

GM社の創設とデュラン政策

——アメリカ自動車産業発展史論のうちGM社分析 その2——

岡 田 賢 一

On Durant's Policy in Establishment of
the General Motors Co.

Yoshikazu OKADA

Received November 1, 1970

ま え が き

げんざい、世界最大の企業がGM社（General Motors Corporation）であることは周知のことである。その前身であるGM社（General Motors Company）は1908年に設立された。

1908年といえば、アメリカ自動車工業の発展過程においては、模索試行の段階から、まさに自動車「産業部門」としての確立、いいかればアメリカ資本主義の一産業部門としての定立をとげようとするとともに、その部門構造としては、新生産業がその発展の初期にたどるべき競争構造を確立しつつあった時期である。このような一つの産業部門の成立過程においては、企業成長と企業競争に種々の混乱ないし攪乱の現象があらわれるのは通例ともいえよう。アメリカの自動車産業においてもかかる業界の混乱ないし攪乱が広範に発生し、しかもそれらが産業的發展についてデメリットをもたらしていたことはあきらかである。たとえば、銀行筋が自動車業界にたいする警戒心をひつよう以上にきびしくし、業界の伸展をチェックする結果をまねいたことがその一例である。そしてこのような事態について、すでにいち早く企業結合の動きが活発にあらわれ、あるいは統制団体としての企業団体が組織されるなど業界秩序を確立するための動向がみられたのであった。20世紀初頭のことである。

アメリカ自動車業界での、かかる「トラスト」的、「カルテル」¹⁾的現象は、すでに別稿でも指摘したように、アメリカ資本主義が独占段階にあったことにもとづく経済構造インパクトの反映であると解釈することができる。けれどもこのような段階的インパクトによる資本政策は後進的な新生産業部門にあっては、その部門構造と矛盾するばあいがおおい。独占的資本政策をとるためには、しかもそれが十分な成果をおさめるには、政策主体にひつような資本力がまず確保されていなければならない。この必要な資本力は、ほんらい競争関係をきりぬけ、生きのこることをとおして獲得され、蓄積されるものである。けれども独占的資本政策をとるにじゅうぶんな資本力を保持していない個別資本が、あえて強引な独占的資本政策をくりひろげるとき、そこに業界の悲劇がうまれる。「セルデン特許問題」、あるいは「フォード社とALAMの抗争とその帰結」が一つの典型であった。そしてまたビュイック社（Buick Motor Co.）を足場とし

て、当時の四大メーカーの資本的結合計画³⁾を発端とする W. C. デュラン (William C. Durant) の政策展開過程のなかにも、『トラスト的資本政策と部門構造との矛盾』の典型をみることができるのである。

のちの経緯をとおしてわかるように、四社合同計画はGM社設立の口火であったし、どうじにGM社創設は、当初、この合同計画実現のための布石としての意味をもっておこなわれたのである、このような『デュラン政策』が、当時のアメリカ自動車産業の競争の部門構造のなかで、いかなる軌跡をえがき、どのような問題性を内包していたか。またそれはいかなる結末をとげたかを解明することによって、経済構造と産業部門構造にたいする個別資本政策の適応関係を究明する一つの手がかりがえられるであろう。

本稿は、このうちGM社の創設過程とひきつづく銀行管理の過程、1908年から1915年央にいたる期間、をとりあつかったものである。この両過程は、デュランの政策志向に「四社合同計画」への執着と残像がきわめて強く、また、銀行管理という事態もこの政策志向がうみだした帰結であった。1915年、デュラン再復帰いごは、GM社自体の独占的成長志向が明確化される点と区別して、本稿では標題のとおりにまとめてみたのである。

1. GM社の買収政策におけるデュラン政策

すでにみたように、デュランがB. ブリスコウ (Benjamin Briscoe) をかたらってうちだした「四社合同計画」は、買収条件における300万ドル現金支払いという1項目によって挫折した。「業界の覇者たらん」とする素志の第一歩をふみだそうとしていた彼にとって、このじたいはあきらめきれないことであったにちがいない。そしてまた、ブリスコウとの合同についてもモルガン資本の牽制によって破綻した。かさなる嵯跌をまえにして、デュランは抜本的に計画の変更をけんとうせざるをえなくなった。すなわち「四社合同計画」実現のために、まず自力で必要資本力の培養を図ろうとしたわけである。

1908年9月16日、かれは資本金2,000ドルの持株会社GM社 (General Motors Co. of New Jersey) を設立した。すなわち、既存事業会社の資本的結合とその支配をめざしたかれの発想がこの構想をうみだした⁴⁾し、その発想はビュイック社にはいる直前に、ニューヨークで吸収したトラストの知識におおきく影響されたと推測できる。

設立二週間後の9月30日、かれは同社の資本金を1,250万ドル(700万ドルは7%優先株、550万ドルは普通株)に増額して、持株会社としての体制をととのえ、翌10月1日には、さっそく額面総額458万0,500ドルの株式を発行した。その内訳はつぎのようである。デュランの根城であるビュイック社の1万8,870株を取得するために、GM社優先株188万7,000ドルと普通株94万3,500ドル、また現金資金50万ドルを調達するために優先株50万ドルと普通株25万ドル、そして引受協約、および優先株の売出しにともなう50%ボーナス株⁵⁾として再発行される目的で会社に寄贈 (donated back) される普通株100万ドルである。しめて優先株が238万7,000ドル、普通株が219万3,500ドルということになる。

この第1回の株式発行はビュイック社の買収を目的としたものであることはいうまでもない。したがって残余のビュイック株をも買収したわけだが、これもおなじ条件のビュイック株1株にたいして、GM株の優先株1株と普通株 $\frac{1}{2}$ 株⁶⁾の割合でおこなったのであった。かくて、デュラン政策の「核」(nucle)としてのビュイック社の位置づけが完了したわけである。

第1表 GM社の買収, 1908—10年

(単位ドル)

(10) No.	会 社 名 (1)	正味資産(2)	買 収 支 払 分 (3)		
			現 金	優 先 株	普 通 株
1	Buick Motor Car Company	3,417,142	1,500	2,498,500	1,249,250
2	Cadillac Motor Car Company	2,862,709	4,400,000	275,000	
3	Olds Motor Works (4)	2,961,769	17,279	1,827,694	1,195,880
4	Oakland Motor Car Company	305,523	305,523		
5	Marquette Motor Car Company	300,000	100	161,200	32,200
6	Cartercar Company	266,486	2,780	137,700	
7	Elmore Manufacturing Company (5)	600,000	(5)	600,000	
8	Randolph Motor Car Company	207,400		204,400	
9	Reliance Motor Truck Company 16,575 株のうち 15,848 株	164,590	111,993		
10	Rapid Motor Vehicle Company 50,000 株のうち 36,465 株	647,563	412,348	51,500	
11	Weston-Mott Company 5,000 株のうち 2,490 株	199,302	230,000	94,000	47,000
12	W. T. Stewart Body plant (資産)	160,000		160,000	80,000
13	Michigan Motor Castings Co. (6) 5,000 株のうち 1,650株	112,500	37,125		
14	Northway Motor & Manufacturing Company (7) ..	212,075	212,075		
15	Ewing Automobile Company	88,900	37,800	51,100	
16	Dow Rim Company 1,000 株のうち 700株	100,000	41,200	28,800	
17	Welch Motor Car Company (6) 2,500 株のうち 60 株	250,000	6,000		
18	Michigan Auto Parts Company	76,736	76,736		
19	Jackson-Church-Wilcox Company	122,450	122,450		
20	Novelty Incandescent Lamp Co. 1,000 株のうち 750 株	86,668		65,000	
21	Heany Lamp Companies (8)		112,759	1,111,000	5,908,500
22	Mclaughlin Motor Car Co. Ltd. (9) 10,030 株のうち 5,000 株				
23	Champion Ignition Company (9) 1,000 株のうち 750 株				
24	Brown-Lipe-Chapin Company (9)				
25	Oak Park Power Company (9) 2,000 株のうち 1,330 株				
		13,161,813	6,127,668	7,268,894	8,512,830
	買戻された株式(ー)			1,654,000	581,700
	自由に処分させるために子会社に対して 発行した株式(+)			312,400	
	現金取得のために発行された分(4,504,306 ドルを実現)			5,927,294	7,931,130
	株式配当(150%)			4,114,806	1,639,500
	1910年9月30日までに発行された株式総額			10,042,100	15,819,830

(注) (1) 付記分を除き, その他全株取得.

(2) 買収時の近似正味資産: 最新年次報告書の表示額あるいは支払われた現金, 優先株額,

- (3) 子会社による買収を含まず、本注(6)、(9)参照。
- (4) 正味資産には、62万6,450ドルと評価された特許権を含み、同社社長S. L. スミス所有の同社支払手形104万4,177ドルの抹消分も含む。なお、後者についてはGM社の優先株104万4,174ドルと普通株100万ドルを支払う。この支払額は同社宛支払代価に含まれている。
- (5) 同社に支払われた60万ドルの優先株は、数か月後、同社株主がこれにたいする特権付き売買をおこなった際、現金70万9,291ドルでGM社が買戻した。
- (6) 残余株は、ビュイック社が買取り、GM社に譲渡。
- (7) 11万2,075ドルの手形債務は取引の一部として抹消。
- (8) これら諸会社の資産は、後日無効となった特許権によって構成されたもの。この取引については本論に詳細に論じられている。
- (9) ビュイック社により買収され、GM社に譲渡。
- (10) 本稿筆者記入。
- (付) GM社(Corp.)所有の原記録より作成。
Lawrence H. Seltzer, *A Financial History of the American Automobile Industry*, 1928, p. 154.

デュランの買収政策は、翌11月いご短兵急におこなわれ、設立からわずか2年間に25社を買収した。その11社は自動車メーカーであり、残余は部品あるいは付属品メーカーであり、電球メーカーもふくまれていた。この間の買収状況をL. H. セルツァー (Seltzer) は第1表のようにまとめている。これは資料的に有名であり、関係諸研究によって紹介されているので、ここでは会社名は原表のまま掲載し、注記のみ訳載しておく。

ところで第1表からもわかるように、買収によって取得した諸会社の純資産総額は1,300万ドル、これに要した支出資金は、現金資金613万ドル、GM社優先株1,000万ドル、普通株1,580万ドル、合計3,200万ドルにのぼった。これらの金額は、現金資金を除いて、他は名目価額であるから、その妥当性は個々の評価などに問題性がふくまれているといえるが、それはさておいても、取得価額と支出額の比較にみられる不健全性と、それが事後のGM社経営に深刻な暗影をおとすであろうことは想像するにたかなくない。

GM社の創設とそれにつづく買収政策に、「デュラン政策」ともいうべき特徴をみることができる。その特徴を端的にしめせば次のように要約できよう。すなわち、デュランの基本理念たる企業の規模的拡大を実現するために、早急な買収政策が強行されたこと。買収にあたっては、現金資金を極度に節約し、株式交換による株式取得の手法をとったこと。買収対象の決定はもっぱら彼自身の企業家的直観によっておこなわれたこと。そこには現実に玉石混淆の買収がなされ、かつそこに不当評価による不健全買収が多分にふくまれたこと。要するに、壮大なデュラン構想は実現第一歩から、かれ特有の「無計画・奔放性」に彩られていたといわねばならない。これらについて若干の具体的分析をおこなってみよう。

デュランが策定した自動車業界にたいする支配的地歩を確保するための資本結合政策は、ビュイック社の好業績がその実行の契機となったことはあきらかである。したがって、GM社の設立と同時に、ビュイック社を資本的に完全吸収したことは当然の措置であった。けれどもかれの壮大な計画遂行のためには、ビュイック1社のみでは橋頭堡として貧弱すぎる。「四社合同計画」の挫折によってうちだされた「持株会社GM社」構想は、「四社」に準じる自動車メーカーの吸収合併を第一義とした。そこでまず物色の対象としてえられたのがキャディラック社 (Cadillac Motor Car Co.) とオールズ社 (Olds Motor Works) であった。

キャディラック社は、1905年10月27日、キャディラック自動車会社 (Cadillac Automobile

Co.) とボート用エンジンから自動車用部品のメーカーとなったリーランド・ファルコナー社 (Leland and Faulconer Manufacturing Co.) の合併によって設立された。合併した両社はいずれも H. M. リーランド (Henry Martin Leland) が中心となっていた会社であり、後者は1890年に設立されたものであり、前者は1899年、H. フォードの技術を基礎に設立されたヘンリ・フォード社 (Henry Ford Co.) がフォードの退社のあと経営不振を挽回すべくリーランドを迎え、1902年に社名を変更したものである。⁸⁾

同社が生産したキャディラック車とリンカーン車 (Lincoln) は性能的にすぐれた高級車で好評をえており、1904年から1908年の間に15,000台余りを販売した。プリスコウはこれに目をつけて、1908年11月12日、同社株式の60%を1株当たり150ドルで延払いで買い取る契約をとりつけた。けれどもプリスコウのパトロンであるモルガン資本との話し合いが難渋し、契約期限切れとなってこの買収契約は流産した。この事態に機を逸せずデュランは1株当たり160ドルで買い取る契約を申し込んだのである。プリスコウにつづくデュランのキャディラック株買い取りの動きは、とうぜん同社株の値上りを刺激し、1909年6月1日の契約成立条件では1株当たり300ドルとなった。かくてデュランはキャディラック社の買収に、現金440万ドルとGM優先株額面27万5,000ドルを支払ったのである。

合計467万5,000ドルの支出によって買収したキャディラック社の純資産額は286万ドルと評価された。買収資産にたいして約1.6倍の支出ということになる。好業績を持続していたキャディラック社が買収に応じた理由もそこにあったと憶測できる。だが反面に、GM社にとってそれが「不当な買物」であったかどうかは軽々に判定しえない。じじつ買い取り直後の9月30日決算では利益金196万9,382ドルを計上しており、これはGM社が同社に投資した金額の42.1%に相当するし、買収後の収益寄与率も勘案すれば、GM社にとってはむしろ「よい買物」であったと評価できる。⁹⁾

キャディラック社につぐ大きな買収はオールズ社の場合である。同社の買収資産価額は296万ドルと評価され、現金1万7,000ドル、GM優先株額面総額183万ドル、同普通株120万ドル、計304万ドル余が支払われたのであった。この買収は表面的にはまず無難なもののようにみえる。だがその内容はまったくの浪費的なものと評価された。この点についてすこしくわしくながめてみよう。

オールズ社は、1896年、R. E. オールズ (Ransom E. Olds) が S. L. スミス (Samuel L. Smith) の出資によって設立した会社である。すぐれた技術者であったオールズは1900年に「カーブダッシュ・オールズモービル」 (Curved-Dash Oldsmobile) という軽快車を650ドルで発売、この低廉大衆車は好評をえて1904年にいたる5年間に1万4,508台を生産した。これは20世紀初頭の自動車生産としては驚異的な数字で、アメリカにおける自動車の大量生産に先鞭をつけたともいえる業績をあげたのであった。¹⁰⁾

ともかく「楽しいオールズモービル」 (Merry Oldsmobile) と謳われたこの小型車は、1901年3月の樁事によってオールズ社の唯一の製品として登場し、一躍オールズ社の名声を喧伝したのである。

けれども1905年には、オールズの低廉大衆車志向がスミスの高級車志向と衝突し、オールズは退社した。そして同年いご生産車種転換を契機として同社の業績は下降線をたどっていった。すなわち、1904年には5,508台にものぼった生産台数は1905年には2,381台、1906年1,372台、

1907年1,045台、1908年1,146台に漸減するとともに、同年8月1日の貸借対照表では有形資産276万3,838ドルにたいし、無担保債務額は147万2,693ドル、差引純有形資産129万1,145ドルと表示された。だがデュランは、額面10ドルの20万株にのぼる未発行株とスミスが保持していた104万4,174ドルの手形債務をも抱き込み、GM優先株182万7,694ドル、普通株119万5,880ドル、現金1万7,279ドルを支払ったのである。金額計算では304万0,853ドルを投資して175万3,029ドルのマイナス資産を買収したことになる。

オールズ社の名声、それはかつては確かに栄光に輝いていた。だが1908年当時、それはすでに虚名化していた。¹¹⁾300万ドルに余るデュランの投資はあきらかに浪費以外のなにものでもなかったのである。

デュランがGM社の拡充のために強行した諸会社の買収は、資本規模の拡大および業界動向の多様な可能性にたいする経営重点の分散とその潜在的対応能力の培養を当面の目標としておこなわれたと評することができよう。¹²⁾新興産業としての自動車産業界に覇をとなえるために、そして業界全体を牛耳る独占体を確立するために、なによりもまずGM社の資本規模の拡大を実現しなければならない。そこから持株会社構想と水増し株の発行による既存諸会社の買収計画が実行されたとみることができる。がんらいデュランは工学的知識はほとんどもちあわせていなかった。かれはもっぱら経営者としての能力、しかもそれはセールスマンとしての職歴のなかから体得した直観的判断と迅速果敢な実行力を内容とするものである。かくて工学的知識の欠落と直観的経営気質との結合を特性とするデュラン政策は、一面では「GM帝国」の基盤をつくりだすのだが、他面には企業体質的に脆弱性を内包し、のちにふれるような1910年と1920年におけるGM社の危機の要因を胚胎せしめたのである。

GM社の買収政策にみられるデュランの特性は、このほかにもいくつかみることができる。オークランド社(Oakland Motor Car Co.)は買収いご1年たらずで形勢的なものとなった。リリアンス社(Reliance Motor Truck Co.)もまたおなじであった。とくにカーター社(Carter Car Co.)の買収はまさにその典型といえることができる。すなわち、同社は「摩擦推進装置」(フリクション・ドライブ)の特許権を所有していた。デュランは、技術的な見通しよりは、企業的安全への配慮からこれを買収した。なお同社は、自動車の普及に大きく寄与した自動始動桿(セルフ・スターター)の発明に因縁の深い¹³⁾B.T.カーター(Byron T. Carter)が設立したものである。イルマー社(Elmore Manufacturing Co.)の場合も、同社のモーター・ボート用の2サイクル・エンジンの技術に目をつけての買収であった。

「カーター社は買収すべきではないと誰もが反対した。けれどもフリクション・ドライブ装置を使用していたのは同社のみであった。つぎの段階で技師が何を作るかということは私にはわからない。フリクション・ドライブが重要になるかも知れないのだ。また、2サイクル・エンジンをもったイルマー社の場合も、そのモーターボート用エンジンが自動車に使われることにならないとも限らない。私は目につく限りの自動車を手にいれて、とにかく安全を図ったのだ。」¹⁴⁾

このようにデュラン自身が語ったごとく、1908年当時のアメリカ自動車業界は、生産技術面における模索がつづけられていたのはじじつである。チェン・ドライブからシャフト・ドライブへ、木製車から金属車へ、そしてフリクション・ギヤ・セットからプラネタリ・ギヤ・セットを経てスライディング・ギヤ・セットへの改良移行はこの時期に集中的におこなわれはじ

めていたし、2サイクル・エンジンから4サイクル・エンジンへの推移も1910年ごろにはほぼ確定するのである。たしかに自動車にたいする社会的需要はしだいに増加しつつあった。けれども自動車の性能や型式仕様などについて需要志向がきまるには、まだ時間をかけねばならない時期、ここにGM社の買収政策がおこなわれた时期的特徴がある。したがって、デュランが各種類の自動車に手をひろげ、網をひろげて魚（需要）をまとうとする政策をとったことは、あながち間違いとはいえない。ただ、かれに技術的知識と経営的慎重さがあれば、もっとしぼった形で網を張りえたであろうし、それによって1910年の危機もかなり形をかえたものになったと推測できるのである。

デュランがGM社を設立する契機となったのは1908年夏の「フォード社買収工策の不調」であった。だからGM社の設立と買収政策をおしすすめるとき、当面の目標会社たるフォード社の買収を回避することはありえない。デュランはその時機をまっていたのだ。1909年9月15日、この日、ALAMによって特許権侵害で告訴されていたフォード社に、ニューヨーク南部地区巡回裁判所は敗訴の判決をくだした。

1903年10月の提訴いらい6年間のALAM対フォード問題に一応の決着がつけられたわけである。対ALAM組織たるAMCMA51社の総帥として反ALAM闘争の尖峰たるフォード社は、AMCMAの解散、同加盟社のALAMへの加入によって、業界の孤児となり、苦境に追い込まれることは目にみえていた。デュランは、10月5日、機を失わずフォード社の全株式買収契約をとりつけようとした。総買収額は800万ドル、うち200万ドルは現金支払、残金は1～2年の手形払という条件であった。この条件は10月26日のGM社取締役会で承認された。けれどもこの条件にたいして、フォードは全額800万ドルの現金支払を条件とした。デュランはすでに過大な買収に現金資金を費消しすぎていた。800万ドルの現金資金を調達できず、この有利な買収契約はまたもや水に流れたのであった。¹⁵⁾

フォード社買収の不調とおなじようなことは、マックスウェル社（Maxwell-Briscoe Motor Co.）にたいする1909年7月19日に成立した買収契約にもみられる。GM社株500万ドルで買収交渉がまとまりながら、プリスコウのパトロンたるモルガン商會が提出した200万ドル現金払の条件を消化できず流産したのであった。¹⁶⁾

大した価値のない、あるいはむしろ浪費ともいえる買収によって、肝腎の重要な会社買収を見送らざるをえなかったデュラン政策には誰しも首をかしげざるをえない。もう一つこの浪費的投資の典型として引き合いにだされるのがヒニー3社（Heany Lamp Co., Heany Electric Co., Tipless Lamp Co.）の買収である。

同3社はJ. A. ヒニー（John Albert Heany）の設立した白熱電球のメーカーである。ヒニーは、1904年12月29日付で改良型電球バルブの特許申請をした。そして1906年8月1日と11月19日付でこの特許内容の変更申請をした。ヒニー（これには弁護士のH. E. Everdingと弁理士のN. W. Bartonが関係した。）は、これらの申請は当初の特許登録内容の修正であるから、修正内容の登録効果は当初の登録期日に遡るべきだと申立てた。そしてこの登録は1907年に発効した。ところがその後まもなく、同じ内容の特許申請をし、しかもその特許権をGE社（General Electric Co.）に売却した別の申請者によって、ヒニーは告訴された。すなわち、ヒニーが1906年に二度にわたっておこなった内容修正の申請は、「修正」に名をかりた別個の特許申請であった。それをあえて「修正」としたのは別個の特許申請期日をくりあげるためであ

り、このことはすでに原告が保有する特許権の侵害を目的とした詐欺行為だというのである。この裁判によってヒニー側は敗訴し、担当の弁護士と弁理士は有罪となったが、ヒニー自身は無罪の判決をうけた。1907年秋のことである。

ヒニーはこの事件と併行して上記のヒニー3社を設立し、彼の特許権をこれに移管した。1910年1月4日、デュランはこの怪しげな特許権を資産内容とするヒニー3社の株式を全部取得し、GM社優先株111万1,000ドル、普通株590万8,500ドル、現金11万2,759ドル、合計713万2,259ドルを支払った。この金額は、GM社の中核を構成したビュイック社の買収に支払われた374万9,250ドル、また買収後におおきな収益寄与率をしめしたキャディラック社の買収に投じられた467万5,000ドルと比較するとき、ヒニー3社の買収がいかに高価なものであったか。しかもその代償としてえた同社の「特許権」は、その年、特許局によって無効とされ、9月30日、ヒニー関係の資産は帳簿上の繰延資産勘定に移され、逐次に償却された。また、同買収のために引き渡されたGM株についてみれば、1927年10月1日現在では、その後の株配などにより株数のみでも2倍になっており、その市場価格は3億2,000万ドル、支払済み現金配当額5,000万ドル、さらになお年1,000万ドルをこえる配当支払が継続されることをかんがえあわせれば、誰しも「ヒニー買収」の莫大な浪費性に啞然たらざるをえない。くわえるに自動車生産に直接的な関係のない電球関係の特許権に、なぜかとも垂涎したのか明確な理由は不明といわれる。¹⁷⁾

いじょうにながめてきた内容を、ここで再度まとめるならば、その政策特徴は次のようになる。すなわち、デュランによっておし進められてきたGM社の合併政策は、資本結合による自動車製造トラストの創出を目的として強行された。そして、デュランのセールスマンの経営者感覚によって、多様にして多層な自動車需要と自動車需要者にひろく適応しうる生産体制、いわばフル・ラインとワイド・セレクションを志向する生産体制を目ざし、技術的にも「将来の可能性を、ひろくカバーするように計算されたとおぼしい重点分散」の方針をもち、かつ部品、付属品のインテグレーション体制を確立する意図のもとに買収を急いだとみることができる。だが反面、かれの工学的知識の欠除と管理経営者の適性の弱さから買収対象の選択に杜撰さが目立ち、資金的浪費の累積が必要いじょうの巨額にのぼる結果をみちびいといえることができる。このことがGM社自体の企業体質にどのような結末をもたらしたであろうか。この点についてまとめておきたい。¹⁸⁾

自社株との交換によって、相手企業の株式を取得し、合併吸収を実現してきたGM社は、設立後わずか1年にして授權資本総額6,000万ドルの巨大会社となった。すなわち、その内訳を1909年9月15日現在でみれば、普通株4,000万ドル、優先株2,000万ドルである。そして150%の株式配当によって普通株の発行額は624万9,200ドルであった。そして上記の買収が一応おわった1910年9月30日現在では、優先株1,004万2,100ドル、普通株1,581万9,830ドルが発行済みであった。そしてこの内450万ドル余の現金資金調達のために発行されたのは株式額は575万4,306ドル（優先株411万4,806ドル、普通株163万9,500ドル）である。すなわち、株式発行額の22.2%が現金資金調達の目的で発行されたにとどまり、残りは買収のための交換株式および株式配当（普通株624万9,200ドル）のために発行されたものであった。²⁰⁾

たしかに諸会社の買収に株式交換方式をとれば、現金資金はきわめて少額ですむ。けれども買収後の経営には取得会社の設備の改修や拡充をはじめとして、各種の資金需要が増加することは予想できる。すでに買収に必要な現金資金についても、デュランは主にビュイック社の利

潤と同社名義による銀行借入によって調達した。²¹⁾ あまつさえ、買収会社には、すでにふれたように、不健全なものが多く、生産設備の改修にもかなりの投資を必要とした。そしてこのために1909年から10年にかけて、設備投資額は607万8,447ドルから1,409万4,906ドルへ2.3倍、また在庫投資額は852万0,920ドルから3,980万2,483ドルへ4.7倍の増加をみた。

買収につぐ買収をかさねた結果として、デュランが現金資金の手に追いまわされたであろうことは想像にかたくない。ただ幸いなことに、1909年から10年の上期にかけては自動車需要は堅調をいじし、GM社の利潤は、1909年度911万4,498ドル、1910年度1,022万5,367ドルを計上し、2か年の支払配当額は106万0,568ドルにのぼった。けれどもこのような販売の伸びとともに、販売金融面での債権残額が、1909年度2,902万9,875ドルから1910年度には4,943万0,179ドルに増加、そのコゲツキ様相から資金繰りへの圧迫は、部品仕入債務と銀行借入の増加となってあらわれたのであった。²²⁾

表面的な好業績とうらはらな資金逼迫の事態を、デュランは手持株の売却によって切り抜けたようにした。けれども、1910年央から自動車産業にとって業界の体質改善を余儀なくせしめられた不況があらわれはじめた。不況ムードの波及は、同業界の先行き不安のムードを助長し、これが自動車株の人気を離散せしめ、額面割れの自動車株すらあらわれはじめたのである。ところがこのような市況悪化にたいして、デュランは、同年8月末の取締役会で、増資を提案するとともに配当率を400%に引き上げることを発表した。²³⁾ けだし株式市況悪化にたいするカンフル的効果をねらい、これによって資金調達のゆきづまりを一挙に解決しようとした。まさしくデュランの作戦といえよう。

この常識外れの無謀なデュラン案の発表について、ビュイック社の債権者は急拠ニューヨークに会合をもち、債権保全にかんする基本方針を協議した。かれらは形式的にはビュイック社の債権者であるが、実質的にはGM社の債権者であることはいうまでもない。かれらがデュラン案の強行にたいして、みずからの債権保全のためにストップをかけたことは当然の措置といえよう。このニューヨークでの債権者総会で、GM社がかかえる対銀行債務額は270万ドル、対業者債務額は400万ドルないし500万ドルにのぼることがあきらかにされた。かくてGM社の経営組織の変革とデュラン流の拡張政策の制限を決定するとともに、債務の1か年棚上げとオールズ社とキャディラック社の株式を担保として250万ドルを新規に貸付ける方針をかためたのであった。²⁴⁾

いわば奔放な騎手デュランによって、とどまるところを知らない驕馬と化したGM社の行く手に債権者総会が大きく立ち塞がったわけである。

2. 銀行管理下のGM社

かくてGM社は債権者会議によってその経営は凍結され、銀行管理のもとにおかれることになったが、その経過はつぎのようである。

正常の経営としてはもはや資金調達の方途を絶たれてしまったGM社は、とりあえず短期債務を長期債務にきりかえ、債務弁済のための事業活動を開始することになった。かかる措置は経営権を債権者側に移管することによってのみおこなわれる。そして1910年9月下旬にGM社再建の方策が決定され、GM社は再起のために1,250万ドルの新規融資をうけることになった。その経緯をながめてみよう。

債権者会議の主導権は、ボストンのリ・ヒギソン社 (Lee, Higginson & Co.), ニューヨークのセリグマン社 (J. & W. Seligman & Co.) とセントラル・トラスト社 (Central Trust Co.) の三投資銀行が掌握し、これが主宰するシンジケートによって、1910年10月1日付で1,500万ドル(授權額2,000万ドルのうち)の借入手形を引き受けることになった。同手形は、6%減債基金付、貸付期限5カ年のものであり、かつ債権者の要求に応じていつでも102.5%で償還することになっていた。²⁵⁾さらにかかる新規貸付についての債権保全のための条件がきわめて厳しいものであることは当然だが、その内容はつぎのようであった。²⁶⁾すなわち、

1. ビュイック、キャディラック、オールズ、オークランド (Oakland), イルマー (Elmore), ノースウェー (Northway), マークェット (Marquette), ラピド (Rapid), リリアンス (Reliance), デトロイト・ウェルヒ (Welch of Detroit), ウェルヒ・モーター (Welch Motor), チャンピオン (Champion Ignition), ジャクソン・チャーチ・ウィルコックス (Jackson-Church-Wilcox), ミシガン (Michigan Motor Castings), オーク・パーク (Oak Park Power) の15社について、それらの不動産、工場、特許権、その他の固定資産は、あらたに設立された管理会社たるミシガン・GM社 (General Motors Company of Michigan) に移管される。デトロイト市にある遊休施設もまたおなじ。そしてミシガン・GM社は1,330万ドルの一番担当、すでに取得し、あるいは後日に取得する全資産に設定された一番担当、によって保証された年利6%の5カ年手形を、信託者たるセントラル・トラスト社宛に振出す。この手形は親会社によって振出された手形の担保の一部として抵当に入れる。

2. ニュージャージー・GM社 (General Motors Co. of New Jersey) は、自動車や部品の生産に直接関係がある子会社の全資産(ただしヒニー社の株式およびブラウン・ライプ・チャピン社 (Brown-Lipe-Chapin Co.) にたいする少量持分を除く。)の持分を抵当に入れる。また大部分の株式が抵当と入れられている子会社の負債は、それが経常支出のためにつくられたものでないかぎり、親会社により継承されねばならない。また、かかる子会社は抵当にはいつている株式に優先する株式の発行をしない。そしてもしこのような会社が増資による増し株した場合は、その増加分にたいしてGM社は応分の抵当物件の増加を確保しなければならない。以上の条項にGM社は同意した。

3. GM社は次項に同意する。すなわち、未払手形が残存するかぎり、1910年10月1日いご、普通株については純利益の $\frac{1}{2}$ 以上の現金配当をおこなわないこと。そして純当座資産額は、未払手形額の、もし普通株にたいして現金配当が払われるならばその額を加算した合計額の、少なくとも133. $\frac{1}{3}$ %を維持すべきこと。

4. 減債基金として毎年10月1日、あるいはそれ以前に信託者に支払われるべき金額はつぎのとおりである。1911年150万ドル、1912年150万ドル、1913年200万ドル、1914年200万ドル、残額は満期日。

これら条項は、形式的にはあれ、GM社取締役会によって承認されたことはいうまでもない。

さて、かかる厳しい債権保全の措置が講じられる一方、GM社の経営権は議決権信託契約のもとに債権者代表团によって掌握されることになった。すなわち、同社の優先株、普通株の過半数の議決権が、新たな5人のメンバーからなる委員会に預託されたのである。委員の顔ぶれは次のようである。セントラル・トラスト社のワレイス (James N. Wallace), セリグマン社のストラウス (Frederick Strauss), リ・ヒギソン社のストロウ (James J. Storrow), これら3人が共同引受団の代表であり、これにデュランおよび大株主の1人であるブラディ (Anthony N. Brady) とが名前をつらねた。²⁷⁾後二者は形式的存在であり、実権が前三者にあったことはいうまでもない。

GM社全体を財団担保とし、債権保全のための徹底した管財措置、くわえるに議決権信託体制の確立、このような方策が共同引受団を中心とする債権者によって打出されたことは、依然として存在する自動車産業そのものにたいする不信任、および事業そのものの不確実性と投機性に²⁸⁾基因する不安と危惧が強く影響していたということもできるが、むしろそれ以上に、債権者団がデュラン政策に恐慌をきたしていたことによると考えたい。

GM社の再起にテコ入れした共同引受団は、自己の債権回収についての万全を期すとともに、この火中の栗を拾うような投資に、しかし十分な見返り報酬をも手に入れたといえる。すなわち、上記1,500万ドルの貸付は250万ドルの割引料をさしひいて、GM社が入手した手取額は1,250万ドルであった。引受団はこのほかにボーナスとして優先株516万9,200ドルをも受け取った。ボーナス株の取得は、その後のGM株価の回復によって385万1,054ドルの収益をすらうみだした²⁹⁾といわれている。

これをまとめれば、八方手詰りの状態におちいったGM社は、債権者総会の強力な債権保全と回収のために、債権者集団の経営管理下におかれた。そして6%の金利で1,500万ドルを5か年間借入れることになったが、そのために250万ドルの割引料と500万ドル余の優先株を支払った。さらに発行済みの株式について議決権を共同引受団を実体とする管理委員会に信託して、経営権を放棄した。そしてこの事態はGM社の創設者デュランの退陣を意味するものであった。かれは名目的な取締役副社長の席にとどまり、管理委員会のメンバーにも名をつらねたことはすでに見たが、経営権は同委員会が新しく任命した財務委員会が掌握することになったから、かれはもはや出るべき幕がなくなり、棚上げされる破目となったわけである。

かかる事態は、当のデュランにとってはまったく不本意なことであつたに違いない。けれどもこの帰結は誰よりもかれ自身がその原因をつくったといわねばならない。すでにみた表面的な経過とあわせて、ここに若干の内情をながめることにしたい。

1908年のGM社の設立いらい、この2か年に矢継ぎ早な買収政策をとったことによって、1910年頃にはGM社の業務内容は混沌としており、資本的結合を図った諸会社の実情も整理説明されず、生産態制も未確立のまま時間が経過した。したがってデュランをはじめ首脳部の誰もがGM社全体の経営状態、損益ならびに債務の実態をまったく把握していなかった。しかも奔放なデュラン政策はなおも強行されようとしていたのである。債権者、とりわけ債権金融業者が警戒をつよめることは当然である。そこへ1910年央からの自動車市況の軟化は債権回収に踏みきらすに十分な契機となった。すなわち、ビュイック社にすでに700万ドルを貸付けていたボストンのファースト・ナショナル銀行が、債権回収のための同社へのテコ入れについて、リ・ヒギンソン、セリグリマン両社に申し入れをおこなった。したがって当初、共同引受団の方針はGM社の子会社の中からビュイック社のみを救済し、GM社は解散することにしていた。これにたいしてキャディラック社のリーランド(Henry M. Leland)は、その息子(Wilfred C. Leland)とともに、リーランド車とキャディラック車の好評を強調して、GM社の存続と救済³⁰⁾を主張した。かくて共同引受団によるGM社再建策が決定されたのであった。

かくて銀行管理のもとでのGM社再建の足場固めが完了するや、管理委員会は再建のための経営管理をストロウに付託した。ストロウは財務委員会を主宰し、「ぼろぼろの巨人・GM社」の改造に着手するのである。そしてこれと入れ替えにデュランはGM社の舞台から暫次退場せざるをえなかった。

GM社再建劇の主役はストロウであり、やがてニール（Thomas Neal）を経てナッシュ（Charles W. Nash）にひきつがれる。以下しばらく順次にかれらの特徴的な活動をながめてみよう。

ストロウはまず業務および会計の監査を制度的に確立し、曖昧模糊としたGM社の内実を明確に把握することに専念した。そしてこの作業がおわったあと製造ラインの整理をおこなった。乗用車については、ブイック、キャディラック、オールズ・モビル、オークランドの四事業部、トラックについてはGMトラック（3車種）事業部に限定し、残余の吸収諸会社はすべて清算した。従来の過大なフル・ライン・システムが不要な経費を増大させる原因であることを確認したからにはほかならない。ストロウは、企業経費の万般にわたって「伸るか反るか」（hit-or-miss）の方法を排除して、はじめて組織的な調査体制をつくり、科学的な経営分析と市場分析にもとづいて事業活動を推進しようとしたのである。典型的な堅実型の銀行マン気質をみることができる。そしてコンサルタント機関のリトル社（Arthur D. Little, Inc.）に総合的な調査、検定にかんする助言をもとめ、これにもとづいてGM調査部（General Motors Research Department）を設立した。また、1911年2月にはハーバード技術協会（Harvard Engineering Society）に生産技術および経営経理にかんする協力方を要請したりしている。けだし堅実にして科学的な経営政策を志向するストロウの特性をみることができる。

銀行管理下に、上にみたようなGM社の再建路線を布設したストロウは、かれの政策が定着したとおもわれる1911年の初めに、社長の席をデトロイトの実業家ニールに譲り、みずからは財務委員会にとどまることにした。けれどもニールは自動車の企業経営に不慣れなことから³¹⁾1912年に退職、これをひきついで社長になったのがナッシュである。

ナッシュは、1864年にイリノイの農家に生まれ、幼年時代に孤児となり、近隣の農家の手伝いをしながら日を送った。12歳のとき故郷を離れ、大工職の手伝いや農夫などの仕事に従事したあげく、ドート（J. Dallas Dort）の農園で「桜ん坊摘み」の農夫として働いているときにドートにみとめられた。そしてドートがデュランと馬車会社を設立するや、仕上げ見習工として入り、やがてデュランの自動車業界への進出とともに彼もまた従った。1910年にブイック社の業態が困難になったとき、みずから希望して同社の整理を引受けるべく社長に就任した。そして1912年にニールの辞任にともない、デュランの推薦もあって、ストロウが彼をGM社社長の椅子につかしたのであった。³³⁾

ナッシュのGM社長就任のあとをおって、ブイック社の社長となったのがクライスラー（Walter P. Chrysler）である。かれは1876年にカンサス州のイリス（Ellis）の農家に生まれた。イリスには車両メーカーのユニオン・パシフィック社（Union Pacific Co.）の工場があり、クライスラーはそこへ徒丁として勤めた。生来、機械好きのかれは、やがて機関車の職長を経て、同社のトリニダッドにあるコロラドおよび南部工場の職長総代となった。その後、シカゴ・グレート・ウェスタン社（Chicago Great Western Co.）の動力部長としてアイオワ州のオールウェイン（Oelwein）に在ったとき、シカゴの自動車ショーでロコモビル車（Locomotive）をみた。これに魅せられたクライスラーは、なけなしの貯金700ドルと4,300ドルの借金でもって同車を購入し、これを研究した。³⁴⁾クライスラーと自動車のむすびつきは実にこの時をもってはじまるわけである。

クライスラーはナッシュとことなり、電気と技術との学習経験をもっていた。³⁵⁾自動車への関

心は、機械好きの性格と経験から生まれたものであろう。そしてこのロコモビル車との出会いが、やがてアメリカン・ロコモビル社 (American Locomobile Co.)での監督 (works manager)としてピッツバーグで働く機会をつくり、たまたま同社の取締役の一人であったストロウの知遇をえる契機となったのである。1911年、ストロウはナッシュにクライスラーを推薦してビュイック社に招いた。この転職はクライスラーにとって年収1万2,000ドルから6,000ドルへ半減するものであったが、ロコモビル車入手³⁶⁾いらい念願の自動車研究に専念しう好機にたいしては、減収はもの数ではなかったという。かくて1912年、ナッシュの転出とどうじにクライスラーはビュイック社の社長兼工場長に就任することになったのである。

ストロウからナッシュへ受けつがれたGM社経営にとられた政策志向は、やはり企業体質の改善にあった。すでにみたように、生産は市場性のある車種に限定され、手広い、そして無計画とも評されるデュラン的生産政策は退けられた。また、優先株についての配当支払い³⁷⁾は継続されたが、普通株の配当は、利益金の計上があっても、相変わらずおこなわれなかった。そして留保利益金のうちから設備の改善に3,000万ドルが再投資された。このような堅実な体質改善と業績回復の事態を背景に、債権者側も警戒心をやわらげ、減債基金の蓄積についても寛大な態度をとるようになっていった。

ここで銀行管理下のGM社の業績をながめてみよう。1909年9月30日現在から1915年7月31日現在にいたる各営業年度末における計上業績は第2表のようである。すなわち、1909年から1915年にいたる期間は、まさにデュラン政策とストロウ＝ナッシュ政策を対照さす恰好の時期である。そして総括的にいえることは、生産と販売の伸びについていえば、デュラン政策の展開された1910年9月末までの時期とストロウ＝ナッシュ政策の前半期にあたる1913年7月末に至る時期をとおしては、あきらかに傾向的な「停滞」がみられるの³⁸⁾にたいして、それいご1915年7月末に至る時期ではデュラン政策期を凌ぐ「成長」を読みとることができるのである。だが、これにたいして純利益、再投資収益についてはストロウ＝ナッシュ政策期における「縮減」がきわめて大きいことに気がつく。そしてこのことはまた販売・利益率に端的にあらわれ

第2表一1 GM社業績推移 (実数), 1909年～15年

営業年度末	生産量	販売額	純利益	再投資収益
年 月 日	台	ドル	ドル	ドル
1909. 9. 30.	30,981	29,029,875	9,114,498	8,696,877
1910. 9. 30.	39,300	49,430,179	10,225,367	9,582,420
1911. 7. 31.	35,752	42,733,303	4,066,251	2,474,177
1912. 7. 31.	49,538	64,744,496	4,746,756	2,856,082
1913. 7. 31.	46,719	85,603,920	8,184,053	6,410,937
1914. 7. 31.	58,987	85,373,303	7,819,968	6,201,055
1915. 7. 31.	76,068	94,424,841	14,794,191	13,408,839

(注)(1)1911年7月31日の数字は10か月についてのものである。

(2)販売額には傘下会社間取引を除く。

(3)純利益は、税金、短期債務支払利息、一般減価償却費を差引いた営業利益、ただし前年度に帰属すべき償却および長期債務の支払利息は控除せず。

(4)1909年と1910年の利益額は若干誇張の模様。

L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 169.

第2表-2 GM社業績推移（指数），1909年～15年

営業年度末	生産量	販売額	純利益	再投資収益	販売・利益率	生産集中度
年 月 日					%	%
1909. 9. 30.	78.83	58.72	89.13	90.75	31.39	24.33
1910. 9. 30.	100.00	100.00	100.00	100.00	20.68	21.01
1911. 7. 31.	90.97	86.45	39.76	25.81	9.51	17.02
1912. 7. 31.	126.05	130.98	46.42	29.80	7.33	13.10
1913. 7. 31.	118.87	173.18	80.03	66.90	9.56	9.63
1914. 7. 31.	150.09	172.71	76.47	64.71	9.15	10.29
1915. 7. 31.	193.55	191.02	144.68	139.93	15.66	7.84

（注）第2表-1より作成。販売・利益率＝純利益/販売額％。生産集中度＝GM生産量/当該年全アメリカ自動車生産台数％。この分母数値は、Automobile Manufacturers Association, *Automobile Facts and Figures*, 1965, p. 3. による。

第3表-1 GM社連結貸借対照表，1910年10月1日：1915年7月31日

No.	勘 定 科 目	(A) 1910. 10. 1.	(B) 1915. 7. 31.	B / A
	(資産)	ドル	ドル	%
1	土地、建物、設備	14,094,909.55	15,819,851.85	112.23
2	特許権、協定、その他	1,959,416.30	413,500.00	21.10
3	その他投資資産	408,944.07	367,184.50	89.78
4	現金および預金	15,000,473.66	14,526,124.14	96.84
5	有 価 証 券	—	1,001,000.00	(—)
6	受取手形および受取勘定	4,090,028.81	3,944,680.75	96.44
7	未 収 入 金	107,302.10	—	0
8	棚 卸 商 品	19,802,483.27	14,049,298.15	70.94
9	未 経 過 経 費	—	533,585.97	(—)
10	暖簾および所有子会社株の帳簿価格を超える評価益	14,853,855.91	7,934,198.14	53.41
	(計)	70,317,413.73	58,589,423.50	83.32
	(負債・資本金)			
11	発行優先株(授権額2,000万ドル)	14,463,300.00	14,985,200.00	103.60
12	普通株(授権額4,000万ドル)	15,825,030.00	16,506,783.05	104.30
13	1番抵当6%減債基金5か年償還債務手形	15,000,000.00	2,328,000.00	15.52
14	非所有子会社株および剰余金	2,219,861.40	982,423.14	44.25
15	支払手形、支払勘定	14,089,016.25	1,380,907.94	9.80
16	支 払 抵 当 権	180,500.00	—	0
17	評 価 益	—	1,270,302.13	(—)
18	優先株配当準備金	—	262,241.00	16.00
19	諸偶発債務準備金	—	888,406.00	
20	諸 準 備 金	7,189,917.01	—	
21	剰 余 金	1,349,789.07	19,985,159.94	1,480.61
22	(計)	70,317,413.73	58,589,423.50	83.32

第3表—2 GM社諸経営比率, 1910年：1915年

比 率 項 目	1910. 10. 1.	1915. 7. 31.	算定科目 (No.)
総 資 本 収 益 率	% 1.91	% 34.11	21/22
自 己 資 本 構 成 比 率	55.21	91.99	11, 12, 17~21/22
固 定 資 産・負 債 比 率	95.60	501.54	1, 2, 3/13, 14
流 動 比 率	276.80	2,465.96	4~9/15
酸 性 検 定	136.25	1,409.99	4~7/15
現 金 比 率	106.46	1,051.84	4/15

(注)(1)1915年 No. 1 の金額は、6,933,570.63 ドルの償却準備金控除後の純額。

(2)1910年, 1915年 No. 11, 12 については、親会社、子会社所有分を除く。1910年では、親会社は、優先株 1,882,000ドル、普通株 3,730,500 ドル、子会社は、優先株 1,693,100ドル、普通株 318,500ドルを所有。1915年では、親会社は、優先株3,053,200ドル、普通株3,367,246.95ドルを所有。

(3)No. 14については、1910年株式額面額 1,495,520.00ドル、剰余金 724,341.40 ドル、1915年株式額面額 528,000.00ドル、剰余金454,423.14ドル。

(4)No. 15. の1915年については、支払勘定のみ。

(5)L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 170. より。なおB/Aは算出。

(6)表—2 の算定科目は各比率の算出に用いた 表—1 の勘定科目 No. を示す。

(7)このパーセント値は表—1 の数値により算定、小数第2位未満切捨。

ている。いわば、かかる事態はこの時期にいかん債務負担が大きかったかを示しているし、それが最後の年度までに180度の改善を実現しえたことを1915年7月末の資料が明示しているのである。

銀行管理という異常な状態のもとで実行されたストロウ＝ナッシュ政策は、生産における慎重さと資産・債務状態の改善と利益の留保蓄積など、いうなればしほりにしほった手綱さばきであった。そしてこの手綱さばきによってさしもの驕馬GM社も鎮静をとりもどしたのである。1915年10月1日、この日をもって1,500万ドルの銀行債務は完済された。ひきつづいて10月18日の取締役会議は、GM社創設いらい初めての普通株の配当（1株50ドル、9月15日現在の株主宛）支払いを宣言した⁸⁸⁾。ナッシュ＝クライスラー体制は、彼らを知遇したストロウの負託に応えたのである。ここでさらに当期間におけるGM社の体質改善のすがたを知るために、同社の連結貸借対照表をみることにしたい。第3表—1がそれである。

同表からは次のことがらをみることができる。資産については固定資産はわずかに12%の増加にすぎない。吸収合併はもちろん、設備拡張もほとんどおこなわれなかった。繰延資産の償却が80%がた済んだこと。暖簾などの償却も大きくおこなわれた。また、負債および資本金については、銀行管理の契機となった1,500万ドルの債務手形はわずかに15%余を残すのみとなった。この残額は10月1月には完済された。短期債務も完済に近い状態となった。準備金における曖昧性の排除と剰余金の著しい伸び。これらの事態を裏書きする経営比率を算出すれば第3表—2のようである。これについては詳説するまでもないであろう。

む す び

GM社設立の経緯は、業界の制覇を目ざしたデュラン政策の特性を集約的に表現している。デュイック社再建にのりだす以前に、デュランはニューヨークでトラストにかんする知識を見

聞している。1905年頃のことである。ビュイック社の好調な再建を背景に、「四社合同計画」を立案したのが1907年、そしてフォード社、レオ社への買収申込みを翌1908年の夏におこない、その交渉不調によって持株会社GM社を設立したのが同年9月16日であった。さらにフォード社の再度買収申入れを1909年10月におこなった。かくて1910年9月、GM社は資金路の逼塞によって銀行管理のもとにおかれ、創設者デュランは実質的に経営者の椅子を降りたのであった。

このような経過を検討することによって、デュラン政策が株式会社組織のメカニズムを巧みに利用して、資本集中の実をあげようとしたことがわかる。けれども株式会社組織の実体は、ひきょうするところ資本そのものであり、資本の内面的な充実なくして資本政策の有効性は期待できない。企業経営における経営的諸指標が表現する企業的資本構造の適正を図りつつ、これに適応した資本政策を策定し、実現することによって、はじめてその有効性を期待することができる。そして産業部門そのものの構造が競争構造であるとき、企業的資本構造と資本政策をつらぬく原理はやはり「競争原理」でなければならない。この競争原理に即応した資本政策をとり、資本的成長を実現しえたとき、資本ははじめて独占的資本政策が駆使できる資本力を保持するのである。

本論で検証したデュラン政策の纏末は、前掲第2表—2の生産集中度からも推定できるような競争的未成熟資本（競争原理に即応した資本政策の展開によって、企業競争に勝利を収め、企業的資本構造の適正を確保し、かつ十分な資本規模に成長した資本を「競争的成熟資本」とよぶならば、そのような実体をそなえていない資本をこのようによぶことができよう。）が、競争構造のなかで、あえて独占的資本政策を志向することによって招来する悲劇をものがたっているといえよう。

また、ストロウ＝ナッシュ政策は、デュラン政策の矛盾がもたらした企業的欠陥を補整し、資本的脆弱性を補強するものであった。たとえてみれば頻死の重病にたいする期死回生の療法であり、それもまさにオーソドックスな療法いがいのなにものでもなかった。それがヘテロドックスなものでもなかったところに、その後くりひろげられる世界最大の企業GM社への栄光の道が拓かれたとわたしは考えるのである。

なお、デュランは1915年、銀行管理が終了するとともに再度GM社の実権を握り、翌年社長に返り咲く。そして重ねてデュラン政策を実施することによって、1920年12月1日にはGM社を去り、再び戻ることがなかった。したがってデュラン政策の検証は本稿でおわるわけではない。1910年いごのかれの去就を中心に別稿をおこすつもりである。

—1970. 10. 10. —

（註）

- 1) 拙稿、アメリカ自動車工業の生成過程、京都大学経済学会「経済論叢」、89巻6号、昭和37年8月、所収。
- 2) 拙稿、セルデン特許と Electric Vehicle Co., 同上「経済論叢」、91巻3号、昭和38年3月、所収。
拙稿、ALAM対フォード自動車会社、同上「経済論叢」、94巻1号、昭和39年7月、所収。
- 3) 拙稿、General Motors Corporation 分析序説、京都教育大学「紀要」A, No. 32, 昭和43年3月、所収。
- 4) この事実については、John Chamberlain, *A History of American Business*, Part XI, *The Rise of Detroit*, *Fortune*, March 1962, p. 125, 宇野博二訳、アメリカ産業を築いた人びと、昭和40

年, p. 290 を参照.

なお, GM社が当初には「持株会社」として設立されたことに関連して, その背景に, この時期に工業証券市場がかなり発展していたことも見逃せない条件であろう. 松井和夫, アメリカ自動車工業における独占の成立過程, 大阪証券経済研究所「証券経済月報」, 61号, 昭和39年8月, p. 40.

- 5) Lawrence H. Seltzer, *A Financial History of the American Automobile Industry*, 1928年, pp. 151~2.
- 6) *do.*, p. 152.
- 7) *do.*, p. 152.

買収諸会社の詳細な解説は省略して, 特徴的なものを若干ながめれば次のようである. 第1表のNo. による.

No. 6 当時注目をあつめていた「スライディング・ギヤ・ミッション」に対抗する「摩擦ドライブ」装置のメーカー, 本文参照.

No. 7 前身は自動車メーカー. 2サイクル・エンジンのメーカー. 本文参照.

No. 11 車輪, アクセル, 車軸メーカー. デュランがニューヨーク州ユチカ (Utica) からミシガン州フリント (Flint) へ移動せしめた.

No. 14 乗用車とトラックのエンジンおよび部品メーカー.

No. 19 ビュイック社の下請部メーカー.

No. 22 カナダの高級馬車メーカーの後身会社で, ビュイック車の部品を購入して, カナダでマクローリン・ビュイック車を生産. GM社がカナダで発展する基盤は, 会社のR. サミュエル・マクローリン (R. Samuel McLaughlin) とむすぶことによってつくられた.

No. 23 ミシガン州フリントのスパーク・プラグのメーカー. 後にAC・スパーク・プラグ社となる. 同社は元競走ドライバーのA. チャンピオン (Albert Champion) の設計による陶製スパーク・プラグをデュランが賞讃し, 全面的に出資して設立した会社である. デュランはチャンピオンに25%の株式を与えた. 従ってGM社の買収は1,000株のうちデュランの持分750株となるわけだが, 1929年にGM社はチャンピオン未亡人からこの残株を買取り完全所有とした.

なお, No. 21については本文との重複をさけて略. Alfred P. Sloan, Jr., *My Years with General Motors*, 1963, pp. 6~7: 田中融二, 狩野貞子, 石川博友訳, GMとともに, 昭和42年(以下「同訳本」と表示する.), pp. 9~10.

John B. Rae, *American Automobile Manufacturers*, 1959 (以下, *Manufacturers*, と略す.) p. 87.

- 8) L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 153; J. B. Rae, *ibid.*, p. 34. なお, これら2社の合併に際して, 新キャディラック社普通株150万ドルが発行され, 2社資産買収の代価として引き渡された (L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 153.).
- 9) L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 154.
- 10) S. L. スミスはミシガン州の銅および木材を取り扱う実業家であり, オールズが1890年代の初に Olds Gasoline Engine Works を設立したとき大株主として出資した. (J. B. Rae, *ibid.*, p. 30.). 「Curved-Dash Oldsmobile」は, オールズ社が1899年にランシングからデトロイトに進出し, その2年後, 1901年3月に大火に遭い全焼するが, その時たった1車救出されたのがこの車であった. 同車は1気筒エンジン車で, ダッシュ・ボード (エンジン・ルームとキャビンとの仕切り板) が曲面になっているところからこの名称がある. J. B. Rae, *The American Automobile*, 1965年, (以下, *Automobile*, と略する.): 岩崎玄, 奥村雄二郎訳, アメリカの自動車, 昭和44年(以下「同訳本」と表示する.), pp. 31~2.

また、大量生産の先鞭としての意義を強調したものとして、中川敬一郎、ジェネラル・モーターズ会社経営史：中村，大塚，鈴木編，企業経済分析，昭和37年9月，所収，pp. 40～1. を参照。

- 11) 後日，オールズ杜社長A. B. C. ハーディ (Hardy) はこのこのについて「デュランはオールズ杜の名声のみを買ったのだ。」と評した (L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 156.).
- 12) A. P. スローンは，「デュランのGM社設立の方法に三個のパターンが併存するのを見る。」として，
 - (1) フル・ライン，ワイド・セクション志向.
 - (2) 技術的包括性.
 - (3) 部品，付属品のインテグレーション志向. を挙げている. A. P. Sloan, *ibid.*, p. 6. : 同訳本，pp. 9～10. 参照.
- 13) セルフ・スターターは1911年2月27日にキャディラック車にとりつけられた. これによって，旧来の「始動クランク」を使つての始動の困難性から解放されるとともに，婦人ドライバーを急速に増加せしめたのである. セルフ・スターターは，自動車市場を倍加とはいわないまでも，著しく拡大する効果をもたらしたことはじじつである.
 この貴重な発明は，H. M. リーランド (Henry M. Leland) と C. F. ケターリング (Charles F. Kettering) による. そしてリーランドはこの着想の契機をカーターの死からつかんだ. というのはカーターが道路わきでエンストしていた婦人の自動車を始動してやったとき，誤まって始動クランクが逆転して顎を砕き，それがもとで脱疽にかかって死亡した. リーランドはこの悲劇を見て，セルフ・スターターの研究をはじめ，電気始動モーターの利用に着目した.
 たまたまナショナル金銭登録器用のモーター (瞬間的な激発に耐えるモーター) を設計したケターリングの援助を得ることに成功して，セルフ・スターター機構が発明されたのであった. 1912年からセルフ・スターターはキャディラック車の標準装備となり，やがてクロス・ライセンス協定によって自動車一般にとりつけられたのである. J. B. Rae, *Automobile* : 同訳本，pp. 67～8.
- 14) L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 75.
- 15) *do.*, pp. 157～8; J. B. Rae, *Manufacturers*, p. 87; *Automobile*: 同訳本，p. 61. ; Alfred D. Chandler, *Giant Enterprise*, 1964, p. 55. : 内田忠夫，風間偵三郎訳，競争の戦略，昭和45年，pp. 83～4.
- 16) L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 158.
- 17) *do.*, pp. 159～60; A. P. Sloan, *ibid.*, p. 7 : 同訳本 pp. 10～1.
- 18) J. B. Rae, *Manufacturers*, p. 88.
- 19) 12) 参照.
- 20) L. H. Seltzer, *ibid.*, p. 155.
- 21) *do.*, p. 160.
- 22) *do.*, pp. 160～1.
- 23) *do.*, pp. 161～2.
- 24) *do.*, p. 162.
- 25) *do.*, p. 163.
- 26) *do.*, pp. 163～4.
- 27) *do.*, p. 164.
- 28) *do.*, pp. 164～5.
- 29) 1911年10月から12月にかけて，ニューヨーク証券取引所でのGM社株の市場価格は74.50ドルから86.62½ドルの水準にあった. 同年夏の底値，ボーナス株式発行時の水準と比較すれば385万ドル余りの値上り収益を計上することができるという. *do.*, p. 165.
- 30) J. B. Rae, *Manufacturers*, pp. 88～9.

- 31) *do.*, pp. 89~90. GM Export Co. も 1911年6月19日に設立した。A. P. Sloan, *ibid.*, p. 8. : 同訳本, p. 12.
- 32) *do.*, p. 90.
- 33) *do.*, p. 90 ; J. B. Rae, *Automobile* : 同訳本, pp. 62~3. A. P. Sloan, *ibid.*, p. 8. : 同訳本, p. 12.
- 34) J. B. Rae, *Manufacturers*, p. 91. ; *Automobile* : 同訳本, p. 63.
- 35) クライスラーは International Correspondence School で機械および電気についての技術を学んでいる (*do.*, p. 91.).
- 36) *do.*, p. 91 ; A. P. Sloan, *ibid.*, p. 9. : 同訳本, p. 13.
- 37) L. H. Seltzer, *ibid.*, pp. 168~9.
- 38) *do.*, pp. 171~2.

SUMMARY

This is a treatie of an economic analysis on the establishment process and the banker's control process of the General Motors Company, that was created by William Cropo Durant in 1908.

In the period of these matters, from 1908 to 1915, the department structure of the American automobile industry was a competitive one itself. For this reason, the monopolistic policies, adopted by Durant, was in conflict with its competitive character and was excluded, owing to insufficiency of the GM Co.'s capital power which ought to have been aquired through carrying out the competitive policies. Then the GM Co. was facing a terrible crisis of its management, and Durant left unavoidably his position in it.

Under the banker's control, the focus of all Storow-Nash's policies, abolishing Durant's ones, centralized in to fill up the GM capital and to cultivate its competitive powers.

I tried to make clear the relations of the effects of capital policies and the industrial structure in which they were executed.

As soon as the banker's control was gone, Durant returned to the GM Co., and reconstructed it as the General Motors Corporation. In this Corp., he executed the amalgamation policies again. In 1920, he left it forever, and Sloan's reorganization process were begun. The analysis of these will be stated in my next treatie.