



金融博士论丛
第八辑

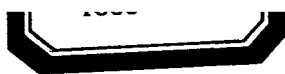
金融功能的 扩展与提升

禹钟华 © 著

JINRONG GONGNENG DE
KUOZHAN YU TISHENG



中国金融出版社



金融博士论丛

JINRONG BOSHI LUNCONG

第八辑

金融功能的扩展与提升

——功能观视角下的金融发展

禹钟华 著



中国金融出版社

责任编辑：王效端 李淑清

责任校对：孙 蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

金融功能的扩展与提升：功能观视角下的金融发展
(Jinrong Gongneng de Kuozhan yu Tisheng: Gongnengguan
Shijiaoxia de Jinrong Fazhan) / 禹钟华著. —北京：中国
金融出版社，2005.12

(金融博士论丛. 第8辑)

ISBN 7-5049-3897-1

I. 金… II. 禹… III. 金融—经济发展—研究
IV. F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 142346 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63272190、66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832、63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833、82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 金星印刷有限公司

尺寸 148 毫米×210 毫米

印张 8.75

字数 227 千

版次 2005 年 12 月第 1 版

印次 2005 年 12 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 20.00 元

如出现印装错误本社负责调换

序^①

白 钦 先

禹钟华博士的学术专著《金融功能的扩展与提升》一书即将出版，希望我写几句话以记之，我欣然应允，但因事务缠身而一拖再拖，直至如今。作为他的导师，亲身感受到禹君在过去十多年来工作、考博、攻博、科研与教学中所经历的艰难与曲折、所付出的艰辛与努力，不胜感慨与欣慰。他的朴实、忠厚、严谨、勤奋与执着，以及对师长的彬彬有礼与尊重，给我留下了十分深刻的印象。此外，我也想借此机会总结与梳理金融功能理论与发展金融学的相关问题。因有此文，是为序。

—

本书的研究对象是金融功能的动态演进过程，即金融功能的扩展与提升，并指出金融功能的扩展与提升是金融发展的实质。可见本书也是在研究金融发展问题，只是采取了不同的研究视角，即功能视角，或者说是不同的研究主轴，即功能主轴。

20 世纪末期金融危机的频繁爆发给世界经济带来极大的影响，也使人们对金融问题的极端战略重要性有了更为真切的感受和认识，关于金融与金融发展问题的研究成为一个热点。金融到底是什么？具有什么功能？金融发展到底指什么？金融与经济

① 本序言是在我与谭庆华君过去二三年共同研究“金融功能演进与金融发展”问题而形成的长文的基础上修改而成。该文横跨三年，历时二载，曾十四次大修大改。

到底是什么关系？金融发展如何促进经济发展？由于传统理论对快速变化的现实世界越来越缺乏解释能力，一些基础理论创新开始涌现，其中最重要的是金融功能观和金融资源论。近段时期的研究成果已经显示，金融发展可以促进经济发展，其作用机制主要是通过发挥金融体系的功能（例如资源配置、信息传递、风险管理等），并且从理论到实证都进行了较为充分的说明。^①但在这些讨论过程中，似乎很少有从宏观的角度来讨论金融发展问题，而是专注于某些特定的金融功能本身、金融发展的作用机制等相关的理论与实证研究。应该说这些研究是很有意义的，也是后续研究所不可缺少的基础。但一种宏观视角或者说一种理论总结同样十分重要，这既是一种理论上的提升，也是把研究进一步推向深入的需要。

关于金融发展问题的文献可以追溯到戈德史密斯（Goldsmith, 1969）的《金融结构与金融发展》一书。书中把金融结构定义为“各种金融工具和金融机构的相对规模”^②，而“金融发展就是金融结构的变化”。^③这个定义对后续金融发展问题的研究产生了重要影响。随后许多学者对这一问题进行了深入研究，但基本都遵循了这一界定。笔者在 80 年代中期提出的“金融倾斜及其逆转”是从融资结构的角度来研究金融结构，并从融资结构变迁这一动态演进的视角对金融发展问题进行了初步的探讨（白钦先，1989）。这一研究思路与戈德史密斯的概念也是完全吻合的。但金融创新日新月异的迅猛发展使戈氏理论的片面性和局限性逐步显现出来，于是笔者针对这些不足将金融结构重新定义为“金

① 关于这个主题有比较多的文献主要是从实证方面进行研究，例如 King 和 Levine (1993)、Levine 和 Zervos (1996)、Rousseau 和 Wachtel (1998)、Filer (1999)、Beck 和 Levine (2001, 2002) 等。

② 参见戈德史密斯：《金融结构与金融发展》中文版，3 页，上海，上海三联书店、上海人民出版社，1994。

③ 同②，32 页。

融相关要素的组成、相互关系及其量的比例”(白钦先, 2003), 并提出量性金融发展和质性金融发展相统一的金融可持续发展观(白钦先, 1998)。

在戈氏之后关于金融发展问题的研究很少再把研究的焦点集中于金融发展本身, 而主要是在戈氏的概念框架下展开, 主要涉及金融发展与经济增长之间的关系以及应该采取什么金融发展政策来促进经济发展(也就是现在所称的金融发展理论的主要内容)。这方面的主要代表人物是麦金农(Mckinnon, 1973)和肖(Shaw, 1973)的金融深化论和金融抑制论、赫尔曼等人(Hellman, 1996)提出的金融约束论, 以及对这两个理论的细化与完善, 后续研究逐步变得更加侧重于技术性。关于这一主题的研究还在不断发展, 从理论与实证上都有比较深入的研究。但对金融发展到底是什么似乎并未做过多的思考, 而是自然地尊重前人(主要是戈德史密斯)的研究结论。

笔者在 20 世纪 80 年代中期研究比较银行学项目和撰写这一项目的最终成果《比较银行学》时, 就已经注意到金融功能问题, 但当时未使用“功能”一词, 而是用了“总体效应”一词, 也是从金融各相关要素间以及这些要素与经济或社会各要素相协调、相吻合、相适应的角度来观察与研究金融以及金融与经济的关系问题, 并将“总体效应”作为金融体制九大构成要素之一纳入研究框架(白钦先, 1989); 在该书最后一章还专门立题研究了金融的渗透扩散功能与金融逐步脱离实体经济的独立化倾向。^①默顿和博迪(Merton & Bodie, 1995)提出金融功能观以后^②, 则为从功能的角度来研究金融发展问题提供了进一步的基础。他们认为, 任何金融系统的基本功能都是在一个不确定的环境中, 在

① 更详细的讨论可以参见白钦先《比较银行学》一书 589~591 页的相关内容。

② 虽然金融功能观并不是由默顿和博迪最先提出来的, 但他们的阐述比较完整, 尤其是在默顿获得诺贝尔经济学奖以后更是得到了广泛传播。

时间上和空间上便利经济资源的配置和拓展。资源配置的单一基本功能是金融系统功能最为集中的体现,以此为基础可以进一步区分金融系统发挥的六个核心功能。^① 90年代中期,笔者在以金融资源学说为基础的金融可持续发展理论与战略的研究中,更为明确地提出金融功能问题,将金融功能提到金融资源的高度,将其定位于高层金融资源,并进而指出功能性金融资源更具客观性、稳定性和最终结果性,更难能、更难成、更难得,从而更稀缺(白钦先,1998)。虽然我们也对这个观点做出了某些补充与完善,但应该说正是在此基础上才有后面的讨论。

不过对于金融体系到底具有哪些功能,还存在许多不同的观点。莱文(Levine, 1997)认为金融体系的功能有促进风险改善、信息获取与资源配置、监控经理与加强企业控制、动员储蓄、促进交易等。笔者也曾指出金融功能主要包括资源配置功能、资金媒介功能、资产避险功能、产业结构调整功能、引导消费功能等(白钦先,1998, 2003),这些功能之间并不是杂乱无章的而是分层次的,并认为金融功能具有客观性和稳定性,在现实中更为难得、更为稀缺。^② 艾伦和盖尔(Allen & Gale, 2001)认为金融体系的功能主要是风险分散、信息提供、企业监控等。孙立坚等(2003)认为金融体系有六大基本功能:投融资服务、流动性供给、风险分散、价格发现、信息传递和公司治理。其实只要仔细思考一下就可以发现,虽然这里表述的金融功能大不相同,但这只是认识角度与层次深浅的差别,其实质性的内容却是基本一致的。这就为后续研究提供了一个较为统一的基础或平台。另外,

^① 关于这六个功能的具体表述可以参见 Merton:《金融中介功能观》,选自北京奥尔多投资研究中心:《风险、不确定性与秩序》,167页,2001。

^② 金融功能的层次性、客观性、稳定性和稀缺性本身就是很复杂的问题,拟另作文专门讨论,其初步论述可以参见白钦先(1998)在金融资源论中的相关论述,所以这里只着重从具体功能进行分析。

笔者最近指出,近百年来“金融的功能有了实质性的扩展与提升”,对金融发展中的金融功能演进过程再次涉及,但未做深入的讨论(白钦先,2003)。下面从这一点上具体展开。

二

所谓功能,简单地理解就是功效、效用、效应、效能或作用。金融功能具有客观性、稳定性、层次性和稀缺性等四大基本特征。它比其他金融要素(例如机构与工具等)更难能、更难成、更难得,从而更稀缺;它比其他金融要素更具稳定性,更适于长期观察与整体把握;它比其他金融要素更具客观性,更少受人的主观意志影响与控制。从某种意义上讲,它是一个相对稳定的量或一种状态,它会自动剔除一切可计量的与不可计量的、已知的与未知的影响因素,它是扣除了一切成本、消耗、摩擦、不适应、不协调、不吻合、不耦合以后的“净剩余”、“净结果”,它具有更大的客观性,从而从功能的角度较之其他角度观察与研究金融发展与经济发展问题就更具优越性和准确性。

关于金融功能的论述比较多,但其本质含义是金融对经济的功效、效用、效应或作用,可以说它是研究金融与经济相互关系的主轴、核心与关键,金融功能的发展与金融的发展、经济的发展具有极大的相关性、协同性和一致性,是质性金融发展的直接结果和观测器。对金融功能的不同表述主要来自于观察视角与抽象层次的差别,进而使各种金融功能之间显得比较零散,内部显示不出任何逻辑联系,似乎是想到什么说什么。这里则试图把金融功能划分为不同的层次并重新界定,以为后面探讨其演进过程奠定基础。由于各种金融功能并不是杂乱无章地被堆砌在一起的,而是处在不同层次上并具有一定的内在逻辑关系。根据这些功能所处的不同层次,可以把金融功能划分为四个具有递进关系的层次:基础功能、核心功能、扩展功能、衍生功能。下面可以

先用图 1 来初步表示金融功能不同层次之间的关系。

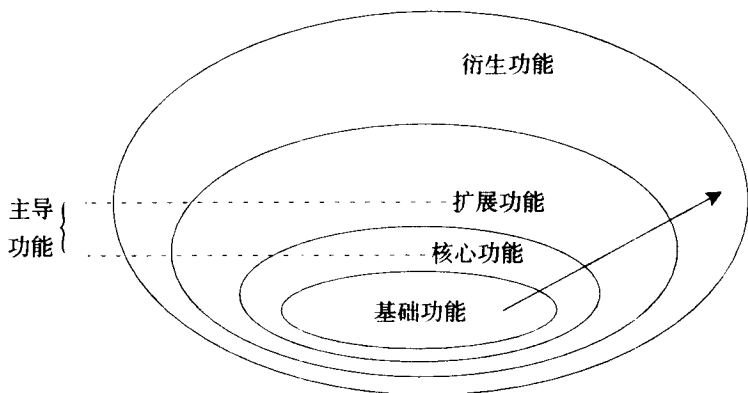


图 1

图 1 最主要的寓意就是揭示了在金融发展过程中金融功能不断扩展和提升的演进过程，即基础功能→核心功能→扩展功能→衍生功能，这显示出一种递进关系，即在前面功能的基础上当经济金融发展到一定程度，后面功能的重要性才逐步显现出来。同时，递进关系也意味着这四个层次并不是截然分开的，而是有着千丝万缕的联系甚至某些重叠，例如核心功能和扩展功能在时间上具有极大的重叠性，二者合在一起可以称为金融的主导功能。至于这些功能到底是如何演进的留待下一部分进行考察，这里先对它们进行重新界定。

（一）基础功能：服务功能、中介功能

金融的基础功能是服务功能和中介功能。也就是说金融产生以后在相当长的历史时期内主要是为经济社会活动提供交易、兑换、结算、保管等服务功能以及进行简单资金融通的中介功能，最终都是为了便利与促进价值的运动。

服务功能主要是指金融为整个经济运行所提供的便利,包括为现实经济活动甚至社会活动提供一个统一的度量标准(就是作为最基本金融要素的货币)、为拥有剩余物质财富的人提供跨时消费的可能途径(例如通过贮藏货币或其他金融工具)、解决物物交换的需求双重巧合困境从而便利交易(一般等价物、提供流动性)、为大宗跨地交易提供汇兑结算服务、为富有者提供财富保管服务等。服务功能是金融最基础的功能^①,货币从而金融正是因此而产生,也是其存在和发展的基础。

中介功能主要是指金融作为中介机构实现的简单的资金融通,即在资金赤字者和资金盈余者之间进行调剂。旧有教科书中对金融的定义一般是“资金融通”,其实就是对这一基础功能的表述,虽然现在对这个定义提出了很多批评和修正,但不可否认的是,从金融功能的角度来说,这个定义把握了金融体系最基本的功能之一。资金短缺者和资金盈余者的并存几乎是经济的一种常态,那意味着金融的中介功能也属于基础功能。不过中介功能主要是被动地适应经济发展的需要,体现了早期金融对经济的依附状态。

之所以认定服务功能和中介功能是金融的基础功能,原因在于:第一,金融自从产生以来在相当长的历史时期内主要是服务功能和中介功能在发挥作用;第二,金融的服务功能和中介功能是金融后续功能得以产生的基础,也是讨论金融功能演进的起点。另外,虽然这里把服务功能和中介功能放在同一个层次上,但其关系仍不是完全并列的。一般来说,服务功能更为基础,正是在服务功能的基础上,中介功能的产生才成为可能;但现实发

^① 也有人认为应该把交易媒介作为中介功能,这不无道理,但在这里我们是从最常用的狭义的中介功能去理解,故把交易媒介作为服务功能更为适当。另外,服务功能也并不是一成不变的,而是随着经济金融的发展,其发挥作用的方式、渠道和强度都在不断变化。

展过程中二者更多的时候是交织在一起，并不能很明显地区分出谁在前谁在后。当然就历史事实而言，直到19世纪中叶马克思那个时代也还只有货币、信用与银行的概念，并无金融的概念，但为求统一、前后贯通和简便，我们一言以蔽之，曰金融功能。

（二）核心功能：资源配置

金融的核心功能是资源配置功能。如果从广义上来理解资源配置，货币的价值尺度功能（价格）本身就是一种重要的资源配置功能，前面的中介功能也可以视为资源配置功能的萌芽状态，而资源配置功能可以理解为是金融中介功能的复杂化和主动化。中介功能只是便利价值运动，而资源配置功能则直接引导价值运动，实现资源有效配置。

资源配置功能主要通过金融体系的运行，进行储蓄动员和项目选择，从而达到资源配置的目的，这里的流程与中介功能并无形式上的差别，即实现资金短缺者与资金盈余者之间的调剂，差别主要是内在的主动性与被动性。储蓄动员体现的是一种主动的负债创造业务，而项目选择体现的是主动的资产创造业务。储蓄动员和项目选择既可以通过传统的银行等金融机构进行，也可以通过非银行金融机构或在非银行金融机构的辅助下直接通过资本市场来进行。金融体系通过其资源配置功能，建立起整个经济中资金短缺者（需求者）与资金盈余者（供给者）之间的联系，调剂整个社会中资金的余缺（或不平衡），以达到对资金（进而对实际经济资源）的更有效利用，进而提高整个社会的福利水平。更有效一方面体现在通过金融体系动员储蓄，把社会上的闲散资金聚集起来，使资金的利用率大大提高；另一方面体现在金融体系对好项目的选择，使资金的使用效率大大提高。

之所以把资源配置看做核心功能，主要是因为：第一，从经济学、金融学最基本的意义上来说资源配置是中心议题。例如萨缪尔森（Samuelson）就把经济学定义为“研究在不同的选择之间

如何配置资源的学科”，默顿和博迪（Merton & Bodie）则把金融学定义为“研究人们在不确定的环境中如何进行资源的时间配置的学科”。第二，从经济运行的本质过程来看，经济首先是价值的生产和流动过程，金融在便利价值流动的基础上进一步便利价值的生产，并直接引导价值流动，促进价值生产，而价值生产直接依赖于资源配置。第三，最近一二十年来随着经济货币化的不断提高以及经济金融化的日益增进，金融逐步成为经济的核心，逐步成为社会资源配置的主导与主体。第四，后续功能的扩展和提升从广义上来说都是为了提高资源配置效率，或者说是服务于资源配置功能的。

（三）扩展功能：经济调节、风险规避

金融的扩展功能是经济调节功能和风险规避功能。扩展功能并不意味着在核心功能充分发展以后才出现，而是金融功能在横向上的一种扩展。其实从历史过程进行考察，两者在时间发展顺序上具有较大的重叠性。

经济调节功能从严格意义上来说并不是金融的功能，而是通过金融手段发挥的功能。在金融的核心功能显现出来以后，尤其是随着经济金融化的不断发展，金融在整个社会资源配置过程中日益居于主导地位，通过金融手段对经济进行调节便显得更为有效和直接。具体来说，金融的经济调节功能主要是指货币政策、财政政策、汇率政策、产业倾斜政策等通过金融体系的传导实现调节经济的目的。另外，政府也可以通过设立专门的政府金融机构（主要是相关的政策性金融机构）引导经济发展，实现特定的战略目标与目的，这就是政策性金融过去一百多年来在全球普遍发展的深刻原因。

由于经济金融活动本身具有极大的不确定性，可以说从经济金融活动产生之日起就面临着如何规避风险的问题。金融的风险规避功能主要是利用大数定理把风险分散化、社会化，例如货币

便利与促进了价值运动，体现了初步的风险规避功能；股票除了筹措大额资金以外还可以把投资风险进行分散，由众多的投资者或股东来共同承担投资风险；票据承兑、信用证、备用信用证等也都是为了避免经济交易中的风险；保单则体现了更为明确的风险规避功能。以上这些金融工具或金融契约以及相配套的金融机构如保险公司、信用担保公司等金融要素则是实现风险规避功能的具体手段。

之所以说这些功能是扩展功能，原因是：第一，在经济金融发展到一定程度才会出现对这些功能的需求，例如市场失灵表现得越来越明显，不确定性越来越大，以及技术提高从而导致实施成本下降；第二，这些功能是在基础功能和核心功能基本完善以后，对金融功能的一种横向扩展。

（四）衍生功能：风险交易、信息传递、公司治理、引导消费、区域协调、财富再分配

衍生功能是金融体系为了进一步提高资源配置效率而在微观与宏观两个层面的“衍生”，其内容比较丰富，包括风险交易、信息传递、公司治理、引导消费、区域协调、财富再分配等功能，并可以概括为（微观）风险管理和宏观调节两类。风险管理主要包括风险交易、信息传递、公司治理等，而宏观调节主要包括财富再分配、引导消费、区域协调等。

风险来源于知识或信息的缺乏，也即信息不对称，信息不对称会使整个经济的资源配置发生扭曲从而降低资源配置效率。而金融通过相关的金融工具、金融机构、金融市场和金融交易可以有效地回避风险，并实现风险的主动管理。例如上市公司的投资者与管理层是一种委托—代理关系，由于双方掌握信息的不同而容易出现内部人控制，损害股东及广大投资者的利益，一个有威慑力的股权收购市场，加上强制性的信息披露制度，就可以较为

有效地解决上市公司的内部人控制问题，改善公司治理结构。^①再例如，由于未来汇率的不确定性，进出口贸易中收款的时滞风险就可以通过一项与实际交易相对冲的期货交易而把未来的损益固定下来，从而消除风险。艾伦和萨托莫（Allen & Santomero, 1998）指出，“可以定义金融中介为通过金融资产而经营金融风险的机构。依据中介发行、交易或偿付金融资产的实际功能，中介正管理和交易着风险。”随着金融工具和金融市场的发展，金融体系已不再是被动地去管理风险，而是主动地进行风险的分拆与打包。

宏观调节功能可以视为经济调节功能的延伸，其本质内容并无差别，只是操作手段和传导机制已随金融体系的复杂化而发生了变化。例如股票市场的财富效应可以实现一定的财富再分配功能，对落后地区的开发也可以通过资本市场的运作来筹集部分资金，政策性金融活动也可以借助于证券市场来表达政策意图等。而且在金融经济时代，经济金融安全问题和可持续发展问题更为突出，宏观调节也更为必要。

之所以把风险管理和宏观调节称为衍生功能，有两层含义：一是衍生功能是在核心功能与扩展功能的基础上产生，尤其是对扩展功能的复杂化与主动化，并且还在不断向前“衍生”；二是衍生功能的实现越来越倚重于各种各样的金融衍生工具及其交易，这显然是以 20 世纪七八十年代以来各种各样的金融创新为基础同时又是以之为表现的。

三

前面对金融功能进行了重新界定，并把金融功能划分为具有

^① 白钦先、徐沛（2003）专门对股票市场的功能进行了探讨，对这里讨论的金融衍生功能也许是一个比较详细的诠释。

递进关系的四个层次。这里则想进一步从历史发展的角度来考察金融功能的演进轨迹，着重探讨其中的逻辑演进关系。需要说明的是，金融功能的演进并不是完全意义上的更替关系，更多的是在共存情况下重要性的更替。因为在特定的历史时期某些金融功能是潜在的，只是当社会的经济技术水平发展到一定程度才有了对那些功能的需求，也才有了那些功能发挥作用的历史舞台，那些金融功能也才逐步由潜在变为现实。当然，金融功能演进的现实基础是金融体系由萌芽到成型到复杂化的发展，以及商品经济的发展特别是市场经济的高度发展。

（一）金融体系的萌芽：基础功能的显现

金融体系的最初萌芽表现为货币的产生。也有观点认为信用活动（例如实物借贷）是更早更为重要的金融活动，虽然我们不能完全确认到底是货币产生在前还是信用活动在前，但我们可以确认，货币参与信用活动大大拓展了信用活动的领域，提高了信用活动的效率，进而扩大了信用活动的规模，而信用活动规模的不断扩大又促进了货币更广泛的使用以及货币形式的效率化演变。基于此我们可以认定，货币与信用活动是相伴而生并在发展过程中相互促进的。由于这里主要是考察金融功能演进的历史轨迹，为了使考察的思路更加明确、线路更加清晰，我们选择以货币为基准，把货币的产生视为金融体系的最初萌芽。

人类社会产生以后，随着社会生产力水平的提高，生产出来的物质财富并不能完全被当期消费掉，那么就有必要考虑剩余物质财富的处置问题。交换是首先被考虑的途径，开始进行交换只可能是物物交换，而物物交换所需求的需求双重巧合与时空双重巧合的苛刻条件严重阻碍了交换的顺利进行，迫切需要一种统一

的度量标准和媒介手段，此时货币应运而生^①，成为金融功能演进的起点。这一起点就人类历史而言始于三千年至五千年以前，并且贯穿了整个漫长的农业经济时代。金融的交易媒介、价值尺度等基本的服务功能此时主要由货币来实现，并不断地朝着更有效率的方向发展（从货币形态的演变就可以看到这一趋势）。交换的需要促使了货币的产生，货币产生又大大提升了整个经济的交易水平，并使以货币为基础的金融要素开始丰富起来。需要说明的是，金融发展并不是在货币已经充分发展的基础上才开始的，而是在货币出现以后就与货币发展交织在一起，相互影响，相互促进。

对剩余物质财富的另一种处置方式就是保存到下一个时期，但保存是有成本的，并且许多物质财富根本难以保存。而在整个经济中，某些人拥有剩余物质财富的同时也必然有一些人需要物质财富，如果能够以一种合理而可信的方式进行物质财富的余缺调剂，必然可以提高整个经济的福利水平。此时金融的简单中介功能可以满足这一需要，例如通过简单的票据或纯粹的信用把剩余物质财富在不同经济体之间进行转移。很明显，中介功能只是为了适应经济发展的需要而被动产生的。同时金融发挥中介功能也需要服务功能的支持，如果服务功能不存在，则中介功能也不可能产生。

可见，金融的服务功能是随着生产力的发展而出现的，并以货币为起点开始向前发展；而中介功能则是在服务功能基础上发展起来的。两者共同构成金融的基础功能。

早期金融因素的基础功能对整个经济的发展起到了极大的促进作用，其中货币好像润滑油一样使整个经济的交易效率得到极

^① 当然，货币的产生也并不是一帆风顺的，而是经历了一个漫长的发展过程才逐步统一到金银等贵金属上，然后才逐步发展到完全的信用货币。

大的改善。随着货币化水平的提高,生产分工进一步细化,进而经济发展水平不断提高,整个社会的财富积累速度也大大加快。但在这个漫长的时期内(主要是农业经济时代),经济自给自足的特征以及当时低下的生产力水平决定了社会经济对货币金融的需求是十分有限的,为数不多的交易主要发生在地主、贵族阶层以及家族、社区等狭小的圈子内,资金的余缺调剂以高利贷为主要形式,资金借贷的范围、形式与数量受到极大的局限,从而金融的中介功能也受到极大的局限。虽然也出现了一些现代金融的萌芽,例如中国的汇票、钱庄、票号等和西方世界的货币兑换商等,但其作用主要集中于发挥金融的基础功能即服务功能和中介功能。经济的货币化水平有所提高但还相当低,因而金融也不大可能成为资源的主要配置方式或渠道。

(二) 金融体系的成型:主导功能的显现

随着生产力水平的进一步提高,剩余物质财富的数量大大增加,尤其是工业革命以后,人类社会进入工业经济时期,整个经济有了明确的扩大再生产的投融资需要,金融体系被动的中介功能逐步转向主动的资源配置功能以适应这种需要。其实中介功能与资源配置功能并不是完全分离的,之所以做这种区分,只是为了凸显出其中的演进关系。因为在经济发展的早期阶段,物质财富的剩余并不多,对其保存和调剂也仅仅只是在很小的范围内进行(由盈余者补贴短缺者),也许还没有所谓时间价值的概念^①,更谈不上主动地去动员储蓄和选择项目,所以这种调剂周转并不能等同于金融的资源配置功能。而随着分工水平的提高和剩余物质财富的进一步增加,偶尔的交换变成了有意识的自觉行为,人们就会开始考虑如何更有效地运用这些财富,商品经济的发展使

^① 一个可能的原因是交易的范围太小,大部分是亲属和朋友;另外一个可能的原因是配套设施发展不足,若真要进行现代意义上的投资和融资交易成本太高,高到难以维持这种交易。