (PhD diss., Paris Sciences et Lettres [ComUE], 2018), 7.
50. 1933年《格拉斯—斯蒂格尔法》所立的隔离墙，确立了当代对投资银行内部银行家、研究员与交易员之间某些信息交流的规制，禁止同一机构内部的此类利益冲突。
51. Martin, “Presse, publicité et grandes affaires sous le Second Empire.”
52. 鲁埃此时任农商与公共工程大臣，这一职务使他在资本形成上握有相当大的裁量权：呈文经他筛选后才送参事院核准。
53. AN F 18 367, Minister of agriculture, commerce, and public works to the garde des sceaux and minister de justice, October 17, 1855.
54. Alfred Neymarck, *La vérité sur la caisse Mirès* (Grollier, 1868), 4. 该股票以五百法郎发行。内马克称，这一时期其交易价在五百至九百法郎之间，股息最高达七十九法郎。
55. 1856年7月，它们在交易所的报价为147.25法郎，比本金价值高出近50%。本段及下文，我采用铁路总金库（Caisse générale des chemins de fer）与实业中央金库（Caisse centrale de l'industrie）更为通行的简称，或直接以各自经理人的名字指称各金库，这也是当时的惯例。
56. Horace Say, “Des sociétés commerciales en France et en Angleterre,” 转引自Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807–1867*, 107.
57. 最先拉响警报的是法兰西银行，1855年10月两度上调贴现率。1856年初，内阁机构公开宣布对投机狂热的关切。3月，一道帝国法令限制股份公司发行新证券。此事详见本书第三章。

-
58. Bellanger, *Histoire générale de la presse française*, 2:286–87.
59. Irene Finel-Honigman, *A Cultural History of Finance*, Routledge Explorations in Economic History 46 (Routledge, 2010), 139–40.
60. Pierre-Joseph Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse* (Garnier frères, 1857), 146. 这一批判在蒲鲁东 1854 年的匿名版中尚未出现。
61. “Bid and offer”, 即买卖报价 (bid-ask), 指市场上某人愿意为一只证券付出的最高价, 与某人愿意出让该证券的最低价。买卖报价层出不穷, 造成价格变动; 蒲鲁东正是由此把活跃的市场描绘成给股票注入生气的东西。
62. Proudhon, *Manuel du spéculateur à la Bourse* (1957), 146. 这一批判在蒲鲁东 1854 年的匿名版中尚未出现。
63. *La Semaine financière*, January 24, 1857.
64. Eugène Forcarde, in *La Semaine financière*, May 23, 1857, 1.
65. 这里说的是 1857 年法兰西银行特许权的展期: 新法要求该行在每个省设立分行, 持有一亿法郎的国家公债, 向国家垫付八千万, 并把资本基础翻一番。Hautcœur, *Le marché financier français au XIXe siècle*, 1:259–60.
66. Eugène Forcarde, in *La Semaine financière*, May 23, 1857, 1.
67. 见 *La Semaine financière*, nos. 26, 27, 29, and 30 in May 1857.
68. *La Semaine financière*, September 12, 1857, 1; *La Semaine financière*, November 14, 1857, 2.
69. 他的手册载有 1857 年 4 月的价格, 由此推断他很可能写于 5 月, 即《金融周报》开始报道这场危机的那个月, 及其后数月。
70. *Journal industriel* (实业报) 是时人对这类与金库挂钩的金融报纸的称谓, 米雷斯的《铁路报》即属此类。
71. Émile Bouchardière [Léopold Favre, pseud.], *Manuel complet de la Bourse de Paris, ou Guide pour connaître, acheter et vendre les actions et pour savoir raisonner les opérations de Bourse* (Léopold Favre, 1857), 5–7.
72. Bouchardière, 12.
73. Bouchardière, 15.
74. Bouchardière, 12–13.
75. Bouchardière, 21.

76. 这一版更名《巴黎交易所新图说》(*Nouveau tableau de la Bourse de Paris*), 以强调手册内容的焕然一新; 封面上还标有“*entièrement inédit*”(全新未刊), 而编校更为讲究的 1857 年版并无此字样。
77. 例如, 动产信贷银行股票的峰值是 3 月的 1460 法郎, 随后一路崩落, 至 1857 年 12 月只剩 670 法郎。A.-G. de Mériclet, *Nouveau tableau de la Bourse de Paris*, 4th ed. (E. Dentu, 1858), 82–83.
78. Mériclet, 17.
79. Mériclet, 17.
80. 他在结论中重申此意, 写道: “对交易所证券作诚实的估值, 是所有金融报纸都试图解决的一个问题。这个问题极其困难,” 接着解释铁路合并的步伐何以动摇了评估某些线路的收益乃至证券的认识论根基。Mériclet, 205.
81. Mériclet, 18–19, 208.
82. Mériclet, 25.
83. Mériclet, 25–26.
84. Mériclet, 208.
85. Mériclet, 60.
86. Mériclet, 60. 小投机者自拆台脚的投票, 可能指 1851 年 12 月的全民公投——它确认了路易-拿破仑·波拿巴的权力, 后者随后建立了新的中央集权的银行机构。92% 的法国选民对波拿巴投了赞成票, 尽管这次投票的正当性受到时人与史家两方面的质疑。
87. Mériclet, 209. 这最后一句关于地产信贷银行的话, 指的是为鼓励购买某些国家担保证券而设的债券抽签制: 债券持有人在每次付息时, 有微乎其微的机会凭抽签赢得高得多的彩息(比如十万法郎); 也就是说, 存在一种机会(尽管渺茫): 以高出彩金几个数量级的回报, 获得高度不对称的上行收益。梅里克莱因此暗示, 这种金融工具吸引的是爱做白日梦的人。
88. 银行家兼政论家德内绍在他 1864 年的手册中说, 他是为资本家写的, 尤其为小资本家而写。Denéchaud, *La science de la Bourse*; A. [Alfred] Crampon, *La Bourse: Guide pratique à l'usage des gens du monde, etc.*, 1st ed. (H. Durandin, 1863), i.
89. 一位时人形容他的公报“不可不查, 因其公正无偏, 因其对市场的严肃理解, 因其信息的精良, 因其见解的平正”。Pierre-Carl Langlais, “La formation de la chronique boursière dans la presse quotidienne française (1801–

- 1870): Métamorphoses textuelles d'un journalisme de données" (PhD diss., Université Paris 4 Sorbonne, 2016), 585. 另见对其手册的一篇书评: E.H., "La Bourse: Guide pratique à l'usage des gens du monde, par A. Crampon," *Bulletin bibliographique de la Revue contemporaine* 2, no. 2 (February 29, 1864): 23.
90. Crampon, *La Bourse*, 159.
 91. Crampon, 199.
 92. J.-B. Fellens, *Théorie et pratique de la Bourse: Manuel des opérations*, 1st ed. (Chez l'auteur, 1864), 70.
 93. Fellens, 75.
 94. Denéchaud, *La science de la Bourse*, 85.
 95. 此据十九世纪“grande spéculation”与“petit capitaliste”两词的词频曲线, Google Books Ngram Viewer, <http://books.google.com/ngrams> (accessed August 3, 2025). 这一格局一直延续到第三共和国, 跟随市场的长期趋势而动: 1882 年危机之后, 对交易所的批判再度激化, “大投机”一语的显著度随之上升。
 96. 拉法耶特的指南把梅里克莱不愿阐发投资实践普遍原则的态度系统化了, 并讥笑交易所可以有一门基于预定逻辑的实证科学之说。克朗庞同样声称, 交易所无规律可言, 只有过程与体系。
 97. Fellens, *Théorie et Pratique de la Bourse*, 47.
 98. Denéchaud, *La science de la Bourse*, 57–58.
 99. Lafayette, *Guide du client à la Bourse*, 324.
 100. Lafayette, 319–21.
 101. Fellens, *Théorie et pratique de la Bourse*, 45.
 102. Denéchaud, *La science de la Bourse*, 77.
 103. Denéchaud, 81.

结论 许诺与危险

1. Morny to Walewski, October 25, [1856], Walewski manuscripts, quoted from Jerome Greenfield, *The Making of a Fiscal-Military State in Post-Revolutionary France*, New Studies in European History (Cambridge University Press, 2022), 231.
2. Noam Maggor, *Brahmin Capitalism: Frontiers of Wealth and Populism in America's First Gilded Age* (Harvard University Press, 2017); Noam Maggor,

- “Escaping the Periphery: Railroad Regulation as American Industrial Policy,” *Critical Historical Studies* 11, no. 1 (2024): 47–86.
3. Jonathan Levy, *Freaks of Fortune: The Emerging World of Capitalism and Risk in America* (Harvard University Press, 2012).
 4. Nelly Hissung-Convert, *La spéculation boursière face au droit 1799–1914*, Bibliothèque de droit privé 511 (L.G.D.J., 2009).
 5. 关于 1860 年条约重要性的晚近论述，见托德的论文，其中强调法国在欧洲首创了第一个共同市场。David Todd, “1860: The Other Free Trade Country,” in *France in the World: A New Global History*, ed. Patrick Boucheron and Stéphane Gerson (Other Press, 2019), 571–76. 另见 Charles P. Kindleberger, “The Rise of Free Trade in Western Europe, 1820–1875,” *Journal of Economic History* 35, no. 1 (1975): 20–55.
 6. ACCIP 2ETP/2/2/01 2。公众对旋转栅门的投诉，见 1856–59 年各卷宗。旋转栅门于 1861 年 11 月 22 日由法令拆除。
 7. 政府支持的银行里昂信贷银行(1863 年)，把场外市场安置在自己的大堂里，从它的市场知识中获利，并容许 *bourse du soir* (非正式的夜间交易所)，这进一步激化了外省对首都经纪人所享金融特权的愤怒。
 8. Charles E. Freedeman, *The Triumph of Corporate Capitalism in France, 1867–1914* (University of Rochester Press, 1993), 5.
 9. AN 45 AP 11, Papiers Eugène Rouher, projet de loi sur les conseils généraux et les conseils municipaux, corps législatif, session 1865, quoted from Sudhir Hazareesingh, *From Subject to Citizen: The Second Empire and the Emergence of Modern French Democracy* (1998; Princeton Legacy Library, 2014), 56.
 10. AN F 12 7500–7501。例如瓦莱夫斯基伯爵的卷宗（他于 1850 年代末任外交大臣，随后于 1860—1863 年任国务大臣），显示他当时正在研究公司设立法领域的外国法制动态。
 11. André Conquet, *Napoléon III et les chambres de commerce* (Assemblée des chambres françaises de commerce et d’industrie, 1990)。商会的管辖范围不限于传统意义上的商业事务，也包括金融事务。波拿巴 1851 年 9 月 17 日颁布的一项法令规定，各商会应就新法律与交易所的创设发表意见。包括巴黎在内的各商会，负责监督交易所的建筑、管理与预算。
 12. AN C 1093.
 13. AN C 1093, Tribunal de commerce de Calais.

14. AN C 1093, Tribunal de commerce du Havre.
15. AN C 1093, Chambre de commerce and Tribunal de commerce de Mulhouse.
16. AN C 1093, Tribunal de commerce de Mulhouse。如正文所记, 强调为原文所有。
17. AN C 1093, Chambre de commerce de Mulhouse.
18. 尽管这些企业必须满足 1867 年法律所规定的规制, 例如公司章程须符合特定标准、设立文件须交存政府, 许多公司尚未满足法律要求就已开始营业。
19. APP BA 446–47.
20. ANMT 65 AQ A 1016, Union générale.
21. ANMT 65 AQ A 1016, Union générale.
22. ANMT 65 AQ A 1016, Union générale.
23. R. F. Byrnes, “Édouard Drumont and *La France juive*,” *Jewish Social Studies* 10, no. 2 (1948): 171.
24. ANMT 65 AQ A 1016, 1875 prospectus for the bank。邦图在 1879 年 4 月 29 日的股东大会上表达了这一看法。
25. 许多经纪人破产, 不过巴黎交易所获得了纾困。Eugene N. White, “The Crash of 1882, Counterparty Risk, and the Bailout of the Paris Bourse,” National Bureau of Economic Research Working Paper (February 2007).
26. 勒鲁瓦—博利厄举出“〔约翰·〕劳的投机倒卖”以及十九世纪更早的几次金融危机, 作为法国社会受一个更长久问题缠绕的证据。Paul Leroy-Beaulieu, *L'Économiste*, February 18, 1882, 2.
27. AN F 12 6833A; Leroy-Beaulieu, *L'Économiste*, February 18, 1882。他于 1880 年继承该教席。此处所指的银行业危机, 即动产信贷银行、米雷斯金库 (Caisse Mirès), 以及其他在 1857 年危机后于 1860 年代挣扎求振的银行。
28. AN F 12 6833B, Deliberations of French Chambers of Commerce, ca. 1885–86.
29. AN F 12 6833B, Chambre de commerce de Roubaix。尼姆市也呼应了这一点, 指出处于崩盘中心的联合总银行, 并主张区分工业公司与金融公司, 以认清后者构成的系统性威胁。
30. AN F 12 6833B. Chambre de commerce de Dunkirk.
31. AN F 12 6833B, Chambre de commerce du département de la Meuse, extrait du registre des délibérations, séance du 9 feb. 1886.

32. AN F 12 6833B.
33. Robert Francis Byrnes, *Antisemitism in Modern France* (H. Fertig, 1969), 169–70.
34. Auguste Chirac, *La haute banque et les révolutions* (Amyot, 1876), 36.
35. Chirac, 34–35.
36. 希拉克后来的著作把犹太金融家与英国金融家一并攻击, 鼓吹国家自给自足, 主张工人使股份社会化, 并提议政府废除投机。Byrnes, *Antisemitism in Modern France*, 171–72; Auguste Chirac, *L'agiotage sous la troisième république: 1870–1787* (A. Savine, 1888).
37. Édouard Drumont, *La France juive: Essai d'histoire contemporaine*, vol. 1 (C. Marpon et E. Flammarion, 1886); Byrnes, “Édouard Drumont and *La France juive*.”
38. Byrnes, *Antisemitism in Modern France*, 141.
39. Drumont, *La France juive*, 1:367.
40. Drumont, 1:367–68.
41. Drumont, 1:370.
42. Drumont, 1:353, 强调为我所加。这种联想呼应了一个远为久长的传统, 即把犹太身份与新型金融工具及金融机构联系在一起; 见 Francesca Trivellato, *The Promise and Peril of Credit: What a Forgotten Legend About Jews and Finance Tells Us About the Making of European Commercial Society*, *Histories of Economic Life* (Princeton University Press, 2019).
43. 关于七月王朝时期与第三共和国时期法国反犹太主义的研究著述甚多, 而第二帝国受到的关注较少, 这大概是因为当时的报刊审查, 也因为它一直被视为法国犹太人的“黄金时代”。斯蒂芬·舒克 (Stephen Schuker) 质疑: 这条线性却又莫名其妙中断的叙事, 是否反映出这样一个事实, “对犹太人的敌意呈现出如此多种多样的形态, 以至史家往往发现, 从方法论上讲, 聚焦于这一现象的延续性, 比聚焦于它的变化更为有用”。Stephen A. Schuker, “Origins of the ‘Jewish Problem’ in the Later Third Republic,” in *The Jews in Modern France*, ed. Frances Malino and Bernard Wasserstein (University Press of New England, 1985), 146. 同卷另见 Pierre Birnbaum, “Anti-Semitism and Anticapitalism in Modern France,” 214–23; 及 Zeev Sternhell, “The Roots of Popular Anti-Semitism in the Third Republic,” 103–34. 另见 Julie Kalman,

- Rethinking Antisemitism in Nineteenth-Century France* (Cambridge University Press, 2010).
44. See Hugh Rockoff, “The Halo of Victory: What Americans Learned from World War I,” in *The Economics of the Great War: A Centennial Perspective*, ed. Stephen N. Broadberry and Mark Harrison (Centre for Economic Policy Research, 2018); Mark Harrison, “Foundations of the Soviet Command Economy 1917–1941,” in *The Cambridge History of Communism*, vol. 1, *World Revolution and Socialism in One Country 1917–1941*, ed. Silvio Pons and Stephen A. Smith, *Cambridge History of Communism 1* (Cambridge University Press, 2017), 348–76; Friedrich Asschenfeldt and Max and Trecker, “From Ludendorff to Lenin? World War I and the Origins of Soviet Economic Planning,” *Europe-Asia Studies* 76, no. 1 (January 2, 2024): 10–28.
 45. See, for example, Bruno Leipold, Karma Nabulsi, and Stuart White, eds., *Radical Republicanism: Recovering the Tradition’s Popular Heritage* (Oxford University Press, 2020); Bruno Leipold, *Citizen Marx: Republicanism and the Formation of Karl Marx’s Social and Political Thought* (Princeton University Press, 2024).
 46. Alec Nove, *An Economic History of the USSR, 1917–1991*, 3rd. ed, Penguin Economics (Penguin, 1992); Mark Harrison, R. W. Davies, and S. G. Wheatcroft, eds., *The Economic Transformation of the Soviet Union, 1913–1945* (Cambridge University Press, 1994); Robert C. Allen, *Farm to Factory: A Reinterpretation of the Soviet Industrial Revolution*, *Princeton Economic History of the Western World* (Princeton University Press, 2009).
 47. 见 Alexander Gerschenkron, “Economic Backwardness in Historical Perspective,” in *Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays* (Belknap Press of Harvard University Press, 1962), 5–30。格申克龙这篇开创性论文的大部分篇幅，用于一个案例研究：波拿巴派法国为达成经济发展而在公共投资银行方面作出的、未获足够重视的创新。关于其财政思路，见金德尔伯格把圣西门派描述为先于凯恩斯者的论述，Charles P. Kindleberger, “Keynesianism vs. Monetarism in Eighteenth- and Nineteenth-Century France,” *History of Political Economy* 12, no. 4 (1980): 499–523.
 48. See Barry Eichengreen, *The European Economy Since 1945: Coordinated Capitalism and Beyond*, 5th ed., *Princeton Economic History of the Western*

- World (Princeton University Press, 2008); Timothy Mitchell, "Fixing the Economy," *Cultural Studies* 12, no. 1 (January 1, 1998): 82–101; J. Adam Tooze, *Statistics and the German State, 1900–1945: The Making of Modern Economic Knowledge*, Cambridge Studies in Modern Economic History 9 (Cambridge University Press, 2001).
49. Chalmers Johnson, *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925–1975* (Stanford University Press, 1982); Alice H. Amsden, *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization* (Oxford University Press, 1992); Esteban Pérez Caldentey, "The Concept and Evolution of the Developmental State," *International Journal of Political Economy* 37, no. 3 (2008): 27–53; Robert H. Wade, "The Developmental State: Dead or Alive?," *Development and Change* 49, no. 2 (2018): 518–46; Meredith Woo-Cumings, *The Developmental State* (Cornell University Press, 2019).
 50. Barry Naughton, *The Chinese Economy: Transitions and Growth* (MIT Press, 2007); Isabella Weber, *How China Escaped Shock Therapy: The Market Reform Debate*, Routledge Studies on the Chinese Economy (Routledge, Taylor and Francis Group, 2021).
 51. Fritz Bartel, *The Triumph of Broken Promises: The End of the Cold War and the Rise of Neoliberalism* (Harvard University Press, 2022).
 52. 例如，关于雅克·德洛尔与帕斯卡尔·拉米对欧洲货币联盟与金融一体化的设计，见 Rawi Abdelal, *Capital Rules: The Construction of Global Finance* (Harvard University Press, 2007)。帕斯卡尔·拉米在马斯特里赫特条约引发民众反对后说，欧洲“从一开始就是以圣西门派的方式建成的，那是莫内的路子。民众还没准备好接受一体化，所以只好往前走，而不把正在发生的事告诉他们太多。如今圣西门主义已经完结了。当你必须面对民主舆论时，它是行不通的。”Quoted from Erik Oddvar Eriksen, John Erik Fossum, and Agustín José Menéndez, eds., *Developing a Constitution for Europe*, Routledge Studies on Democratizing Europe (Routledge, 2004), 15, citing George Ross (1995).
 53. Greta R. Krippner, *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance* (Harvard University Press, 2011).

精选参考书目

读者可在 https://press.uchicago.edu/dam/ucp/books/pdf/Robertson_Bibliography.pdf 获取完整书目。

287

档案来源

Archives de la Chambre de commerce et d'industrie Aix-Marseille-Provence (ACCIAMP)

ME 1.2/01, Palais de la Bourse

Archives de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, Archives de Paris (ACCIP)

Series 2 ETP/2/2/01—Bourse des valeurs

2 ETP/2/2/01 (1). Bourse des valeurs, emplacement, construction, utilisation des locaux, installation Chambre commerce Paris, correspondance, notes, plans, 1802–85

Bourse bâtiment—aménagement, affectation des locaux, 1831–56

Series V.M27—Bourse des valeurs

V.M27 10. Bourse des valeurs, 1843–66

Archives de la famille Pereire (AFP)

Boîte 1

Minute de lettres de Emile Pereire avec le ministre des finances

Boîte 2

Lettre d'Emile Pereire au ministre des finances en 1858

Boîte 7

Isaac Pereire, Enquête Banque de France

Manuscrits d'Emile Pereire dans sa jeunesse

“De l'établissement d'un système monétaire européen”

“Union financière: Omnium européen—dette cosmopolite”

288

Archives de la Préfecture de police (APP)

Series AF—Registres du commissariat de la Bourse de Paris

AF 16. Main-courante du commissariat, 1864–1901

Series BA—Affaires générales: Rapports de recherches et de renseignements adressés au préfet de police

BA 446, 447, 462. Sociétés anonymes

Series DA—Police administrative: Réglementation et vie quotidienne; Commerces et industrie, mendicité, incendies, épidémies, expositions, voirie, prostitution, délinquance

DA 351. Bourse, marché de la coulisse

Series DB—Police administrative: La préfecture de police; Documents administratifs et coupures de presse, ca. 1800–2000

DB 28. Commissaire de police spécial, Bourse aux valeurs

Series EA—Dossiers de personnalités (originaux et coupures de presse), 1800–1995

EA 22. Carlier, Pierre (1794–1858)

EA 22. Piétri, Pierre-Marie (1810–64)

EA 22. Rebillot, Charles (colonel) (1794–1855)

Archives départementales de la Gironde (AD Gironde)

Series 1M—Administration générale et économie: Administration générale du département

1 M 362. Control de l'esprit public, dépêches télégraphiques, 1851–57

Series 8M—Administration générale et économie: Commerce

8 M 74–75. Agents de change, affaires générales, IX [1800–1801] to 1919

Archives départementales des Bouches-du-Rhône (AD BdR)

Series 1M—Administration générale et économie: Administration générale du département

1M 608–9. Organization administrative 1853–68: Dépêches télégraphiques, 1854

1M 632. Opinion publique 1832–54: Journaux 1855–69

Series U—Archives judiciaires

406 U 14. Affaire de la coulisse (Marseille), juin 1855

Archives nationales (AN)

Series AP—Archives privées

45AP. Fonds Eugène Rouher (1789–1871)

45AP 4. Correspondance classée par expéditeurs, coup d'état de 1851, divers

223AP. Fonds Pierre Antoine Berryer, XIX siècle

223AP 20 to 24. Politique intérieure, questions économiques et financières,
1830–67

247AP (154 MI). Papiers Achille Fould (1856–59)

154 MI 1. Procès verbaux du Conseil des ministres, par Achille Fould, ministre
d'état de la maison de l'empereur, 30 janvier 1856–1er juillet 1856

607AP. Papiers Charlemagne-Émile de Maupas (1452–1930)

289

607AP 41 to 42. Correspondance reçue d'indicateurs, surveillance politique,
1852–53

Series C—Archives du Corps législatif (Second Empire, 1852–70)

C 1049. Corps législatif, session de 1856, sociétés en commandite par actions:
Projet de loi, avec pièces jointes, 30 juin 1856

C 1093. Sociétés à responsabilité limitée: Projet de loi, avec pièces jointes, 5
mai 1863

Series F 1b—Personnel administratif

AN F 1bI 157 7, Carlier, Pierre Charles Joseph

AN F 1bI 170 15 Pietri, Pierre-Marie

Series F 7—Police générale

F 7 3042. Bulletin de la Bourse de Paris, 1851–54

Series F 12—Commerce et industrie

F 12 6808 to 6820. Projets de sociétés, XIXe siècle

F 12 6823 to 6832. Projets de formation de sociétés anonymes pour différents
objets, XIXe siècle

F 12 6833A. Projet de révision de la loi du 24 juillet 1867: Dossier de la
commission parlementaire de 1882, 1865–82

F 12 6833B. Enquête de 1886 auprès des chambres de commerce, projets de lois,
1889–94

- F 12 7500 to 7503. Sociétés anonymes étrangères: Législation, 1856–1914
 Series F 18—Imprimerie, librairie, presse, censure
 F 18 266 to 293. Bureau de la presse: Dossiers personnels, 1851–82
 F 18 295. Division de la presse: Tirages des journaux politiques de Paris, 1853–68
 F 18 297. Presse départementale: Rapports des inspecteurs généraux, 1860–64
 F 18 312 to 425. Presse: Paris; Dossiers des journaux par ordre alphabétique, 1820–94
 F 18 570. Affaires diverses, 1846–62
 Series F 70—Ministère d'état (Second Empire)
 F 70 57 to 68. Pétitions, réclamations, demandes d'emplois, 1852–70

Archives nationales du monde du travail (ANMT)

- Series AQ—Archives d'entreprises
 25 AQ. Crédit mobilier
 65 AQ. Documentation imprimée concernant les sociétés
 65 AQ A 1016. Union générale

报刊

- Economist*
L'Économiste français
Gazette de l'industrie et du commerce
Gazette des tribunaux
Journal des actionnaires
Journal des chemins de fer
Journal des débats
Journal des économistes
Journal du commerce
 290 *La Côte*
La Presse
La Science sociale
La Semaine financière
Le Charivari
Le Constitutionnel

Le Correspondant
Le Moniteur universel
Le Nouvelliste
Le Pays
Le Producteur
Le Sémaphore de Marseille
L'Industrie

数据

Hautcœur, P.-C., and A. Riva. Data for Financial History (DFIH) Database. <https://dfih.fr/>. Paris School of Economics, 2018.
 Google Books Ngram Viewer. <http://books.google.com/ngrams>.

印本原始文献

Académie française. *Dictionnaire de l'Académie française*. 7th ed. Vol. 1. Firmin-Didot, 1878.
 Bellée, Amable S. *Des résultats du tourniquet à la Bourse sur la fortune mobilière de la France, etc.* E. Dentu, 1858.
 Berryer, Pierre Antoine, Jules Sénard, Portier, P.-F. Costa, Émile Ollivier, and Ernest Pinard. *Affaire de Monsieur Goupy contre le Crédit mobilier: Avec les plaidoiries de Maître Emile Ollivier pour Goupy et de Maître Sénard pour la compagnie; Les conclusions de l'avocat général Portier*. Guiraudet et Jouaust, 1857.
 Birieux, A. F. *Annuaire de la Bourse et de la banque guide universel des capitalistes et des actionnaire par une société de jurisconsultes et de financiers sous la direction de A. F. Birieux*. Administration de l'annuaire, 1857.
 Blanc, Louis. *Organisation du travail*. Administration de librairie, 1841.
 Blanqui, Adolphe. *Histoire de l'économie politique en Europe depuis les anciens jusqu'à nos jours*. Vol. 2. Guillaumin, 1842.
 Boistel, Alphonse. *Précis de droit commercial: Cours professé à la faculté de droit de Paris*. E. Thorin, 1878.
 Bonaparte, Louis-Napoleon [N.L.B., pseud.]. *Canal of Nicaragua: Or, a Project to Connect the Atlantic and Pacific Oceans by Means of a Canal*. Mills and Son, 1846.

———. *Extinction du paupérisme*. 1st ed. Pagnerre, 1844.

———. *Napoleonic Ideas / Des idées napoléoniennes*. Translated by James Augustus Dorr. D. Appleton, 1839.

———. “Speech to the Bordeaux Chamber of Commerce (9 October 1852).” In *Nineteenth-Century Europe: Liberalism and Its Critics*, edited by Jan E. Goldstein and John W. Boyer. Vol. 8. University of Chicago Readings in Western Civilization. University of Chicago Press, 1988.

291 Bouchardière, Émile [Léopold Favre, pseud.]. *Manuel complet de la Bourse de Paris, ou Guide pour connaître, acheter et vendre les actions et pour savoir raisonner les opérations de Bourse*. Léopold Favre, 1857.

Boudon, Raoul. *La vérité sur les institutions de crédit privilégiées en France: La Banque de France, le Comptoir national d'escompte, la Société générale de crédit industriel et commercial, le Crédit foncier de France, le Crédit agricole, le Crédit mobilier*. Dubusson, 1862.

Boyard, N. J. B. *La Bourse et ses spéculations mises à la portée de tout le monde*. Manuels-Roret. Librairie encyclopédique de Roret, 1853.

Burke, Edmund. *Revolutionary Writings: Reflections on the Revolution in France and the First Letter on a Regicide Peace*. Edited by Iain Hampsher-Monk. Cambridge Texts in the History of Political Thought. Cambridge University Press, 2014.

Canler, Louis. *Mémoires de Canler, ancien chef du service de sureté*. Collection Hetzel. J. Hetzel / Librairie Claye, 1862.

Chirac, Auguste. *La haute banque et les révolutions*. Amyot, 1876.

———. *L'agiotage sous la troisième république: 1870–1787*. A. Savine, 1888.

Courtois, Alphonse. *Des opérations de Bourse, ou Manuel des fonds publics et des sociétés par actions dont les titres se négocient en France, en Belgique et en Suisse*. . . 2nd ed. Guillaumin, 1856.

Crampon, A. [Alfred]. *La Bourse: Guide pratique à l'usage des gens du monde, etc*. 1st ed. H. Durandin, 1863.

Delord, Taxile, and Arnould Frémy. *Paris-boursier*. Les Petits-Paris. A. Taride, 1854.

Deloynes, Paul. *Précis de droit administratif, conforme au programme officiel, contenant le texte et les commentaires des lois votées par l'Assemblée nationale dans la session de 1871*. Cotillon, 1872.

- Denéchaud, Ch. *La science de la Bourse; ou, Moyen de doubler ses revenus sans courir aucun risque*. Chez l'auteur, 1864.
- Devilleeneuve, L.-M., ed. *Recueil général des lois et des arrêts*. Paris: Recueil Sirey, 1848.
- Dickens, Charles. "Adventures of Monsieur Mirès." *All the Year Round* 5, no. 119 (August 3, 1861): 437–43.
- . *The Household Narrative of Current Events: Being a Monthly Supplement to Household Words*. London, 1854.
- Drumont, Édouard. *La France juive: Essai d'histoire contemporaine*. Vol. 1. C. Marpon et E. Flammarion, 1886.
- Duchêne, Georges. *La spéculation devant les tribunaux, pratique et théorie de l'agiotage: Études sur la féodalité financière*. Librairie centrale, 1867.
- E.H. "La Bourse: Guide pratique à l'usage des gens du monde, par A. Crampon." *Bulletin bibliographique de la Revue contemporaine* 2, no. 2 (February 29, 1864).
- Enfantin, Barthélémy-Prosper. *Economie politique et politique*. Bureau du globe, 1831.
- Enfantin, Barthélémy-Prosper, Émile Barrault, Hippolyte Carnot, Charles Duveyrier, and Henri Fournel. *Doctrine de Saint-Simon, première année, exposition, 1829*. Bureau de l'organisateur, 1830.
- . *Exposition de la doctrine de Saint-Simon*. Edited by Juliette Grange and Pierre Musso. Bibliothèque Républicaine. Bord de l'eau, 2020.
- Engels, Friedrich. *Socialisme utopique et socialisme scientifique*. Bibliothèque de la Revue socialiste 1. Derveaux, 1880.
- Exposition publique des produits de l'industrie française. *Exposition des produits de l'industrie française en 1839: Rapport du jury central*. Vol. 3. L. Bouchard-Huzard, 1839.
- Fellens, J.-B. *Théorie et pratique de la Bourse: Manuel des opérations*. 1st ed. Chez l'auteur, 1864.
- Feydeau, Ernest. *Mémoires d'un coulissier*. Calmann Lévy, 1882.
- Fortune, Thomas. *An Epitome of the Stocks and Public Funds: Containing Every Thing Necessary to Be Known for Perfectly Understanding the Nature of Those Securities, and the Mode of Doing Business Therein*. T. Boosey, 1810.
- . *Fortune's Epitome of the Stocks and Public Funds*. 17th ed. Letts, 1856.

- France jury central sur les produits de l'agriculture et de l'industrie. *Rapport du Jury central sur les produits de l'agriculture et de l'industrie: Exposés en 1849*. Vol. 3. Impr. nationale, 1850.
- Fumeron, Marie Louis Maurice de. *Observations sur le régime actuel de la Bourse*. W. Remquet, 1862.
- Garnier-Pagès, M. Louis-Antoine. *Histoire de la Révolution de 1848: Gouvernement provisoire*. Pagnerre, 1862.
- Gaulier, A. *Réponse d'un électeur à un ancien constituant*. Armand le Chevalier, 1869.
- Harvey, T. S. *What Shall I Do with My Money? Or, Thoughts About Safe Investments*. Published by the author, 1852.
- Houssiaux, Alexandre, ed. *Almanach de la Bourse*. Houssiaux, 1856.
- How to Make Money in the Stock Exchange, Bank and Mining Shares, Land Lots, &c.; or, Hints to Speculators, by a Late M.P.* 21st ed. William Cornish, 1857.
- Jeannotte-Bozérien, Jules François. *La Bourse: Ses opérateurs et ses opérations*. Vol. 1. E. Dentu, 1859.
- Juglar, Clément. *Des crises commerciales et leur retour periodique en France, en Angleterre, et aux Etats-Unis*. Guillaumin, 1862.
- Kant, Immanuel. "Idea for a Universal History with a Cosmopolitan Aim." In *Anthropology, History, and Education*, edited by Günter Zöllner and Robert B. Loudon. Cambridge Edition of the Works of Immanuel Kant in Translation. Cambridge University Press, 2007.
- Lafayette, Louis Calemard de. *Guide du client à la Bourse*. Castel, 1859.
- Laffitte, Jacques. *Réflexions sur la réduction de la rente et sur l'état du crédit*. Galerie de Bossange Père, 1824.
- Lameillère, Laviaille de. *Documents législatifs sur la télégraphie électrique en France précédés d'une introduction historique, 1841–1854*. Auguste Durand, 1865.
- Lamst. *Manuel de la Bourse, ou Des fonds publics français et étrangers*. 9th ed. Librairie encyclopédique, 1835.
- . *Manuel de la Bourse ou Guide du capitaliste, du rentier, de l'agent de change et du banquier, pour ce qui concerne les fonds public*. 15th ed. E. Ducrocq, 1853.

- Les directeurs de l'encyclopédie du XIXe siècle. *Annuaire encyclopédique*, 1859–1860. Bureau de l'encyclopédie du XIXe siècle, 1860.
- Lorenz, Otto Henri. *Catalogue général de la librairie française: 1840–1875*. O. Lorenz. 1880.
- M. Mirès et M. de Rothschild. E. Dentu, 1861.
- Manuel statistique des principales valeurs négociées à la Bourse de Paris*. Vinchon. 1854.
- Marx, Karl. *The Class Struggles in France, 1848–1850*. Martin Lawrence, 1895.
- Marx, Karl, James Ledbetter, and Francis Wheen. *Dispatches for the “New York Tribune”: Selected Journalism of Karl Marx*. Penguin, 2007.
- Maupas, Charlemagne-Émile de. *La présidence de Louis-Napoléon*. E. Dentu, 1884.
- . *L'empire et ses transformations*. E. Dentu, 1885.
- Mercier, Achille. “Nécrologie: Raoul Boudon.” *La science sociale* 2, no. 16 (November 1, 1868).
- Mériclet, A.-G. de. *La Bourse de Paris: Mœurs, anecdotes, spéculations et conseils pour y faire valoir ses capitaux*. 2nd ed. E. Dentu, 1857.
- . *Nouveau tableau de la Bourse de Paris*. 4th ed. E. Dentu, 1858. 293
- Ministère des finances et ministère de l'agriculture, du commerce et des travaux publics. *Enquête sur les principes et les faits généraux qui régissent la circulation monétaire et fiduciaire: Dépôts*. Vol. 1. Imprimerie impériale, 1867.
- Mirès, Jules. *À mes juges: Ma vie et mes affaires*. Chez les principaux libraires, 1861.
- Murray, John. *Hand-Book for Travellers in France*. 14th ed. John Murray; Galignani, 1878.
- Newmarch, William. “On the Recent History of the Crédit mobilier.” Presented at the 28th meeting of the British Association for the Advancement of Science, Leeds, September 28, 1858.
- Neymarck, Alfred. *La vérité sur la caisse Mirès*. Grolier, 1868.
- Omnium, Gresham [pseud.]. *A Handy Guide to Safe Investments*. Groombridge, 1858.
- Pereire, Isaac. *La Banque de France et l'organisation du crédit en France*. P. Dupont, 1864.
- . *Leçons sur l'industrie et les finances: Prononcées à la Salle de l'Athénée; Suivies d'un projet de banque*. Bureau du globe, 1832.

- Perret, Jacques. "Séance du corps législatif du 4 juin 1856." In *Les grands discours parlementaires de XIXe siècle de Benjamin Constant à Adolphe Thiers, 1800–1870*, edited by Éric Anceau, 283–89. Armand Colin, 2005.
- Playford, Francis. *Practical Hints for Investing Money: With an Explanation of the Mode of Transacting Business on the Stock Exchange*. Smith, Elder, 1855.
- Ponsard, François. *La Bourse: Comédie en cinq actes en verse*. Michel Lévy frères, 1856.
- Proudhon, Pierre-Joseph. *Manuel du spéculateur à la Bourse*. Garnier frères, 1854.
- . *Manuel du spéculateur à la Bourse*. Garnier frères, 1857.
- . *Organisation du crédit et de la circulation, et solution du problème social*. Garnier, 1848.
- Rougemont, Henri. *Guide-manuel du placement et de la spéculation à la Bourse, ou Traité théorique et pratique des fonds publics français et étrangers*. Pasard, 1857.
- Saint-Simon, Henri de. "De l'organisation sociale, fragments d'un ouvrage inédit: Troisième fragment (1825)." In *Oeuvres choisies de C. H. de Saint-Simon*, vol. 3. Fr. van Meenen, 1839.
- . *Esquisse d'une nouvelle encyclopédie ou Introduction à la philosophie du XIXe siècle, ouvrage dédié aux penseurs*. Moreaux, 1808.
- . *Saint-Simon: Son premier écrit; Lettres d'un habitant de Genève à ses contemporains, 1802; Sa parabole politique, 1819; Le nouveau christianisme, 1825; Précédés de fragmens de l'histoire de sa vie écrite par lui-même*. Librairie Saint-Simonienne, 1832.
- . *Selected Writings on Science, Industry and Social Organisation*. Edited by Keith Taylor. Routledge Library Editions: Social Theory 28. Routledge, 2015.
- . *Social Organization, The Science of Man, and Other Writings*. Edited by Felix Markham. Harper Torchbooks, 1964.
- Saint-Simon, Henri de, and Augustin Thierry. *De la réorganisation de la société européenne, ou De la nécessité et des moyens de rassembler les peuples de l'Europe en un seul corps politique, en conservant à chacun son indépendance nationale*. Adrien Égron, 1814.
- Sauer, George. "The Telegraph in Europe: A Complete Statement of the Rise and Progress of Telegraphy in Europe, Showing the Cost of Construction and

- Working Expenses of Telegraphic Communications in the Principal Countries, Etc.” Private circulation, 1869.
- Tocqueville, Alexis de. *The Old Regime and the Revolution*. University of Chicago Press, 1998.
- Vapereau, Gustave. *Dictionnaire universel des contemporains: Contenant toutes les personnes notables de la France et des pays étrangers*. L. Hachette, 1858.
- Vega, José de la. *Confusion de Confusiones: Portions Descriptive of the Amsterdam Stock Exchange*. Harvard Graduate School of Business Administration, 1957. ²⁹⁴
- Villermé, Louis René. *Tableau de l'état physique et moral des ouvriers*. 2 vols. Jules Renouard, 1840.
- Zola, Émile. *Money (L'argent)*. Translated by Valerie Minogue. Oxford University Press, 1891.



Charlotte Robertson

Capital Untamed:

The Politics of Finance in Nineteenth-Century France

