

# GM社の資本蓄積様式

水 川 侑

## 目 次

- 1 序
- 2 GM社拡大過程における資金調達
  - イ) ビュイック社とGM社
  - ロ) シボレー社とGM社
  - ハ) GM社の拡張
- 3 次章への論理的接近 (以上本号)
- 4 標準原価方式と資本蓄積様式
- 5 結 び

## 1 序

かって、日本経済は米国がくしゃみをするると風邪を引くと言われた。当の米国においては、デトロイトがくしゃみをするるとアメリカは風邪を引くと言われるのである。このことは、米国においては6つに1つは自動車産業と関連があると云われることから<sup>①</sup>、また、ファースト・ナショナル・シチー銀行の集計による米国主要企業の72年 第2四半期 税引き利益のベスト・テンの中にビッ

## 第 2 号

グ・スリーがともに入っていることから理解できることである。ちなみに、その数字を掲げると、ジェネラル・モーターズ社(以下GM社) 7億2,300万ドル、フォード社 2億8,280万ドル、クライスラー社 6,840万ドルである<sup>①</sup>。言うまでもなく、ベスト・テンの第1位はGM社である。このGM社は、アメリカ自動車工業界で、またアメリカ企業の中で、更に世界企業の中で、最大の巨大企業である。では、このGM社はどのようにしてこのような巨大企業に成長したのか。この成長に貢献した資本はどのように調達されるのか。その根拠はどこにあるのか。同時に、これを解明することはアメリカ自動車工業におけるGM社のリーダーシップや当該産業の市場行動を理解する上での一助となりはしないか、等々。これが私の問題意識である。このような問題に接近するために、GM社の拡大過程に目を向け、この過程の前期と後期において資本蓄積様式は異なるのではないかと判断する。その分岐点をなすものが1920年代初期にGM社によって遂行された組織・財務両面における改善であり、この改善があったればこそ、GM社は今日のような巨大企業に成長し、莫大な自己金融の財源を獲得し続けているのではないかと考えるわけである。

① Lawrence J. White, *The Automobile Industry since 1945*, Harvard University Press, 1971, p.1. 1927年当時の自動車工業は、「……直接・間接に、国民総所得の多分10分の1と労働人口のほぼ10分の1のエネルギーを吸収する生産物……」として現われた。Lawrence H. Seltzer, *A Financial History of the American Automobile Industry*, Houghton Mifflin Company, 1928, p.10.

② 日本経済新聞, 昭和47年8月11日。

## 2 GM社拡大過程における資金調達

### イ) ビュイック社とGM社

GM社創立・拡張の過程は、同社創設者ウィリアム・C・デュラントの歩んだ道でもあったから、以下では、彼がデュラント=ドート馬車製造会社、ビュイック・モーター・カー社(以下ビュイック社)、シボレー・モーター社(以下シボ

## GM社の資本蓄積様式

レー社)等を足場にしてGM社を創設・拡大していった過程を跡づけると同時に、上記諸会社を土台にして彼がどのように資金調達(あるいは資本蓄積)を行なったかを考察する。

まず、自動車工業初期にあっては、企業はどのような経営形態の下に営まれていたかを一般的に考察しよう。当時の自動車製造業は自由競争の古典的典型として現象した。このため、「事業をはじめめるのに必要なものといえば、ごくわずかな技術と自動車を組立てる場所だけだった。工場や設備に大きい投資をする必要はなかった<sup>①</sup>」のである。これから明らかなように、初期の自動車製造業は一貫作業というより、完全に組立作業であったから、自動車工業への参入は極めて容易であった。また、「会社の設立者が、部品、付属品、その他必要品を信用で買いつけることができる一方、完成品を現金で、足ばやに売りさばくことができた……。販売により入手した金は運転資金に充当され、利益は工場、設備の拡張資金として利用<sup>②</sup>」する経営形態を取ることによって、事業の拡大が遂行された。しかし、信用で部品を買い、現金で完成車売るこの方式は、参入を保証してくれはしたが、事業の継続を保証してくれるものではなかった<sup>③</sup>。つまり、「自動車製造をはじめるのはまことに容易であるにしても、事業をつづけてゆくことはまったく別問題だった。競争は激烈かつ苛酷で、また自動車のような新商品について、顧客の好みをさぐりあてるには、鋭敏な判断と幸運が必要だった。初期の競争者のうちで、生きのびる希望をもっとも強くもっていたのは、すでになにかほかの事業で成功しており、工場、管理、組織、技術あるいは資本力などである程度の便宜をもっている会社から出た子会社だった<sup>④</sup>。」デュラントの場合、まさにこのような条件を満たしていた。

1885年、デュラントは機械類のセールスマンであったJ・ダラス・ドートと協力して、デュラント=ドート馬車製造会社を設立し、彼らは自から工場をもたず、ミシガン州フリントの中小メーカーに下請させた。当時のフリントはアメリカ最大の乗物製造業の中心であったから、工場をもつよりは下請制度をとる方が手っとり早かった。彼らはほどなくして全国的な販売組織をつくりあ

## 第 2 号

げ、しかる後に大規模な馬車製造工場を建設し、更に、車体、車輪、アクスル、内装、スプリング、その他の付属品を製造する専門工場に資金援助したり、あるいは買収したり、もしくは自から部品製造に乗り出したりした。このような努力の結果、19世紀末には彼らの会社は全国でも最大の馬車製造会社へのしあがり、1900年頃にはフロント工場は日産200台の大量生産を行なう大工場になった<sup>⑤</sup>。

他方、ダビッド・D・ビューICKは、当初配管用品を作っていたが、時代の波に刺激されて1900年にガソリン・エンジンを試作し、出資者の協力を得てビューICK製造会社を設立して、03年にビューICK第1号を完成させた。しかし、資金不足のため生産の継続困難に陥り、そこで当時金属製品の生産に従事していたブリスコー兄弟から借金して新会社ビューICK・モーター・カー社をフロントに建て、本格的に自動車生産を始めた。しかしながら、同年に新たに出発したヘンリー・フォードはレースで優勝し人気絶頂にあったことと、フォード車価格は850ドルであるのに対してビューICK車価格は1,200ドルということから、販売は伸び悩み不振を続けていた。ビューICK社はブリスコー兄弟の手からフロント馬車製造会社のジェームズ・H・ホワイトィングに買却され、更に彼がデュラントに同社を買却した。デュラントは、04年11月1日付をもって同社の資本金を7万5,000ドルから30万ドルに増資した。彼が資本金を約3倍強にしたことは、恐らく、旧株主対策と彼が支配権を握るため、更に名目資本への配当金を手に入れるためであろう<sup>⑥</sup>。つまり、「再建にあたっては、投資家たちが、普通株の2割5分の特別配当つきで8%の優先株を新たに購入したために、発起人への報酬として、30万3,000ドル相当の旧普通株が別途にとりおかれた。この30万3,000ドルの株式のうち、20万2,000ドル相当分は、デュラントに対し、その努力に報いるために与えられた<sup>⑦</sup>」のである。

彼には信用、生産・販売面での組織力、技術面では有能な技術者を招き寄せる力等が兼ね備わっていたようであり、更にフロントの地がアメリカ最大の乗物製造業の中心であったことから、容易に部品、付属品を集めることが可能であった。このような諸要素を土台にして、デュラントは大量生産と大量販売の

## GM社の資本蓄積様式

戦略をもって事業を開始した。このため、初年度は僅か28台しか販売することができなかったけれども、「翌年には627台に……、つぎの年には……2,295台に伸びた。そしてつぎの年——恐慌の訪れた07年——には、ビュイックは、事業を50%も伸ばした……。」この頃、彼は年間5万台の乗用車を生産する計画を立て、これを遂行するため「ビュイック工場の増設を急ぎ、その後2年間に、建設工事のためだけに——何百万ドルもの資金を要する増設工事のために——2,000人以上もの人間を雇った。しかもこの建設工事は、すべてビュイック社の利益でまかなわれたもので外部から資金調達はいっさい不要であった<sup>⑧</sup>。」つまり、彼は馬車製造会社で用いたと同じ拡大戦略でもって、僅か4年足らずのうちにビュイック社を全米第1位の自動車会社に成長させたのである。では、これは何を意味し、何を準備したのか。剰余価値の資本への継続的再転化は、生産過程に入り込む生産資本の大きさの増加として現象し、この増加がまた生産規模拡大と生産性増大の基礎となる。この基礎の下に新たな蓄積が加速度的に遂行され、この「資本の蓄積とともに独自の・資本制的生産様式が発達し、また独自の・資本制的生産様式とともに資本の蓄積が発展する<sup>⑨</sup>。」しかし、資本集積は剰余価値の絶対的増加によって制限されているから、この発展は別の形態——資本集中——として現象する。

デュラントは、08年頃までにフォードと同様に自動車に対する大衆市場の潜在性を確信したので、年間50万台にも及ぶ需要が予想される市場で、市場占拠率争いに勝つためには、既存業者の生産・販売組織を糾合しなければならないと考えるようになった。そこで、彼は最も効率の高い自動車会社とビュイック社を連合する計画を立て実施した。まず、フォード社、ウィリス=オーバーランド社、E・R・トマス社と交渉を行なったが失敗した<sup>⑩</sup>。彼は08年の秋再び画策して、「ビュイック社の利益をもとに……キャデラック、ほとんど利益らしい利益をあげていなかったオールズモビル、事実上破産状態にあったオークランドや、その他弱小会社を支配下に収め、これを土台に08年10月、資本金1,000万ドルでGMを設立したのである<sup>⑪</sup>。」GM社設立に際して取られた連合のやり方は持株会社形態で、この形態を取ったために、「08年から10年までの

間に、株の交換を主とするさまざまな手段によって、デュラント氏はおよそ25の会社をGMの傘下に編入した<sup>⑥</sup>」のである。彼がGM社の傘下に編入した会社数は25の多数であったけれども、このうち11社が自動車会社、2社が電灯会社、残りが部品メーカーと付属品メーカーであった。11社の自動車会社のうち4社だけがGM社の成長発展の過程を通じて最後まで生存したのであって、他の7社は主としてデザインが財産で工場や生産設備を殆んどもたない一種の幽霊会社にすぎなかった。このような多種多様な会社を買収するのに用いられた主要な手段は株式交換によるものであって、これを旧株主も歓迎したために現金を殆んど要しなかった<sup>⑥</sup>。で、株の水増しが為されはしなかったか、という問題が生ずる。つぎに、この点を考察しよう。

資本の水増しは資産の過大評価と発起業務の過大評価にその原因があるけれども、そのことから直ちに資本の水増しを断定してはならない。まず、資産評価についてうかがうことにしよう。たとえば、ヒーニー・ランプ社のごときはビューック社とオールズ社の2倍以上の金額700万ドルが買収価額で、明らかに資産の過大評価と思われるが、ビューック社のごときはそうとは思われない。なぜならば、つぎのごとき評価を下すことができるからである。すなわち、GM社は「会社設立後ただちに、ビューック・モーターズ社の株式の取得を開始し、08年末までには発行済み普通株のごくわずかを残して、ほぼすべてを取得した。買収した株式のうち、普通株1万8,870株、優先株1,130株、1株当たり150ドルでデュラントから買いとられたもので、それに対する支払いは、全体の三分の二がGMの優先株、三分の一が普通株の形で行なわれた<sup>⑥</sup>。」これによると、ビューック社の買収価額は300万ドルということになる。この買収価額が適正価額でありや否や、ということが問題である。この判断は注⑦の叙述を援用すれば、およそのものを下すことができると思う。それに先き立ってビューック社の収益性をうかがうことにすると、「ビューック社は06年には約200万ドルの売上げに対して40万ドル、全国的な経済<恐慌>の年だった07年も420万ドルの売上げに対して110万ドル、08年には750万ドルの売上げに対して推定170万ドルと、それぞれ利益をあげ<sup>⑥</sup>」ていた。これによって、08年

## GM社の資本蓄積様式

におけるビューイック社の買収価額を07年の利益を基準にして計算するとつぎのようになる。注⑦の工業株で計算すると330万ドル、鉄道株あるいは綿業株で計算すると770万ドルないし1,100万ドルになる。自動車工業への銀行家の融資が一般化していない08年頃の市況を考えた場合、前者を取る方が妥当性は大きいと思われる。これからして、GM社がデュラントの手からビューイック社を購入した価額は、かなり妥当な価額であるといえる。

つぎに、発起業務の過大評価に関しては、創立後のGM社の収益性と株価とによって、資本の水増しがあったか否かを判断することができると思う。つまり、「一見如何に法外な水増しの如く思われても実際それに対して相当の配当を支払い得るものでさえあれば、それは決して不当な評価高とすることは出来ない。収益能力以外に実体なるものはあり得ないのであるから<sup>®</sup>。」それでは、08年10月、資本金1,000万ドルでGM社が設立されて以後の収益性はどうかであったか。その指標はつぎのようであった。「翌年度(09年度……引用者)のGM製品の総売上高は3,400万ドルをこえてしまった。監査を終わった時点でその純益は1,050万ドルをこえていたが、これは過去数年間における全事業部門の利益総額の最高記録を、はるかに上回る金額であった。翌年には総売上高は5,000万ドルに達し、特別の偶発損失引当金として約100万ドル控除してもなお、1,150万ドルの純益があった<sup>®</sup>。」したがって、09年の資本金利潤率は17.5%、売上高利潤率は31%、10年の各指数は20.8%、25%である<sup>®</sup>。更に、株価についてはどうかといえば、「発足の当初から、GMの株価は上昇する一方であった。というのも、その価値がGMの収益に比例してつねに上昇していたからである<sup>®</sup>。」かくして、これらの3指標からGM社の資本水増しに関する結論は、買収された会社の中には不良会社も確かに含まれていたが、全体的には資本の水増しはなかったということになるであろう<sup>®</sup>。

持株会社の形態の下に企業集中が展開される場合、表面的にはトラスト傘下の諸企業を一司令部に統合・支配することを目的とし、裏面的にはより多くの利潤を獲得することを目的とする。この際、持株会社が傘下子会社を統合・支配するための資本調達手段として利用される証券代置にはつぎの方法がある。

## 第 2 号

1) 株式又は社債を一般に売却し、これによって獲た資金を以て子会社の株を購入する。2) その発行せる株式又は社債を子会社の株式と一定割合で直接交換する。3) 両者を併用する<sup>①</sup>。いずれの方法によって証券代置が行なわれようと、それは企業集中の手段として、資本集中の手段として、更に支配集中の手段として現象するのである。とりわけ、GM社の場合には、当時の自動車業界に対する金融・証券市場の状況によって2)の方法が選ばれたと考えられる。この際、特に資本の水増しが行なわれる可能性が大きいわけであるが、この点については上でみたように、GM社の場合には問題ないと思える。したがって、GM社の場合、証券代置によって諸会社の集中がなされ、各々の会社の支配権は名目的にはGM社に集中されたが、実質的にはデュラントの下に集中された。この集中によって、「大量生産、原価低減、価格引下げ、販売増加、利益増大というデュラントの基本方針<sup>②</sup>」が実現され、株価は上昇傾向を示したので、利潤と外部資金の導入とによって資本の拡大がなされんとしたが、10年の恐慌は彼の行手を遮ぎった。この Krisen はデュラント体制の crisis として現われた。

- ① ジョン・B・レイ『アメリカの自動車』岩崎玄、奥村雄二郎訳、小川出版、24頁。イギリスの場合も、事情はほぼ同じであった。Cf. George Maxcy & Aubrey Silb-erston, *The Motor Industry*, Ruskin House George Allen & Unwin Ltd., p.11, 今野源八郎、吉永芳史訳『自動車工業論』東洋経済新報社、2頁。
- ② A・D・チャンドラー『競争の戦略』内田忠夫、風間禎三郎訳、ダイヤモンド社、73頁。
- ③ Cf. Homer B. Vanderblue, *Pricing Policies in the Automobile Industry*, in *Harvard Business Review*, Vol., XVII. No. 4, p.388. また、D・A・ムーア「自動車工業」(ウォルター・アダムス編『アメリカの産業構造』時事通信社訳、時事通信社、所収、346頁と356頁)を参照されたい。
- ④ J・B・レイ、前掲訳、26頁。参入者の系譜については、奥村宏、星川順一、松井和夫『自動車工業』東洋経済新報社、26頁を参照されたい。
- ⑤ A・D・チャンドラー、前掲訳、74頁、と山崎清『GM』中公新書、27~29頁参照。
- ⑥ A・D・チャンドラー、前掲訳、85頁。小島精一教授によると資本の膨張を促す二つの事情にはつぎのものがあ。すなわち、「第1、トラストの構成員としては有力な

## GM社の資本蓄積様式

大企業を買収せねばぬが、それには市場以上の屢屢法外と思われ程の代償を支払う必要があること。第2、発起人及び金融家に対しては莫大な報酬を与える必要があること。即ち一は現物出資の過大評価であり、二は発起業務の過大評価である。」『企業集中論』日本評論社、187頁。

- ⑦ A・D・チャンドラー、前掲訳、95頁。時代は少しずれるが、当時の工業証券市場の発達程度を知っておくことは、自動車工業における資金調達を理解する上で有益であると思う。石崎昭彦教授は『アメリカ金融資本の成立』（東京大学出版会）の中で工業証券市場形成について、つぎのように論述されている。「不況(1893～97年の深刻な不況……引用者)による競争の激化は、工業投資を流動化ないし資金化し、これを他の部門に移動される必要を生ぜしめたのである。しかし、さしあたりは工業証券市場が欠如していたために産業資本の商品化はきわめて困難であった。企業が株式会社形態を採用している場合でも、ボストン株式市場にその株式を上場している綿業企業を別とすれば、資本移動は困難であった。企業所有者が企業を売渡あるいは持分を販売するとすれば、相手は同業者か同じ企業の他の所有者に限られ、その価格もひじょうに安かった。その販売価格は資本の収益の3倍というのが普通であったが、これを他と比較すれば、健全な鉄道株および綿業株の所有者は、これを収益の7倍ないし10倍の価格で売ることができたのである。このことは、工業証券市場が欠如していたために工業企業の所有者が大きな不利を蒙っていたことを示すものである」(191～192頁)と、そして「89～93年の時期に工業証券市場で重要な役割を演じた証券は優先株であった。少なくとも23の産業会社が投資的性格の優先株を発行し、それは発行後数ヶ月してニューヨーク株式取引所に上場され、同時に普通株も上場された。優先株は7～8%の累積の配当請求権をもっていたが、投票権は与えられなかった」(195頁)と。
- ⑧ A・D・チャンドラー、前掲訳、95～96頁。
- ⑨ K.Marx, *Das Kapital*, Erster Band, Dietz Verlag, 1965, SS.652～653, 長谷部文雄訳『資本論』第1部、青木書店、970～971頁。
- ⑩ デュラントは、これらの会社を09年秋に再び買収しようとしたが、この買収を資金的に援助する銀行家が現われなかったので失敗した。
- ⑪ A・D・チャンドラー、前掲訳、96頁。
- ⑫ A・P・スローン『GMととに』田中融二、狩野貞子、石川博友訳、ダイヤモンド社、8頁。
- ⑬ A・P・スローン、前掲訳、10～11頁、とA・D・チャンドラー、前掲訳、76頁とを参照。
- ⑭ A・D・チャンドラー、前掲訳、81頁。
- ⑮ A・P・スローン、前掲訳、8頁。
- ⑯ 小島精一、前掲書、193頁。
- ⑰ A・D・チャンドラー、前掲訳、97頁。

## 第 2 号

- ⑮ 09年に 資本金は 6,000万ドル に増資されたので、 資本金利潤率は、 これで計算した。この数字は、 2, ロ) の第 1 表指数とはかなり異なるが、 ここでは傾向だけがわかれば十分である。
- ⑯ A・D・チャンドラー、 前掲訳、 97頁。
- ⑰ この点に関して、 A・P・スローンは前掲訳(8頁)でつぎのように記述している。——この時期における組織合併は、 往々にして<株の水増し>などの操作を伴い、 この財務的錬金術は、 ときとして水を金に変える実効をあらわした。もっとも、 GM創立の場合がこれにあてはまるかどうかは疑わしい。というのは、 ビュイック社はゼネラル・モーターズ社の礎石に据えられる前から、 非常に利益をあげていた企業体だったからである。
- ⑱ 古賀英正『支配集中論』有斐閣、 155頁参照。A・A・バーリーとG・C・ミーンズは、 所与の株式会社が 行なう資本蓄積の方法としてつぎの3つを掲げている。第1、 当該会社の収益の再投資、 第2、 公開市場を利用した会社証券の発行による新資本の増加、 第3、 証券の購入又は交換による他会社の支配の獲得。北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』文雅堂書店、 51頁参照。
- ⑳ A・D・チャンドラー、 前掲訳、 97頁。

### ロ) シボレー社とGM社

GM社は10年の恐慌に直面して売上高が低下したため手持現金がなくなり、 部品や付属品納入業者と労働者への支払いができなくなった。当時の経営形態は、 部品や付属品その他の必要品は信用で買い、 完成車を現金で売り、 その現金で部品や付属品納入業者と労働者に支払いをなし、 残りを資本蓄積に回す形態をとっていた。したがって、 08年、 09年、 10年における一連の企業拡張は、 それまでの過程で多くの利潤を獲得していたとはいえ、 現金収入を見込んだ拡張形態の下では、 現金収入の減少は直ちに企業存立の基盤を脆弱化せざるを得なかった。それで、 デュラントは銀行家グループから1,250万ドルの借金を余儀なくさせられた<sup>9)</sup>。 その代償として彼らに支配権を譲渡し、 彼は社長から取締役役に格下げされた。これによって、 GM社の集中運動は一時中断するが、 彼がシボレー社の利益を足場にして、 自分が手塩にかけて大きくしたGM社の支配権を回復するや、 再びGM社の拡大過程がはじまるのである。このような過程において、 資本がどのように調達されるかをうかがうのが以下での課題である。

## GM社の資本蓄積様式

デュラントはGM社の社長を辞任した後直ちにフロント馬車製造会社（ホイティング車を生産していた）の資産、工場、施設を買収し、これを利用してリトル・モーター・カー社を設立し、つぎに、11年7月にメイソン・モーター社を創設し、更に、同年11月にシボレー社を設立した。14年までは、各社とも少量しか生産していなかったが、アメリカ経済活動の復活した同年に、フロントにおけるリトル・モーター・カー社、シボレー社の生産が活発になった。同時に、シボレー社がかの有名なツーリング・カー、ベイビー・グランドとロードスター、ロイヤル・メイルとを発売した。その上、同社は小資本で自立する必要に迫られていたため極めて効率の良い体質を備えていた。それに需要が多かったため生産した車はことごとく現金で売ることができ、収入が転がり込むようになった<sup>⑧</sup>。それで、彼はデトロイトからニューヨークに本社を移し、これを中心拠点として販売活動をする一方、GM社の支配権を回復しようと画策しはじめる。更に、15年にはシボレー社の拡張が企てられ、リトル車の生産は打ち切られ、敷地交換により、フロントでシボレー車の集中生産が行なわれ、同時にベイビー・グランドとロイヤル・メイルの大量生産が継続されたのである。また、15年にはデラウェア・シボレー・モーター社が資本金2,000万ドルで設立され、12月には8,000万ドルに増資された。同社はニューヨーク・シボレー、ミシガン・シボレー、ヴィ・シティ・シボレー、オハイオ州トレド・シボレー、およびフロントのメイソン社の全株式を取得したほか、カナダ・シボレーとセントルイス・シボレーの株式を取得して提携関係にはいった。このときの資金源はシボレー社の利潤と、ピュール・S・デュボンとチェサム・フェニックス・ナショナル銀行であって、デュラントはこれらの勢力を背景にシボレー株とGM株との交換によってGM社の発行済普通株の大半を15年9月16日——議決権信託協定が失効する日——までに入手した<sup>⑨</sup>。

このように、デュラントはデュラント=ドート馬車製造会社とピュイック社で採用したと同じ拡大政策——効率の良い工場で車を大量生産し、それを現金で大量販売し、その利潤を拡張資金に当てるやり方——によりデトロイト・シボレー社を巨大なデラウェア・シボレー社に成長させた。ここで注目すべき点

第 2 号

は、彼がピエール・S・デュボンとジョン・R・ラスコブを説得して彼らの個人資産をシボレー社に投資させたこと、そして、シボレー社の利潤と彼ら二人に付け加えてチェサム・フェニックス・ナショナル銀行の支援によってGM社株の買収に成功したことである<sup>④</sup>。換言すれば、資本金2,000万ドル（15年12月に8,000万ドル）のデラウェア・シボレー社が資本金6,000万ドルのGM社を吸収したのである。だから、「これはシボレーがジェネラル・モーターズを支配するという変則的な形——まったく尾が犬を振るという——の驚くべき実例<sup>⑤</sup>」であるといわれるのである。しかし、資本の蓄積・集中運動からみた場合、何も驚くに値しない実例である。

つぎに、デュラントが株式の交換によって手に入れたGM社の収益状況はどのようなものであったかを窺うことにしよう。第1表の指数からいえることは大略つぎのようなことであろう。まず、資本金利益率の動向をみると、11、12年の指

第1表 GM社の蓄積指標パーセンテージ

	09年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年	17年	9年間の年平均
資本金利益率	11.3	14.1	5.5	6.5	12.4	12.1	①24.1 ②14.5	28.8	24.8	①19.4 ②11.7
売上高利益率	34.3	17.1	7.8	6.0	8.5	8.3	15.3	18.3	14.4	13.6
配当率	0.4	11.0	6.0	1.7	1.7	1.7	①1.7 ②1.0	11.8	8.5	①6.0 ②3.6
配当性向	3.5	76.6	37.0	26.7	14.1	14.5	7.3	40.9	34.2	31.0
剰余金取りくずし率	0.0	90.8	66.3	72.7	63.4	33.9	0.8	0.0	0.0	19.0
内部留保率	96.5	-67.4	-3.3	0.6	22.5	51.6	92.9	59.1	65.8	50.0
会社利潤率	5.4	5.6	4.7	6.1	5.8	4.3	6.9	12.0	11.3	

- (注) 1 岡本友孝「新興産業としてのアメリカ自動車工業」(上) (福島大学商学論集, 第35巻, 第2号所収) の第8表 (116~117頁) から作成させていただいた。
- 2 最下欄の会社利潤率は労働調査協会『アメリカ資本主義の趨勢』高橋正雄, 松田鉄訳, 有斐閣, 32~33頁からの転載。
- 3 17年は7月31日までである。最後の欄は9年で計算した。
- 4 配当性向, 剰余金取りくずし率, 内部留保率は対税引後純利益である。
- 5 09~15年①と9年間の年平均①は資本金6,000ドルで計算, 15年②~17年と9年間の年平均②は資本金1億ドルで計算。

## GM社の資本蓄積様式

数が悪いだけで、その他の年は決して悪くない。15, 16, 17年になると、それ以前の約2倍となって極めて好調である。つぎに、売上高利益率の動向をみると、11～14年の4年間がその他の年と比較して悪い。しかし、13年以降は資本金利益率が売上高利益率を凌駕して、銀行家グループによる経営改善の実が上っていることを示している。更に、これらの指数を労働調査協会が『アメリカ資本主義の趨勢』に掲載している「1909～46年における会社利潤（税引後）」（第1表の最下欄）と比較してみると（正確な比較は困難であるのだが）、GM社の利潤指数はかなりよいことがわかる。第3に、配当率、配当性向はどうか。配当率は10, 11年と16, 17年を除いてほぼ一定である。配当性向についても大略同様のことがいえる。両者が10, 11年に高い指数を示しているのは、10年にかなりの株式配当が、11年には優先株にかなりの配当がなされたことによる。12～15年の指数が小さいのは、普通株に対して配当がなされなかったためである。逆に、16, 17年に大きくなっているのは、15年9月のGM社株主総会でGM社創立以来はじめての普通株への現金配当が決定されたことと関係する。換言すれば、GM社に買収された会社の旧株主は優先株への配当に浴していたけれども、普通株を所有する株主は8年間も現金配当を受けなかったのである。そのためデュラントがシボレー株とGM普通株との交換によってGM社を買収することができた。最後に、内部留保率の動向をうかがうと、09年には利益のほとんどが留保されたのであるが、10年の恐慌のため財務内容が悪化したため、蓄積された利潤が10, 11年の両年に配当金と剰余金取りくずしに回されたことがわかる。同時に、銀行家グループによる株主対策や経営改善の努力がなされ、それが13年以降の資本金利益率の上昇として現われ、更に、14年以降の高率の内部留保として現われた。

これと関連して岡本助教授のつぎの叙述に注目しよう。すなわち、「改組（17年8月1日……引用者）までのG・Mの……配当率はフォードとほぼ同じく26%弱であった。……償却に当てられた部分の額はG・Mの方がはるかに大きく、かつ対利潤比でみるとさらにその差ははげしかった。こうした傾向から、もしもG・Mの方がフォードよりも自己蓄積的傾向が強かったと結論する

ならば、それは誤りである。なぜならば、資本の集中においては不良資産の混在と株式の水増しは一般的傾向として認められるものであり、それがその後の償却、内部留保高水準の原因になるからである。これはむしろ、自己蓄積とは逆の根拠つまり資本動員の事後的整理とみなしうるものなのである<sup>⑧</sup> という点に。たしかに、08～10年の GM社拡張に伴う資本動員の事後的整理として、「管理委員会は利益のあがらない子会社や工場を整理し、当時としては巨額の総額1,250万ドルにのぼる在庫の償却と、その他の資産の簿価切下げを<sup>⑨</sup>」行なった。しかし、内部留保高水準の原因ということについては疑義がある。10、11年の内部留保率の指数はマイナスを示しているのである。つまり、08、09年に蓄積された利潤を配当と剰余金取りくずしに回しているのである。更に、12、13年の指数は0.6%と22.5%である。内部留保率が高くなるのは14年以降であってこの後にGM社の第二回目の拡張が展開される。最後にもう一点、資本の集中においては不良資産の混在と株式の水増しは一般的傾向であるという点については、前節で既に触れたのでここでは取扱わない。

GM社の第一回目の拡張に論点をもどそう。売上高の好調による現金の増加ばかりが拡張資金でなく、借金による資金もその一端を担う。収入を上回る借金をすれば財政に破綻をきたすことになり、GM社の場合事実そのようになった。つまり、デュラントが企業結合の「出発にあたって準備した現金と信用準備はすぐ涸渇してしまった。購買資金はほとんど社債発行でまかなわれており、もうけのない企業を過大評価して買収したので、ジェネラル・モーターズは、収益力をずっと上回る負債を背負いこんでしまった<sup>⑩</sup>」のである。このため、部品や付属品納入業者、労働者に支払いができなくなり、銀行家グループの援助を受けると同時に彼らにGM社の管理を委ねなければならなくなった。これは、10年の恐慌による売上高の減少——11年には対前年比で総売上高は約14%、税引後純利益は約60%減少——にあったわけで、売上高の一時的縮小さえなければ支払いに困るというような状態はありえなかったと思われるが、野心家デュラントには恐慌による売上減少も支払い困難の状態も考慮するところではなかった<sup>⑪</sup>。だから、10年の恐慌はさきに叙述したような結果を招いたの

## GM社の資本蓄積様式

であって、その後の5年間で資本集中の事後的抛理・財務内容改善期として現われ、また内部蓄積の準備期として現われた。したがって、GM社の拡張はとりわけビューイック社の利潤とデュラント個人の信用——これらの下に社債発行も可能であった——に基づくものでろう。

更に、叙述をシボレー社によるGM社の買収にもどすと、これが可能であったのは、就中、シボレー社の急成長にある。同社の発足当時には、その財務部門には僅か27万5,000ドルの資金しかなかったが、僅か4年半に9,400万ドルの資産をもつ巨大会社に成長したのである<sup>⑧</sup>。こうしたシボレー社の収益性と、ピエール・S・デュボンとチェサム・フェニックス・ナショナル銀行の支援とによってGM社の買収が可能となった<sup>⑨</sup>。これは擬制資本による擬制資本の買収としての資本集中であり、支配集中であった。こうした支配集中劇の後に、デュラントが16年6月1日GM社の社長に復帰して直ちに手を付けたのが同社の組織問題であった。

彼はGM社に比べて小規模なシボレー社が同社を支配する現実には正常でないと考えて、デラウェア・GM社を新設(16年11月)する一方、ニュージャージー・GM社を解散し、前者がシボレー社を取得する形にした。また、彼がGM社の支配権を獲得する前に、種々の部品ならびに付属品製造会社を集めて、ユナイティッド・モーターズ社を発足させていたが、これをも前者が買収することにした。更に、17年8月、GM社は持株会社から事業会社に組織替えされ、ビューイック社、オールズモビル社、キャデラック社、オークランド社、ジャクソン=チャーチ=ウィルコックス社、GMトラック社、ウェストン=モット社の各社を解散し、各々前者の事業部門となった。また、18年には前2社も事業部門とされた<sup>⑩</sup>。このように、デュラントが生産施設の拡大よりも既存の諸会社の内部統合に努めていると、18年11月に思いもかけず世界大戦が終り、平和が訪れたので、再び拡張に身構えたのである。この背後には、巨大な自動車市場が現実に存在すること、必要とする資本を以前よりも容易に調達できる状態になったこと、更に、ピエール・S・デュボンやジョン・R・ラスコブたちの個人投資に加えて、デュボン社自体も戦時利得の一部をGM社に投下し始めた<sup>⑪</sup>、

## 第 2 号

という条件があった。ここにGM社とデュポン社の蜜月時代が開かれ、デュポン金融資本の拡大への道が敷かれる<sup>⑧</sup>。こうして、資本の支配集中はデュラント個人の演出から金融資本の演出へと変質する。

- ① GM社の収益性と10年恐慌における現金収入の減少及び銀行借入れの停止にともなう、GM社の行き詰りについてはA・D・チャンドラー、前掲訳、98頁を参照されたい。
- ② 14年以降に自動車需要が増大した原因としてつぎのものが考えられる。1) 13年の自動スターターの発明。2) 価格がフォードの刺激によって、14年までには、少なくとも中産階級の上層には手の届く範囲の値段に引き下げられたこと。3) 田舎と都市を結ぶ道路建設と舗装道路の普及。4), 3)と関連して農民の需要増大。これらのものが重なって、その後の15年間に自動車の大拡張とその大きな影響とが出現する。ハロルド・U・フォークナー『アメリカ経済史』(下)、小原敬士訳、至誠堂、653～655頁、と804～805頁参照。
- ③ A・D・チャンドラー、前掲訳、86～89頁参照。ピュール・S・デュポンは15年当時チェサム・フェニックス・ナショナル銀行の取締役を務めていた。
- ④ このような援助がなされたにはつぎのような事情——銀行資本と自動車資本との緊密化——があると思われる。すなわち、「ビュイックやGMの創立のころにはデュラントは金融界からは信用されず、文字通り裸一貫で成功してきたが、今回は事情が変わってきている。金融界や投資家たちの自動車産業とその将来への評価がいちじるしく高まっていたのである。」山崎清、前掲書、40頁。
- ⑤ ジョン・B・レイ、前掲訳、92頁。
- ⑥ 岡本友孝「新興産業としてのアメリカ自動車工業」(上)、福島大学商学論集、第35巻、第2号、115頁。
- ⑦ A・P・スローン、前掲訳、12頁。
- ⑧ ジョン・B・レイ、前掲訳、61頁。当時のGM社の銀行借入残は常時100万ドルを超え、銀行家グループ管理下の最悪時には900万ドルに達したようだ。A・D・チャンドラー、前掲訳、98頁、とA・P・スローン、前掲訳、13頁参照。
- ⑨ A・D・チャンドラー、前掲訳、76～77頁参照。
- ⑩ A・D・チャンドラー、前掲訳、100～101頁参照。
- ⑪ 15年にいたって、デュポン社は戦時利得の一部をGM社につぎこんだ。この時、同社はGM社の未払いの16万株のうち3千株を買ったにすぎないが、同年11月のGM社の役員改選で同社からはピュール・S・デュポン(取締役会長)をはじめとする4人が選ばれた。また、チェサム・フェニックス・ナショナル銀行からはルイス・G・カウフ

## GM社の資本蓄積様式

マン（財務委員会議長）が参加した。山崎清，前掲書，40頁，とスチュアート・H・ホルブルク『世紀の事業主』常盤新平訳，角川文庫，209頁参照。

- ⑫ A・D・チャンドラー，前掲訳，90～91頁参照。このようなGM社の組織替えを土台にして，後に組織統合の面では連邦主義が，財務統制の面では標準原価主義が確立される。更に乗用車の事業部門間では価格階層性と製品階層性が守られて，それが価格設立政策の前提条件とされる。
- ⑬ 表はデュボン社の戦時利得を示すものである。

年次	粗受取高 (100万ドル)	純益	累積剰余金	配当（普通株 の配当率）%
1904	26.1	4.4	5.0	0.5
12	34.5	6.5	15.1	12.0
16	318.8	82.0	28.6	100.0

（注）アーネスト・デール『大企業を組織した人々』岡本康雄訳，ダイヤモンド社，81頁。

A・P・スローンによると，デュボン社とGM社の緊密化はつぎのようであった。——17年12月21日，デュボン社の取締役会は，ピュール・S・デュボンならびにラスコブ氏の勧告にもとづいて，2,500万ドル相当のGM株およびシボレー株の買入れを承認した。これにより，18年のはじめ，デュボン社はGMの普通株の23.8%を所有することとなった。これらの株は，公開市場もしくは個人から買い集められたものであった。デュボン社の出資はその後さらにふえて，18年末にはデュボン社のGM持株は金額にして4,300万ドル，率にするとGM発行全株の26.4%を占めた。……，19年末までには，GMの重なる拡張に伴って，デュボン社のGMへの出資額は4,900万ドルに増加，GM普通株の28.7%を所有することとなった。そこでデュボン社は，GMへの投資の打切を宣言した。しかし，実際はそのとおりにはいかなかった。前掲訳，18，19頁。

- ⑭ デュボン社の死の商人から金融資本への成長については，アーネスト・デールの前掲訳，82頁を参照されたい。

### ハ) GM社の拡張

18年から20年にかけて，デュラントは先頭に立ってGM社の事業活動の大拡張——新規施設の買収と既存施設の拡張——を行なった。この計画は，彼が最初にデュラント=ドート馬車製造会社のためにあみだし，ついでピュイック社とシボレー社でみごとに成功した成長戦略の頂点を極めるものであった。では，この拡張計画に要する資本はどのように調達されたのか<sup>⑩</sup>。それはつぎの

第 2 号

第 2 表

GMの固定資本拡張計画の財源 (1918~20年)

(単位ドル)

純利益の再投資	
1918, 19, 20年度の純利益, ただし20年度における臨時償却を除く	193,801,804
(控除) 連 邦 税	47,274,750
(控除) 配 当 支 払	57,386,370
	89,140,684 (24.3%)
証券の発行 (現金)	
普 通 株	98,494,835
6%社債株	25,425,000
7%社債株	6,906,800 ※
従業員ボーナス…給料から差し引き新規発行株式で支払った	13,569,144
	144,395,779 (39.3%)
資産取得のため発行された証券	
社債および普通株	122,141,520
フィッシャー・ボディ社買収費手形 (正味)	9,840,000
担保付社債	1,629,070
	133,610,590 (36.4%)
合 計	367,147,053 (100%)

(注) 1) ※は発行された株式の額面価額10,998,700ドルのうち、実際に入手した金額を示したもの。残り (4,091,900ドル) は6%の社債株で払込みが行なわれた。

2) A・D・チャンドラー, 前掲訳, 119頁, ただし合計数字は違っていたので直した。

第2表で知ることができる。第2表からいえることは、利潤からの投資が約24%で、残りが普通株や社債で調達されたということである。これで叙述が終ったのではなく、逆に叙述が始まるのである。

固定資本設備投資の拡大と資材在庫の増加——19年々頭には9,113万7,513ドル, 20年々頭には1億2,869万6,652ドル, 4月末には1億6,795万5,641ドル, 10月には2億900万ドルに増加® —— に対して, 売上げは20年の晩夏から秋に

## GM社の資本蓄積様式

かけて減少した。売上げの減少は、「好況時に高値で購入もしくは建設した在庫、工場、設備の陳腐化ならびに価値の下落によりいっそう拍車」をかけることになり、この恐慌を切り抜けるため、GM社は、「工場、施設、在庫の評価減や、営業損失ならびに精算損失を償却するために、20年から22年までの間に、同社の帳簿から1億ドル以上も減額した。20年に終る3年間に、GM社の固定資本支出は、総額2億8,155万6,104ドルに達し、さらに金融市場ならびにビジネス全般が苦況に陥ったその後の時期には価値が下落する一方の在庫が2億ドル以上もあったうえ、先物の購入契約をもかかえていた<sup>⑧</sup>」のである。

では、上に出てきた二つの数字は何を意味しているのか。20年に終る3年間にGM社の固定資本支出は、約2億8,155万ドルであったが、他方同期間中に同社に対して新しく資本投下された固定資本支出総額は、約3億6,714万ドルであって、その差額は7,557万ドルである。これは、GM社の収益が前提され、それによって株式資本の相場が規定されたために発生したものであろう。つまりこうだ。「臨時償却と偶発損失引当金を控除する前の、ただし配当金を除くその他あらゆる営業費 および税金を控除した後の20年度の純利益は総額6,727万3,313ドルに達した。また20年の7月には普通株の発行によって現金約6,000万ドルを入手した。しかもこの株式の発行に関連して同社の財務部門と関係をもつにいたった強力な金融勢力の支持により、20年末の深刻な財政事情のさなかにあって、最高8,278万4,824ドル(20年10月13日現在)もの金を短期手形で借り入れることができた。最も直接的な意味では、このような金融操作により、同社は単に支払能力を維持することができたばかりでなく、20年には総額562万246ドルに及ぶ社債株および優先株の配当金を完全に支払い、ついで21年には四半期ごとに、20年の利益の中から、総額1,789万3,288ドルに及ぶ普通株の現金配当を行なうことができた<sup>⑨</sup>」のである。

売上高の上昇は現金収入の増加をもたらし、利潤の増大をもたらす。利潤の一部は株主に配当金として支出され、残りは拡張資金として充分になるまで潜在的貨幣資本として蓄積される。20年のGM社に際しては利潤は約6,727万ドル、配当は20年、21年合わせて約2,351万ドル、内部蓄積は約4,376万ドルであ

## 第 2 号

った。このような収益性のために、あるいはこのような自己収益による本来の蓄積とは別に、20年7月に約6,000万ドル(18~20年の3年間には2億5,800万ドル)の資金調達がなされた。しかし、20年晩夏からの売上高の減少は現金収入の減少をもたらした。このため拡大基調にあったGM社は売上高減少の市況に順応するため、拡張のために集めた資金やこれまでに蓄積している貨幣資本のみならず、金融資本から約8,278万ドルにのぼる援助を得た。こうしてGM社は20年の恐慌に際して、デュポン金融資本に支援されたお蔭で破産することはなかったが、デュラント個人は破産から免れることはできなかった<sup>⑤</sup>。13、4年から20年の夏までの拡大基調の過程でGM社は利潤を貯え、資本を蓄積し、企業規模を拡大していたが、20年の晩夏から21年に販売の縮小を経験しなければならなかった。まさしく、GM社にあっては「生産規模の突然かつ断続的な膨張は、その突然の収縮の前提で<sup>⑥</sup>」あったのだ。こうしたGM社の拡張と収縮の過程で演ぜられたドラマをもう少し詳しくうかがうことにしよう。

たとえば、19年度の重要プロジェクトにはつぎのようなものがあったが、これらの拡張計画に必要な資金はどのように調達されたであろうか。まず、拡張計画からうかがうと<sup>⑦</sup>。

### 1) 乗用車・トラック・トラクター工場関係

＜ビュイック・モーター事業部＞……………生産能力拡大

＜キャデラック・モーター・カー事業部＞……………新規工場の建設

＜シボレー・グループ＞……………生産能力拡充

＜GM・トラック事業部＞……………増設工事と生産能力拡大

＜オークランド・モーター・カー事業部＞……………新規建設工事

＜オールズ・モーターワークス事業部＞……………生産能力拡大

＜スクリップス・ブース社＞……………近代的工場への移転

＜サムソン・トラクター事業部＞……………新工場建設

### 2) フィッシャー・ボディ社への投資

### 3) GM・エクスポート社の設立

### 4) GM・販売金融会社の設立

## GM社の資本蓄積様式

5) 従業員社宅の建設

6) 本社事務所の建設

つぎに、資金調達面については、ジョン・R・ラスコブがGM社の財務委員会へ送った書類から知ることができる。その概要はつぎのごとくである。今後12ヶ月間ないし15ヶ月間に財務委員会が拡張資金として5,280万ドルを調達することができれば、この期間中に拡張計画を十分に遂行することができ、この資金調達の方法として、彼はつぎのような勧告をしているのである。

税金ならびに配当金控除の収益より調達 2,470万ドル (47%)

額面総額1,800万ドルの新株式を1株当たり120ド

ルで発行調達。この株式は、普通株のだけれどもが

参加できるシンジケートに提供するものとする 2,160万ドル (41%)

マクローリン・ビュイック社の資産購入の資金

を現金でなく、普通株発行による調達 650万ドル (12%)

合 計 5,280万ドル (100%)

彼は上記の資金調達計画を達成するためには、ユナイテッド・モーターズ社およびマクローリン・ビュイック社の資産を取得した後、発行済GM株式の、たとえば15%相当額の新株式の発行を認めることが必要である、としているので、資金調達の方法は約47%が利潤からの補給、残りが普通株による外部資金の調達ということになる。しかし、新規資本を証券市場で調達することはできなかったのである。このため、ジョン・R・ラスコブは20年3月にデュポン財務委員会につきのような方法で資金を調達することを勧告したのである。つまり、GM社が発展計画を遂行するためには、約6,000万ドルの資本を調達しなければならないが、アメリカの投資事情から新規資本を証券市場で調達することはできそうにないので、現在の株主に資本を提供してもらうか、新たに大株主を探すより方法がない、と。

では、この約6,000万ドルの資金はどのように調達されたのか。資金調達の主役ジョン・R・ラスコブはこれに際して、GM社の株式資本を560万株にふやしたのであるが、せつかくのこの操作も20年の短い恐慌とかち合った。この

## 第 2 号

ため、彼は最初、「6,400万ドルの半額以上を海外で調達する計画を立てていたが、わずかに1,500万ドルがイギリスで、600万ドルがカナダで調達できたにすぎなかった。残額のうち、1,500万ドルにのぼるノーベル火薬会社の引受分は、さしあたってシボレーとカナディアン火薬会社によって取得された。6月になると、デュラントとデュポン財閥の間で、J・P・モルガン社を、主体とするシンジケートを通じて総額2,800万ドルの株式を売り出すことに意見の一致を見た。7月17日、J・P・モルガン社は、2,800万ドルの株式のうち99%の応募を受けると発表<sup>®</sup>して、めでたく資金調達の保証が得られた。こうして必要資金は時間切れ寸前にどうにか調達されたが、20年の夏の終り頃からの自動車市場の縮小と、各事業部は20年の春から夏にかけても相変わらず、部品や資材の仕入れと設備に多額の資金をつぎ込んでいたため、20年の秋から冬にかけて総額8,278万ドルにのぼる借金をしなければならなかった。このような財政的危機に直面して、これを乗り切るために、「拡張計画のために調達された資金が……利用され」たのであるが、とりわけ「GM社がこの財政的危機という挑戦を切り抜け、生存を保つことができたる理由は、アメリカ最大の富豪の一人、デュポン財閥と、アメリカ屈指の銀行の一つ、J・P・モルガン社のテコ入れがあった<sup>®</sup>」ことを忘れてはなるまい。デュポン金融資本は産業資本から利潤を得るために、他方、J・P・モルガン金融資本は株式資本から創業利得を得るために、ますますGM社に介入するようになった<sup>®</sup>。

これまでの叙述を総括して、第3,4章への伏線としよう。GM社の拡大は、概して、ビュイック社、キャデラック社及びシボレー社の利潤とデュラント個人の信用を土台として可能であった。なかでも、ビュイック社とシボレー社の利潤を内部留保しながら、他方では、初めのうちは株式の交換とデュラント個人の信用に基づく借金とによって拡張がなされ、後には株式や社債の発行による資金調達と特にデュポン金融資本からの資金援助とによって拡張がなされた。いずれの場合にも、優先株への配当は直接GM社の売上収益がこれを保証し、普通株への配当は留保された収益がこれを保証した。利潤、株式交換、借金による諸会社の買収、それら諸会社の内的統合と拡充、更に利潤、株式、社

## GM社の資本蓄積様式

債からの資金調達による拡張。このような拡張を可能にした要因は何んであったか。私は20年代初期まで一般的であった自動車工業特有の経営形態にあると思う。それは自動車製造に必要な資材や部品や付属品を信用買いし、これらを用いて完成車を組立て、それを現金で販売し、この販売収入を納入業者と労働者の支払いに当てる形態である。かくして、自動車製造業ではこのような特有の商慣習のために運転資本の必要性がかなり少なくてすんだ。だから、完成車が売れさえすれば現金は入ってくるのであるから、運転資本の心配をする必要はなく、その大部分を拡張（あるいは内部蓄積）に振り向けることができた。しかしながら、このようなことが可能であるのは完成車が継続的に売ればの話であって、一時的な中断ないし縮小があれば、この可能性は霧散消失してしまうのである。その典型が10年と20年の恐慌であり、この恐慌に際してデュラント個人は支配権を一時失ない、また、永久に失ってしまった。しかし、GM社は二度の恐慌を経験したが、銀行家グループやデュポン金融資本の努力によって生きながらえる過程で、総じて、自己金融と間接金融の体質から自己金融の体質へと移行する。これは、20年12月1日、デュラントがGM社を去って以後、GM社の組織面や財務面での改善が行なわれ、これが20年代初め頃から現われる市場構造の変化=寡占化への、漸進と需要構造の変化、更に自動車業界における経営形態の変化と対応しながら、GM社の新たな資本蓄積形態の開発過程で姿を現わすのである。

- ① A・P・スローンは18～20年の拡張期における資本調達についてつぎのように記述している。— GMは使用資本を、18年1月1日から20年12月31日にいたる拡張期間中に3億1,600万ドル増加した。このうち5,400万ドルは合計5,800万ドルの配当を支払った残金を再投資して得た利益である。残りは主として新証券の現金売却と手に入れた資産の支払にあてるために新証券を発行することによって調達された、と（前掲訳、254頁）。したがって、利潤からの再投資率は17.1%、残りの82.9%が資本市場からの外部資本の調達やデュポン・グループとデュラントの信用による調達であった。
- ② A・D・チャンドラー、前掲訳、116頁参照。
- ③ A・D・チャンドラー、前掲訳、118頁。
- ④ A・D・チャンドラー、前掲訳、120頁。

- ⑤ R・A・ゴードンによると、恐慌における金融援助とGM社の関係はつぎのようであった。——10年にジェネラル・モーターズは、余りにも急速な拡張を行った時期の後、金融援助の必要を認めた。銀行利害関係者が援助を与えた結果、彼らは会社になんという相当強い力を獲得した。その後、20年の金融援助の必要の結果、取締役会に銀行家の代表が席を占め、遂にデュラントからデュボン一族への権力の移転を招来した。『ビジネス・リーダーシップ』平井泰太郎、森昭夫訳、東洋経済新報社、206頁。
- ⑥ K.Marx, *a.a.O.*, S.662. 前掲訳, 981頁。
- ⑦ A・D・チャンドラー, 前掲訳, 102～110頁参照。
- ⑧ A・D・チャンドラー, 前掲訳, 112頁。
- ⑨ A・D・チャンドラー, 前掲訳, 111頁。
- ⑩ R・A・ゴードンによると、J・P・モルガン社とGM社の関係はつぎのようだ。——J・P・モルガン社が20年以降同社（GM社……引用者）の発行証券を取扱っており、モルガン集団の構成員が取締役に就任していた。それにもかかわらず、同社のリーダーシップは、確実に経営層とデュボン一族の手中にあった。前掲訳, 208頁。

### 3 次章への論理的接近

自動車工業における競争形態は、1923、4年以前が価格競争、27、8年以降が非価格競争、その中間が前者から後者への移行期である。では、競争形態を規定する市場構造はどのように変化したか。21年の存続会社は88社（フォード社だけでマーケット・シェアは約60%であった）、26年は44社（ビッグ・スリーのシェアは約70%）、35年は9社（33年以後ビッグ・スリーのシェアは約90%）と企業数が減少して行く過程を通じて、自動車工業の市場構造は原子的市場から多占的市場へ、更に、寡占的市場へと移行した。また、競争形態を規定する需要構造はどのように変化したか。20年代になると市場の飽和状態に対応する諸徴候が現われた。買替需要の開拓としてモデル・チェンジが現われ、この進行とともに購買動機の重心が自動車本来の使用価値から派生的使用価値へ移る<sup>⑩</sup>。別の言い方をすれば、低価格車から中級価格車への、それから高級価格車への、また、オープン・カーからクロズド・カーへの需要の移行である。このような需要に答えようとする企業側の対応策は車の多様化——28年にはGM社は6車種、クライスラー社4車種、フォード社2車種——であった。それに付け加え

## GM社の資本蓄積様式

て中古車問題も20年代中葉に現われた。このような競争形態，市場構造，需要構造面における変化の中で，業界におけるリーダーシップもフォード社からGM社へと移る。

では，このように概略できる状態の中で，GM社はどのような蓄積様式に基づいて資本を蓄積して巨大会社に成長したのか。当論文の主題に入る前に，自動車産業資本一般について語られている岡本友孝助教授の蓄積様式をうかがうことにしよう。

つぎの文章にアメリカ自動車工業特有の蓄積様式なる言葉をみることができる。「新規需要の一方向的な開拓と能力のフル操業による生産の急増は新興産業形成期のラッシュともよぶべきもので，その終熄と買替需要への依存とそれへの対応たるモデル・チェンジが開始されたこと自体が耐久財産業としての自動車産業が新興産業でなくなったことを示す重大な指標であるが，それが確立したことの指標は右を基礎として耐久財産業特有の蓄積様式の確立に求めなければならないからである。これはさらに，競争の形態，利潤率，投資および資金調達の様型といった側面から明らかにされるべき性格のものである<sup>⑧</sup>」と。要するに，これは，買替需要の対応策としてのモデル・チェンジの一般化，それが新興産業としての自動車工業の否定をもたらした指標であり，この指標は耐久財産業特有の蓄積様式の確立に求められなければならないが，それ以上に競争形態，利潤率，投資および資金調達の型を研究することから接近した方がよい，ということだと思ふ。また，この文章の後の方で，GM社の蓄積指標に言及され，「これは（競争形態の一つとしての過剰能力の温存……引用者）巨大な内部金融力によってはじめて維持されえたのである。そしてこれこそが，自動車工業に特有な競争形態と蓄積様式が独占形成への契機をなしたゆえんである<sup>⑨</sup>」とある。これは難句であるが，つまりこうだろう。過剰遊休設備の維持が自動車工業に特有な競争形態をもたらし，これと自動車工業特有の蓄積様式とが同工業を独占産業ならしめた。更に，岡本論文を注意して読むと，つぎの点に蓄積様式の根拠を求められている。つまり，「自動車工業が新興産業として確立定着するにつれて明確化するにいたる特有の蓄積様式を支える一つの物的根拠

が大企業におけるこの時期（特に20年……引用者）の外延的な生産能力の拡大によって与えられたからである<sup>④</sup> という点に。では、特有の蓄積様式を支える物的根拠の一つが過剰能力であるとすれば、それを基軸に利潤はどのように獲得されたのか。また、物的根拠の他のものは何か。モデル・チェンジか、それとも車の多種化か。……。モデル・チェンジ（あるいは生産物差別化）の物的根拠は大量生産であり<sup>⑤</sup>、多種化の物的根拠は工場（あるいは事業所）の複数化を物的基礎としている。こうした発想から、私はこれらの要因を総合する形で資本の蓄積様式の論理を展開せんとする。

つぎに、私が積極的な論理を展開するために必要な段階として、井上清教授の見解をうかがうことにしよう。井上教授はつぎに掲げるようなGM社の特徴の結果として同社は高い利潤を獲得しているのだとされている。教授の言を引用しよう。1) GMが、デュポンーモルガン支配下の財閥系企業であること。2) 資金源が相対的にゆたかであるため、大抵の他会社が、新分野に進出しようとする場合に出くわす深刻な資本的・金融的障害から免れていること。3) 部品・完成車の製造、金融および保険会社を結合した高度な統合会社組織（製造会社兼金融会社兼保険会社）のために、他会社に比べて、市場問題の試練に出くわすことが相対的に軽微であること。4) 当該業界のプライス・リーダーとして、価格支配力をもっていること。5) 自動車の指導的製造会社として、自動車の消費者嗜好を、単独に形成しうる地位にあること。6) 比較的豊かな資金力のため、最大の宣伝予算（年間約1億ドルといわれる）をもつ指導的「広告主」であること。7) 自動車の大量生産技術は、「国防産業」に適応しているため、兵器生産・国防施設に対する「単一の主要契約会社」としての資格をもつこと。8) 代表的なワールド・エンタプライズとして、膨大な海外投資をおこなっていること。これらの結果として、9) 極端に高い利潤を享受していること<sup>⑥</sup>、等を掲げられている。このような特徴から高い利潤を得る論理を導びくことはできないが、それはそれとして、GM社は高い利潤をどのような過程を通じて獲得しているのか。それを井上教授は、「GMが極端に高い利潤を手に入れているのは、生産過程における高率の剰余価値の取得、その金融力、市

## GM社の資本蓄積様式

場における〈至高の地位〉（市場支配力、価格支配力、莫大な宣伝投資からえられる暖簾など）、海外投資など国内外における生産・流通過程からの超過搾取と収奪にもとずいており、必ずしもその規模に対する能率性や〈高度の技術水準〉によるものではないことが判明する<sup>①</sup>と論述されている。GM社はかかる過程で超過搾取と収奪とに基づいて高い利潤を手に入れているとして、生産、流通過程でこの高い利潤はどのような方法で取得されているのか。この点、井上教授は高い利潤獲得の根拠を価格政策の中に求められているのである。それはこうだ。——「価格を通じての利潤の方式」＝「価格－利潤方式」（年間180日の生産日数を基礎として、投資に対する税込利潤を20%とし、課税の水準がなんであれ、増大する税金は、すべて消費者に転嫁する方式）が、当社の価格決定機構の重要な特徴となっており、この結果、アメリカ全産業平均の二倍（1947～60年）に上る途方もない利潤が、当社にもたらされているもの<sup>②</sup>。

私はGM社の価格設定機構の重要な特徴の結果として同社が途方もない利潤を獲得しているのではなく、目標利潤率が最初から与えられている結果であると思う。また、かかる価格設定方式がいかなる目的のために開発されたかを問わないかぎり、論理の完結とはいえないと思う。この開発の根源はGM社の組織と財務の面に求めることができるのである。組織面における連邦主義は諸事業部門と最高経営者との間で守るべき組織原則——全体的統制を備えた分権的経営——として開発され、この分権的経営を統制する方法＝財務的統制が利潤率に求められたのである。そして、投資利潤率が各事業部の業績を価値判断する尺度とされ、更に、これが標準原価方式にビルト・インされた結果莫大な利潤が獲得されるようになった。だから、「価格－平均費用＝利潤」の公式が成立するのではなく、「平均費用＋利潤＝価格」の公式が成立する<sup>③</sup>。したがって、私は、ここに、つぎの言葉を掲げる。——ここがロードゥス島だ、ここで跳べ！

- ① モデル・チェンジが考え出されてから、自動車の外観崇拜の宗教性が一般化した。このため、今日では、自動車の欠陥や公害問題に苦しめられるはじめた。そして、この問題に先鞭をつけたのがラルフ・ネーダーである。彼のレポートに、『死を招く欠陥

## 第 2 号

車』青木寛訳、講談社と『失われゆく大気』坂本藤良スタディー・グループ訳、講談社がある。尚、L・H・セルツァーは、1927年当時自動車を取りまく新しい問題が生じたことを指摘している。Cf. *op. cit.*, pp. 9 f.

- ② 岡本友孝, 前掲論文, 福島大学商学論集, 第35巻, 第3号, 91頁。
- ③ 岡本友孝, 前掲論文, 福島大学商学論集, 第35巻, 第4号, 103頁。私の岡本論文の熟読趣味不足によるものと思いますが, つぎの文章によっても蓄積様式がいかなるものかよく理解できない。——20年代後半にあらわになった過剰能力の問題は, たんに需要の相対的縮小によるもの, ないし独占形成によるものと規定してしまうわけにはいかない。むしろモデル・チェンジによる買替需要への依存を常態とする耐久財産業としての自動車工業に特有な現象とよぶべきものなのである。したがって, かかる蓄積の型の定着への企業の対応と世界恐慌のそれへの影響こそが, 独占形成・確立への契機と考えられるべきなのであるという文章。脚注では, 蓄積の型が自己金融傾向が相対的に強いとか否かにかかっているわけではない, と岡本助教教授はいっておられる。また, 同じく脚注で, 「新興産業としての確立の指標たる<蓄積の型の定着>は以上のごとき諸々のモメント(競争形態, 利潤率, 投資・資金調達……引用者)から考察されなければならない」といっておられる。で, 特有な蓄積様式は, 特有な競争形態や特有な利潤率, 更に特有な投資・資金調達の下に形成されなければならないと思うが, それはどのような蓄積様式なのだろうか。前掲論文, 福島大学商学論集, 第35巻, 第3号, 95~96頁。
- ④ 岡本友孝, 前掲論文, 福島大学商学論集, 第35巻, 第3号, 79頁。
- ⑤ 拙論「生産物差別化についての一考察」徳山大学論叢 第1巻, 第1号 参照された。
- ⑥ 井上清『アメリカ企業形態論』ミネルヴァ書房, 171頁。  
これらの特徴に二, 三のコメントをさせていただきますと。1) については, GM社がデュポン金融資本とモルガン金融資本に支配されているということに疑問を感じる点。むしろ3) との関係でGM社はデュポンの金融機関の補強をしており, それ自体デュポン金融資本の強力な一機関ではないかと思うのだが。全体的には, 現に存在するこのような特徴は, それを築くために莫大な利潤を蓄積したが故にこそ, 存在するのではないだろうか。
- ⑦ 井上清, 同書, 171~172頁。
- ⑧ 井上清, 同書, 176~177頁。
- ⑨ 拙論「管理価格決定の原理」明治大学大学院紀要 第5集, 621~622頁 参照された。

<未完>