

日本のM&A市場の動向

— 活発化する対外M&A —

日本企業による対外M&Aが増加している。国内需要が低迷する中、2011年上期は特に成長著しい中国をはじめとするアジア新興国への進出や、資源権益取得の動きが活発化した。企業業績の回復や潤沢な手元資金がM&Aの増加を支えているが、今後、世界経済の減速懸念が高まればM&A市場の拡大が一服する可能性もあろう。

2011年上期(1~6月)の日本企業による企業合併・買収(M&A)金額(除く金融、以下同様)は、前年同期比+47.9%の3兆5,796億円と大幅に増加した(図表1)。半期ベースでは2008年下期以来の水準であり、リーマン・ショック以降緩やかな回復にとどまっていたM&A市場が大きく復調している。以下では、その復調をもたらした要因を探るとともに今後の動向についても展望してみたい。

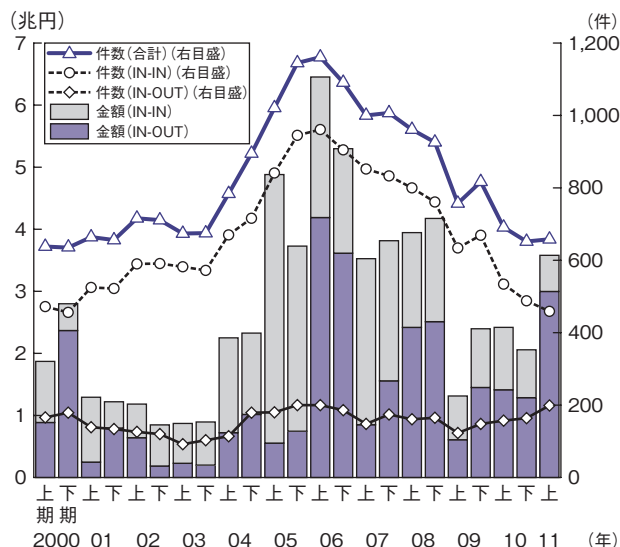
日本企業による対外M&Aが活発化

日本企業によるM&AをIN-IN(日本企業同士のM&A)案件とIN-OUT(日本企業による海外企業の

M&A)案件に分けてみると、2011年上期の回復をけん引したのはIN-OUT案件であり、金額は前年同期比+112.1%の2兆9,965億円となった。一方、IN-IN案件の金額は5,831億円と同▲42.1%に減少している。ただし、足元では一部業界での大型統合の動きが話題に上るなど国内における業界再編も再び進展しつつある。

M&A金額の増減は大口案件の有無に左右されやすいため、件数についても合わせて確認しておく。まずIN-OUT案件であるが、リーマン・ショック後の2009年上期に落ち込んだものの、同年下期以降回復が継続し、2011年上期は前年同期比+26.8%の199件と大きく増加した。これはM&Aが盛んに実施されていた2005~06年頃の水準に匹敵する。一方、IN-IN案件については、2005~06年をピークに足元まで減少が続いており、2011年上期は前年同期比▲14.0%の459件であった。

●図表1 日本企業によるM&Aの金額・件数



(注)金融を除く一般事業会社を集計。
(資料)レコフ[MARR]よりみずほ総合研究所作成

IN-OUT案件の回復を支えた種々の要因

2011年上期にIN-OUT案件が増加したのには、様々な要因が考えられる。まず、国内需要の低迷を背景に、企業の今後の成長戦略として海外需要の取り込みが不可避であることである。企業のグローバル化は今に始まったことではないが、近年では、国内外での企業競争激化に伴いわが国企業の国際競争力強化がますます求められている。また東日本大震災以降、国内市場の先行き不透明感が増す中、海外へ乗り

出す動きが加速したのではないだろうか。

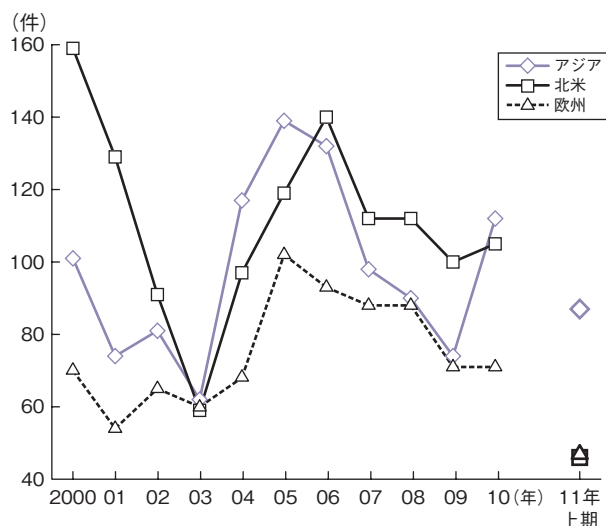
次に、企業業績の回復による投資余力の拡大が挙げられる。2008年のリーマン・ショック後に日本企業は急激な業績悪化に直面し、2009年上期にはM&A市場は縮小を余儀なくされたが、企業業績の回復とともに2009年下期以降緩やかに復調しており、2011年上期の急回復を可能にしたと考えられる。

さらに、企業が潤沢な手元資金を有していることや借り入れなどの資金調達環境が良好であることから、財務面でもM&Aを実行しやすい環境は整っていると言える。先述の通り、リーマン・ショックを契機とした落ち込みからの回復は目覚ましいものであった一方で投資の復調が遅れたことから、企業内部に資金が積み上がる傾向が続いており、足元の残高はここ10年間でも極めて高水準である。

地域別ではアジア、業種別では資源関連案件が増加

IN-OUT案件を地域別に見ると、2011年上期は対アジア案件が87件と対北米(46件)や対欧州(47件)を大きく上回っている(図表2)。国別には、中国本土20件、韓国11件、香港8件、台湾8件、シンガポール8件、タイ8件、マレーシア8件などである。大型案件は

●図表2 IN-OUT案件の地域別件数



(注) 金融を除く一般事業会社を集計。
(資料) レコフ[MARR]よりみずほ総合研究所作成

引き続き欧米を中心に行われている一方で、件数で見るとアジアの比率が高まっており、グローバル規模でM&Aが進展していることが分かる。

また業種別に見ると、まず総合商社を中心に資源権益取得の動きが活発化している。これは2010年から続く傾向であるが、新興国における需要の拡大や価格の高騰などから資源の安定調達の必要性が増しているためである。加えて、足元では原子力発電所事故により火力発電への依存が高まる中、発電燃料の確保も急務となっている。また、内需型産業である医薬品や食品のIN-OUT案件も引き続き堅調である。医薬品業界は、新薬の特許切れによる収益の減少を補うために、M&Aを足がかりに今後の成長分野である後発医薬品市場へ本格参入するなど海外売上高の拡大を狙う。食品業界は国内では人口減少により需要の伸びが見込みにくい中、新興国を中心に海外進出を行うことにより成長戦略を打ち出している。

今後の動向

今後についても、日本企業による対外M&Aの動きは継続するものと予測されるが、一方で懸念材料も挙げられる。それは世界経済の先行き動向である。欧米では景気の減速を示す経済指標が発表されている他、新興国でも金融引き締めが継続し成長率が鈍化する見込みである。日本経済は、東日本大震災による落ち込みから急速に回復の動きを見せているものの、世界的な景気減速の流れを受けて企業業績の悪化を招けば企業の投資意欲が減退しかねない。わが国企業にとって、海外需要の取り込みはますます重要になるであろうし、歴史的な円高水準による価格優位性も追い風になっているが、今後の世界経済・金融情勢次第ではM&Aの実行にブレーキがかかる可能性があることには留意が必要である。■

みずほ総合研究所 市場調査部

エコノミスト 細沼めぐみ

megumi.hosonuma@mizuho-ri.co.jp