

## 景気後退期における二輪車企業の行動分析

2025年4月16日 片山三男

1958年7月に始まった岩戸景気も1961年12月に山を迎え、日本経済は以降10ヶ月間の景気後退期に突入した。この時期日本の二輪車産業では、岩戸景気に合わせるように1958年8月に登場したホンダのスーパーカブ C100 によって製品の高性能化とともに大量生産体制への移行が進み、企業選別の最終段階に入った。この報告では、撤退を余儀なくされた企業と現行3社の当時の経営状態の相違を、有価証券報告書より得たキャッシュフローを中心にしながら解説する。

企業が撤退に至った要因は様々だが、それら企業のキャッシュフローの特徴として、営業活動によるキャッシュフローが赤字となりやすく、また、投資活動によるキャッシュフローの赤字幅が小さいことがあげられる。事業拡大を軌道に乗せたホンダやスズキのキャッシュフローと比較すると、その違いは当然とはいえ明らかである。営業活動のキャッシュフローは来期の売上増を見越した先行投資によって赤字幅が拡大する場合もあり得るが、売上や営業利益を見る限りでは本業の業績悪化に起因する資金流出である。投資活動によるキャッシュフローも赤字幅は小さく、設備投資ではなく貸付金増によるケースもある。営業利益計上が少なく本業の不振が低調な投資の要因と考えられるものの、成長投資には非積極的な印象である。

ホンダとスズキ、ヤマハのキャッシュフローからは、当時の企業の置かれた状況と対応が見て取れる。ホンダは順調な売上増に後押しされ岩戸景気後の景気後退期にも積極的な投資を継続して行い、景気回復期の業績拡大と財務改善を果たして四輪車投入に繋いだ。スズキは営業活動によるキャッシュフローの黒字幅は小さいながら堅調な業績を維持しており、増資や借入で資金を確保して投資を継続、競争力を強化してホンダを追った。順調な四輪車事業も支えとなり、ホンダ同様景気後退期を乗り越えている。

ヤマハはホンダやスズキと違い苦境を経験している。製品不具合で上場間もなく経営危機に陥り日本楽器の支援を仰がざるを得ない事態を招いた。しかしながら単年度で乗り越え、1963年度には純利益も回復している。苦境の時期でも投資活動水準をある程度維持していることがヤマハの特徴である。大胆で速やかな経営改革は富士自動車のキャッシュフロー図にも共通している。富士自動車も小松の支援を仰ぎ大胆な欠損処理後、再建を果たした。苦境にあっても営業利益をマイナスにすることなく大胆な経営改革を行うことができるかが存続の分かれ道にも見える。