

## M&A と為替レート

米国の大手製薬会社ファイザーが、英国のライバル会社アストラゼネカの買収提案をした。業界史上最高額の600億ポンドの買収だ。

月曜のロンドン市場では直ちにポンドドルが買われた。米国の会社がドルで英国の会社のポンド建ての株を買うと考えられるからだ。

ただ実際は、買収の実現までにはいくつものハードルをクリアしなければならない。被買収企業の大株主や英国政府の支持や同意の取り付けなどだ。それに買収が実現したとしてもファイザーがポンドの借り入れで資金を賄えば為替は発生しないのでポンドドルの需給には影響しない。

それでも国境を超える M&A の情報を得ると為替ディーラーは買収企業の国の通貨を売って、被買収企業の国の通貨を買う。とりあえずポジションを作って、買収の詳細は後回しになる。もたもたしているとレートが飛んでしまうからだ。買収の実現が難しいと見ればすぐにポジションをカットする。外貨の調達が為替でなく借入れと分かれば同様だ。

一般的に国境を越えた M&A は為替の需給を変化させることで為替レートへ影響を与えるから、金額が大きいほど為替レートへの影響も顕著になる。それに同じ方向の買収が一定期間に続けばそれだけ影響も大きくなる。例えば米国の企業の欧州企業への買収が続き、逆の場合の金額をはるかに上回るときだ。

例えばユーロ誕生前後の時期に欧州企業による米国企業の買収が活発化した。ドイツ銀行による米銀の買収、ダイムラーベンツによるクライスラーの実質的な買収などだ。ユーロ誕生後のユーロドル下落の要因の一つだった。

今回はファイザーの買収提案に前後して米国の GE によるフランス重電大手のアルストムのエネルギー部門の買収提案があった。これは100億ユーロと金額的には注目するほどのことではないが、こうした欧州企業の買収がトレンドとして続いているとすれば注目に値する。

こうした商業的取引の裏付けのある為替取引（いわゆる実需）の為替レートに対する影響は、金利などが為替変動要因として投機為替を誘発する局面でないときには無視できない。

現在は実需の影響が出やすい市場と思われる。