

M&Aと為替レートの変動

世界でのM&Aの取引額は今年既に3兆ドルを超え、2015年は最高を記録すると見られている。昨日は新たに世界で総額400億ドルの取引が発表された。三井住友海上による英国の損保の53億ドルの買収も含まれる。

昨日ポンド円が上昇した要因の一つはこのM&Aと言われたが、M&Aは時には為替の変動要因になる。

ではどんな場合に為替の変動要因になるのだろうか。

まずM&Aのうち為替が関係するのは、国境を越えた（クロスボーダー）M&Aで国内の企業同士のM&Aは無関係だ。だから昨日発表の400億ドルすべてが為替の需給に関係するわけではない。

ではクロスボーダーのM&Aのすべてが為替の需給に関係するのだろうか。これは資金調達を方法で異なる。買収企業が被買収企業の株を取得するのに自国通貨で資金調達して被買収企業の株を買えば為替が発生する。三井住友海上の例で言うなら円売りポンド買いだ。

ところが外貨の借り入れで資金調達する場合は当面は為替は発生しない。三井住友海上がポンドを借りて英国企業の株を買うならば為替は当面関係ない。

一般的にM&Aの一件当たりの金額は外為市場の規模からすればそれほど大きくない。影響も長続きしないのが普通だ。従ってM&Aが市場で影響を持つのはM&Aの取引が2国間で継続的に行われるケースだ。あるいは買収企業や被買収企業が一国に集中するケースだ。その場合は中期的に為替需給の変化が期待されるからだ。

例えばユーロ誕生前にユーロ圏の企業を米国の企業が買収した時や、その後ユーロ圏の企業が米国企業の生産性の高さに注目して買収を競ったことがあった。それらは一定期間取引が継続した。こうしたケースではM&Aが為替変動要因として注目される。さらにM&Aの実需に注目する投機為替も加わるので影響は増幅される。

昨日三井住友海上のM&Aがポンドの為替に影響したのも最近英国企業が買収のターゲットになるケースが増えているからだ。

それにもう一つM&Aが為替で影響を持つ条件がある。他にインパクトのある為替変動要因が無い場合だ。金利や金融政策、重要な経済指標などで変化が期待されない、あるいは不明瞭の場合だ。

いわばM&Aは為替変動の主役にはなれないが、渋い脇役として市場参加者の印象に強く残ることがあるのだ。