

绪 论

一 投资银行定义

投资银行，在西方金融理论界中的一般称谓是“Investment Bank’，或“Merchant Bank”。从本质上讲投资银行就是在证券发行人与投资公众之间提供中介服务的非银行金融机构，是资本所有权与资本使用权交易的中介，是确定资本最佳使用方案、最佳使用方式、最佳使用对象的资本配置者，是直接为资金需求者进行直接融资的现代金融机构。

投资银行起源于欧洲，19世纪传入美国，在西方发达国家经历了几百年的发展，并在美国达到了空前的繁荣。由于历史发展的原因，投资银行的称谓在各国不尽相同。“投资银行”实际上是该类金融机构的美国式称谓，以英国为主的英联邦国家称之为商人银行（Merchant Bank），在日本称之为证券公司（Security Firm），法国称之为“实业银行”，香港称之为“吸储公司”等。但在实际生活中各投资银行类机构并不一定都冠以银行两字。例如，摩根斯坦利公司（Morgan Stanley）、索罗门兄弟公司（Saloman Brothers）等都是美国最著名的投资银行。虽然名

称千差万别，但这些金融机构的实质都是一样的，都是资本市场的媒介，是直接为资金需求者进行直接融资的现代金融机构。

到底什么是投资银行？不同的教科书、不同的国家、不同的学者下过不同的结论。这是因为投资银行业不断出现新领域、新产品、新机构，它是一个最具活力和创新性的行业，因此，对于投资银行的界定显得十分困难。

1. 投资银行的有关定义

美国著名的金融投资专家罗伯特·库恩（Robert Kuhn）针对投资银行的发展状况和趋势，曾经对投资银行下过四个权威的定义：

定义之一：任何经营华尔街金融业务的银行都被称为投资银行。这是投资银行最广义的定义，它既包括从事证券业务的金融机构，也包括保险公司和不动产经营公司，从事与华尔街金融活动有关的所有内容，如国际银团承销、企业证券发行和房地产及保险等。

定义之二：投资银行是指经营一部分或者全部资本市场业务的金融机构。这是投资银行第二广义的定义。这里的资本市场主要指为资金需求者提供中长期（一年或一年以上）资金的市场，包括证券发行与承销、公司理财、收购兼并、商人银行业务、基金管理、风险资本运作、私募发行、咨询服务，以及风险管理和风险工具的创新等。但是不包括向客户零售证券、不动产经纪、抵押、保险以及其他类似的业务。

定义之三：较为狭义的投资银行是指经营资本市场某些业务的金融机构。其主要的业务包括证券承销与收购兼并，但不包括基金管理、风险资本运作、风险管理和风险控制工具的创新等。

定义之四：最狭义的投资银行是最传统意义上的投资银行，即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。这种定义排除了投资银行从事的其他重要的并具有创新性质的业务，是十分狭窄的，不能概括现代的投资银行。

2. 不同学者观点

观点之一：罗伯特·库恩认为，第二种定义最符合美国投资银行的现实情况，因此是投资银行的最佳定义。值得指出的是，他根据“以为公司服务为准则”的原则指出，那些业务范围仅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被称为投资银行，只能叫做“证券公司”或“证券经纪公司”（Securities Firm or Brokerage Firm）。

观点之二：陈琦伟（上海交通大学管理学院教授、博士生导师，中国创业资本研究中心主任）认为，在我国，能够被称做“投资银行”的是那些具备证券承销资格的综合类证券经营机构。

观点之三：同陈琦伟教授的观点差不多，认为只有从事了证券承销业务才算是步入了投资银行领域。他们认为对于投资银行来说，虽然其业务范围十分广泛，一般包括证券一级市场、二级市场、项目融资、资产管理、咨询服务等，但是证券承销则是投资银行的一项最核心的业务，没有证券承销业务，证券的发行与交易就不能实现。投资银行是证券市场的主角和关键环节，而证券承销是投资银行业务的轴心，从本质上讲，投资银行就是证券承销商。

观点之四：我国一些经济理论学家认为，投资银行是在资本市场上从事证券发行、承销、交易及相关的金融创新和开发等活动，为长期资金盈余者和短缺者双方提供资金融通服务的中介性金融机构。

3. 笔者观点

笔者比较赞同第四个观点，认为只要是充当了资本市场的媒介，直接为长期资金需求者提供了直接资金融通服务的中介金融

机构，就都是现代投资银行。本人反对认为只有从事了证券承销业务才算是步入了投资银行领域的观点，本人认为这是对投资银行业存在的认识上的偏差。应该认识到投资银行业务的领域非常广泛，证券承销业务仅是投资银行的三大传统业务之一，除了证券承销业务之外，证券交易业务、兼并与收购、资产重组、资产证券化、项目融资、公司理财、财务顾问与投资咨询、基金管理等都是现代投资银行业务的范围。

二 投资银行在中国经济结构调整中的作用

经过二十几年的风风雨雨的改革实践探索，中国的经济发展取得了举世瞩目的巨大成就，国家经济实力显著增强，国际地位空前提高，特别是中国的资本市场，用短短的十几年时间走过了一些发达国家百年的发展历程，为社会主义市场经济带来了全新的思想冲击和市场活力。种种事实都已经证明了中国已步入了追求可持续发展的社会主义市场经济的健康轨道。在中国经济步入新的成长期的关键时刻，2002年11月17日，举世瞩目的中国共产党第十六次全国代表大会胜利召开。在党的十六大报告中又进一步明确提出了我国要全面建设小康社会的战略目标，提出了“我国的经济总量（国内生产总值）在未来20年内要翻两番”，和“必须进一步完善社会主义市场经济体制”的战略发展目标，并且强调这一目标是中国特色社会主义经济、政治、文化全面发展的目标。为了完成这一目标，必须坚持“发展要有新思路，改革要有新突破，开放要有新局面，各项工作要有新举措”。可以说，十六大报告为中国的经济改革进一步指明了方向，在未来相当一段时期，与时俱进、深化改革、不断创新，将是整个社

会发展的基本主题。

在中国经济改革发展又迎来一个崭新的春天的时刻，我们还必须清醒地认识到，中国的社会主义市场经济体制是在计划经济向市场经济转轨条件下发展起来的新兴市场体制，还很年轻，随着其市场经济地位的不断提升，由于建立初期改革不配套和制度设计上的局限性，多年积累的阻碍市场经济改革发展的问题和深层次结构性矛盾逐步暴露并日显突出，还有许多问题需要面对、需要认真研究。

1. 新时期经济改革发展面临的突出问题和深层次矛盾

第一，覆盖全社会各类产权的现代产权制度尚未建立，而产权问题是我们社会主义市场经济今天所面临的从简单商品经济进入到社会主义资本经济时代必须要解决的问题。因为，产权即对财产的所有权和对其经营权、使用权、剩余价值索取权及与财产相关的权力。如果产权不清晰，权责就难以明确，在中国以国有经济为主的市场经济体系中政企也就难以分开，也就谈不上健全企业法人治理结构和建立管理科学的现代企业制度，因此产权关系是所有一切经济关系中最重要、起决定作用的关系。而我国现代产权制度尚未在全社会建立，这将严重阻碍市场经济的向前发展。

第二，从市场经济的微观基础看，国有经济是我国国民经济的支柱，占用着 70% 左右的社会经济资源；但是，这些资源并未得到有效的利用，表现为国有企业的大面积亏损和资产流失。因此，国有企业改革是整个经济体制改革的中心环节，也一直是我国经济工作的重中之重。可以这么说，国有企业改革是我国经济体制改革的核心和决定改革成败的关键，可谓牵一发而动全身。尽管经过 20 多年的改革之后，到 2000 年 85% 的国有大中型企业已完成了改制，建立了现代企业制度，但是，企业产权归

属与国有资产管理体制问题，仍然没有解决，不少国有企业包括国有金融企业还未真正建立起现代企业制度，竞争力不强。难以适应市场经济发展和我国加入 WTO 后与国外对手竞争的要求，也正因为如此，中共中央高瞻远瞩在十六大报告中提出了要继续深化国有企业改革的战略发展目标。

第三，从我国经济结构和市场体系来看，我国产业结构不合理，地区发展不协调，城乡结构不合理。地区分割、行业垄断仍阻碍着全国统一市场的形成和发展，且社会信用体系尚未建立，市场秩序比较混乱，市场机制尚未形成，这是当前我国经济发展中所面临的突出的结构性矛盾。

第四，从政府职能转变来看，政府对微观经济活动的直接干预仍很普遍，而社会管理和公共服务职能比较薄弱。

此外，还有农村土地制度还不完善，农产品市场体系、农业社会化服务体系和国家对农业支持保护体系不健全，统筹城乡发展的体制和机制尚未形成；科教文卫的体制改革仍不适应社会主义市场经济的要求等等问题。

这些情况表明，我国只是初步建立了社会主义市场经济体制，这与党在十六大报告中提出的“全面建设小康社会”的历史任务不相适应。尽管经过 20 多年来的经济改革实践，使我国经济社会发展取得了巨大成就，但是一些长期存在的深层次矛盾和结构性问题还没有从根本上解决，而且，在改革过程中，经济和社会领域又积累了不少新的矛盾和问题，这些矛盾和问题都同体制不完善密切相关，需要依靠进一步的深化改革，来消除发展中的体制性障碍。另一方面也表明，目前的经济环境也与我国加入世贸组织后，面对的国际竞争形势不相适应。加入世贸组织后，我们参与国际竞争的范围和规则都不同以往，面对全球化浪潮和新技术革命推动下经济增长方式、生产方式、经济组织和市场结

构的变革，中国必须快马扬鞭、深化改革，才能适应国际竞争环境。

所以，以完善社会主义市场经济体制为目标，加快推进各方面改革，是顺应国际国内形势发展、解决当前经济社会发展中突出矛盾的现实选择，也是实现全面建设小康社会目标的可靠保证。

2. 新时期的经济改革呼唤投资银行的发展

从国内外经济结构调整的经验来看，无论是发达国家还是发展中国家，无论是自发还是主动，经济结构调整都是以促进产业结构的合理化和高度化、改善企业的市场适应性和竞争力、提高新技术的自生成能力和商业化能力为最终目标的。为了达到这些目标，各国通常都将产业结构、地区结构、技术结构、企业结构、产权结构、城乡结构等作为调整对象，通过这些领域的升级、整合、转化，实现整体经济结构的升级和优化。在上述领域的结构调整中，尽管离不开政府的政策引导，但资本市场中投资银行的作用是必不可少的。中外经济发展历史已经证明投资银行业对调整经济结构、推动经济发展的作用是巨大而不可替代的。投资银行是资本市场的枢纽与核心，投资银行建立了资金使用者和资金提供者之间的便捷通道，节省了交易环节和交易成本，实现了资本的高效配置，日益成为推动全球经济融合的重要力量。资本市场在中国经济转型改革过程中的作用如果离开投资银行的参与将是无本之木、无源之水。中共十六大已明确中国经济发展战略目标，投资银行适逢最佳发展时期。历史将证明，投资银行业的市场机会是巨大的，投资银行业对中国经济发展的作用是不可估量的。具体说来投资银行在中国新一轮经济改革浪潮中，对解决经济改革中的深层次矛盾和问题将责无旁贷地发挥出如下重要作用。

(1) 投资银行与建立现代产权制度

中共中央十六届三中全会提出了一个重大改革目标，即要建立“现代产权制度”。之所以将产权关系提到如此重要的位置上来，是因为资产的归属关系是最基本的经济利益关系。因为，有了资产就必然会派生和带来许多有形和无形的利益，而丧失了资产的权利必然意味着现实生活中许多政治、经济利益关系的重大变化。总之，产权利益是人们最大的经济利益，也是人们的根本利益。判断产权制度是否合理，其根本标准要看它是否有利于适应市场经济竞争环境，是否有利于企业长远发展和技术创新，是否有利于所有者资产保值和增值。

产权关系的变化必然引起社会强烈的动荡和丧失产权利益者激烈的抵制。产权关系的变化也将引起现有政府职能的变化、机构的调整，引起政府与企业关系的改变，引起企业内设机制变化，引起企业资产结构、产业结构以及就业结构的调整。所以说产权改革是一场涉及全面的改革攻坚战。

在中国由于以前实行的是全民所有制，企业归国家所有，企业产权不清、所有者缺位现象不利于建立权责分明、科学合理的现代化企业法人治理结构。而资本市场具有将企业产权分散化的功能，因此为公有制实现形式的多元化提供了有效手段。又因为资本市场提供了国有资产从实物形态到价值形态以及从价值形态中的货币形态到证券形态的转换，改变了过去产权结构不能变动、不能选择、不能竞争的状态，促进了国有产权的流动，增强了国有企业产权结构的开放性和资产的流动性。国有企业通过股份制改造上市，一方面，可以使公有制其他实现形式的产权结构进入单一的全民所有制结构，从而明晰产权，为实现企业的自主经营创造制度前提；另一方面，可以吸引和组织更多的社会资本，放大有资本的功能，提高国有经济的控制力、影响力和带

动力。所以，资本市场的完善和发展对促进国有企业产权结构的改变能起到重要作用。而资本市场具有将企业产权分散化的功能是通过投资银行来实现和完成的。尤其是投资银行在 2002 年实行了“保荐人制度”后，在促使国有企业真正改制，通过股份制形式将国有经济的基本实现形式变成是“国有资本”，促使国有产权流动，建立现代产权制度，努力帮助提高上市公司的质量，使企业真正面对市场，在市场的压力下实现优胜劣汰，实现资源的优化配置方面，将发挥出积极作用。

（2）投资银行与国有企业改革

国有企业改革是中国经济转型过程中一个非常重要的任务。国有企业改革依然是改革的中心环节，国有企业改革与产权制度改革及国有资产管理体制改革密切相关。党在十六大报告中，用了不少的篇幅，强调下一步要深化国有资产管理体制改革，并且提出要制定相应的法律法规建立中央政府和地方政府分别代表国家行使出资人职责，享有所有者权益，权利、义务和责任相统一，管资产和管人、管事相结合的国有资产管理体制。从“国家统一所有，地方分级管理”到“国家所有，中央政府和地方政府分别代表国家履行出资人职责，享有所有者权益”。显而易见，十六大报告对于国有资产“国家所有、分级行使产权”的论述一旦兑现，作为可以“履行出资人职责”的地方政府，将可以比较直接地对相关企业做出改制决策；而地方政府对自身辖下的企业会有更切近的了解，利益关系也更为紧密，改制的推进亦减少了阻力。下一步国企要深化改革，就要运用中国改革 20 多年来一贯的方法，在和平、渐变、稳定的环境中完成国有民营或者国退民进的历程，而这个历程需要资本市场和投资银行的积极参与才能实现。

具体而言，投资银行主要从以下几个方面展开活动，参与企

业资本经营，为国企改革和发展服务。

一是投资银行在对国有企业进行战略性改组中发挥了不可替代的重要作用。

抓大放小是我国国有资本进行战略布局的一个重要思想。我国经济要走向国际化，中国企业要同国际企业竞争，必须按照现代化大生产的要求形成一批实力雄厚、能够发挥规模经济优势、技术先进、具有强大创新能力的大型企业和企业集团。上市公司代表着我国企业的精华，通过证券市场培育一批具有国际影响力的蓝筹股，更是我国企业挑战世界 500 强的一条重要途径。无论是未上市的企业集团，还是活跃在证券市场上的蓝筹股，它们的形成，都不是简单的产品经营的结果，而是市场竞争和资产并购的结果，是以市场为导向的资本集中过程。如果企业集团以行政手段来构建，上市公司以原有国有企业低效率模式来经营，即使它们规模再大，也缺乏竞争能力和持续发展能力。通过投资银行作为中介，通过证券市场推进企业集团和上市公司的资本经营活动，才能真正创建起高效率的集团军。我国证券市场虽然发展时间短，但已经有一些上市公司在投资银行的帮助下，开始建立企业集团，以杠杆原理，通过控股和分拆手段，控有多家上市公司和非上市公司，实现小资本带动大资本的目标。在收购、兼并、破产、托管等方式重建中小企业分工协作关系的过程中也到处都留下了投资银行的智慧和身影。

二是投资银行在帮助企业建立现代企业制度中发挥了不可替代的作用。

国有企业改革的方向是建立现代企业制度，现代企业制度的核心是实行有限的责任和兼并破产制度。投资银行是建立有限责任制度和实施兼并破产的主要承担者。历史给予了投资银行以良好的机遇和挑战。中央“抓大放小”的政策也为投资银行的大力

发展提供了广阔的舞台。凝固了 40 多年的巨额资产存量需要流动和重组，几千亿元银行信贷资产需要保全和进行债务重组，10 万多亿元居民存款和 2 万多亿元企业存款^①需要寻找投资方向，中国的若干主要产业需要培育和重新组合自己的优势企业集团并寻找跨国发展的投资机会，中国的工业化和城市化建设需要从财政及银行以外动员、筹措巨额资金。所有这些，构成了潜力巨大的投资银行市场需求，这样巨大的市场，没有一支专业化的队伍来管理和运作是很难想像的。投资银行利用其自身的功能，发挥其包装、并购、融资、搭桥的作用，将大批国有企业通过各种手段按《公司法》要求改造成为自负盈亏、自担风险、自我约束的现代化企业，实现国企改革目标，并通过资本市场的交易确定资产价格，推动现代企业制度的建立和实现资源的优化配置。这也是实现我国经济可持续发展的关键环节。

三是通过投资银行业务，帮助国有企业达到最合理的资本结构。

由于中国资本市场不发达，企业融资还主要是依赖于商业银行进行间接融资，这是中国国有企业平均负债率高达 70% 的主要原因。企业高负债率不仅使企业负担数额巨大的财务费用，同时，带有高负债率的公司还会面临在资金紧缺时期不能继续贷到钱的危险。另外，举债的高费用支出又限制了公司在竞争中获胜及公司的投资能力。在公司艰难时期，高负债率还会使得管理层的决定在很大程度上受制于贷款人，即被贷款人限制权限。正因为如此，公司可能错过有吸引力的投资机会，或被迫卖掉资产偿还贷款。更恶劣的情况是，公司可能面临倒闭或清盘。中国大多数国有企业都明显地面临这个难题，这也是一个很典型的企业融

资料来源：中国人民银行网站，数据截止到 2003 年年底。

资问题。而投资银行通过在资本市场上为企业承销股票和债券，为它们筹集资金，解决企业的资金需求问题，增强它们的资本金实力，降低它们的负债比率，并且从融资方案的选择、融资渠道的拓展、融资市场的构建，到交易主体的寻找、交易工具的运用、交易原则的达成等投资银行都能为企业献计献策，在企业直接融资领域发挥重要的作用。投资银行在企业的股票上市之后，还会继续担任新上市公司的财务顾问来保证投资银行对上市公司及投资者的长期承诺。

(3) 投资银行与民营企业上市和发展壮大

目前，我国民营企业呈现出迅猛发展的良好态势，已经成为国民经济发展中的一个重要组成部分。据报道，截至 2002 年年底，全国私营企业户数 12 年里增长了 24 倍，同期个体工商户增长了 79%；民营经济注册资金增长了 58 倍，达到 2.8 万亿。民营经济在总量快速发展的同时，个体质量方面也有了显著提升。2002 年，内资民营经济在国内生产总值中所占比重达到 48.5%；全年国民经济总量增长中，据估算有 1/4 是由个体私营经济提供的。而在全社会 7.3 亿人的就业中，民营经济更是占到 90.3%。^① 民营经济正呈现出数量加速扩张和质量飞跃的特点。不言而喻，民营企业处于举足轻重的地位，扮演着生力军的角色，正发挥着不可替代的作用，成为国民经济发展中的一个重要组成部分。而反观我国证券市场，只有少数民营企业中的幸运儿能够进入证券市场，到 2003 年年底沪深两市 1200 多家上市公司中，通过直接上市和买壳上市的民营企业所占比例只有 16% 左

^① 以上数据来源：全国工商联：《我国民营经济发展分析报告》2003 年 12 月 2 日。

右^①，这与民营企业的地位、作用形成了鲜明的反差。因此，无论从健全中国股市本身而言，还是从发展经济的层面来看，投资银行都能利用其在资本市场上具有的资金优势、专业优势、人才优势等独特优势积极帮助更多的民营企业改制，改变民营企业公司治理的缺陷，帮助民营企业上市，从管理、技术创新、企业文化等方面提升民营企业，拓展民营企业的发展空间，实现民营企业在发展过程中质的飞跃，为民营企业发展服务。

（4）投资银行业与完善我国资本市场乃至整个金融体系

从国际证券市场和投资银行发展历程可以看到，资本市场和投资银行起着互相促进的作用。投资银行对资本市场所起的推动作用主要来自以下几个方面：投资银行广泛参与承销各类证券业务，由于投资银行的参与，使企业拓宽了筹资渠道，改善了资本结构，也使资本市场规模不断扩大。投资银行业务创新又不断推动投资品种的增加，吸引更多的投资者进入资本市场，扩大了企业的融资规模和渠道；投资银行作为机构投资者又能起到稳定证券市场的作用。所以，成熟市场经济的一个主要特征是有一个完善的资本市场，而投资银行作为核心中介机构是培育完善的资本市场不可缺少的重要手段。作为资本市场最重要的媒介和组织者，投资银行业的发育水平也代表着中国资本市场的健全程度，一个缺少投资银行业的资本市场必定是有缺陷、低效率的市场。从更广阔的视角来看，投资银行业还是整个金融体系的核心部分，建立规模化的投资银行可以把各项金融业务有机结合起来，通过其完善的管理、业务操作、风险防范机制和技术监督机制来约束我国金融从业人员的行为，减少和消除违规现象的发生，抑制过度投机，降低经营风险。

^① 数据来源：根据证监会网站公布数据计算整理。

(5) 投资银行与产业结构调整及市场机制的充分发挥作用

产业是具有相同特征的企业的集合，产业结构调整归根结底是不同种类企业的市场进出问题，意味着经济资源在产业和部门之间的重新配置。由于我国的市场经济机制还不完善，还需要通过政府的干预来实现产业结构的调整，而政府又缺乏实施产业政策的有效手段，导致了调节效果不明显，而行政手段明显的银行运作又缺乏对资本的调节力度。因而，在靠银行中介进行的间接融资之外，应主要依靠资本市场，通过资本市场，使有效益、有竞争力、市场成长性好的企业得到资本而成长壮大，使没有效益、成长性差的企业无法得到资本支持而受到抑制或者被淘汰，这种市场作用最终将带来产业结构优化的结果，因为投资者以自利为前提的投资活动必然会刺激市场资源向位于优势产业中的企业倾斜，实现资源的优化配置。而投资银行是资本市场的枢纽与核心，对产业结构调整和市场机制充分发挥作用能起到非常关键的作用。

(6) 投资银行与企业兼并重组

经济结构调整必然会带来大规模的企业资产重组。特别是20世纪90年代以来，随着经济全球化和信息技术的迅速发展，各国调整经济结构的速度加快，一场世界范围内的大规模企业结构整合正在深入进行。各种并购事件屡屡发生，而且其数量之多、规模之大为历史罕见。无论是同类企业之间为了追求更低成本、更高效率而进行的联合，还是上、下游企业之间，经营内容不同的企业之间为了追求多样化、规模化而进行的收购或重组，大多都是通过公募或私募资本市场进行的，更是通过投资银行作中介，通过投资银行的专家智慧和投资银行的胆略完成的。

(7) 投资银行与技术创新

以技术进步推动产业升级是经济结构调整的重要内容。但

是，技术的创新与商业化是一项不确定性极强、商业风险极大的活动，创新型企业又普遍规模小、发展前景不确定、缺乏信用积累和担保资产，很难从银行等金融中介机构筹措到大量资金。在此，惟有资本市场和投资银行的作用才能与创新活动结成互动关系。美国的纳斯达克市场发展到今天，用大量事实证明，资本市场和投资银行为创新型企业的早期发展与持续发展阶段提供有力的资金支持，推动了美国高科技企业的迅速成长。我国创新能力很弱的原因就是投资银行业不发达。所以，要科技创新、要走科技是第一生产力的道路，就要大力发展投资银行业。

(8) 投资银行与商业银行不良资产处置

东亚金融危机爆发以后，亚洲许多国家的金融体制都受了沉重的打击。为了走出危机，重新踏上正常运行的轨道，各国纷纷着手改革存在严重缺陷的金融体制，推进金融结构的调整。这种调整通常主要从两个方面展开：一是加速不良资产的处理。具体做法包括积极推动商业银行出售不良资产；对金融机构注入公共资金以补充坏账准备金；设立处置不良债权的专门公司，负责对外出售不良债权等。二是对金融机构进行治理整顿。政府不再为金融机构“保驾护航”，对严重经营不善、存在巨大风险的金融机构，或令其关闭进行清算，或促使其被经营好的金融机构兼并，或出售给外资金融机构。对于一些资本充足率达不到要求、潜在风险较大的金融机构，则按照早期整顿方针，促使其进行资产重组。例如政府为化解银行巨额不良债权所注入的公共资金需要通过资本市场发行国债来筹集，对外出售不良资产和进行银行重组，就更需要资本市场为之提供运作场所和工具。我国投资银行合理使用投资银行业务中的金融工程如金融资产证券化对积极推动商业银行出售不良资产、化解银行不良资产、改善银行资产结构、提高银行资产的流动性具有重要作用，我国投资银行通过

资本市场为政府发行国债来筹集化解银行巨额不良债权所需要注入的公共资金具有重要作用，它不仅是投资银行业获取利润的手段，也是防范金融风险的有效手段。将来，投资银行还可以充分利用互换、套期套利和其他信用衍生产品防范风险、获取收益。

(9) 配套改革需要投资银行的积极参与

中国的经济体制改革是一个复杂的系统工程。无论是宏观改革还是微观改革，一定要有社会保障制度和住房制度等的改革来配套。而完整的社会保障制度和住房制度的形成，必定要有投资银行的参与。在发达国家，房地产证券化、抵押贷款证券化、汽车贷款证券化、信用卡证券化等业务在投资银行领域已经十分发达盛行，而这些在中国还是空白，所以，中国的经济改革就更需要投资银行的积极参与，需要投资银行在业务领域不断创新。

总之，可以毫不夸张地说，投资银行是中国经济转型最重要的参与者之一。将为解决我国经济改革深层次矛盾和问题献计献策、做出贡献，将为中国经济腾飞推波助澜。历史也将证明，投资银行业的市场机会是巨大的，投资银行业对中国经济发展的作用是不可估量的。

严格来说，投资银行业在中国仍处在初级阶段，无论从业务范围，还是从机构设置上，都无法满足当前中国经济体制改革和市场发展需要。尤其是面对全球经济一体化和新经济发展以及中国加入 WTO 的现实情况。如何应对新世纪国际经济发展趋势和加入 WTO 带来的冲击，如何发展中国的投资银行业这是摆在我们面前的迫切要解决的首要问题。结合十六大报告提出的发展战略目标，深入探讨并发展资本市场中的投资银行业，对中国的经济可持续发展具有极其重大的现实和历史意义。

三 研究问题的方法

本文在研究过程中，采取了多种方法、手段相结合的研究方法。

首先是理论与实践相结合的方法。有关投资银行定义、产生、发展、功能的研究，国外学者已经进行了大量的分析论证，国内理论界也广泛展开过讨论。笔者努力收集国内外有关文献资料、案例，并进行归纳整理，总结提炼，以使本文的研究具有坚实的理论基础，并注重把理论研究应用于实践。特别是注重我国新兴市场与转轨市场相结合的特性，从我国经济体制转型和改革背景出发，从我国目前经济发展面临的突出问题和深层次矛盾出发，来研究中国的投资银行在新时期、新任务中的使命和发展战略。

其次是实证分析和规范分析相结合。实证分析和规范分析是经济分析的基本方法。罗斯（Ross，1987）曾经说过：“由于金融市场每天都产生大量的数据，这些数据又是从真实交易中产生的，这一特性使实证研究成为现代金融研究的主流话语。”因此笔者借鉴实证分析方法，从统计年鉴、金融年鉴、中国证监会网站、中国证券业协会网站、美国等各大投资银行网站、中国各大证券公司网站等查阅了大量数据资料，并运用图示分析、计量分析与数理分析相结合方法以分析考察美国等投资银行的微观主体行为和我国投资银行的成长历程及现状。同时，以规范分析为辅，从理论上分析投资银行在不同历史发展时期所从事的不同的业务，担当的不同的历史使命，用事实说明投资银行是现代金融的核心，是推动经济发展的先锋。投资银行不同于一般性的行