

第一章 导 论

证券化是当今国际金融领域发展的基本方向与基本趋势。作为证券业的核心金融机构，投资银行在整个金融体系与金融市场中的重要性日益显现。投资银行与其他金融机构一样，都是从事融资活动的中介，但两者的业务重心和功能各有侧重。本章主要阐述投资银行的本质及其主要功能。

第一节 投资银行的本质

研究投资银行，首先必须把握投资银行的本质与特征。

一、投资银行的涵义

投资银行产生于西欧，发展于北美，全面兴起于世界各地，已成为当今国际金融市场中的重要金融机构，发挥着不容忽视的积极作用。正是其发展历史的影响，不同国家对其的称谓各不相同，如美国称之为投资银行，英国称之为商人银行，日本称之为证券公司等等。称谓的不同在某种意义上也反映了不同国家投资银行的业务范围的差异。由于投资银行业不断出现新领域、新产品，特别是二战以后投资银行的发展更为迅速，进入 20 世纪 90 年代投资银行与商业银行业务又呈现混合发展的趋势，因此，对投资银行如何科学地界定是十分困难的。

美国著名的金融投资专家罗伯特·库恩根据投资银行业务的

发展和趋势。曾对投资银行下过以下四个定义。

(1) 最广义的定义：任何经营华尔街金融业务的银行，都可以称为投资银行，它不仅包括从事证券业务的金融机构，还包括保险公司和不动产经营公司。

(2) 第二广义的定义：只有经营一部分或全部资本市场业务的金融机构，才是投资银行这里所说的资本市场是与货币市场对应的称呼，即指期限在一年以上的中长期资金市场。因此，证券包销、公司资本筹措、兼并与收购、咨询服务、基金管理、风险资本及证券私募发行等都应当属于投资银行业务，而不动产经纪、保险、抵押等则不应属于投资银行业务。

在罗伯特·库恩看来，这一定义最符合美国投资银行的现实状况，因而是目前投资银行的最好定义。不过，他根据“以为公司服务为准”的原则指出，那些业务范围仅局限于帮助客户在二级市场上出售或买进证券的金融机构不能称作投资银行，而只能叫做“证券公司”或“证券经纪公司”。

(3) 更狭义的定义：投资银行业务仅仅包括某些资本市场业务如包销业务、兼并收购等，而基金业务、风险资本、风险管理和风险控制工具的创新等其他资本市场业务则被排除在外。

(4) 最狭义的定义：投资银行仅指在一级市场上承销证券、筹集资本和在二级市场上交易证券的金融机构。这一定义排除了当前各国投资银行所现实经营的许多业务，因而已经不合时宜。

应当指出的是，从上述四种定义的顺序倒过来看，正好反映了投资银行不同发展阶段的现实，体现出其内涵的合理性。我们认为，将投资银行定义为从事以证券的承销和交易为基础性业务，并在此基础上发展其他业务为经营范围的金融机构更为科学，其突出了投资银行与其他金融机构的本质区别：即只要从事证券承销与交易业务，这类金融机构就是投资银行，而不论其是否还有其他业务；反之，不管一个金融机构有多少

业务，只要不从事证券承销与交易业务，那它就不属投资银行范畴。

二、投资银行与其他金融机构

投资银行和其他金融机构都是金融市场的主要组织者与参与者，它们共同建立和维护这个相互依存、相互竞争的现代金融市场。当然，投资银行与其他金融机构有着千丝万缕的联系。

1. 投资银行与商业银行

在全球范围内 商业银行已经发展为资本金额最大、分支机构最多、业务范围最广、影响最深远的金融百货公司。概括而言 商业银行的业务基本上可以归纳为： 负债业务，即商业银行以自有资本为基础吸收外来资金的业务，主要由存款与借款两部分组成，其中最本源的是存款业务。② 资产业务，即商业银行运用自有资本和负债以获取收益的业务活动，主要由贷款与投资两部分组成，其中最本源的是贷款业务。资产业务和负债业务的基本情况可以在商业银行的资产负债表上反映出来，因而又称之为表内业务。③ 表外业务，即商业银行在表内业务的基础上，利用其资金、信息、信誉、人才、技术等优势发展起来的其他金融服务业务，如结算业务、融资租赁业务、信托业务、信用卡业务、贸易融通类业务、信用保证业务、金融衍生产品交易等等。可见 存贷业务是商业银行业务的本源和实质，其他业务则是在其基础上的衍生和发展。

投资银行虽然其业务领域极为广泛、业务活动极为复杂 但正如库恩的第四定义所指出的，投资银行最本源的业务是证券承销与交易业务 其他任何投资银行业务诸如基金管理、兼并收购、咨询服务等等都是在其基础上的衍生与发展。

正是由于本源和实质的不同，投资银行与商业银行之间存在着明显的区别 如表 1-1 所示

表 1-1 投资银行与商业银行的区别

	投 资 银 行	商 业 银 行
本源业务	证券承销与交易	存款与贷款
功 能	直接融资,且侧重中长期融资	间接融资,且侧重短期融资
利润主要来源	佣金	存贷利差
经营方针 与 原 则	在控制风险的前提下注重 开拓	坚持安全性、收益性与流动性 结合的稳健原则
宏观管理	证管部门、自律组织与证交所 多层次管理	中央银行
保险制度	投资银行保险制度	存款保险制度

同时,投资银行与商业银行在许多业务领域存在着竞争,主要表现在:① 商业银行通过信托业务提供经纪服务,与投资银行竞争;② 商业银行为商业票据与国债进行承销,与投资银行竞争;③ 商业银行的咨询业务,尤其是针对兼并与收购的财务顾问服务是投资银行竞争的强大对手等等。

当今,投资银行与商业银行的界限也越来越不明显,主要表现为:① 在国际金融市场及金融创新领域,投资银行与商业银行业务已无差别,如金融衍生产品的交易等等;② 在实行全能银行制的国家中,投资银行与商业银行合为一体;③ 金融集团(或金融控股公司)这一组织形式的发展已呈趋势,投资银行与商业银行业务进一步混合。

2. 投资银行与其他非银行金融机构

随着金融产品的创新与发展,新金融市场的开拓与金融管制的放松,各类金融机构的业务呈趋同倾向。在投资银行与其他非银行金融机构的竞争日益加剧的同时,双方的相互合作、相互配合趋势正进一步呈现。

(1) 投资银行与保险公司。保险公司是非常重要的其他非

银行金融机构。随着保险市场的发展与保险新品种的推出，其掌握的资金数量越来越巨大，投资银行可以通过与保险公司的密切合作来提高双方的经营业绩。投资银行与保险公司的竞争合作主要表现为：① 投资银行作为保险公司的财务顾问，可以为其提供投资运作、投资策略、调整投资组合、控制市场风险的建议；② 投资银行可以代理、帮助保险公司进行证券买卖；投资银行承销的证券，尤其是私募发行证券中很大一部分由保险公司购买；③ 投资银行在兼并与收购融资中，需要保险公司提供资金的支持；④ 投资银行在发起组织基金时，与保险公司存在着竞争；⑤ 有些投资银行已经与保险公司合并，借此提供更广泛的金融服务

(2) 投资银行与养老基金。养老基金是社会保障基金的主体，随着经济发展与人民生活水平的提高、社会保障制度的完善，养老基金掌握的金融资产总量越来越大。投资银行必须与养老基金谋求合作，相互促进，共同发展。① 投资银行作为养老基金的财务顾问，可以为其提供投资运作、投资策略、调整投资组合、控制市场风险的建议；② 投资银行可以代理、帮助养老基金进行证券买卖；③ 养老基金是投资银行承销证券的购买者之一。

(3) 投资银行与投资基金。投资基金是指由投资公司将广大投资者的资金筹集起来，在专家管理与运作下，分散投资于证券市场或货币市场的多样化金融资产的一种投资组织形式。投资基金具有多样化投资组合，可分散风险、提高收益；专家经营管理，避免盲目性和降低错误的概率；流动性高，变现性好；品种多样，选择余地大等特征，适合于各类投资者的投资，因此其在金融市场上的影响越来越大。投资银行与投资基金的合作关系主要表现为：① 投资银行可以代理、帮助投资基金进行证券买卖；② 投资银行可以发起基金管理公司参与基金的运作管理；③ 投资银行可以代理客户管理基金份额。

三、投资银行与金融市场

投资银行是现代经济中最活跃的力量之一，它参与了所有种类的金融市场，并在多种金融市场上具有举足轻重的作用。投资银行与不同种类金融市场的关系，如表 1-2 所示。

表 1-2 投资银行与不同种类金融市场的关系

金融市场的种类	与投资银行的关系
货币市场	<ul style="list-style-type: none"> ① 投资银行设立专业投资基金,投资货币市场 ② 投资银行购买短期证券以满足其证券投资组合对流动性的需要 ③ 投资银行是商业票据的承销商
债券市场	<ul style="list-style-type: none"> ① 投资基金进行债券承销,代客买卖债券,并作为客户的顾问向其提供投资债券的建议 ② 投资银行设立债券基金投资债券市场 ③ 投资银行根据其投资组合的要求买卖债券 ④ 投资银行通过发行垃圾债券(高收益债券)帮助客户从事兼并收购
股票市场	<ul style="list-style-type: none"> ① 投资银行进行股票承销,代客买卖股票,并作为客户的顾问向其提供投资股票的建议 ② 投资银行根据其投资组合的要求买卖股票
期货与期权市场	<ul style="list-style-type: none"> ① 投资银行作为客户的顾问,建议其如何利用期货与期权工具进行套期保值、防范风险 ② 投资银行作为经纪人帮助客户进行期货与期权交易 ③ 投资银行根据其投资组合的要求进行期货与期权交易
抵押市场	投资银行通过资产证券化业务,使金融机构的抵押资产证券化
借贷市场	<ul style="list-style-type: none"> ① 投资银行承销某些由发行者资产作为抵押的证券 ② 这是商业银行的传统业务领域,但投资银行正在进入这一市场

第二节 投资银行的功能

按照系统论的观点，现代市场经济运行体系在纵向上可分为三个层次：最高层是政府的宏观调控，其主要职能是维护社会和经济秩序，为微观经济主体运作提供良好的环境；最基层是以一般商品与劳务为运作对象的企业；在两者之间存在着一个极为复杂庞大而又具有活力的中间层，承担着收集、分析、处理信息，寻找商业机会，配置社会资源的职能。投资银行正是这一中间层次的重要组成部分，在市场经济运行中发挥着其特有的功能。从世界各国投资银行运作及其效果的分析，投资银行的功能主要体现在以下几个方面。

一、提供金融中介服务

投资银行是资本市场的枢纽，作为资金供需双方的中介机构，其一方面可以向资金供给者（即投资者）推荐资金需求方（即发行者）发行的股票与债券，另一方面可以为投资者提供适合的投资机会，发挥咨询、策划与操作的中介作用。但是投资银行并不介入投资者与发行者之间的权利与义务之中，投资者与发行者互相交易其拥有的权利及承担相应的义务，这种融资方式称为直接融资。而商业银行对于资金需求方来说是资金供给方；对于资金供给方来说又是资金需求方，因此事实上的资金需求方与资金供给方并不相互承担任何的权利与义务，彼此间不存在契约的直接约束。资金供需双方都与商业银行发生关系，因而是一种间接信用关系，这种融资方式称为间接融资。

商业银行必须保持其资产的安全性、收益性与流动性的统一。因而对贷款的质量与期限有很高的要求。尤其在 20 世纪 40 年代以前，在真实票据论、转换理论等商业银行经营管理理论的影响

下，商业银行仅向客户提供短期贷款。进入 20 世纪中后期，即使预期收入理论、负债管理理论占据主流，商业银行普遍开始对资产与负债进行比例管理，以中长期负债来支持中长期信贷，但其中长期资金市场上所占的份额仍然十分有限。而对于中长期资金需求方来说，通过投资银行发行债券与股票所获得资金具有长期性与稳定性的特征，并且发行手段、发行时间、证券种类、期限等可以灵活选择，甚至证券的回报可与企业经营状况联系。这些都是商业银行贷款所不能比拟的。

因此，商业银行是侧重于短期资金的间接融资；而投资银行则是侧重于中长期资金的直接融资的根本途径。双方以不同的方式与侧重提供金融中介服务。

二、推动证券市场发展

证券市场是市场体系重要的组成部分。证券市场由证券发行者、证券投资者、市场监管者以及中介机构四个主体构成，其中投资银行作为中介机构的核⼼，起着联系不同市场主体、推进证券市场发展的作用。

从证券发行市场分析。证券发行是一项极为复杂的工作，证券发行者必须准备各种资料，提供各种技术条件，办理复杂的手续，进行大量的宣传活动，因此仅仅依靠自身的力量往往事倍功半。所以，证券发行一般需要投资银行的专业服务方能顺利完成。投资银行在证券发行方面的专业服务包括：咨询、承销、分销、代销以及私募等。可见，没有投资银行的专业服务，就不可能有高效的证券发行市场。

从证券交易市场分析。在证券交易市场上投资银行扮演着做市商、经纪商与自营商的角色，起着重要作用：① 维持价格。证券承销完毕后的一段时间内，投资银行以做市商的身份维持其所承销证券上市后的价格相对稳定。② 接受委托。在证券交易过程

中，投资银行以经纪商的身份接受客户委托，进行证券买卖，提高交易效率、保障交易活动的顺利进行。③ 价格发现。投资银行以自营商的身份进入证券交易市场，收集与处理市场信息，预期市场趋势，吞吐大量证券，既发挥了价格发现的职能，又保障了证券价格的连续性和稳定性。

从金融产品创新分析。投资银行是金融领域内最少保守的开拓型机构，它们推陈出新，从事金融产品的创新，开拓新的业务领域。金融创新产品的推出不仅活跃了包括证券市场在内的各类金融市场，也为投资银行有效控制风险，保障收益的稳定提供了多样化的操作工具。

从证券市场运行效率分析投资银行通过代理发放债息、股息、红利、偿还本金等业务。在一定程度上降低了投资者与证券发行者的有关成本，提高了证券市场运行效率。同时，投资银行通过收集、处理有关资料，提供咨询；介入交易，推动了证券信息的传播，便利投资者与发行者作出正确投融资决策，提高了证券市场的有效性。

三、提高资源配置效率

提高资源配置效率，是一国经济发展的关键。投资银行在资源配置方面起着重要的作用。

投资银行的金融中介作用，使资金余缺得到充分协调。其一方面使能获取高收益的企业通过发行证券获得发展所需的资金，另一方面为资金供给方提供能获取更高收益的途径，从而提高了整个社会的经济效率，促进了资源的优化配置。

投资银行的发展便利了政府债券的发行，使政府可以获得足够的资金用于提供公共产品，加强基础设施建设，从而为社会的稳定与经济的发展奠定基础同时，政府还可以通过买卖政府债券的方式，调节货币供应量，保证社会经济的稳定发展。

投资银行帮助企业发行股票、债券，使企业经营管理置于广大股东和债权人的监督之下，有利于建立有效的激励机制与约束机制以及产权明晰的企业制度，从而推动企业的发展。

投资银行的兼并收购业务推动了劣势企业被兼或被收购，壮大了优势企业的实力，实现规模经济，从而促进了产业结构的合理调整。

投资银行的风险基金管理业务有利于尚处创建阶段、经营风险很大的高新技术企业获得发展资金的支持，从而推动了产业的升级换代和经济结构的进步。

第三节 投资银行在我国经济发展中的作用

我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制，因而我国投资银行具有市场经济国家投资银行所共有的特征，即提供金融中介服务，推动证券市场发展和提高资源配置效率。但是，我国经济的发展阶段正处于计划经济向市场经济转轨之时，我国投资银行还须在经济发展与经济改革中发挥其特有的作用。

一、完善企业治理结构

企业治理结构从内部而言，需要建立股东大会、董事会、监事会，聘请经理层，采用‘用手投票’机制形成所有者对经营者的激励与约束；从外部而言，需要股权的交易流动，即采用‘用脚投票’机制形成市场对经营者的评价与约束。因此，完善企业治理结构要求企业形成多元投资主体，即股权的分散化，以及股权的流动性配合。通过投资银行运作为企业股票发行上市、交易流动服务，有利于企业股权的分散化，提高企业股权的流动性，推动企业治理结构的完善。

二、实施国有经济的战略性调整

实施国有经济“有所为有所不为”的战略性调整，要求国有经济从一般的竞争性行业逐步退出，同时加大对社会公共产品领域与国有经济战略发展产业的投入。投资银行通过提供资产评估、企业定价、交易沟通等中介服务，可以为国有经济的战略性调整，进而为优化产业结构作出贡献。

三、推动企业集团化的发展

我国经济要走向国际化、中国企业要同国际跨国公司竞争，必须按照现代化大生产与现代企业制度要求形成一批实力雄厚、活力旺盛、能够发挥规模经济优势、具有强大创新能力的大型企业集团。但是企业集团如果以政府推动、行政手段来构建，以原有国有企业低效率模式来经营，即使其规模最大，也缺乏竞争能力和创新能力。以投资银行为中介，通过市场推动上市公司的资本经营，才能真正创建高效率的企业集团。事实上，我国的部分上市公司在投资银行筹划下开始建立企业系，通过控股、参股、分拆、收购、兼并、托管等手段，控制多家上市与非上市企业，实现了小资本带动大资本的目标。

四、促进高新技术产业发展

21 世纪是高新技术产业迅速发展的知识经济时代。但是处于创建阶段的高新技术企业往往受到融资困难的制约。商业银行因为风险—收益的非均衡性，不愿向高风险的初创企业贷款。投资银行可以从以下两个方面参与高新技术企业的融资：一是参与风险资本的筹资与运行，向高新技术企业进行股权投资；二是推荐成功的高新技术企业上市筹资。目前我国正在筹建的创业板市场，就是为创新型的中小高新技术企业上市服务的场所。

复 习 思 考 题

1. 罗伯特·库恩对投资银行有几种定义？
2. 投资银行与商业银行存在哪些主要区别？
3. 投资银行与其他非银行金融机构有什么关系？
4. 投资银行与金融市场有什么关系？
5. 投资银行有何基本功能？
6. 投资银行是如何推动证券市场发展的？
7. 投资银行是如何提高资源配置效率的？
8. 投资银行在我国经济发展中有何特殊意义？

第二章 投资银行发展

在西方国家经历了几百年发展的投资银行，由于当代外部环境的变化以及证券市场融资的增长得以迅速发展，资本实力大为增强，显示其强有力的持续的竞争力。本章主要阐述国际投资银行的发展与趋势，我国投资银行的发展与完善。

第一节 国际投资银行的发展与趋势

投资银行业产生于商品经济最早得到发展的欧洲，于 19 世纪传入美国并在美国得到迅速的发展。

一、国际投资银行的发展历程

限于篇幅，以下概要介绍美国投资银行的发展历程。

1. 1929 年大崩溃前的投资银行

在美国内战前，许多投资银行业务是由私人银行家经营的，主要是为政府和基础设施建设筹措资金。内战期间，政府大量筹集资金的需求，使投资银行功能与作用日益增强。内战之后，由于迅速发展的基础设施建设需要筹措资金，工业企业的形成与发展，对投资银行的服务需求日益增大，投资银行的声望与影响进一步提高。第一次世界大战之初，投资银行帮助协约国在当时中立的美国发行债券 20 多亿美元。美国参战后，投资银行积极参与和领导了“自由”债务运动、“胜利”债务运动 同时还为生产战争物资的私

营公司销售证券。这一过程不仅使投资银行发展壮大，而且投资于证券获利的示范效应吸引了大量投资者，从而激发了第一次世界大战后至 1929 年大崩溃之前的证券市场日益繁荣与膨胀。

1929 年之前是投资银行迅速成长的时期，主要有以下因素起着突出的推动作用。

(1) 股份公司的兴起与发展。股份公司是在 16、17 世纪随着西欧各国海外贸易与殖民扩张的兴起而兴起，在 18、19 世纪逐步完善与发展。股份公司的产生与发展需要发行股票来筹集资金，这使投资银行作为企业与社会公众之间的资金中介地位得以确立。

(2) 基础设施的建设。资本主义经济的迅速发展，给交通能源等基础设施造成巨大的压力，为缓解矛盾，18、19 世纪欧美各国掀起了建设基础设施的高潮，资金缺口很大，投资银行在为基础设施融资的过程中得到了发展。

(3) 战争的爆发。1929 年之前爆发了美国南北战争、第一次世界大战以及众多的殖民战争，有关国家为筹集军费发行了各种债券，投资银行在债券发行中发挥了主要的中介作用，也推动了自身的发展。

(4) 企业的收购与兼并。在资本主义经济的发展中，由于市场竞争与优胜劣汰机制的作用，企业的收购与兼并的浪潮迭起。在帮助企业融资以促进并购活动的实施中，投资银行逐步开展了在收购兼并方面的财务顾问业务。

(5) 证券交易所的设立。1773 年伦敦证交所的成立、1792 年纽约证交所与 1878 年东京证交所的成立，为各国投资银行的发展提供了坚强的后盾，证券承销与证券交易成为投资银行的主要业务。

2. 1929—1933 年大崩溃中的投资银行

1929 年之前美国经济的持续繁荣带来了证券业的发展，证券

市场上的投资、投机，承销、经纪活动空前活跃。投资银行与商业银行没有严格区分，商业银行利用其资金实力的优势涉足证券市场，并参与证券投机，加之当时监管的乏力为 1929—1933 年经济大危机埋下了祸根。1929 年 10 月 24 日——“黑色星期四”拉开了整个世界 20 世纪 30 年代经济大危机的序幕，证券市场出现了毁灭性的大暴跌冲击了金融业与世界经济，“泡沫”破灭了，繁荣消失了，取而代之的是破产、挤兑、倒闭、失业，导致了 1929—1933 年的世界性经济大危机。1929—1933 年，纽约证交所上市股票价值从 897 亿美元暴跌到 156 亿美元，其中美国钢铁公司的股票价格由 310 美元跌至 70 美元，通用汽车公司的股票价格由 97 美元跌至 7 美元。股市的崩溃点燃了世界历史上空前持久的经济危机，美国工业生产从 1929 年 5 月危机前的最高点到 1932 年 7 月危机时的最低点，下降了 55.6%，退回到了 20 世纪初的水平。无数的银行、工厂破产倒闭，成千上万的工人失业，数以万计的财富付诸东流。在这一灾难中，银行业是首当其冲的受害者，从 1929 年末到 1933 年末，仅美国银行就由 23 695 家减少到 14 325 家，4 年内净减近万家银行，出现了世界金融史上绝无仅有的局面，投资银行业遭受重创，陷入了萧条的低谷。

但也正是这场世界性的经济大危机引起人们的反思、总结，其主要原因可归纳为：

(1) 商业银行与投资银行业务的交叉与融合，使得大量的短期资金盲目地运用到长期性的高风险的证券市场。银行资产经营向证券投资和证券买卖倾斜，虽为追求高收益所致，却促使银行经营风险加剧，为 1929—1933 年经济大危机的爆发埋下了祸根。

(2) 银行资本与产业资本的相互渗透与资本的高度集中，形成一些巨大的金融寡头，从而使整个证券市场的竞争性相对减弱，证券市场波动的人为因素增大，一旦某个关键环节出了问题，必然导致整个证券市场的连锁反应。金融寡头的产生并操纵证券市

场为 1929--1933 年经济大危机的形成提供了条件。

(3) 金融管理体系和金融管理法规的不健全,使许多银行机构及其业务游离于政府管辖范围之外,不受金融法规的约束,这使 1929--1933 年经济大危机爆发有了可能性。

沉重的代价促使美国政府着手规范投资银行。20 世纪 30 年代美国政府制定一系列的金融监管法规,其中 1933 年美国国会通过的《格拉斯·斯蒂格尔法》影响较大。该法案的出台不仅标志着现代商业银行与现代投资银行的分离与诞生,而且还为证券业与银行业分业管理提供了借鉴样板。该法案的主要内容包括:

(1) 商业银行必须与投资银行分开。任何以吸收存款业务为主要资金来源的商业银行,不能同时经营证券投资等长期性资产业务;而任何经营证券业务的投资银行,也不能经营吸收存款等商业银行业务。另外还规定,商业银行的人员不得在投资银行兼职;商业银行不得设立从事证券业务的分支机构或附属机构等等。

(2) 建立联邦存款保险公司。该公司通过经营商业银行的存款保险业务,执行银行监督、管理职能,主要负责监督管理所有不参加联邦储备系统的州立银行的经营,以保证存款人的安全,维护金融业的稳定。

投资银行和商业银行分业经营以后,许多同时从事商业银行业务与投资银行业务的大银行将两种业务分离,成立了专门的投资银行与商业银行。例如,JP 摩根公司根据 1933 年银行法案规定,于 1935 年决定维持原有的商业银行业务,而其部分高级合伙人与员工退出公司,成立摩根·斯坦利证券公司,由此前者为专业的商业银行,后者为专业的投资银行。还有部分银行在两者之间作出选择,成为专业的商业银行或投资银行。例如:花旗银行、大通银行等成为专业的商业银行;而所罗门兄弟公司、美林公司和高盛公司等则成为专业的投资银行。

3. 大崩溃后的投资银行

经过经济大危机之后，美国经济乃至世界经济在罗斯福“新政”的刺激下开始复苏。1934年后，以美国华尔街为代表的世界证券市场逐渐从经济大危机的阴影中走出，沉寂多时的投资银行重新活跃。虽然不久以后，欧洲和亚洲等陷入了战争的灾难之中，但远离第二次世界大战主战场的美国证券市场则在日益完善的法律的护航下平稳发展了数十年。第二次世界大战以后，美国证券市场更是突飞猛进。20世纪50年代末，美国的股价和交易量同步增长，1963年股票交易量首次超过1929年的水平，1968年股票交易量比1963年增长3倍。在此过程中，美国投资银行获得了迅速的发展，为其成为世界上最具代表性、实力最雄厚的投资银行奠定了坚实的基础。

但是随着证券交易额的大幅上升，证券交割制度愈显落后，并对美国投资银行的发展造成了严重伤害。1968年12月末交割金额达41亿美元，清算的差错率高达25%—40%，人工交割的落后和未交割业务的堆积使100多家投资银行因此倒闭。这次投资银行危机促进了证券业电子技术的普遍运用。此外，美国政府于1970年颁布了《证券投资者保护法》，设立了与商业银行存款保险制度类似的“投资银行保险制度”并在此基础上建立了“证券投资者保护协会”。

二、国际投资银行的发展趋势

20世纪70年代末以来，世界经济格局的调整，西方国家的经济发展进入了一个新的时期，这个时期突出的特点是：经济增长速度放缓，通货膨胀加剧，资本国际流动频繁，电子技术广泛运用等。这些外部环境的变化，给投资银行的发展带来了机遇与挑战。

1. 投资银行的发展机遇

(1) 科技进步的推动。20世纪70年代以来，新技术革命的蓬