



| | |
|------------------|---|
| Title | 1930年代のイギリス自動車工業:6大企業の形成とその資本蓄積 (2) |
| Author(s) | 中本, 和秀 |
| Citation | 北海道大學 經濟學研究, 30(4), 347-368 |
| Issue Date | 1981-03 |
| Doc URL | http://hdl.handle.net/2115/31532 |
| Type | bulletin (article) |
| File Information | 30(4)_P347-368.pdf |



[Instructions for use](#)

1930年代のイギリス自動車工業

—6大企業の形成とその資本蓄積—(2)

中 本 和 秀

目 次

はじめに

I 生産・市場動向

II 供給構造の変化—量産体制と「寡占」的構造の確立—(以上, 本誌第30巻第3号)

III 蓄積過程—6大企業の形成と資本蓄積—(以下, 本号)

結 び

III 蓄積過程—6大企業の形成と資本蓄積—

まず, 自動車工業全体の蓄積動向を固定資本形成の量的側面からみると, 第12表に示されているように, 固定資本投資は, 29~32年, 33~37年の二つの増大期に区分することができる。そして, 自動車工業の投資動向が他の製造業諸部門のそれと区別される最大の特徴は, 世界恐慌下に不況期であっ

第12表 自動車工業における固定資本形成(1930年価格による)
(1929~38年)(単位: 百万ポンド)

| 年 度 | 1929 | 1930 | 1931 | 1932 | 1933 | 1934 | 1935 | 1936 | 1937 | 1938 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 粗固定資本形成 | 1.6 | 3.6 | 5.2 | 5.8 | 3.1 | 4.7 | 6.2 | 6.4 | 9.0 | 7.5 |
| 償 却 額 | 1.4 | 1.6 | 2.0 | 2.3 | 2.3 | 2.6 | 2.9 | 2.9 | 3.3 | 4.0 |
| 純固定資本形成 | 0.2 | 2.0 | 3.2 | 3.5 | 0.8 | 2.1 | 3.3 | 3.5 | 5.7 | 3.5 |

(注) 償却額は, 建物について定額法(耐用年数60年), 機械・設備について定率法(耐用年数30年)によって算出。純固定資本形成は粗固定資本形成より償却額を控除して算出。

(出所) C. H. Feinstein, *Domestic Capital Formation in the U. K., 1920 to 1938*, p. 118, Table 8. 24.

た29～32年においても、このような増勢を示していた点にあった。この時期に投資増大を示しえた製造業は、他には鉄鋼業を除いてみられず、残りの諸部門はおしなべて投資が減退していたのである¹⁾。このように不況下に投資増大が可能となった前提的条件は、20年代における蓄積過程が、自動車の場合、「大戦後ブームの結果としての過剰資本の整理から出発し……末期に至って漸く新たな投資局面に到達したにすぎず」かつ「世界恐慌がイギリスにおいては比較的軽微であった²⁾」こととされている。しかし、その条件を生かして積極的に投資を展開していった主体的要因は、30年代の蓄積過程自体から析出されねばならない。そのためには、30年代に量産企業としての地位を築き、この時期のこの産業全体の投資動向を代表していたと言える6大企業についてその蓄積過程を検討することが必要である。本節はそれを課題とするものであり、上述の主体的要因はそれを踏まえて本稿全体の総括によって解明せねばならない。

1) C. H. Feinstein, *Domestic Capital Formation in the U. K. 1920 to 1938*, p. 104, Table 8. 01.

2) 鬼塚豊吉「1920年代の新産業—自動車・レーヨン産業について」(東大『経済学研究』第11号 1968年) 43頁。

〔モリス〕 モリス・モータース社 (Morris Motors Ltd) は、既に20年代末に乗用車生産の35%を占め、国内最大の自動車企業の地位を築いていた³⁾。しかし30年代初めの不況下に、20年代に主流を占めていた中馬力車市場の崩壊によってモリスは、主力車種 Cowley (12馬力) の販売不振に陥った。また、20年代後半から大型車種の拡充に重点をおいたモデル多様化策を採用していたため、不況下に市場の主流を占め始めていた10馬力以下の小型車クラスでの競争にも遅れをとった。その結果、モリスは、不況からの立ち直りと生産の全面的回復が産業全体より2年ほど遅れ35年までかかった(第13表参照)。この不振によって30、31年と収益は下降線を辿り、32年には価格引き下げによる販売促進によって若干盛り返したが、33年には再び販売が減少し、前年の価格引き下げによるマージン圧縮と相まって収益は半減

する結果となった(第14表参照)。

そこで、34年から本格的な立て直しに着手することになった。まず、経営陣の刷新をはかり、次に約30万ポンドを投下してコウリィ工場の設備を一新し、その最新の生産ラインによって小型車新モデル(34年に新「エイト」、35年に「テン」)の生産を開始した。更に、量産の効率性を増すために、一部モデル(16, 18馬力モデル)を廃止し、かつ、一基本モデルの生産を数シーズン継続する「シリーズ生産」方式が採用された。そして、モリスグループ内の諸部門間の専門化・分業化が進められ、エンジン製造はコヴェントリー工場、ラジエーター製造はオスパートン工場に集中された。販売面でもグループ全体の輸出が Morris Industries Exports Ltd (1933年に設立)

第13表 モリス・モーターズの乗用車生産台数*

| 年度 | 1929 | 1930 | 1931 | 1932 | 1933 | 1934 | 1935 |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 台数 | 63,522 | 58,436 | 43,582 | 50,337 | 44,049 | 58,248 | 96,512 |

* Cowley 工場に限る。

(出所) P. W. S. Andrews & E. Brunner, *The Life of Nuffield*, 1955. p. 185.

第14表 モリス・モーターズ社の収益とその配分(1929~38年)

(単位:ポンド)

| 年度 | 税引後 利益(1) | 優先株 配当 | 普通株 配当 | 同配当率 (%) | 内部留保 | 繰越残高 | 償却 | 資産利益 率(%) (3) |
|------|--------------|-----------|-----------|-------------|-------------|---------|---------|------------------|
| 1929 | 1,064,241 | 225,000 | 200,000 | 10 | 675,123 | 118,753 | 196,720 | 15.4 |
| 1930 | 967,332 | 225,000 | 200,000 | 10 | 412,381 | 258,112 | 193,113 | 13.4 |
| 1931 | 585,922 | 225,000 | 100,000 | 5 | 259,703 | 259,331 | 167,852 | 8.9 |
| 1932 | 738,954 | 225,000 | 200,000 | 10 | 350,000 | 223,285 | 163,481 | 10.5 |
| 1933 | 360,002 | 225,000 | 100,000 | 5 | - | 258,287 | 160,733 | 6.1 |
| 1934 | 552,859 | 225,000 | 200,000 | 10 | 150,000 | 236,145 | 156,698 | 8.1 |
| 1935 | 1,167,735 | 225,000 | 340,350 | 15 | 600,000 | 238,531 | 176,154 | 13.5 |
| | | | (2) | | | | | |
| 1936 | 1,703,306 | 225,000 | 894,375 | 45 | 550,000 | 272,462 | 182,017 | 16.3 |
| | | | (2) | | | | | |
| 1937 | 1,292,179 | 225,000 | 864,563 | 45 | 200,000 | 275,078 | 186,392 | 13.1 |
| | | | (2) | | | | | |
| 1938 | 886,723 | 225,000 | 864,563 | 45 | Dr. 100,000 | 252,402 | 209,851 | 9.9 |

(1) 償却控除後 (2) net (3) 税引後(償却控除前) 利益 ÷ 当期末総資産額 × 100 によって算出。

(出所) *The Statist* 記載の各年営業報告。

に統轄された。

この様な生産・販売機構の専門化・分業化は、グループ内各社各部門間相互の関連性を強めてグループ全体の統轄強化の必要を生ぜしめ、モリスグループ全体の経営・支配機構の再編へと導いた。従来、W. R. モリス個人の持株会社 Morris Industries Ltd が所有していた子会社5社の全株を、35・36年にモリス・モータース社が買い取り、グループ全体の事業活動統轄の中心が同社に移されたのである。この買取り費用は、売主たるモリス・インダストリーズ社にモリス・モータース社の普通株65万ポンド分を発行して調達された。⁴⁾

同時に36年には、W. R. モリスは、モリス・インダストリーズ社を通して保有しているモリス・モータース社の全普通株のうち1/4(66万2500ポンド分)を証券市場に初めて公開した。⁵⁾ただし、この公開の直接の契機は、税法改正が行なわれた場合に従来の利潤再投資政策が受けるであろう制約をあらかじめ回避すること、及びW. R. モリスが自己の資産の一部を自動車製造事業以外に利用するため現金化することにあつたと言われている。そのため調達された資金は、26年の優先株発行の場合と異なつて、事業拡張にはほとんど利用されなかつたようである。モリス・モータース社は、20年代から既に、競争が激しく不安定なこの産業で生き残るために現金資産の留保を重視した政策を採り、内部蓄積を進め、30年代には外部調達をほとんど必要としない状態に至つていたのである。即ち、26年の公募会社への改組時に、定款によって各年の優先株配当支払後の利益の最低25%を、優先株配当保証のために100万ポンドに達するまで特別準備金として積立てることを義務づけていた。そして、実際に26~28年には、普通株への配当を行わず、利益は徹底して内部留保され、20年代末には200万ポンドの準備金が積立てられ、対応して資産項目では現金、政府証券等の金融資産が累積されていたのである。

30年代にも、この「保守的財務」政策は基本的に継続され、堅実な財務構造が形成されていった。普通株配当率は35年まで5~15%に抑えられ、そ

の結果、36年の貸借対照表の負債の側には325万ポンドの準備金が計上された。資産の側では、暖簾勘定が、28年の164万ポンドから33年の名目的な額である1ポンドまで切り下げられて行き、逆に金融資産は、巨額に累積していった(36年に、約600万ポンド、これは総資産額の51.6%を占めた)。

他方、資金需要面をみた場合、モリスは、20年代に一連の部品メーカー等の関連企業を吸収してグループ全体の外延的拡張を遂行し、30年代前半には既述の様にその再編成も終えていたから、30年代には外部企業獲得の目立った動きはなかった(38年のRiley社の買収〔買収費用14万3000ポンド〕にとどまる)。従ってそのための資金需要も小規模だった。また、モリス・モーターズ社は、グループ再編成後、生産増大にともなう30年代後半には設備拡張投資を活発化させた(第15表参照)が、その資金も上述の様な豊富な内部蓄積を基礎として、高収益からの再投資によって賄われたのであった。⁷⁾

第15表 モリス・モーターズ社の固定資産額の変動

(1929~1938年)(単位:千ポンド)

| 年 度 | 固 定 資 産 額 | 同 増 減 |
|------|-----------|-------|
| 1929 | 2,152 | + 64 |
| 1930 | 2,116 | - 36 |
| 1931 | 2,019 | - 97 |
| 1932 | 1,963 | - 56 |
| 1933 | 1,902 | - 61 |
| 1934 | 2,045 | + 143 |
| 1935 | 2,295 | + 250 |
| 1936 | 2,441 | + 146 |
| 1937 | 2,684 | + 243 |
| 1938 | 2,716 | + 32 |

(出所) *The Statist* 記載の各年度貸借対照表による。

- 3) G. Maxcy, "The Motor Industry" (P. L. Cook & R. Cohen eds., *Effects of Mergers*, 1958) p. 367.
- 4) 35年には、普通株26万9000ポンドを額面・現金で発行し、Wolseley Motors Ltd., M. G. Company Ltdを買取り、36年には、38万1000ポンドを発行し、Morris Commercial Cars Ltd, Morris Industries Exports Ltd, SU Carburetter Co.

- Ltd を、35万0053ポンドで獲得した (P. W. S. Andrews & E. Brunner, *The Life of Nuffield*, Oxford, 1955, p. 211)。
- 5) 公開は非常な成功を収めた。売り出された5シリング株265万株は、買いが殺到して需要全体の5%を満たすことができたにとどまったのである。取引値は31シリングから始まり、41シリング $10\frac{1}{2}$ ペンスまで上昇した (*Ibid.*, pp. 212-213)。
 - 6) *Ibid.*, Part III Chap. IX, Part IV Chap. IV. 26年の場合、調達された資金は、Pressed Steel 社への投資、或いは、Wolseley 社等の企業の吸収活動に利用された (*Ibid.*, pp. 137-138, p. 156, p. 160)。
 - 7) 以上の記述は、主に *Ibid.*, Part III, IV 及び *The Statist* 記載の各年度営業報告記事による。

【オースチン】 オースチン・モーター社 (Austin Motor Company) は、大戦直後、戦時下に軍需生産によって肥大化した工場施設を巨額の支出によって平時生産へ転換し、量産体制の確立に着手した。だが、single-model 政策によって発売した20馬力車の不成功によって戦後ブーム崩壊期に巨額の欠損を出し、1920年の株式発行による資金繰りにも失敗して、翌21年に管財人管理下におかれた。しかし、22年に債権者への社債発行によって焦付き債務を一応整理し、再建が始まり、同年に開発された小型車「オースチン・セブン」の成功によって収益は黒字に転じた。以後、25~26年の資産簿価切り下げ・減資等の財務的処理と生産・販売の増大による収益増によって、20年代末には、繰越欠損と累積優先株配当未払分を一掃して、財務構造の健全化をはかり、普通株配当も支払可能となった。そして、27~28年の大規模拡張投資は、外部調達に頼ることなく当年の収益から賄うる状態に至っていた。⁸⁾

30年代初めの不況下においても、オースチンは、「セブン」によって需要の小型車クラスへの移動に対して適応的であったため、モリスほどの打撃は受けず、生産低下は小さかった。そして32年以降は新たに導入された10馬力車の成功も加わって、37年まで順調な増産が続けられた (第16表参照)。従って30年代には、収益も安定的に高水準で推移した (第17表参照)。この高収益を基礎に、30年代においても、戦後ブーム崩壊期の経験に基づいた「流動性」維持を重視した財務政策が引き続きとられ、毎年、収益の約5

第16表 オースチン・モーター社の乗用車生産台数
(1929~38年)

| 年 度 | 生 産 台 数 | 国内生産占拠率 (%) |
|------|---------|-------------|
| 1929 | 43,287 | 24.2 |
| 1930 | 39,375 | 22.9 |
| 1931 | 39,027 | 24.4 |
| 1932 | 42,520 | 22.7 |
| 1933 | 57,350 | 25.5 |
| 1934 | 68,519 | 25.8 |
| 1935 | 76,656 | 23.6 |
| 1936 | 76,309 | 20.8 |
| 1937 | 83,990 | 22.1 |
| 1938 | 65,295 | 19.2 |

(出所) R. Church, *Herbert Austin, The British Motor Car Industry to 1941*, (Europa) 1979, p. 84, Table 6.

第17表 オースチン・モーター社の利益とその配分 (1929~38年) (単位: ポンド)

| 年 度 | 利 益 | 社 債 利 子 | 償 却 其 他 | 税 金 | 優 先 株 配 当 |
|---------|-----------|---------|---------|---------|-----------|
| 1929 | 1,295,946 | 135,000 | 428,980 | 172,177 | 524,000 |
| 1930(1) | 855,762 | 78,750 | 242,670 | 150,000 | 110,724 |
| 1931 | 1,373,869 | 135,000 | 499,637 | 250,000 | 186,062 |
| 1932 | 1,075,181 | 135,000 | 393,794 | 156,000 | 185,406 |
| 1933 | 1,185,440 | 71,255 | 482,387 | 125,000 | 185,625 |
| 1934 | 1,503,212 | 55,000 | 626,932 | 160,000 | 189,594 |
| 1935 | 1,467,144 | 64,625 | 628,596 | 150,000 | 189,812 |
| 1936 | 1,494,696 | 71,500 | 704,623 | 165,000 | 187,828 |
| 1937 | 1,663,125 | 71,500 | 786,048 | 250,000 | 185,734 |
| 1938 | 1,281,828 | 71,500 | 673,170 | 175,000 | 181,656 |

| 年 度 | 普通株配当 | 配当率 (%) | 社 内 留 保 | 繰 越 勘 定 | 資産利益率* (%) |
|---------|---------|---------|---------|---------|------------|
| 1929 | 24,000 | 20 | - | 71,452 | 21.0 |
| 1930(1) | 69,750 | 60 | - | 279,820 | 17.8(2) |
| 1931 | 112,500 | 100 | 200,000 | 270,489 | 15.0 |
| 1932 | 56,250 | 50 | 100,000 | 319,220 | 11.9 |
| 1933 | 112,500 | 100 | 170,396 | 357,497 | 14.7 |
| 1934 | 116,250 | 100 | 350,000 | 362,933 | 17.7 |
| 1935 | 241,202 | 50 | 185,000 | 370,842 | 16.0 |
| 1936 | 237,312 | 50 | 125,320 | 373,955 | 15.6 |
| 1937 | 233,422 | 50 | 207,046 | 303,330 | 15.1 |
| 1938 | 135,385 | 30 | 45,000 | 303,447 | 12.0 |

(注) (1) 7ヵ月間 (2) 12ヵ月に換算して算出。

* 税及び社債利子控除後利益÷当期末総資産額×100。

(出所) *The Statist* 記載の各次報告。

～6割が償却費・準備金として内部留保された。それに応じて貸借対照表の資産の側には巨額の金融資産が累積して行った。そして34年末には、この様な堅実な財務構造の形成を基礎として、準備金45万ポンドを資本化し、5シリングA普通株180万株を株主に配当して普通株資本を26年の減資以前の水準に復帰させたのである。

他方、生産拡大に伴う拡張投資は、フォードに対抗して市場シェアを維持するために、特に30年代後半に活発に展開された(第18表参照)。だが、その投資資金は、豊富な内部留保によって賄われ、外部調達に依存するには及ばなかった。33年に、 $6\frac{1}{2}\%$ 社債の償還のため5%社債110万ポンドを発行して外部調達がされたが、これは低利借換えを目的としたもので、これによって利子負担は軽減され、内部蓄積は更に促進されたのであった。⁹⁾

第18表 オースチン・モーター社の固定資産額の変動
(1929～38年)(単位:千ポンド)

| 年次 | 固定資産額 | 同増減 |
|------|-------|-------|
| 1929 | 3,302 | n. a |
| 1930 | 3,385 | + 83 |
| 1931 | 3,694 | + 309 |
| 1932 | 3,731 | + 37 |
| 1933 | 3,902 | + 171 |
| 1934 | 4,323 | + 421 |
| 1935 | 4,625 | + 302 |
| 1936 | 4,884 | + 259 |
| 1937 | 5,432 | + 548 |
| 1938 | 5,826 | + 394 |

(出所) *The Statist* 記載の各年貸借対照表より作成。

- 8) オースチンの20年代の動向については、鬼塚、前掲稿及び、K. Richardson, *The British Motor Industry 1896-1939*, pp. 82-116; R. Church, *Herbert Austin, The British Motor Car Industry to 1941*, Part II, III 参照。
- 9) 以上の記述は主に *The Statist* 記載の各年度営業報告、及び、Church, *op. cit.*, Chap. 9 による。

〔フォード〕既に、フォード車のイギリスでの生産は、1911年に Ford

Motor Company (England) Ltd が設立され組立て生産によって開始されていた。そして、1913年にはイギリス最高の生産台数(7310台)を記録している。だが大戦後、イギリス系メーカーの成長と低馬力小型車中心の市場拡大という状況下において、フォードT型は、イギリス国内では大型車の部類に入り、かつ馬力税の特殊な算定式では課税馬力数23馬力とされて税負担の上でも、イギリス系の12馬力クラス等と比べ不利な位置におかれた。そうして20年代のイギリス・フォードは生産的に停滞していったのであった(第19表参照)。

何よりもイギリス向き小型車の製造が必要であったが、それは、当時、フォードの海外事業が、極端に言えばハンドルの取付け位置まで含めて業務内容を、アメリカ本社に規制されたいわゆる「アメリカ時代」に入っていたから、到底不可能であった。その結果、24年には販売台数においてモリスに首位の座を明け渡したし、29年にはイギリス系3社の後塵を拝す結果となったのである。¹⁰⁾T型の不振は、20年代中頃から米国内及び海外市場でのGMの急迫やヨーロッパ市場での各国国産車との競争激化によって世界的に強まり、遂に27年、米本社はT型の生産を中止し、A型車の生産に踏み切り、同時に世界的な規模で供給組織の再編に着手することになった。

第19表 イギリス・フォード社の自動車生産台数

| 年 度 | 生 産 台 数 | 年 度 | 生 産 台 数 |
|------|---------|------|---------|
| 1919 | 12,175 | 1929 | 25,756 |
| 1920 | 46,362 | 1930 | 27,861 |
| 1921 | 31,955 | 1931 | 24,152 |
| 1922 | 27,303 | 1932 | 25,571 |
| 1923 | 30,596 | 1933 | 52,561 |
| 1924 | 27,497 | 1934 | 53,613 |
| 1925 | 22,271 | 1935 | 66,605 |
| 1926 | 21,859 | 1936 | 94,180 |
| 1927 | 12,558 | 1937 | 94,165 |
| 1928 | 6,685 | 1938 | 76,705 |

(出所) ウィルキンズ、ヒル 岩崎玄訳『フォードの海外戦略』小川出版 1969年、580頁、付録3より作成。

イギリス・フォードは、支配人に復帰した P. ベリーによる「1928年計画」によって、主としてヨーロッパ全域に対する生産・供給センター（「ヨーロッパのデトロイト」）に位置づけられた。そして28年に新会社 Ford Motor Company Ltd が設立され、翌29年からロンドン近郊のダゲナムにおいて新工場建設が開始された。「28年計画」は、ダゲナムに部品製造及び完成車組立てを、大陸子会社にはダゲナムから配給される部品による完成車組立てとその配給を、各々分担させる分業体制を予定していた。それは、ダゲナムに部品製造を集中することで大量生産による経済性を実現し、かつ、アメリカからの輸出と比較しての低賃金と輸送費の節約によって、より効率的な供給体制を企図していたのである。

だが、世界恐慌によるヨーロッパ市場の収縮によってダゲナムの年産能力は予定していた20万台から12万台へ縮小され、「規模の経済性」の面でイギリスからヨーロッパ市場へ供給するメリットは失われた。更に、世界恐慌を契機に各国で保護主義が強まり、独・仏のフォード子会社では組立て生産にとどまらず、部品製造も含めた100%国産化の方向に進んだ。その結果、「28年計画」は修正を余儀なくされ、イギリス・フォードはその存立基盤を、もっぱらイギリス国内市場におかざるを得なくなったのである。¹¹⁾しかし、T型に代るA型及びヨーロッパ向きのAF型も、価格、馬力数の面で尚イギリス市場に適応的ではなく、イギリス・フォードは内外市場での不振から、不況下に急激な収益低下を招き、32年には欠損を出すに至った(第20表参照)。この危機に際して、いよいよイギリス向モデルの導入を迫られ、32年末にY型(8馬力車)、34年にC型(10馬力車)を発売した。イギリス国内市場向けに米本社が初めて本格的に設計・開発したこの2車種によって、イギリス・フォードは小型車市場への参入を果たし、6大企業中のシェアを、32年の7.5%から33年には18.9%へ上昇させ、モリス、オースチンに次ぐ地位を確保したのであった。¹²⁾

次に、蓄積過程をみると、まず、28年に新設された Ford Motor Company は、株式資本金を700万ポンドとし、その6割を米本社に割当て、旧会社

第20表 フォード・モーター社の利益とその配分 (1929~38年)

(単位：ポンド)

| 年 度 | 利 益 | 償 却 | 税 金 | 普通株配当 | 配 当 率 (%) | 内 部 留 保 | 繰 越 勘 定 | 資 産 利 益 率 (%) |
|------|-------------|---------|---------|---------|--------------|---------|-------------|------------------|
| 1929 | 1,089,272 | 75,765 | 195,000 | 560,000 | 10 | - | 258,507 | 10.4 |
| 1930 | 1,035,933 | 57,330 | 188,250 | 542,500 | 10 | - | 506,360 | 8.4 |
| 1931 | 398,874 | 115,712 | 217,416 | - | - | 200,234 | 371,871 | 1.4 |
| 1932 | Dr. 173,853 | 273,620 | 44,088 | - | - | 234,355 | Dr. 354,046 | - 1.5 |
| 1933 | 871,015 | 526,091 | 13,579 | - | - | 32,780 | 388,170 | 5.8 |
| 1934 | 1,378,965 | 619,301 | 25,000 | 348,750 | 5 | 251,000 | 523,083 | 9.8 |
| 1935 | 1,471,864 | 714,370 | 59,903 | 348,750 | 5 | 163,544 | 771,486 | 9.8 |
| 1936 | 1,561,333 | 749,571 | 174,209 | 405,000 | 6 | 146,772 | 864,179 | 9.3 |
| 1937 | 1,555,039 | 815,065 | 229,641 | 326,250 | 5 | 135,268 | 912,994 | 8.2 |
| 1938 | 1,395,324 | 863,723 | 231,979 | 326,250 | 5 | 130,616 | 755,750 | 7.3 |

(出所) *The Statist* 記載の各年営業報告。

Ford Motor Company (England) Ltd とアイルランドの Henry Ford & Sons Ltd の全資産及びヨーロッパ大陸のフォード子会社9社の株式（その6割）を取得した。そして残り4割（280万ポンド）がイギリスにおいて額面公募発行された。¹³⁾ そして、ダゲナムの建設は32年にはほぼ完成し、一部操業が開始された。この間、第21表にみられる様に、毎年、巨額の設備投資が続き、最終的に完成する34年までに総投資額は約790万ポンド（3900万ドル）に達していた。¹⁴⁾ ダゲナムは、溶鉱炉まで備えた総合的一貫生産体系となることを予定しており、当初の予想を上回る支出が続いたため、資金的に28年の公募発行による調達分では到底賄い切れなかった。一方、イギリス・フォードは輸出依存度が高く、¹⁵⁾ 世界恐慌によるヨーロッパ市場の収縮と諸国での保護主義の強化による打撃は深刻で、それに国内市場での不振も加わって30年代初頭は収益を急低下させていたから、利潤再投資による金融では不十分であった。

従って、ダゲナム完成のためには追加資金を再び外部調達に頼る他なく、31年に新たに普通株200万株の増資を行ない、1株3ポンドの価格で既存株主へ案分割当てによって発行した。だが、払い込みは約3/4の135万9451株にとどまり、米本社は割当て分（6割）を全額払い込んだが、一般株主の

第21表 フォード・モーター社の固定資産額の変動
(1929~38年) (単位: 千ポンド)

| 年 度 | 固 定 資 産 額 | 同 増 減 |
|------|-----------|---------|
| 1929 | 949 | n. a. |
| 1930 | 2,475 | + 1,526 |
| 1931 | 5,370 | + 2,895 |
| 1932 | 7,912 | + 2,542 |
| 1933 | 8,203 | + 291 |
| 1934 | 8,243 | + 40 |
| 1935 | 8,245 | + 2 |
| 1936 | 8,601 | + 356 |
| 1937 | 9,243 | + 642 |
| 1938 | 8,744 | - 499 |

(出所) *The Statist* 記載の各年貸借対照表より作成。

応募は低調であった。従って、これによって461万8353ポンドが調達されたが、不足分について大陸子会社各社からの借入れ或いは子会社の減資による払い戻しによって補わねばならなかった。¹⁰⁾ 増資未払い込み分は33、34年に払い込まれ、資本金700万ポンドから900万ポンドへの増資が完了する(*The Statist*, Apr. 13, 1935)。この結果、最終的にはダゲナム建設に要した支出にほぼ相当する額が28年及び31~34年の株式発行によって調達されていたのであった。

33年以降は、イギリス市場に適したY型、C型の成功によって収益も増大し、34年から普通株配当も復活した。配当率は低率に抑えられ、毎年巨額の償却費・内部留保が蓄積されたから、新「エイト」、「テン」の製造開始に伴う36・37年の拡張投資の際には、もはや株式発行に依存することがなかった。但し、37年の投資額120万ポンドのうち約115万ポンド余りは、ルクセンブルグのフォード投資会社(大陸子会社を統轄している持株会社でイギリス・フォードがその親会社となっていた)からの融資によっていた(*The Statist*, May 7, 1938)。ダゲナムでの急速な大規模投資を続行するには、絶えず巨額の資金を必要としたが、イギリス・フォードはモリス、オーストンと異なって20年代からの内部蓄積も十分ではなく、勢い外部調達依存が高まったのであった。収益が増大した30年代後半にも尚、大陸子会社からの融資を仰いでいたことは、30年代のイギリス・フォードが如何に活発な資本蓄積を展開したかを物語っており、そしてそれを可能とさせたものは、米本社や大陸子会社からの投融資にみられる様に、世界企業としてのフォードの強力な金融力にあった。

10) 以上の記述は主に、M. ウィルキンズ & F. E. ヒル、岩崎玄訳『フォードの海外戦略』小川出版、1969年(原著 M. Wilkins & F. E. Hill, *American Business Abroad: Ford on Six Continents*, Detroit, 1964) 60-182頁参照。尚、戦間期のアメリカ自動車工業の海外進出に関しては、以下の論稿がある。橋本輝彦「アメリカ自動車独占企業の海外進出」(東北大研究年報『経済学』第34巻第3・4号, 1973年); 鈴木直次「多国籍企業の形成過程—両大戦間期のアメリカ自動車産業の海外事業—」(『国民経済』第133号, 1975年); 安保哲夫「戦間期アメリカ自動車

企業の国外事業活動—フォードと GM の『多国籍』的現地適応の過程—(『社会科学研究』第31巻第3号, 1979年)。

- 11) A. Nevins & F. E. Hill, *Ford: Expansion and Challenge 1915-1933*, (1957), 以下 Nevins & Hill, *Expansion* と略, pp. 541-549., and *Ford: Decline and Rebirth 1933-1962*, (1962), 以下 Nevins & Hill, *Decline* と略, pp. 78-85.
- 12) ウィルキンズ, ヒル 前掲訳書 198~360頁参照。
- 13) Nevins & Hill, *Expansion*, p. 544. *The Statist*, March 8, 1930.
- 14) ウィルキンズ, ヒル 前掲訳書 362頁。
- 15) 1930年には, イギリス乗用車及び部品の輸出総額の5割余りがイギリス・フォードによるものであり, 33年には, イギリス・フォードの売上げ高の5割余りが輸出によるものであったと言われている (*The Statist*, March 21, 1931, Apr. 28, 1934)。
- 16) 32年に, フォード・オランダから100万ポンド, 同ベルギーから150万ドル借入れた。33年末には, デンマーク, オランダ, ベルギー, スペインの各社が40%の減資を行ない, イギリス・フォードへの払い戻し分が, ダゲナム完成のために投下された (ウィルキンズ, ヒル 前掲訳書 298頁, 309~310頁; Nevins & Hill, *Decline*, p. 81; *The Statist*, Apr. 9, 1932; *The Economist*, Apr. 9, 1932)。

〔ボグゾール〕 フォードと同様に, GM も20年代中頃からヨーロッパ市場において漸く成長してきた各国メーカーとの競争に直面しつつあり, 現地製造化の方向を模索し始めていた。その具体的第一歩として, 1925年にイギリスのボグゾール (Vauxhall Motors Ltd) を51万ポンド (約250万ドル) で買収した。¹⁷⁾しかし, ボグゾールは, 当時, 高級車を年1500台程生産する小規模企業であったから GM にとってこの買収は, 「海外生産の一種の実験」にすぎなかった。

GM の海外事業政策において現地適応を重視した方針が明確化し, イギリスをアメリカ・カナダを除いた世界市場の38%を占める帝国市場の拠点と位置づけ, ボグゾールの拡張が決定されたのは20年代末であった。¹⁸⁾そして30年以降, 17馬力車を始めとして徐々に低価格小型の大衆車の生産に移って行き, 同時に商業車生産も始めた。¹⁹⁾それに伴ない生産台数 (商業車も含めて) は, 30年の8,930台から35年の48,671台へと急増し,²⁰⁾ボグゾールは量産メーカーとしての地位を築いていったのである。

蓄積面をみると, GM からの本格的投資が始まったのは, 20年代末の拡張

方針決定以降であった。そして32年までは、ボグゾールが量産メーカーへ転換するための設備投資資金は、もっぱらGMからの融資によって賅われたようである。一方、30年の大衆車発売以降、収益は増大していった(第22表参照)から、33年には、優先株配当延滞分と繰越欠損を解消し、GMへ

第22表 ボグゾール、ハンパー、スタンダードの利益(1)と資産利益率(2)
(1929~38年) (単位:ポンド, %)

| 年 度 | ボグゾール | | ハンパー | | スタンダード | |
|------|-----------|---------|-------------|---------|---------|--------|
| | (1) | (2) | (1) | (2) | (1) | (2) |
| 1929 | n. a. | (n. a.) | Dr. 53,688 | (- 4.0) | 7,052 | (1.0) |
| 1930 | 70,262 | (n. a.) | 59,937 | (4.2) | 72,727 | (11.5) |
| 1931 | 235,034 | (n. a.) | Dr. 66,536 | (- 4.4) | 110,447 | (18.8) |
| 1932 | 271,177 | (n. a.) | Dr. 128,365 | (-10.6) | 246,628 | (22.4) |
| 1933 | 684,040 | (30.1) | 113,352 | (9.1) | 182,308 | (18.0) |
| 1934 | 1,159,017 | (33.2) | 281,583 | (17.3) | 159,657 | (12.4) |
| 1935 | 1,286,099 | (26.9) | 282,479 | (11.8) | 210,905 | (14.6) |
| 1936 | 1,502,535 | (23.8) | 298,955 | (10.2) | 337,532 | (15.2) |
| 1937 | 1,482,937 | (19.5) | 328,319 | (10.1) | 419,780 | (14.7) |
| 1938 | 1,250,865 | (14.8) | 222,699 | (6.1) | 285,123 | (10.1) |

(1) 税控除前利益 (2) 資産利益率, 税及び社債利子控除後の利益÷当期末総資産額×100によって算出。

(出所) *The Statist* 記載の各年営業報告より作成。

第23表 ボグゾール、ハンパー、スタンダードの固定資産額の変動
(1929~38年) (単位:千ポンド)

| 年 度 | ボグゾール | | ハンパー | | スタンダード | |
|------|-------|----------|-------|---------|--------|---------|
| | 固定資産額 | 同増減 | 固定資産額 | 同増減 | 固定資産額 | 同増減 |
| 1929 | n. a. | (n. a.) | 398 | (n. a.) | 321 | (n. a.) |
| 1930 | n. a. | (n. a.) | 464 | (+ 66) | 319 | (- 2) |
| 1931 | n. a. | (n. a.) | 480 | (+ 16) | 328 | (+ 9) |
| 1932 | n. a. | (n. a.) | 531 | (+ 51) | 385 | (+ 57) |
| 1933 | 1,534 | (n. a.) | 529 | (- 2) | 390 | (+ 5) |
| 1934 | 1,907 | (+ 373) | 621 | (+ 92) | 425 | (+ 35) |
| 1935 | 2,368 | (+ 461) | 759 | (+138) | 486 | (+ 61) |
| 1936 | 2,607 | (+ 239) | 780 | (+ 21) | 753 | (+267) |
| 1937 | 3,717 | (+1,110) | 794 | (+ 14) | 1,010 | (+257) |
| 1938 | 4,975 | (+1,258) | 952 | (+158) | 1,156 | (+146) |

(出所) *The Statist* 記載の各年貸借対照表より作成。

の負債も一掃した。更に、12・14馬力車の生産に伴なう設備投資も内部蓄積によって賄うに至った。そして34年には1919年以来の普通株配当も復活させたのであった。²²⁾ 34年以降も生産拡大に伴なう拡張投資が続き、特に37～38年には10馬力車の導入に関連して大規模投資が行なわれた(第23表参照)。その資金は、一部は36年の普通株55万ポンド増資(GMが全額払い込み)によって調達されたが、主として年々積立てられた内部資金によっていたと言える。²³⁾

- 17) A. Pound, *The Turning Wheel*, (1934), p. 212. この買収は、ボグゾール社の既存株主の10シリング普通株60万株を、1株7シリングの現金付の1ポンド6%累積優先株30万株と交換し、次いで新たに1ポンド普通株30万株が増資され、GMが全額払い込んで成立した(*The Statist*, March 23, 1929)。
- 18) F. G. ドナー、小沼敏訳『GMの世界戦略』ベリかん社、1967年(原著、F. G. Donner, *The World-Wide Industrial Enterprise*, 1967) 29-33頁。A. P. スローン Jr., 田中融二他訳『GMとともに』ダイヤモンド社、昭和42年(原著、A. P. Sloan Jr., *My Years With General Motors*, 1963.) 410-421頁。
- 19) 33年には14馬力車及び12馬力車を各々215ポンド、195ポンドの価格で発表した。14馬力車は、同年同クラスの国内総販売台数の40%を占める成功を収めた。更に37年には10馬力車を発売している(L. C. Darbyshire, *The Story of Vauxhall 1857-1946*, Luton, 1946, p. 40.)。
- 20) 安保、前掲稿、80頁第13表参照。
- 21) GMは、27、28年にボグゾールの増資(普通株15万株)に1株4ポンドのプレミアム付で全額払い込んでいるが、これは主に欠損と優先株配当未払い分の清算に充当された(*The Statist*, March 23, 1929)。また、ボグゾール社のGMに対する負債残高は、32年に34万9187ポンドであった(*The Statist*, March 24, 1934)。
- 22) *Ibid. The Statist*, Apr. 6, 1935.
- 23) *The Statist*, March 14, 1936.

【ルーツ】 ルーツは30年代前半に一連の合併吸収活動によって自動車製造業界への参入を果たした。そして、30年代末には、一連の子会社の全株式がHumber Ldによって所有され、そのハンバー社の全後配株をRootes Securities Ldが所有する構造を、ルーツグループは形成した。²⁴⁾ 従って以下、ハンバー社を対象として検討することにする。

ハンバーは、従来高級車メーカーであったため、20年代後半の大衆車市場の発展の中でむしろ業績を悪化させ、28年には収益赤字を出すに至った。そこで再建を図るため、28年末に工場の隣接していたヒルマン社を合併し、両社工場の再編・統合に着手した。²⁵⁾しかし、この再編成は、30年代初めの不況とそれに伴った需要の低価格車への一層のシフトによって十分な成果をあげることなく、ハンバーは31・32年に再び収益赤字を出し、破産の瀬戸際に立たされた(第22表参照)。そこで、32年にルーツは、減資を含んだ再建計画の実施を条件に資金供与を行ない、見返りに普通株資本の約60%を獲得してハンバーの支配権を掌握した(*The Statist*, Jan. 7, 1933)。ルーツの傘下に入って以後、ルーツの販売網が生かされ、また28年以来進められてきた工場再編の成果が実を結び、ハンバーの業績は好転する。特に、31年に発表された「ヒルマン・ミンクス」は、当時確固たる地位を占めるモデルが登場していなかった10馬力クラスの市場で最初のベストセラーモデルとなり、ルーツグループを6大企業へ上昇させる主力となった。²⁶⁾

従って33年から収益は黒字に転じて増大し、34年からは後配株への配当も行なわれた。配当率は低く抑えられ、税引前収益の約4~6割弱が償却費と留保金として蓄積された。だが第23表にみられる様に、34~38年には活発な設備投資が展開され、また35年には30~31年に銀行負債整理のために発行した15万ポンドの社債の償還を行なったが、同時に現金資産を重視した「流動性」の高い財務構造の維持に努めたから、内部蓄積では不足となり、35年と38年に各々、1級優先株60万株(発行価格20シリング6ペンス)、優先株2万株(額面発行)の発行を行なった。²⁷⁾

24) ルーツ兄弟は1917年に私募会社 *Rootes Ld* を設立し、自動車販売業者として出発した。そして32年に *Humber-Hillman-Commer* グループの支配権を獲得して自動車製造部門へ本格的に参入し、33年に社名を *Rootes Securities Ld* に変更し、ハンバー社を通じて34年に *Karrier Motors Ltd*, 35年に *Sunbeam Motor Car Ltd*, *Clement-Talbot Ltd* を買収している (*Maxcy, op. cit.*, pp. 373-374., *The Stock Exchange Official Year-Book 1948*, p. 1320., *The Statist*, Nov. 27, 1927)。

- 25) *The Statist*, Nov. 24, 1928. ハンパー社は他にも23年に商業車メーカー Commercial Cars Ltd を吸収し, Commer Car Ltd と改称させていた (Maxcy, *op. cit.*, p. 368.).
- 26) K. Richardson, *op. cit.*, p. 108., D. G. Rhys, *The Motor Industry*, (1972), pp. 304-307., M. Sedgwick, *Cars of The 1930s*, (1970), p. 284., マグシー・シルバーストン, 今野源八郎他訳『自動車工業論』東洋経済新報社, 1965年, 120-130頁。
- 27) 以上は主に, *The Statist* 記載の各年営業報告及び *The Stock Exchange Official Year-Book 1948*, p. 1320.

〔スタンダード〕 Standard Motor Company Ltd も, ハンパー同様に, 20年代後半に輸出不振と国内需要の小型車への移行によって打撃を受け, 27・28年に収益赤字を出すに至った。しかし, 28年から発売した9馬力車が成功し, 30年代初めには10馬力以下の小型車市場での地歩を固めることができた。そして, 29年以降の収益回復(第22表参照)によって, 28年に約24万ポンドあった銀行負債と29年に約12万ポンドあった繰越欠損は, 32年までに解消され, それ以降は配当支払いと留保金積立てが可能となった。毎年, 税引前収益の約5~6割が償却費と留保金として計上され内部蓄積が進んだ。一方, 30年代後半には, 他の有力企業の小型車市場への本格的参入に対抗するため, 活発な拡張投資を展開した(第23表参照)。その資金は外部調達にも頼ることとなり, 35・37年に各々, 1ポンド普通株16万株(発行価格2ポンド), 5シリング普通株104万株(発行価格12シリング6ペンス)を発行し約97万ポンドを調達した。尚, この調達資金は設備投資支出に向けられただけでなく, 現金資産へも大幅な追加となった。²⁸⁾

- 28) 37~38年の設備投資の一部は, 再軍備計画に基づく飛行機用エンジン製造工場の建設であった(*The Statist*, Oct. 22, 1938等)。また, スタンダードの貸借対照表上の資産側の現金資産の顕著な増加は以下の如くである。(単位:ポンド)

| | 1932年 | 1936年 |
|------|---------|---------|
| 土地等 | 212,712 | 376,576 |
| プラント | 172,189 | 376,891 |
| 在庫等 | 301,479 | 327,198 |
| 受取勘定 | 33,948 | 97,453 |
| 現金 | 202,418 | 644,929 |

| | | | |
|---|---|---------|-----------|
| 合 | 計 | 922,746 | 1,823,047 |
|---|---|---------|-----------|

以上の記述は、主に *The Statist* 記載の各年営業報告による。

結 び

以上の様に我々はこれまで、イギリス自動車工業の1930年代における比較的順調な発展過程をその諸側面にわたって検討した。ここでは若干の補足を加えてこれらの総括を行ないたい。

第一に、30年代の発展の根本的基盤は、イギリス独特の小型車中心の市場形成傾向という市場条件にあったと言えよう。本来、自動車市場は、当該国の社会構造や慣習、所得水準の様な経済的条件、道路状態や走行距離等の自然・交通条件等に規定されて、多かれ少かれその国独自の特徴を帯びながら形成される。イギリスの場合、上述の諸条件の上に更に20年代からは馬力税によって政策的にも助長されて、小型車中心に市場が形成されてきたのであった。そして30年代には、不況下にこの傾向が一層促進されて10馬力以下クラスの主流化という顕著な姿をとって定着したのである。低価格の小型車は市場開拓の可能性を拡げ、その市場をめぐる競争の激化が弱小企業の淘汰と企業間の分化を推進し「寡占」的構造が確立されて行った。更にこの過程においてアメリカからの大型車輸入は極度に抑制され、20年代末から30年代初めにかけてアメリカ系企業は、イギリス市場に適應する必要から本格的なイギリス進出に乗り出してきたのであった。それ故アメリカ系企業（特にフォード）は30年代初めに大規模投資を展開することになり、それは各社の固定資産純増の動向比較からみて、明らかにこの時期のイギリス自動車工業の固定資本形成の主要な部分を占めていたと推定されるのである。従ってこの産業の蓄積動向の最大の特徴である不況下（29～32年）の投資増大という事態の最大の要因は、これらアメリカ系企業の本格的進出及びそれを生ぜしめたイギリス国内市場の独自の形成自体にあったと言えよう。その意味では、30年代初めの景気過程に逆行したこの蓄積動向は、政策その他の諸要因からある程度独立したこの産業自体の内的な発展過程から生

じたものであった。

上述の点に係わって第二に景気過程との関連を問えば、先ず、公共投資や住宅投資といった不況下に高水準を維持して景気下支えの主因となったものと比較して、自動車の場合、投資規模自体は極めて小さい。しかし恐慌自体がイギリスでは軽微であったこと及び自動車の投資動向が公共投資等にもみられなかった29～32年までの一貫した増大を示したことを考慮に入れると、この時期の自動車の蓄積が33年以降の景気の全般的回復に先行した起動力の一部を担ったことは否定しえないであろう。しかし33年以降については、むしろ景気に対して従属的な位置に立って蓄積は展開したと推測される。特に、30年代中頃の住宅ブームは需要開拓に大きな影響を与え、新市場をめぐる6大企業間のシェア競争と設備投資競争が誘発され、後半期には再軍備に関連した投資が始まり、全体として37年まで景気上昇に並行して蓄積が展開して行ったのであった。

第三に、経済政策との関連では、32年末から始まった低金利政策の自動車工業の資本蓄積に対する直接的影響は、オースチンの社債低利借換え発行が見られる程度で、大きなものとは言えなかった。株式発行への影響という点でも、フォードの増資はこの政策が始まる以前であったし、30年代後半のハンバー、スタンダードの場合でも、これら企業が既に安定的に高収益をあげて、有利な発行条件を自から創り出していた段階で行なわれており、低金利政策の影響は些少であったと思われる。むしろ、この政策の自動車工業の資本蓄積への影響は、主として、住宅ブームを媒介に間接的に市場拡大を促す作用として持たれていたと言えよう。次に、30年代のもう一つの主要な政策であった保護関税・帝国特惠関税政策の強化発展、それによる帝国ブロックの形成は、帝国市場でのイギリスのシェアを高め、輸出前進の要因となったことは確実であろう。但し、20年代と比べて帝国市場依存比率は若干低下を示しているから、輸出に関してこの政策を過大評価してはならないであろう。生産輸出比率が20年代より若干高まる傾向があったこととあわせてみた場合、国内市場を基盤として産業的確立が果たされて競争力が強ま

っていたことが、この様な輸出動向の基底にあったと思われる。それによって、二次大戦後にこの産業が輸出産業として発展して行く基礎が30年代に築かれていたとみるべきであろう。

最後に、蓄積様式に関しては、34年頃には6大企業による「寡占」的体制もほぼ確立し、これら6社は一様に、収益増によって内部蓄積基盤をある程度確立するに至っていた。しかし、各社個別に比較した場合、それらの蓄積様式には一様に規定しえない内容が含まれている。先ず、20年代に量産企業としての地位を築いたモリス、オースチンの場合、当時から既に利潤再投資による蓄積を進め、30年代にはこの傾向が更に強まって外部資金調達²⁹⁾は実質的にはほとんど行なわれなかった。従って貸借対照表の負債側では、諸準備金の積立てが進められ、極めて自己資本比率の高い状態が創り出された。他方で資産側では、総資産に占める現金及びそれを含めた金融資産の比率が高く、堅実かつ保守的な財務構造が形成された。しかし反面で、総資産額のかなりの部分が金融資産として拘束されることによって、設備投資面即ち現実資本の蓄積の面で漸進性が生じる結果となった。

同様の財務構造の形成がハンバーやスタンダードにおいても見られ、イギリス系企業の蓄積様式における大きな特徴となっている。この様な保守的財務政策と利潤再投資による漸進的な蓄積様式が生じた所以は、この産業が組立て産業として外注部品への依存が高く、部品の支払いが手形であるのに対して製品は（販売業者に対して）現金売りという一般慣行のため、売上げ低下が直ちに資金繰りの困難をもたらす構造になっていたことにあると思われる。モリスを除いた各社はほとんど、戦後ブーム崩壊期或いは20年代後半期の激しい競争下に、この資金繰りの困難を経験しており、この経験が、各社一様にこの様な蓄積様式をとらせたものと推測される。モリスの場合は、この危険性を避けるため26年の公募会社への改組時に定款に明記までしてこの方式を徹底していたのである。そして、ハンバー、スタンダードが30年代後半には高収益によって内部蓄積が進んでいたにもかかわらず、株式発行を行なったのは、多少とも大規模な設備投資を遂行する際、同時に上述の様

な財務構造をも維持するとすれば、実際に設備投資に運用しうる内部資金には限界があり、勢い外部調達に頼らざるを得なかったからであろう。

これに対してアメリカ系2社の場合、米本社からの強力な金融的援助があったから、この様な財務政策を顧慮する必要がなく、30年代前半に急激かつ大規模に設備投資を展開してイギリスでの基盤を固めることができたのであった。後半期には、尚も活発な投資が続いたので、米本社或いは関連子会社からの投融資を仰ぐこともあったが、趨勢としては収益増大によって内部蓄積依存が高まっていった。いずれにしても、英・米両企業系列間には、財務構造の相違に象徴される資本蓄積の漸進性と積極性の対照が見られたのであった。この相違は、第二次大戦後にこの産業においてドラスチックに展開される独占再編成の大きな要因となるであろうことが予想されるが、尚、この点の解明は、戦後期の蓄積動向等の検討を要するものであって、今後の課題としなければならない。

29) 鬼塚, 前掲稿, 29頁参照。