

银行(金融)投资与金融 支付系统概论

朱田顺 编著

中国金融出版社

目 录

上篇 银行（金融）投资概论

第一章	投资和银行（金融）投资	(3)
第二章	银行（金融）的投资信贷	(10)
第三章	银行投资信贷的若干问题	(17)
第四章	银行（金融）的证券投资	(22)
第五章	房地产投资	(31)
第六章	投资银行	(38)
第七章	金融市场与投资	(48)
第八章	投资风险与对策	(58)
第九章	资产负债表外的投资	(63)
第十章	投资和通货膨胀	(70)
第十一章	债券投资	(75)
第十二章	期货	(81)
第十三章	投资证券组合	(89)
第十四章	与国际金融接轨	(95)
第十五章	投资信息	(104)
第十六章	投资理论	(107)
第十七章	投资核算（公式）	(114)

第十八章	我国银行（金融）投资的前景·····	(118)
------	--------------------	-------

下篇 金融支付系统概论

第一章	金融支付系统的内容与作用·····	(125)
第二章	资金支付系统·····	(132)
第三章	证券支付系统·····	(140)
第四章	电子支付系统·····	(143)
第五章	国际支付系统·····	(145)
第六章	资产负债表外活动·····	(151)
第七章	支付的风险·····	(153)
第八章	支付系统是信息流·····	(155)
第九章	市场与政府的作用·····	(157)
第十章	支付系统的发展·····	(160)
第十一章	支付系统的目标·····	(164)
第十二章	银行和支付系统·····	(166)

上篇 银行（金融）投资概论

第一章 投资和银行（金融）投资

第一节 投资的作用

凡是用一定数额的货币为资本，投入特定的目标，企图获得更多货币（利润）的行为，都称之为投资。投资的含义是什么呢？就是把资金用于基本建设、生产设备等固定资产；用于长期流动资金；用于必要的库存商品（包括滞销的库存）；以及用于购买股票、债券和其他投资证券。

投资对经济有起动作用。美国凯恩斯经济学的代表人物汉森说过：“投资是经济发展的起动力”。投资是“起动性经济”，不投资是“循环性经济”。他认为，资本主义经济依靠企业创新，开发新产品，革新技术，扩大产量和就业量。他把投资引起的增长率称之为“效应”。投资——消费——收入（国民收入）为“乘数效应”，消费——投资——收入（国民收入）为“加速效应”。美、英、法每增加1亿美元国民生产总值需投资2亿美元；我国每增加1亿元国民生产总值需投资2.93亿元（1986、1987年统计）。

投资创造国民收入。投资主要用于工商企业，而工商企业是创造国民收入的主力。农业的投资也是创造国民收入的不可缺少的环节。美国经济学家萨缪尔森在《经济学》一书中写道：“经济学者一致同意，使收入和就业发生波动的重要因素是投资”。“现代收入分析说明，增加一笔投资会带来大于这笔增加额数倍的国民收入的增加——即国民收入的增加额会大于投资本身的增加

额！……投资对于收入的这种扩大的影响叫做‘乘数’论：‘乘数’本身是一种系数，表明投资的每次增加所导致的收入增加的倍数为多少”。“举几个例子可以说明这个问题。假设投资增加了1000亿美元。如果它造成的收入的增加为3000亿美元，则乘数为3；如果所造成的收入的增加为4000亿美元，则乘数为4”。

投资促进储蓄。储蓄是人民的实际净收入和消费之间的差额。萨缪尔森在《经济学》中说：“对于一个自给自足的农民而言，储蓄与投资不仅是一样的东西，而且进行储蓄与进行投资的原因也是一样的。他节制目前的消费（进行储蓄），只是因为他想排除荒地上的积水（进行投资）。如果不存在着投资的机会，他决不会想到储蓄……”。“当一家公司或小企业发现许多投资的机会时，它的股东必会因之而把大部分利润保留于企业之中，以备投资之用。因此，在很大程度上，企业进行储蓄的直接动机是投资”。当然，他所说的投资是“净投资”或资本形成，“是社会的实际资本（设备、房屋和存货）的净增长”。因此，他认为“不论个人的储蓄动机是什么，它往往和社会与企业的投资的机会没有什么关系”。但是，他忽视投资社会化引发的社会化储蓄。现代组织社会化投资和储蓄的金融机构很多，包括商业银行、投资信托、储蓄和贷款或互助储蓄银行、信用社等。有些贷款实质是投资。金融机构的储蓄是社会集资，其中相当部分是以投资为目标的。

投资优化消费。投资增加人民的收入，也就增加了人民的消费，同时也优化了人民的消费。优化消费包括家庭固定资产的优化，例如房屋建筑、家俱设备、交通工具、通讯设备、计算工具等优化；也包括家庭衣、食、娱乐等消费品的不断更新。这正如萨缪尔森在《经济学》中所说：“高额的消费和高额的投资是携手并进的，而不是相互排斥的”。同时，“高额的消费导致高额的投资”。

投资改进经济质量。投资过低可能导致通货收缩和生产力过

剩，造成失业和贫困。投资过高，可能导致长期的通货膨胀，物价螺旋上升。投资数量和构成等因素，是时刻应研究和考虑的。我国有通货膨胀的教训，也有制止通货膨胀的经验，列举起来，经验教训不少，而最值得研究的因素，可能是投资规模和产业结构、技术水平等因素。从我国的经济史来看，投资是改进经济质量的重要因素。以广西为例，这个自治区山多地少，素有“八山一水一分田”之称。从 50 年代到 1988 年累计投资 51 多亿元，建成各种水利工程 29.4 万处，各种工程蓄引提水总能力为 164.5 亿立方米，旱涝保收面积由 1950 年的 395 万亩扩大到 1960.9 万亩。1993 年全区拥有大中型拖拉机 1.27 万台，小型及手扶拖拉机 24.24 万台，机耕面积 1115 万亩；打谷机、碾米机已普及各村屯。1950 年，全区只有 109 个工业企业，现在已建设一万多工业企业，已拥有煤炭、化学、医药、轻工、纺织、冶金、有色金属、机械、建材、森工、电子、食品等 10 多个工业部门，石油工业也开始起步。1993 年，全区乡以上工业总产值 608 亿元（不变价），比 1950 年增长 277 倍，即现在一天的产值接近 1950 年一年的产值。

第二节 投资的分类

投资的作用既然涉及国民收入、储蓄、消费，涉及整个经济，它的范围也就很广泛，类型很多。就投资的方式和途径来说，可以分为：

1. 创业投资：即投资人（包括个人投资者或机构投资者）把资金直接投入投资项目，称之为创业投资。投资资金可以是独资，也可以是合伙集资。

2. 证券投资：这就是投资人购买证券。购买股票者，就持有在某公司的所有权地位，成为该公司的股东；购买债券者，就成

为某公司、某金融机构或政府机构等单位的债权人；购买期权者，就持有期权所代表的某种所有权的权利。

发行证券是一种很严肃的金融行为，证券是代表一定数额的货币的，大多可以转让，所以各国对发行证券和证券市场制定法律，严加管理。如美国国会 1933 年制定的《诚实证券法案》，要求证券在向公众出售前，必须登记注册，并要求在募资说明书中公布有关的财务和其他数据，以便投资者分析和决定是否购买。这一法律中还有禁止弄虚作假伪造数据的欺诈行为。

3. 银行（金融）投资信贷：这就是银行和其他金融机构的投资，可以总称为银行（金融）投资信贷。本书主要探讨这类投资。银行（金融）投资是中长期信贷。我国金融的这类贷款包括基本建设贷款、技术改造贷款等。美国商业银行的不动产贷款，几乎占银行贷款总额的三分之一（我国国家银行中长期贷款占贷款总额的 22.7%）。这类贷款多是长期的抵押贷款。美国的工商贷款包括：（1）季节流动资金；（2）长期流动资金；（3）新固定资产代替报废的固定资产；（4）支付类型改变；（5）贸易可支付减少；（6）资本证券发行临时需要。总之，工商贷款中有投资项目。银行（金融）机构买卖证券，也属于投资。熊彼特经济学认为信贷是创新的前提，是创新的运载工具。新企业是靠信贷创建起来的。企业家通过信贷盈利而投资，以发展经济。所以银行（金融）投资也可以称之为信贷投资。当然，信贷大多数是短期的，属于固定资产投资流动资金，可以称之为投资的润滑剂。

4. 企业自筹投资：企业投资包括机械设备、房地产、技术改造、研究开发等项目。企业自筹投资的资金来源包括：盈利留成、折旧基金、大修基金以及按销售额提取的研究和开发费用（美国各产业提取比例不一，各种产业平均为 2.2%；我国一般提取 1%）等。企业自筹资金可以是当年的，也可以是历年累积的，大约占企业投资来源的一半左右。这是企业的一大笔可以自己支配的财

富，应专立帐目，计划管理，节约使用。大企业应建立自筹投资的委员会，负责审查这类资金的收入和支出，防止资金浪费、投资不当、甚至公费私用。

5. 财政投资：我国财政投资主要是投资于国有企业或公用事业，这是政府的投资。随着国民经济的发展和体制的改革，财政投资的比重可能逐步减少。我国的财政投资过去全部是无偿的，现在有些财政投资已改为有偿投资或贷款。财政投资也有入股方式。

6. 国际投资：这就是贯彻邓小平同志提出的改革开放的方针，利用外资、引进外资，发展国民经济、引进先进技术；在欢迎外资到中国投资的同时，也创造条件，到国外投资，开办企业、收购企业或对外国企业入股，以积累市场经济的经验，并借以平衡国际收支。

第三节 银行（金融）投资的特点

我国银行（金融）投资的特点可以列举各点：

1. 资金来源可靠。银行（金融）投资的来源是银行（金融）机构源源不断的储蓄和存款。银行和其他金融机构（包括投资或投资信托投资公司、信用合作社、保险公司等等）的分支机构分布在全国，形成遍布全国的金融网络，也就是资金流动网络。这些金融机构大部是公有的，少数股份银行的股份构成，也是以公股为主，它们的资金来源是可靠的。

2. 信息来源广泛。银行（金融）机构分布在全国，是金融网络，也是信息网络。金融系统是在国民经济中集聚资金和分配资金的网络。要使资金及时地合理地集聚和分配，就必须有及时的可靠的信息。既要使资金流动满足经济发展的需要，又要成本低、有收益，就要根据信息及时分析资金的来源和投向，选择合理的

流动渠道。我国的金融信息系统还有待于系统化、电子化。

3. 投资以中长期贷款为主。我国银行（金融）机构的投资主要是中长期贷款，其中包括外汇贷款，很少产权投资。信托投资也有保息分红、建设期间收息、投产后还本分红等方式。

4. 投资逐步证券化。我国的投资也正在逐步证券化，即以股票、债券等证券集资，开办了上海、深圳两个证券市场。许多金融机构也开始经营证券，这是投资的方向。美国 1987 年投资总额为 1.5 万亿，其中有关证券投资占 4/5，其余 1/5 为直接投资。

5. 开始和国际金融接轨。我国金融开始和国际接轨，主要是外商到中国投资，有的是到中国投资办厂，投资于“三资”企业，或直接投资于招商项目。1993 年末全国投入外资 563.45 亿美元。1991 年全国有 37215 个三资企业，465 亿美元资金，外资 262 亿美元。我国外汇体制改革后，1994 年 1—11 月进出口总额比上年同期增长 22%，贸易顺差约 50 亿美元。11 月中旬外汇储备超 500 亿美元。

第四节 投资信贷的作用

我国全社会固定资产投资总额 1993 年 11829 亿元，比 1992 年增幅 50.6%，其中第一投资大户是自筹投资和其它占 65.5%（据典型调查，自筹投资中有 14% 以上是从金融机构借款），第二大户是国内贷款，即投资信贷占 23.5%，财政投资占 3.7%，利用外资占 7.5%。其中投资信贷是一支巨大的最机动的投资力量。投资信贷（investment credit），是为购置机器设备或其他固定资产而提供的长期信贷。它在经济中的作用主要是：

1. 贯彻政府的投资政策。金融机构的资金绝大多数是公有的，是政府的金融机构，它带头贯彻政府的投资政策。政府的投资政

策一般包括投资额度（人民币和外汇）、经济结构、技术水平、缓急轻重、资金利率、贷款期限以及证券类型等规定。银行（金融）投资信贷的任务是按照政府政策，在经济中分配中长期资金。银行（金融）投资信贷的任务是按照政府的投资政策，影响投资市场，调整投资结构。

2. 抑制通货膨胀。投资过热一般是通货膨胀的主要原因。“解铃还须系铃人”，控制通货膨胀还要以投资为重要手段。一是缩小投资金额。例如，1994年前三个季度全国国有单位完成固定资产投资5860亿元，比1993年同期增长43.9%，增幅回落22.5个百分点；二是在固定资产投资增幅回落的同时，也改善投资结构。能源、运输和邮电通信业等基础产业、基础设施投资前三个季度都分别突破1000亿元，而长线部门（机电、轻纺等工业）投资比重下降；三是减少新开工项目。1994年以来，基本建设、更新改造开工项目32312个，比1993年同期减少2545个，计划总投资下降3.2%。500万元以上新开工项目1至8月比1993年同期减少604个，计划总投资下降53.7%。这对抑制通货膨胀是有利的。

3. 稳定利率水平。利率对储蓄和投资的决策有重大意义。储蓄是由金融储蓄机构掌握的，投资利率应由金融投资机构掌握，贯彻中央银行的基准利率，影响投资市场的利率。如果投资利率波动时，银行（金融）投资有责任，也有能力调节投资市场利率。

4. 影响和稳定证券市场的价格升降。银行（金融）投资对金融市场应逐步加强影响，学会经营证券。有的银行（金融）机构成立了专门的证券公司，专门经营证券，这可以积累证券投资的经验。美国商业银行的投资是以证券模式为主的：一是购买短期证券（1年以下的国库券、定期存单）；二是购买联邦政府债券（1年以上的），商业银行以此做抵押品；三是购买地方政府、公司、银行发行的中长期债券。商业银行委托证券经纪商购买这些证券。目前我国应以银行（金融）投资影响和稳定证券市场的价格。

第二章 银行（金融）的投资信贷

第一节 中长期投资信贷

我国银行（金融）投资信贷开始于 80 年代，起初办理中短期设备贷款，后来办理技术改造贷款，接着就开办中长期基本建设贷款。这是我国银行（金融）投资信贷的三步曲。投资信贷中基本建设贷款以中国人民建设银行为主，技术改造贷款由其余各专业银行承办。专业银行各有分工、各有专长，这是按分工和专长分头投资的阶段。这个阶段是直接贷款投资为主，在金融市场买卖证券间接投资还处于试办阶段。现在是银行专业化正向商业化转化的新阶段。

银行（金融）贷款投资的特点是典型的社会主义国家投资信贷。投资的重点是以公有项目为主、计划性较强；投资项目系基础设施和基础产业，包括开发高产优质高效农业，建设交通运输、通信、能源以及钢铁、化学等原材料工业工程项目。这些投资项目都是国民经济的骨干，理应由国家有计划地审定。

金融机构，特别是商业银行，生活在一个严酷的现实里，那就是借入的存款多是短期的，而贷款多是长期的。它们的存款是“原材料”，贷款是“产品”。“产品”销售出去长期收不回贷款和利息即本息，就有面临破产的危险。投资贷款比流动资金贷款更有这种危险。投资贷款和其他贷款一样生活在活期存款的波动中，幸而存款波动有一个平均的稳定金额，通常称之为“硬心”。有投

资贷款的金融机构就是生活在负债的“硬心”中。所以对投资贷款的审查标准比其他贷款的审查标准更严格、更仔细。银行（金融）投资信贷的审查标准，一般包括以下一些内容：

1. 投资项目的经济作用和经济效益，是否符合国家宏观经济政策。投资项目应优先考虑基础产业、环保、国防、文教卫生等投资；也就是优先考虑宏观经济投资与经济收益，考虑到整体经济的可能变化，包括居民、产业和政府的互相影响；考虑到局部单位不可控制的条件，如利率、失业与就业的可能、通货膨胀率等。总之，金融投资首先要考虑国家宏观经济的要求。

2. 投资项目的技术水平是否先进。技术是一个国家经济增长的发动机。经济的增长速度不能和技术革新脱节。技术革新倾向于成批、成串、成群的出现；技术革新引导经济向经济繁荣的高峰发展。技术革新的浪潮影响投资也围绕技术形成浪潮。房地产投资热和经济增长速度的投资热，不可能长久，投资应适应技术革新周期。投资的规模决定于企业单位研究开发（包括基础研究、应用研究、开发、商业生产和继续开发——请参考拙著《企业金融概论》，中国金融出版社出版）和技术革新水平；而不是老一套的技术落后的产品数量。

关于技术投资的威力，可以参考美国的信息技术投资经过。80年代美国公司投资于信息技术达1万亿美元的惊人的数目。相当长时间内，看似大部分投资白白浪费。经济学家们认为任凭大量投资，只看到很少的回报。利润平平，生产萧条。最麻烦的是服务部门，公司投入技术资金达8千亿美元，结果很坏。总之，国民生产力上升年率1%和日本接近5%的年率比较，美国的生活标准萧条。现在，有关线索表明，大量的回报可能最终到手。首先的信号是：自从1991年萧条以来，生产利润已胜过总的经济发展。在恢复周期中，生产竞向前发展。即使在1993年第一季度由于灾害气候生产下落，自从波谷以来，八个季度中，每小时产量平均

增长年率 2.3%。在 1992 年生产曾上升接近 3%，是 20 年来最好的表现。最鼓舞人的是服务部门生产最终上升。第二个信号是：萧条局面开始复苏，公司利润急剧上升。大部分利润来自低利率，但生产水平较高，也起一定作用。因而增加了大量新投资。企业领导和经济学家日益认为，新公司结构和先进的信息技术的结合，产生生产的高涨。信息技术投资回报，制造业平均为 54%，全部企业为 68%。不仅信息技术投资，美国也以高技术设备投资，促使美国工业高速发展。如机床行业，1993 年订单上升 32%，出口增长 13%。

3. 投资项目的独特的设计条件。包括所需设备、材料、人员、期限、价格、成本等所需数量、金额和必要的流动资金条件。这属于每一投资项目的微观经济，是项目本身的需要和质量要求，以及资金的来源，是独资还是合资，是中外合资还是国内合资等。

4. 贷款的条件是否符合国家的规定。包括用款的分期、利率、还本付息条件（分期比例）；自筹资金的来源和比例是否符合国家规定，并订立贷款合同，规定逾期还本付息的处理办法（如加收利息、停止贷款时间等）。

第二节 投资信贷的宏观调控

投资信贷关系到国民经济的全局，它是投资的“资金源头”。为了贯彻国家的投资政策，抑制通货膨胀，对投资信贷应实行“三强调两控制”的宏观调控，以避免投资失策。

1. 强调规划单列——投资信贷的规划应由国家计委会同有关部门专门单列，由有关金融部门分担以信贷投资，各省市及省市以下政府不得要求当地银行（金融）部门在规划以外增加投资信贷，以防止投资决策多元化、分散化。

2. 强调长期投资年度化——无论投资工程需多少年完工，都要把每年需若干投资金额列出（每年金额按施工进度所需投资分列），由银行（金融）机构按年给予投资信贷，不得超过计划，防止先松后紧，多投多用，造成浪费。

3. 强调优化投资结构——投资信贷优先保证国家重点（如能源、交通、通信等）建设项目和技术改造项目，优化投资结构。在重点项目资金未到位之前，暂不予地方项目贷款。

4. 控制自筹资金——规定自筹资金的来源，防止挤占流动资金贷款。自筹资金不到位的项目，不予投资贷款。

5. 控制外资——利用外资、借用外资应纳入计划，控制外资规模，以法规形式规范外资投资。

投资信贷的宏观调控，实质是控制通货膨胀。萨缪尔森在《经济学》一书中说：“在某些年代中，投资可能过低，导致通货收缩、损失、生产能力过剩、失业和贫困。在其他年份或年代中，投资可能过高，导致长期的通货膨胀，除非采用适当的财政方面（即税收与开支）和货币方面（即联邦储备中央银行）的政策”。“可叹的是，经济史是通货膨胀的历史”。他认为通货膨胀是由于“投资可能过高”，财政方面和货币方面都应采取适当的政策。

凯恩斯在《就业、利息和货币通论》一书中说有三种通货膨胀：一是半通货膨胀——它的表现是有效需求增加时，货币工资也提高，有效需求若再增加，“便将引起工资单位作不连续的上涨”；二是绝对通货膨胀——它的表现是“在充分就业之下，再增加有效需求时所产生的情况”；三是真正通货膨胀——它的表现是“有效需求再增加时，已无增加产量之作用，仅使成本单位随有效需求作同比例上涨”。因此他说：“有一种看法，认为任何货币数量之增加都有通货膨胀。除非我们把通货膨胀一词仅仅解释为物价上涨，否则这种看法还是跳不出经典学派之基本假定，这个假定是说，生产原素之真实报酬减低时，其供给量必减少”。他不同

意把通货膨胀看作是“任何货币数量之增加”和“仅仅解释为物价上涨”，而主张研究有效需求、产量、成本、充分就业、工资等有关因素的变化。

我们研究我国通货膨胀问题，也应既抓住中心，又分析相关因素，实行综合治理。抓住中心就是控制投资规模总量和货币供应总量，分析相关因素就是分析国民生产总值、国民收入、社会消费、就业、失业、工资、外汇收支等因素和投资、货币增减的关系，找出一般规律，提出综合改进措施。

投资的一般规律包括：投资水平决定通货膨胀、价格上涨；投资是收入、就业波动的重要因素；投资也是经济质量的影响因素，涉及技术水平、产业结构、职业的调节；投资水平决定于收入、消费、储蓄、社会的研究开发和技术；就业与国民经济的发展，引致高水平的投资；“高额的消费和高额的投资是携手并进的，而不是相互排斥的”（萨缪尔森）；“企业进行储蓄的直接动机是投资”（同上）；储蓄和投资的波动，形成经济周期；政府的政策可以促进经济，也可以扼止经济，甚至破坏经济；“利息取决于货币供给量和灵活偏好，利息下降，引发投资”（凯恩斯学派）；资本积累降低到低于利息水平，投资即不再增加；储蓄和投资通过利率变化使之相等；利率的灵活性是促进经济稳定的关键机制；……。这些规律属于各国多数经济学者承认的，各国的各种学派还在补充和概括。

当然，主要的规律是投资盲目扩张，导致通货膨胀。包括美国在内的西方国家都强调控制通货膨胀。1994年美国中央银行曾六次提高短期利率。当年2月由3%提高到4.75%，11月15日又宣布资金利率，即银行之间的还贷款利率由4.75%提高到5.5%，贴现率由4%提高到4.75%。这就是将短期利率提高0.75个百分点。美国从1979年至今，一直把反通货膨胀作为政府和中央银行的唯一目标，经过多年努力，通货膨胀和失业率都下降了，经济