

トラベラーズによるソロモン・ブラザーズの買収

97年9月24日、トラベラーズ（総合金融サービス会社）は、ソロモン（投資銀行）を買収することを発表した。買収金額は90億ドルと、今年初めのモルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターに次ぐ規模のM&Aである。

1. 概要

97年9月24日、トラベラーズ（総合金融サービス会社）は、ソロモン（投資銀行）を買収することを発表した。買収は株式交換の形態で行われ、買収価格は90億ドル（ソロモンの簿価の1.67倍）である。ソロモンは、トラベラーズ傘下の証券会社スミス・バーニーと合併して、ソロモン・スミス・バーニーとなる。

トラベラーズ社現会長兼CEOのウェイル氏は現職に留まる。現スミス・バーニー会長兼CEOのダイモン氏と現ソロモン・ブラザーズ会長兼CEOモーガン氏が、ソロモン・スミス・バーニー社の共同CEOとなる。また、ダイモン氏は引き続きトラベラーズ社社長兼COOをつとめ、モーガン氏はトラベラーズの副会長となる。現ソロモン・インク会長のデンマン氏は、合併終了とともに引退することを表明している。

2. 両社の組織変遷

1) トラベラーズ

トラベラーズが大手総合金融サービス会社として成長したのは、現会長のウェイル氏の功績によるところが大きい。

ウェイル氏は、ベア・スターンズ社でブローカー業務を行った後、1960年、カーター、パーリンド、ポトマ&ウェイルという証券会社を設立した。これは、シェアソン・ローブ・ローズの前身である。このシェアソン・ローブ・ローズ社は、1985年、アメリカン・エクスプレスに買収された。その後、83~85年にかけて、ウェイル氏は、アメリカン・エクスプレス社の社長となるが、当時のアメリカン・エクスプレス社会長ロビンソン氏との対立から、アメリカン・エクスプレスを去った。そこで86年、消費者金融会社のコマーシャル・クレジット社を買収し、同社のCEOとなった。その後、88年にプライメリカを買収して、

社名をプライメリカに変更した。プライメリカは保険会社であるが、87年、スミス・バーニー（証券会社）を買収していた。そこでプライメリカ買収を機に、スミス・バーニーもウェイル氏の掌中となった。

このプライメリカであるが、元々は1901年に設立されたアメリカン・カンというカン製造業者であった。ところが、80年代、元フィデリティのスター・ポートフォリオ・マネージャーのツァイ氏が、プライメリカのCEO付アドバイザーとなった頃から保険会社、証券会社等を買収し始めた。しかし、コマーシャル・クレジットによる買収により、実権はツァイ氏からウェイル氏へと移っていった。

その後、90年代に入ってウェイル氏は、トラベラーズ（保険会社）を買収し、社名をトラベラーズと改めた。こうして出来上がったのが、現在のトラベラーズである。

一方、ウェイル氏が売却したシェアソン・ローブ・ローズは、アメリカン・エクスプレス社の意向のもと、リーマン・ブラザーズ、EFハットンと合併して投資銀行業務を強化しようとしたが、総合金融サービス会社として期待されるほどのシナジー効果は見られなかった。そこでアメリカン・エクスプレスは93年、リーマン・ブラザーズをスピン・オフし、そのリテール及び資産運用部門はトラベラーズが買収し、スミス・バーニーと合併させた。この間、トラベラーズは、当期利益3,700万ドル（86年）から22億ドル（96年）となり、フォーチュン500の自己資本ランキング25位の巨大総合金融サービス会社に成長した。

今回の買収における注目点の一つは、ウェイル氏の買収戦略に変更が見られたことである。これまでウェイル氏は、一貫して、業績が低迷している企業を安値で買収してきた。例えば、プライメリカを買収したのは、87年のブラック・マンデー直後であり（スミス・バーニーの不振によって赤字を計上していた）、トラベラーズも買収された当時は、不動産投資の失敗に苦しんでいた。アメリカン・エクスプレスからシェアソン・リーマン・ブラザーズの一部を買収した当時も、リーマン・ブラザーズ（ホールセール部門）は赤字を計上しており、買収価格12億ドルは「バーゲン」と見られた。これに対して、今回は、業績変動が激しいというソロモン特有の問題はあるが、証券市場が好調な中での買収である。ウェイル氏は、97年5月、トラベラーズの収入構成は多様化しており、また各部門の規模が大きくなったため、同社はよりシナジー効果等の念頭においた買収が可能になった、とコメントしていたが、今回の買収はこうした方向転換に沿ったものと言えよう。

2) ソロモン・ブラザーズ

ソロモン・ブラザーズは、トレーディング業務で圧倒的な力を誇る投資銀行で、80年代半ばには、ビジネス・ウィーク誌に「キング・オブ・ザ・ウォール・ストリート」と称されたが、90年代に入って財務省証券にからむスキャンダルが発覚し、経営陣の交代を余儀なくされた。その後、収入構成多角化の努力を続けてきたが、依然としてトレーディング依存体質から抜け出せず、94年の金利上昇に伴い、赤字を計上した。96年には、当期利益15億ドルと、93年の水準まで回復したが、収益変動が激しいため、以前より格好の買収ター

ゲットであると見られていた。

87年、ソロモンがレブロン社ペレルマン氏の買収攻勢から逃れるのを支援すべく、有力投資家のバフェット氏（バークシャー・ハザウェイ運用会社）は、70万のソロモン優先株式を保有した。91年、ソロモン経営陣がスキャンダルによって交代した際には、暫定的にソロモンの会長を務めたこともある。現在、バフェット氏は19%のソロモン株式を保有している。

表1 トラベラーズの軌跡

60	ウェイル氏、カーター、バーリンド、ポトマ&ウェイル設立（シェアソン・ローブ・ローズの前身）
81	アメリカン・エクスプレス、シェアソン・ローブ・ローズを買収
86	ウェイル氏、コマーシャル・クレジット（消費者金融）を買収
88	コマーシャル・クレジット、プライメリカ（保険会社プライメリカ及び証券会社スミス・バーニー）を買収し、プライメリカとなる
92	プライメリカ、トラベラーズ（保険会社）の27%買収
93	プライメリカ、シェアソン・リーマン・ブラザーズのリテール及び資産運用部門買収
93	プライメリカ、トラベラーズの残りの株式を買収、社名をトラベラーズとした
96	トラベラーズ、アテナの損保部門買収
97	トラベラーズ、バンカメリカの消費者金融部門買収
97	トラベラーズ、ソロモン・ブラザーズ買収を発表

(出所) ウォール・ストリート・ジャーナル等よりNRIA作成

3. ソロモンから見た合併の意図

1) 体力強化

ソロモンとスミス・バーニーの合併により、自己資本（株主資本+長期負債）ランキング第2位の証券会社が登場する。近年、米国証券会社の海外オペレーションが活発化する一方で、ドイツ銀行、スイス銀行等のヨーロッパ勢や、カナダの銀行が、投資銀行買収や人材引き抜きなどにより、米国におけるプレゼンスを高めつつある。また、米銀も証券引受業務規制が緩和されたことから、中堅証券会社を買収するようになった¹。こうした国境、業態を越えた金融機関の競争にさらされると、米国証券会社の自己資本の脆弱さが目立つ。ソロモンにとって、全米第2位の自己資本とトラベラーズの後ろ盾を有することは魅力的であったようである。ウェイル氏も、トラベラーズ程の自己資本があれば、ソロモンのボラティリティの高い収益を吸収し得るとコメントしている。

¹落合大輔「SBCの投資銀行戦略」、落合大輔「ナットウェストの戦略見直し」、沼田優子「米国における銀行の証券会社買収」『資本市場クォーターリー97年夏号』を参照。

表2 証券会社ランキング

(億ドル)

	合計	株主資本	長期負債
1 メリル・リンチ	307	66	241
ソロモン・スミス・バーニー	228	86	142
2 モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター	207	79	128
3 リーマン・ブラザーズ	198	39	159
4 ソロモン	194	61	134
5 ゴールドマン	177	53	124
6 CSFB	110	72	37
7 ベア・スターンズ	95	30	64
8 ペイン・ウェーバー	49	17	32
9 DLJ	34	16	17
10 スミス・バーニー	33	25	9

(注) メリル・リンチは96年9月27日、リーマンとモルガン・スタンレーは96年11月30日の数字

モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターは、モルガン・スタンレーとディーン・ウィッターの合計

(出所) インスティトゥーショナル・インベスター 97年4月号より NRIA 作成

2) 収入構成の多様化

スミス・バーニーの収入構成比(コミッション36%、資産運用業務21%)に現れているように、同社はリテール業務が中核となっている。これに対して、ソロモンは、トレーディング業務の比率は46%となっており、前述したように、収益変動が激しい。加えて、投資銀行業務の比率が20%で、マス・リテール向けの営業は行っていない。この両者が合併することにより、ホールセール業務(投資銀行業務+トレーディング業務)の収入構成比46%、リテール業務(コミッション+資産運用業務)の構成比37%と、バランスのとれた証券会社が誕生することになる。従来は、ホールセール、リテール業務の両面で競争力のある証券会社は、メリル・リンチだけであると言われてきたが、一連の合併により、米国証券会社大手3社(第3位はモルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター)は、いずれも両業務を兼ね備えることになる。

表3 ソロモン・スミス・バーニーの収入

(億ドル)

	スミス・バーニー		ソロモン		ソロモン・スミス・バーニー	
コミッション	22.50	36%	3.26	7%	25.76	24%
投資銀行業務	11.48	18%	8.53	20%	20.01	19%
トレーディング	9.90	16%	19.90	46%	29.80	28%
資産運用業務	13.49	21%	0.51	1%	14.00	13%
純金利収入	4.19	7%	10.69	24%	14.88	14%
その他	1.39	2%	0.78	2%	2.17	2%
合計	62.95	100%	43.67	100%	106.62	100%

(出所) トラベラーズ

3) リテール営業網の獲得

① 収入を多様化させること以上に、リテール営業網は米国証券会社にとって重要となりつつある。

② 引受を行う証券会社は、当然、証券を売りさばく能力を問われている。そこで、投資家との関係を築くことが重要となり、ソロモンは、トレーディングを通して培った機関投資家とのネットワークを利用して、引受業務を拡大してきたと言われている。ところが近年は、個人投資家が 401K 等の確定拠出型年金や投資信託を通して、膨大な資金を証券市場に流入させるようになった。老後の資産蓄積の手段として、証券投資を位置づけるようになったからである。こうした傾向に伴い、個人顧客層へのアクセス手段を獲得することが、証券引受業務を強みとする投資銀行にも必要となった。

そこで、97 年、これまでマス・リテール向けの営業体を持たない投資銀行が、リテール証券会社と手を組む動きが見られるようになった。その先陣を切ったのは、ソロモンである。同社は投信会社最大手（かつディスクアウント・ブローカー第 2 位）のフィデリティと提携し、ソロモンで引き受けた証券の 10%までを、フィデリティに優先的に割り当てるようにした。この提携は、引受け部門を持たないフィデリティにとっても、顧客を繋ぎ止めて置く手段としては非常に有効であると見られていた。通常、人気の高い新規公開株式は、個人にまでまわらないからである。同様の提携は、チャールズ・シュワップ（ディスクアウント・ブローカー第 1 位）と JP モルガン、CS ファースト・ボストン、ハンブレヒト・クエストの間でも結ばれた。

表4 投資銀行とリテール証券会社の提携

投資銀行	リテール証券会社	方法
モルガン・スタンレー	ディーンウィッター	合併
DLJ	傘下子会社	IPO銘柄を優先的に割り当て
ソロモン・ブラザーズ	フィデリティ	IPO銘柄を優先的に割り当て
CSFB	シュワップ	IPO銘柄を優先的に割り当て
JP モルガン	シュワップ	IPO銘柄を優先的に割り当て
ハンブレヒト・クイスト	シュワップ	IPO銘柄を優先的に割り当て
ソロモン・ブラザーズ	スミス・バーニー	合併

(出所) ウォール・ストリート・ジャーナル誌等よりNRIA作成

これに対して、モルガン・スタンレーとソロモンは、より直接的な手段として合併に踏み切った。リテール向け営業網を殆ど持たなかった両社のブローカー数は、合併によっていずれも 1 万人を超えた。

表5 ブローカー数

	(人)
メリル・リンチ	11,424
モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター	11,728
ソロモン・スミス・バーニー	11,518
ペイン・ウェーバー	6,226
AG エドワーズ	6,019

(出所) SIA

なお、今回の合併により、ソロモンとフィデリティは、提携を解消する公算が高いと見る向きもある。近年、ファイナンシャル・プランナーとの提携等により、フルサービス証券会社化しているディスカウント・ブローカーとスミス・バーニー等の伝統的証券会社とのすみわけは、曖昧になりつつあるためである。

4. スミス・バーニーから見た合併の意図

1) 投資銀行業務の強化

次に投資銀行業務におけるソロモン・スミス・バーニーの位置づけを見てみる。ソロモンも、スミス・バーニーも、引受業務、M&A アドバイザリー等の投資銀行業務において、ほぼトップ 10 に入っていた。しかし、その位置づけを細かく見てみると、ソロモンが債券引受ランキングで第 3 位、またスミス・バーニーが地方債引受でトップとなっている以外では、両社のランキングは 5~10 位で、圧倒的な競争力を有していなかった。今回、両社が合併することにより、普通株式引受第 3 位、債券引受第 2 位（ハイイールド債でも第 2 位）、M&A アドバイザリーで第 4 位の地位を獲得することになる。

表6 新会社の勢力
(金額は96年、リード・マネージャーに全額計上、億ドル)

普通株式引受	
1 ゴールドマン	167
2 メリル・リンチ	142
ソロモン・スミス・バーニー	136
3 モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター	131
4 DLJ	80
5 スミス・バーニー	78
6 ソロモン・ブラザーズ	57
債券引受	
1 メリル・リンチ	1,408
ソロモン・スミス・バーニー	1,128
2 リーマン・ブラザーズ	983
3 ソロモン・ブラザーズ	908
4 ゴールドマン	823
5 モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター	779
10 スミス・バーニー	220
うちハイイールド債引受	
1 DLJ	106
ソロモン・スミス・バーニー	77
2 メリル・リンチ	68
3 ゴールドマン	63
4 ベア・スターンズ	53
5 モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター	45
6 ソロモン・ブラザーズ	41
10 スミス・バーニー	35
地方債引受	
1 スミス・バーニー	157
2 ゴールドマン	153
3 ペイン・ウェーバー	134
4 リーマン・ブラザーズ	90
5 ベア・スターンズ	83
M&Aアドバイザー業務 (M&A取引終了時の金額ベース、米国企業が関わった案件)	
1 モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター	1,826
2 ゴールドマン	1,492
3 メリル・リンチ	1,427
ソロモン・スミス・バーニー	854
4 リーマン・ブラザーズ	854
10 ソロモン・ブラザーズ	429
11 スミス・バーニー	425
リサーチ (インスティトゥショナル・インベスター誌ランキング登場アナリスト数)	
ソロモン・スミス・バーニー	48
1 メリル・リンチ	46
2 モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター	42
3 ゴールドマン	35
4 DLJ	31
5 ソロモン・ブラザーズ	30
6 スミス・バーニー	22

(出所) トラベラーズ

株式から債券まで、一通りの商品を強化することは、近年ますます重要となっている。その背景には、新興企業の成長が著しいことがある。これらの企業には、資金調達手段ごとに個別の金融機関（借入であれば銀行、証券であれば証券会社）にアプローチするより

も、一仲介業者で資金調達をまとめて行い、調達コストを下げたいというインセンティブがある。こうした顧客ニーズに答えて銀行は急速にワンストップ・ショッピング化を進めている。従って、これまでは特定の分野における優位性を発揮してきた投資銀行も、品揃えを強化する必要がでてきた。

投資銀行業務においては、金融面での知識のみならず、顧客の業界を知ることも求められるようになってきている。新興企業は、長期的な事業戦略に、資金調達計画や M&A が密接に関わってくるのが少なくないからである。投資銀行がこうした企業に適切なアドバイスを行うためには、投資銀行自身も顧客の業界の将来性を見通す必要がある。また、投資銀行間の競争が激化していく中で、顧客企業や業界の知識を有していれば、アグレッシブなプライシングを提示することも可能となる。

表7 投資銀行業務顧客カバレッジ

ソロモン・ブラザーズ	スミス・バーニー
金融機関 ゲーム	エネルギー 金融機関
工業	ヘルスケア
メディア 天然資源 電力 小売	保険
通信 運輸	小売 不動産

(出所) トラベラーズ

そこで、投資銀行業務において、証券アナリストの重要度が増してくる。優良アナリスト数（インスティトゥーショナル・インベスター誌のアナリスト投票において、業界別ランキングに登場するアナリストの数）では、ソロモン・スミス・バーニーがトップとなる。また顧客のカバレッジを見ても、ソロモンとスミス・バーニーの場合、金融、小売の2業界を除き、得意とする業種は重複しておらず、顧客基盤が大きく拡大する可能性が高い。

2) 重複部門のリストラによるコスト削減

一方、投資銀行業務において全く重複部門がないわけではない。この合併により、フロント及びバック・オフィスを合わせて約 1,500 人が削減されるとの見通しも報告されている。最もリストラされる可能性が高いのは、ソロモンの株式部門とスミス・バーニーの債券部門である。具体的な計画は今後煮詰められていく予定であるが、既にソロモンのグローバル・エクイティ・デリバティブ部門のヘッドであったサンデルマン氏が解雇された。

3) 海外進出の足がかり

スミス・バーニーは、他の大手証券会社と比べると、これまで殆ど海外展開を行って来なかった。これに対してソロモンは、トレーディング以外の業務を拡大する手段の一つとして、近年、海外オペレーションに力を入れてきた。今回の合併により、ソロモン・スミス・バーニーは、米国外に33カ所の拠点を持つこととなる。ウェイル氏は、海外展開を目指す理由として、証券分野における今後の成長分野は、海外でのプライベート化と、日本等の年金改革によって生じるであろうと思われる資産運用業務であるとコメントした。

5. シナジー効果の模索

前述のトラベラーズの歴史でも触れたように、80年代、保険会社や事業会社は、証券業務への進出を目指して、活発な買収を行った。具体的には、前述のプライメリカによるスミス・バーニーの買収や、アメリカン・エクスプレスによるシェアソンをはじめとする一連の買収の他にも、シアーズによるディーン・ウィッター買収、プルーデンシャル保険によるベーチェ買収、GECC(ジェネラル・エレクトリック傘下のファイナンス・カンパニー)によるキダー・ピーボディ等である。いずれも金融におけるワンストップ・ショッピングを目指したものであったが、カルチャーの違い(投資銀行業務の報酬は他業態と比べると破格ため、社内での転職を生みやすい)を克服できなかったことや、スキャンダルに巻き込まれたことなどにより、成功しなかったと言われている。

表8 80年代の総合金融サービス会社化への試み

	アメリカン・エクス プレス (カード)	ブルーデンシャル (保険)	シアーズ (小売)	GECC (製造業)
81	シェアソン・ロー ブ・ローズ買収	ベーチェ買収	ディーン・ウィッ ター・レイノルズ買	
84	リーマン・ブラザー ズ買収			
86				キダー・ピーボディ 買収
87	EF ハットン買収			
91		ブルーデンシャル・ ベーチェ、ブルーデ ンシャル証券に社名		
93	リーマン・ブラザー ズをスピン・オフ、 リテール及び資産運 用部門はトラベラー ズに売却		ディーン・ウィッ ターをスピン・オフ	
95				ペイン・ウェー バー、キダー・ピー ボディ買収
97			モルガン・スタン レー、ディーン・ ウィッターを買収	

(出所) レジスタード・レプリゼンティティブ誌等よりNRIA作成

こうした中で、総合金融サービス会社としての成長を遂げたトラベラーズは、むしろ例外的であったと言えよう。現在のトラベラーズの収入構成を見ると、損害保険業務（トラベラーズ損害保険）39%、証券業務（スミス・バーニー）37%、生命保険業務（トラベラーズ生命保険・個人年金及びプライメリカ）18%、消費者金融（コマーシャル・クレジット及びトラベラーズ銀行）7%と比較的バランスがとれている。今回のソロモンの合併により、証券業務の構成比は半分弱となる。

表9 新トラベラーズの収入構成

(百万ドル)

	トラベラーズ		ソロモン		新トラベラーズ	
収入	21,345	100%	4,367	100%	25,712	100%
証券業務	7,802	37%	4,367	100%	12,169	47%
消費者金融	1,411	7%			1,411	5%
生命保険業務	3,765	18%			3,765	15%
損害保険業務	8,224	39%			8,224	32%
当期利益	2,331	100%	617	100%	2,948	100%
証券業務	889	38%	617	100%	1,506	51%
消費者金融	223	10%			223	8%
生命保険業務	653	28%			653	22%
損害保険業務	362	16%			362	12%

(注) ソロモンの収入・利益はソロモン・インクの数字を採用
96年の数字

(出所) 両社アニュアル・レポートよりNRIA作成

これらの業務がシナジー効果を生み出すかどうかは、現在のところはわからない。しかしトラベラーズは、96年のアニュアル・レポートでリテール業務における「クロス・セル」

の方針を改めて打ち出した。

例えば、最も多様な商品を扱っているのは、プライメリカ・ファイナンシャル・サービス（生命保険会社）の抱える9万人の独立系エージェント（PFS）²達である。例えば、彼らを通してコマース・クレジット（消費者金融会社）はローン商品を、89年より提供してきた。96年、その貸付残高は15億ドルに上ると報告されている。次に昨年よりPFSは、スミス・バーニーの投信を提供し始めた。PFSが投信を販売するためには、証券外務員資格を取得する必要があるが、現在28,000人がこれを取得しており、PFS経由の運用資産残高は23億ドルとなった。またPFSの内の35,000人は、損害保険販売資格も持っており、ホームオーナー及び自動車保険を販売できる。これまでに、35,000の保険証書がPFS経由で販売された。さらにPFSは、トラベラーズ・バンクのクレジット・カードも提供しているが、後述のファイナンシャル・コンサルタントと顧客層が異なるため（ファイナンシャル・コンサルタントの顧客は比較的富裕層である）、年会費無料等の特典をつけたカードを提供している。

一方、スミス・バーニーのファイナンシャル・コンサルタント（証券外務員）は、トラベラーズ生命保険、個人年金、退職プランを販売している。特に個人年金においては、ファイナンシャル・コンサルタント経由の販売額が、全販売額の38%に達し、中核チャネルとして成長した。また退職プランも、96年5月より提供され始めたが、750プランが販売され、参加者は56,000人となった。さらに、トラベラーズ・バンクはファイナンシャル・コンサルタント経由で、証券総合口座に組み込まれるカードを提供している。

最後にトラベラーズは、中小企業向けの専門部隊を組織し、総合金融サービスを提供し始めた。サービス手段としては、電話等の低コストチャネルを活用する代わりに、各商品の専門家が対応するようにしている。

以上の試みは諸についたばかりである。まして、各部門の顧客層は、すみわけがなされており（コマース・クレジット顧客の年収は2~5万ドル、PFSの顧客の年収は3万から8万ドル、ファイナンシャル・コンサルタントの顧客層は比較的富裕層である）、例えばソロモンで引き受けられた新規公開株式がファイナンシャル・コンサルタント以外のチャネルで販売されることが適当かどうかはわからない。しかしその一方で、証券会社がファイナンシャル・プランニングを行ったり、ディスカウント・ブローカーが独立系ファイナンシャル・プランナーと提携する動きが活発化しており、多様な商品を扱うことのできるPFSのニーズが広がっていく可能性もある。

² 彼らの大半は、保険商品専門のエージェントではないとのことである。

表10 シナジー効果を目指すトラベラーズ

販売者	商品提供者	商品
PFS(独立系保険エージェン PFS(独立系保険エージェン PFS(独立系保険エージェン ト)	コマーシャル・クレジッ スミス・バーニー トラベラーズ損害保険	ローン 投信 ホームオーナー保険、自 動車保険
FC(スミス・バーニー・ブ ローカー)	トラベラーズ生命保険	個人年金、生命保険
FC(スミス・バーニー・ブ ローカー)	トラベラーズ生命保険	退職プラン
FC(スミス・バーニー・ブ ローカー)	トラベラーズ銀行	デビット/クレジット・ カード
DDS(企業向け専門部隊)	スミス・バーニー、トラ ベラーズ損害保険、トラ ベラーズ生命保険、コ マーシャル・クレジッ ト、トラベラーズ銀行	投信、ホームオーナー保 険、自動車保険、生命保 険、介護保険、ホーム・ エクイティ・ローン、ク レジット・カード

(出所) トラベラーズ・アニュアル・レポート

6. 今後の動向

投資銀行を巡る買収の動きは、今年に入って連鎖的に起きており、今後も続くとの見方が強いようである。中でも現在、その候補の一つとして注目されているのが、リーマン・ブラザーズやDLJである。また、合併が連鎖的に行われて、大型金融機関が登場するにつれ、アレックス・ブラウンを買収したバンカーズ・トラストでさえも、再度合併を行うのではないかと見る向きさえあり今後の行方が注目されている。

(沼田 優子)