



21世纪高等院校教材·金融学系列

投资银行学

(第二版)

主 编 © 阎 敏



科学出版社

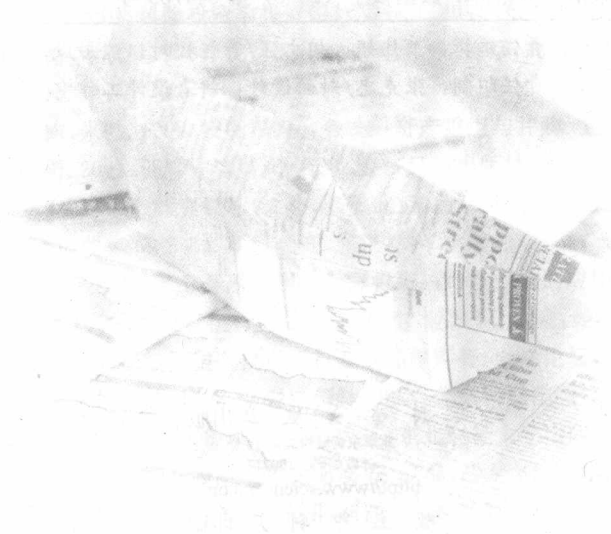
www.sciencep.com



21世纪高等院校教材·金融学系列

投资银行学 (第二版)

主 编 © 阎 敏



科学出版社

北京

内 容 简 介

本书系统介绍了投资银行业的发展历史、发展机理、业务操作实务及创新和发展策略,探讨了我国投资银行业的发展战略和途径,内容全面系统,结构合理,体系完整,写作规范,与国内外已出版的同类书籍比较,具有中西结合、洋为中用的特点,同时关注投资银行业发展最新形势,理论起点高、实务部分操作性强。本书配备多媒体电子课件等教学支持。

本书适用于金融专业的本科生、研究生,证券从业人员以及证券投资爱好者。

图书在版编目(CIP)数据

投资银行学/阎敏主编. —2版. —北京:科学出版社,2008
(21世纪高等院校教材·金融学系列)
ISBN 978-7-03-021557-4

I. 投… II. 阎… III. 投资银行-经济理论-高等学校-教材
IV. F830.33

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第044769号

责任编辑:王伟娟 胡志强/责任校对:陈玉凤

责任印制:张克忠/封面设计:耕者设计工作室

科学出版社出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

骏志印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2005年5月第一版 开本:B5(720×1000)

2008年6月第二版 印张:20

2008年6月第三次印刷 字数:380 000

印数:4 001—7 500

定价:32.00元

(如有印装质量问题,我社负责调换〈环伟〉)

第二版序

21世纪是科学技术飞速发展的时代,国际经济和金融的发展风云变幻,中国投资银行业的变化更是日新月异。为了使《投资银行学》能够及时反映近年来国内外投资银行业发展变化的新动态,我们特对2005年出版的第一版进行相关内容的修改和完善。与第一版相比,第二版有了如下新变化:

首先,写作风格更加新颖。一方面,第二版在广泛吸收国外教材写作风格灵活多变的特点和不改变国内教材统一规范要求的基础上,将每章文前的内容提要变更为重点内容提示。这既可引起学生的重视和兴趣,又具备了重点清晰的特点。另一方面,在每章文前新增添了与正文内容相对应的《华尔街日报》(中文版)财经新闻,这样做既可吸引学生,又可加深学生对该章内容学习的理解和认识。

其次,章节内容更加紧凑。第二版精简了第一版中的第2、12章内容,将第一版的13章压缩为11章,并将减掉的章节内容中需要保留的部分与第二版的第1、10章相应内容融合,使章节结构更加合理。另外,将原来的“投资银行组织结构”“投资银行的项目融资业务”“投资银行的创新”等3章中的部分内容做了精简和调整,对第一版中每章文后的小结做了精练和归纳。这些变化使本书内容更加严密紧凑。

再次,突出了投资银行业务创新的重要性。第二版将第一版中“投资银行创新”一章中的第二节“投资银行的业务创新”扩充为第9章,精简了原来的部分理论分析内容,增加了“投资银行的业务创新形式”一节内容,特别将近年来国际投资银行业务创新中的金融产品创新、服务模式创新、技术手段创新及管理方法创新等内容补充进来,使投资银行业务创新的内容更加突出和完善。

最后,更新了旧内容,补充了新信息。主要表现在4处:①在“投资银行的项目融资业务”一章中引入了近年来国际投资银行业新开发的多种融资方式;②在“投资银行的企业并购业务”一章中增添了新的企业并购案例;③在“投资银行业务创新”一章中增添了国际投资银行业近年来新开发的一些产品创新品种及形式;④在“中国的投资银行”一章中将中国前十名投资银行资本金变化信息更新到2007年6月30日的统计数据,同时在该章文后增添了附录,包括“2007~2008年中国投资银行业市场深度分析及发展趋势研究报告”简介、“2007~2008年中国投资银行投融资与并购战略咨询研究报告”简介和*China Investment Bank Industry Report 2007~2008*简介。上述更新使第二版教材的内容更具前瞻性。

毕竟,编者的水平有限,第二版仍可能存在疏漏和不足,敬请读者指正。

阎敏

2008年2月16日

第一版序

以美国为代表的现代投资银行业发展至今，至少已有六七十年的历史。然而，在投资银行业发达的诸多国家中，却很少见到全面、系统介绍投资银行理论与发展实务方面的教科书及研究材料。以贝多广先生给《当代金融名著译丛》第一辑《金融体系中的投资银行》所做的中文版序言为证：20世纪90年代初，我在美国作访问学者时，就试图物色有关书籍，结果是无功而返。1995年再次赴美，那时我已进入投资银行业工作，对与投资银行有关的文献更感兴趣，几乎走遍纽约的大小书店，但成效甚微，只找到一本讲述投资银行业发展历史的书，重点是讨论投资银行业在伦敦、纽约和东京三个金融中心的发展。之所以出现这种情况，固然有经济发达国家的理论界和教育界人士认为对本国既定存在和成熟发展的投资银行业没有必要再作更深研究以及他们的经济学专业不设置该项学科和课程的原因，但对理论的发展和科学研究而言，这无疑是一大缺憾。

20世纪90年代以后，中国的投资银行业开始起步并迅速发展起来。然而，从现实来看，中国的投资银行业及与之相关的证券业发展至今，道路坎坷，问题很多，其根本原因就是缺乏必要的理论指导。也正是在这种“饥渴”的需求中，从20世纪末开始，在中国市场上开始出现少量关于投资银行方面的教科书及研究性的文章和材料。尽管这些书籍和材料各有千秋，内容涉及投资银行发展的各个方面，但全面系统介绍现代投资银行业发展理论和实务并专章介绍中国投资银行发展实践的书籍和材料却少之又少。应时代的要求，更是为了满足国内金融学本科教学的需要，我们组织编写了《投资银行学》。

本书在编写过程中，力求遵循三个基本原则，即全面性、时效性和实践性，并使其贯穿全书的每一章节。

全面性。一是保持内容的完整无缺和写作格式上的规范性；二是既注重基本理论的介绍，又注重投资银行业务操作实务的介绍，并将理论与实务内容相结合。全书共十三章，在内容结构上分为三大块：第1—3、12章为投资银行的基本理论，包括投资银行概述、投资银行的组织结构、投资银行的基本业务和投资银行的风险管理；第4—11章分门别类介绍投资银行的基本业务；第13章讲述中国投资银行业的发展，包括中国投资银行的发展轨迹、业务实践及21世纪发展战略选择。全书既有理论，又有实务；既有国际投资银行的业务操作规范，又有中国投资银行业发展的具体国情。这体现出内容的全面性和完整性。另外，每章设有思考练习题，便于学生课后复习和讨论。这一格式符合当代教科书的基本规范。

时效性。一是坚持历史分析和实时分析相结合,突出当代投资银行发展的经济背景和金融环境分析,在发展轨迹中探寻当代投资银行发展规律及其经济联系;二是依据 20 世纪 90 年代以后国际投资银行业发展变革的实践,总结出当代投资银行发展的基本趋势,并对当代投资银行的创新性业务列专章介绍,突出当代投资银行网络化和创造性的新特点。上述内容在理论和实务有关章节中均有反映。另外,对中国投资银行的介绍突出其在 21 世纪面临的经济背景和条件分析,进而寻求中国投资银行业在新形势下的发展战略选择,真正体现中国投资银行发展与国际接轨、与时代接轨的新特点。

实践性。一是注重当代投资银行业务发展实践和操作规范的总结,二是注重现代经济管理理论在投资银行业务操作实践中的应用。本书除了在第 1、13 章中概括介绍国际投资银行业和中国投资银行业的发展实践外,在核心章节(第 4—12 章)全面系统地介绍国际投资银行的业务操作实践和规范,在有关投资银行核心业务的章节中介绍了当代投资银行业务运营和管理的相关制度和操作规程,突出介绍了当代投资银行风险管理的 VaR 理论和方法。特别值得一提的是,本书在有关投资银行核心业务的章节之后,均安排有相应的案例,既为中国投资银行的发展提供国际借鉴,又为中国投资银行开展业务提供操作规范和理论指导,具有现实的可操作性。

本书由阎敏提出编写大纲,并由曹丽丽、钟翔宇等参与撰写,最后由阎敏总纂成稿。编写分工为:第 1、13 章,阎敏;第 2 章,杨振宇;第 3、7、8、10 章,钟翔宇;第 4—6、9、11 章,曹丽丽;第 12 章,黄红军、苟文峰。另外,在本书编写过程中,徐艳丽、庞静、高小敏等在资料的搜集、初稿的打印及文字的校对等方面也做了大量的工作,在此表示感谢。

由于编者水平有限,错误在所难免。诚恳希望专家和读者不吝指正,以便再版时进一步完善。

阎 敏

2004 年 10 月 31 日

目录

第二版序
第一版序

第1章

投资银行综述 1

1.1 投资银行的本质 2

1.2 投资银行的起源与发展 6

1.3 投资银行与金融体系的关系 14

本章小结 20

思考题 21

第2章

投资银行的证券承销业务 22

2.1 证券承销业务的前期准备 23

2.2 证券承销业务的操作程序 30

2.3 证券发行定价 40

2.4 证券承销的运营方式 49

本章小结 58

案例 59

思考题 60

第3章	投资银行的经纪业务	61
3.1	经纪业务概述.....	62
3.2	经纪业务的操作程序.....	66
3.3	信用经纪业务.....	73
3.4	经纪业务的管理.....	81
	本章小结.....	86
	案例.....	86
	思考题.....	88
第4章	投资银行的自营业务	89
4.1	自营业务概述.....	90
4.2	自营业务的运营方式.....	97
4.3	自营业务的风险管理.....	103
	本章小结.....	114
	案例.....	114
	思考题.....	116
第5章	投资银行的企业并购业务	117
5.1	企业并购的概念与类型.....	118
5.2	企业并购的动因.....	122
5.3	投资银行在企业并购中的作用.....	125
5.4	投资银行在企业反并购中的作用——反并购策略.....	132
	本章小结.....	134
	案例.....	136
	思考题.....	140
第6章	投资银行的项目融资业务	142
6.1	项目融资概述.....	143
6.2	项目融资模式.....	146
6.3	项目融资结构.....	153
6.4	投资银行在项目融资中的作用.....	165

本章小结	169
案例	170
思考题	171
第7章	投资银行的资产管理业务 172
7.1 资产管理业务概述	173
7.2 资产管理业务的种类	180
7.3 资产管理业务的运营和管理	186
本章小结	195
案例	195
思考题	198
第8章	投资银行的风险投资业务 199
8.1 风险投资概述	200
8.2 风险投资业务的运作过程	209
8.3 投资银行在风险投资不同发展阶段的作用	214
本章小结	221
案例	221
思考题	226
第9章	投资银行业务创新 227
9.1 投资银行业务创新概述	228
9.2 投资银行业务创新的动因	233
9.3 投资银行的业务创新形式	237
本章小结	242
案例	242
思考题	244
第10章	投资银行的风险管理 245
10.1 投资银行风险概述	246
10.2 投资银行的风险管理	249
10.3 VaR 模型及其在投资银行风险管理中的应用	259

本章小结	268
案例 1	268
案例 2	270
思考题	272
第 11 章	
中国的投资银行	273
11.1 中国投资银行概述	274
11.2 中国投资银行发展实践	283
11.3 21 世纪中国投资银行发展战略	294
本章小结	304
附录	305
思考题	308
主要参考文献	309

第1章

投资银行综述

► 学完本章内容后，你将理解：

- 投资银行的本质特征和历史发展轨迹。
- 投资银行的基本业务及与其他金融机构的异同。
- 投资银行在整个金融体系中的地位与作用。
- 当代投资银行的发展趋势。



华尔街日报

ONLINE

财经新闻

北京时间 2007 年 12 月 25 日

美林充实资本 意欲恢复元气

美林公司 (Merrill Lynch & Co., Inc.) 在宣布冲减与抵押贷款资产有关的巨额损失后元气大伤。为了充实资本，该公司周一宣布将以折扣价向两家投资者增发不超过 62 亿美元的普通股，并将其中间市场商业融资业务出售给通用电气公司 (General Electric Co.) 旗下的一家子公司。根据这宗交易增发的新股将立即稀释股东的权益，但将充实美林的账面价值。账面价值等于资产减去负债，是衡量投资银行股票价值的一项主要指标。按市值计算，美林是全球第三大投资银行，并自诩为全球最大的券商。

1.1 投资银行的本质

1.1.1 投资银行的定义

什么叫投资银行？这个问题听起来似乎简单，但要确切回答却十分困难。迄今为止，中外理论界对投资银行仍然没有一个规范统一的定义和概念解释，最早出现与“投资银行”概念相关的称谓，是20世纪40年代末（1947年）投资银行最发达的美国成立的“投资银行家协会”（Investment Banking Association）。在我国国内所出现的研究投资银行的资料（包括教科书）中，对投资银行概念的界定一般引用美国著名金融投资专家罗伯特·库恩（Robert Kuhn）在20世纪50年代所著的《投资银行学》中所给出的四个基本定义。罗伯特·库恩根据美国投资银行业发展的历史进程，将不同发展阶段的投资银行分别界定为最狭义、较狭义、广义和最广义的“投资银行”。其最狭义的定义认为“投资银行仅指一级市场上承销证券的金融机构”，即指美国20世纪30年代的投资银行；其最广义的定义认为“任何经营华尔街金融业务的银行，都可以称为投资银行”。在最狭义和最广义的定义之间，罗伯特·库恩根据金融机构的业务是否涉及资本市场和部分资本市场，界定该金融机构是否属于投资银行。

上述关于投资银行的定义，虽然并未规范和统一，但至少有一点是肯定的，这就是：投资银行并不是一种或单独一类金融机构，或者不仅仅是经营某一类单一业务的金融机构的称谓，而应是对经营某一行业的金融机构的笼统称谓，这一行业恰恰就是资本市场的“证券业”。我们似乎可以这样认为：凡是经营业务涉及资本市场证券业的金融机构，均可称其为“投资银行”（尽管其金融机构的实际名称五花八门，甚至和证券毫不沾边）；相反，凡是经营业务与资本市场证券业务没有直接关系的金融机构（尽管其机构的实际名称涉及“投资”和“银行”），我们则不认为其属于“投资银行”的范畴。

然而，上述的“投资银行”概念仍然会随着金融业的发展而受到挑战，特别是20世纪末以来，世界各国的金融业混业经营趋势明显加强，几乎所有的金融机构业务经营均在向“证券化”方向转化。如果仅以其活动领域是否涉及“资本性证券业”为标准划分是否是投资银行，似乎也非常困难。确切一点讲，投资银行并非某一种业务范围非常限定的金融机构，而是区别于储贷业、基金业和保险业的一类行业，即“投资银行业”。因此，要明确投资银行的本质，还必须全面研究投资银行的业务活动以及与其他金融业的区别。

1.1.2 投资银行的业务分类

从当今国际投资银行业发展的实践来看，当代投资银行经营的金融业务几乎

是无所不包，甚至与储贷业、基金业及保险业均有不可分割的关系。如果按照性质归属投资银行的主营业务大体可划分为五大类，即证券类、投资类、管理类、服务类和创新类。

1. 证券类业务

这类业务是投资银行的本源业务，也是投资银行业在本质上区别于其他金融业的一个基本点。投资银行的证券类业务具体包括证券承销业务、证券经纪业务以及证券自营业务。

2. 投资类业务

投资类业务即投资银行直接投入资本，进行资本运营的业务，具体包括风险投资业务、租赁投资业务、信托投资业务等。但也不排除投资银行在上述业务中以中介商的身份出现，仅为委托人提供投融资服务的业务。

3. 管理类业务

管理类业务即投资银行代委托人保管、处置和营运资财的业务，具体包括资产管理业务和基金管理业务。这类业务与下述的服务类业务所不同的是，投资银行管理的资金和财产直接形成投资银行的资产和负债，因此属于投资银行的表内业务。

4. 服务类业务

服务类业务即投资银行直接以中介商的身份给其客户提供中介服务，进而收取服务费和佣金的一种业务。这类业务与证券经纪业务在性质上相同，但服务对象有所不同，与管理类业务也有区别，属于投资银行的表外业务，具体包括公司并购、项目融资、财务咨询、市场研究、企业策划等。

5. 创新类业务

创新类业务是指20世纪60年代末期以来，随着金融创新的出现，投资银行在其传统业务基础上开发出的一系列区别于上述业务的一些新业务，具体包括资产证券化业务、金融衍生品业务、网上金融交易业务等。

按照国际著名投资银行学家库恩对投资银行业务范围的界定，投资银行经营全部资本市场的业务，具体包括证券承销、证券经纪、证券自营、风险投资、企业并购、顾问咨询、资产管理、项目融资等，但不包括不动产经纪、保险与抵押业务。

(1) 证券承销 (underwriting)。证券承销是指投资银行为企业或政府公开

发售债券或股权证券,也称初级市场业务。该业务是投资银行最早期、最基本的业务,现在仍然是投资银行的主要利润来源,证券承销能力也是衡量投资银行整体实力的重要指标。

(2) 证券经纪 (broker)。证券经纪是指投资银行在证券市场上充当经纪人的角色,按照客户投资者的委托指令在证券交易场所买入或卖出证券并收取佣金业务,属于二级市场业务,也是投资银行的主要收入来源。

(3) 证券自营 (dealer)。证券自营是指投资银行以自主支配的资金直接参与证券交易,承担交易风险,并获得资本利得和股利收入的业务,也属于二级市场业务。

(4) 风险投资 (venture capital)。投资银行参与风险投资有两种方式:一是仅作为新兴公司的融资顾问,帮助其筹集创业所需的启动资金,并在公司获得一定发展后帮助其公募上市,进而收取相应的顾问费用和发行代理佣金;二是自己直接投资新兴公司,成为其股东,在新兴公司发展成功上市之后,再将自己持有的公司股份出售,获得溢价收入。

(5) 企业并购 (merger and acquisition)。投资银行从事并购活动在 20 世纪 80 年代达到高峰,现在并购业务已经成为投资银行事实上的核心业务。特别是高风险高收益的杠杆收购,完全是投资银行的创造,极大地改变了企业并购的理念与方式。

(6) 顾问咨询 (consultation)。顾问咨询是指投资银行通过向客户提供资产管理、负债管理、风险管理、流动性管理、投资组合设计、估价等多方面的专业顾问咨询服务,进而赚取服务费的业务。投资银行的顾问咨询服务包括为客户理财、证券市场分析、做金融规划、设计最佳金融结构、制定股息政策、大项目的可行性分析等。顾问咨询业务为投资银行提供了极为丰厚的咨询费收入,在国外投资银行总收入中顾问咨询业务收入占有相当的比重。

(7) 资产管理 (asset management)。资产管理是指投资银行受客户委托,利用自己在资本市场上的信息、技术、人才优势,帮助客户进行资产的运作和管理,实现客户资产的保值与增值的业务。一些投资银行设立了货币管理部门代客户运用资金投资于不同形式的金融资产项目,并同时提供一般性的投资顾问及咨询服务,投资银行从中收取管理费用。可以说,资产管理业务是在投资银行证券经纪业务和顾问咨询业务的基础上发展起来的。

(8) 基金管理 (management of fund)。投资银行业同基金业有着密切的关系。首先,投资银行可以充当基金的发起人发起和建立基金。其次,投资银行可以充当基金份额的承销人,帮助基金发起人向投资者发售基金份额募集资金。最后,投资银行可以受基金发起人的委托成为基金管理人,这是投资银行资产管理业务的一个体现。自 20 世纪 90 年代初以来,基金市场上资本额迅速扩张,许多

投资银行不断渗入传统上由投资公司控制的基金管理业。

(9) 项目融资 (project financing)。由于项目融资具有涉及面广、参与者众多、融资结构复杂、组织运作专业性强等特点, 仅仅依靠项目投资者自己很难独立全程操作, 必须依靠具有丰富项目融资专业经验的融资顾问指导和帮助, 而投资银行最适合担任这一角色。在经济发达国家, 为项目融资提供全程服务成为投资银行的一项重要业务。

显然, 投资银行的业务主要是以资本市场为轴心而扩展的各类投融资业务。仔细考查不难发现, 投资银行是一类主要为投融资活动提供中介服务的金融机构, 尽管投资银行在其本源业务——资本性证券的承销和经纪业务基础上也发展了证券自营业务, 同时也进行风险企业的直接投资, 但“投资”毕竟不是投资银行的主营业务和追求发展的主要途径。因此, 在这一点上, “投资银行”是一个几乎完全名不副实的称谓。然而, 之所以将投资银行列入“银行”的范畴, 一方面是因为投资银行由商人银行发展而来, 从商业银行分离而出 (1.2 节就此要做更详细的考查); 另一方面也是因为投资银行同属于投融资中介性金融机构, 是货币资本的集散枢纽。因此, 作为投融资中介的“银行”, 投资银行与商业银行在本质上属于同类金融机构。

1.1.3 投资银行与商业银行的区别

投资银行与商业银行虽然同属投融资中介性金融机构, 但仍然存在较大差别, 如表 1.1 所示。

表 1.1 投资银行与商业银行的差别

差别	投资银行	商业银行
产生的经济基础	证券业发展的投融资需求	货币资金的流动性需求
本源业务	证券承销	存款、贷款、结算
活动领域	资本市场	货币市场
业务种类	证券类、投资类、管理类、服务类	资产类、负债类、中间类、表外类
业务对象	机构投融资者为主	以中小企业及个人为主
经营方式	中介为主的服务	借贷为主的经营
营运特点	业务种类繁多、经营形式多样	业务品种和经营形式相对单一
管理原则	“三公”即公开、公平、公正	“三性”即安全性、流动性、盈利性
利润来源	佣金、手续费、证券自营差价	存贷利息差价
风险状况	投资人风险大于投资银行风险	商业银行风险大于投融资者风险
投融资功能	中长期直接融资和间接投资	中短期间接融资和直接投资

需要说明的是,投资银行与商业银行在媒介投融资时,两者发挥媒介功能的方式、途径以及作用的效果均存在很大区别。表 1.1 中“投融资功能”项下的区别仅是一个简单的归纳,其具体分析详见 1.3.3 节。

另外,在受监管的程度上,投资银行和商业银行也有一些区别。由于商业银行的经营风险往往涉及整个金融体系的安全,因此,商业银行历来是受监管最严的行业;而投资银行的业务风险相对较小,且其风险主要集中于证券投资人,故受监管的程度相对于商业银行较为宽松。而且,投资银行的风险监管多以行业自律为主,政府的外部监管辅之;而商业银行则不同,政府更多地授权中央银行对其进行宏观监管和调控,从而防范商业银行经营风险给整个金融体系带来的威胁。

1.2 投资银行的起源与发展

追溯投资银行的历史,必须首先将投资银行定位为“从事证券经销和投资业务”的机构,不然我们将会遇到和寻找投资银行正式命名时同样的迷茫。因为在 19 世纪的欧美,“银行”是一个笼统的概念,凡是吸收公众存款,然后投资于企业贷款和经销证券业务的,统统称为“银行”,根本不分商业银行和投资银行。只是到了近代(20 世纪 40~50 年代),金融界为了将“发放贷款”的“银行”与“投资证券”的“银行”区分开来,才给后者冠以“投资银行”的称谓,而且这仅仅是美国金融界的叫法。在英国,投资证券的金融机构被称为“商人银行”,而日本干脆直呼其“证券公司”;在其他国家,将投资证券的金融机构直接称为“投资银行”的至今甚至难找到几个。因此,仅从名称上追寻投资银行的起源是难以做到的;相反,如果我们认定“从事与证券相关业务的机构就是投资银行”,则投资银行最早起源于 17 世纪的欧洲大陆。

1.2.1 早期的投资银行

早期的投资银行是随着欧洲大陆海外贸易的发展而发展起来的。16 世纪末到 17 世纪初,随着航海事业的逐步发展,欧洲资本主义工业发展较快的英、法、德、意大利等国家与东南亚、非洲及美洲大陆的区域贸易和国际贸易迅速发展起来,随之而来的是一大批因贸易发家的巨商富贾,他们手中积聚了巨额的金银财富,而且也积累了丰富的专业商品和国内外市场的知识。这些大商号信誉卓著,不但自己从事贸易,而且还为其他商人保管货币,提供资金融通,逐步发展成为当时商业汇票承兑的经纪人和早期的银行家。由于从事金融业务既轻松又赢利丰厚,商人们宁愿放弃从商贸易的行业,专门从事承兑汇票和融资贷款的业务,商

人银行就这样形成了。

整个17世纪是商人银行发展的最兴旺时期，这和当时欧洲贸易的兴旺发达密切相关。意大利商人银行在17世纪初发展成为欧洲大陆银行业的领头羊，意大利的威尼斯和佛罗伦萨也因此成为当时欧洲大陆的金融中心；其次是荷兰，其商人银行和商业银行家大量从事在国际贸易活动中融通资金、承兑汇票以及为外国政府提供贷款的业务，曾一度取代意大利在银行业的霸主地位，一跃成为17世纪中叶欧洲乃至国际的金融中心；17世纪末到18世纪初，德国经济迅猛扩张，使其短期内成为欧洲商人银行的主力军。

17世纪末英国资产阶级革命的成功，为英国资本主义经济的发展和殖民地扩张开辟了道路；18世纪前半叶的几十年中，英国率先完成了资本主义的“工业革命”，生产力水平有了极大程度的提高。伴随着大规模的殖民地扩张，到18世纪后半叶，英国成为世界经济强国，伦敦逐渐取代阿姆斯特丹成为世界贸易和金融中心，其金融核心地位为英国商人银行的发展创造了条件。大批商号涌入英国，在伦敦建立营业场所，伦敦金融市场短期内成了商人银行争相开展投资业务的乐园。商人银行利用手中的巨额资金，不但大量承兑票据，为贸易提供融资，而且大量进行英国政府债券的投机买卖，从中牟取巨额利润，成为巨富商号。到了19世纪初，伦敦金融市场上颇具盛名的巨富商号有巴林、施罗德、汉布罗和罗斯柴尔德等。

美国的投资银行业起源于18世纪末。理论界公认的美国投资银行的创始人是撒尼尔·普赖姆，他是18世纪90年代纽约华尔街上最著名的股票经纪人，由他成立的普赖姆·华德金公司是华尔街上主营证券交易和外汇买卖的最大投资银行。不过，美国投资银行业的较大规模发展是从19世纪后半叶开始的，特别是美国南北战争期间，政府为战争筹资发行债券，以及战争结束后，美国大兴基础设施建设（大规模修建铁路）也引发了大规模筹资的需求，从而刺激了美国投资银行业的大发展。投资银行通过承销政府的战争债券和铁路债券而迅速扩展业务，不但为自己积累了资本，更重要的是为其后期的发展积累了经验。可以说，美国内战后经济的复苏一直到1929年大危机前的经济繁荣，这一时期是美国投资银行业发展的鼎盛时期。这一时期及以前美国投资银行业发展的最大特点是，在美国的经济金融界并不存在真正的投资银行，所谓的投资银行是指美国一些大的商业银行内部的证券投资附属机构，投资银行的发展和和商业银行紧密融合在一起的。

1.2.2 近代投资银行的发展

美国投资银行是近代投资银行业发展的典型代表，逐步形成了投资银行业发展的主流。19世纪末到20世纪初，美国经济在经过急骤短暂的衰退之后，继而