# 资源配置与生产效率分析

来源：网络 作者：落花无言 更新时间：2024-01-15

*西方主流经济学框架下关于金融与经济增长关系的理论分析，主要集中于金融体系是如何通过克服市场摩擦来提高资源配置效率，这种摩擦包括信息成本和交易成本。在主流的新古典主义经济学框架下，Debreu(1959) 和Arrow(1964)较早认为，...*

西方主流经济学框架下关于金融与经济增长关系的理论分析，主要集中于金融体系是如何通过克服市场摩擦来提高资源配置效率，这种摩擦包括信息成本和交易成本。在主流的新古典主义经济学框架下，Debreu(1959) 和Arrow(1964)较早认为，金融系统有助于改善信息不对称(Diamond1984)和减少市场交易成本。通过金融系统的调节作用，如调配储蓄，传递有用的市场信息以及监管治理结构，企业可以实现更有效率的投资和产出。同时，金融系统的资源配置效率也得到了提升。

相反，按照凯恩斯主义熊彼特主义经济学的框架，金融系统的另一个重要功能信用创造，被认为是金融发展的生产效率。凯恩斯主义熊彼特主义认为金融对于经济发展来说是内生的，金融系统的主要功能是在市场中创造货币和信用(Davidson，202\_;Lavoie，1984，202\_;Palley，1996)。金融系统为满足公司的投资需求创造信用，将会把储蓄分配到公司和家庭之中。信用的有效发展提升了金融系统的产出效率，这种从投资到储蓄的信用创造过程与主流框架恰恰相反。

金融系统的两个核心功能可以加以区分：在主流框架下是配置效率，而在凯恩斯主义熊彼特主义框架下是产出效率。其实客观来分析两者，这两个框架并不矛盾，因为他们关注的是金融系统功能的不同角色：配置效率关注金融的质量(定性视角)，而产出效率关注金融的数量(定量视角)。

一、配置效率：定性视角

从早期Schumpeter(1934)以及Gurley和Shaw(1955)的研究开始就主张发达的金融体系会推动经济增长更加迅速。基于索洛模型的新古典增长理论也认为推动金融系统发展与实际部门增长有两个基本渠道：资本积累和全要素生产率(一般解释为索洛剩余)。资本积累的来源是调配和聚集储蓄。通过调配的方式，金融系统为企业提供资金并促成其运用新技术完成有效的投资项目，这将提高企业创新和更高经济产出的可能性。定性视角的研究表明，金融系统发展提高了金融资源配置的效率，但是由于市场不完善的存在(Greenwood和Jovanovic，1990)降低了金融服务的质量，金融系统必须发展新的金融技术以降低信息不对称的水平。

很多学者从金融系统的制度视角开始他们的分析研究。Merton和Bodie(1995)指出金融系统的功能和服务比金融结构要更加稳定。到底在经济发展中金融系统所担任的是什么角色，从功能论的角度会为我们提供一个更好的理解。根据Levine(1997，202\_)，Merton(1992)，以及Mert on和Bodie(1995，202\_)的理论，金融系统所提供的功能和服务可以分成几个范畴，其中，资源配置是推动经济发展的基本功能。具体来看，Levine(1997)首次将基本功能和服务总结归类到四个范畴：聚集和调配储蓄，获取信息和配置资源，风险管理以及监管与公司治理。

1.聚集和调配储蓄。金融系统的目标是实现资源配置的有效性，促进并提高家庭和企业拥有的储蓄量。Arestis和Demetriades(1993)指 出 ，根 据McKinnon(1973)和Shaw(1973)建立的金融抑制模型，储蓄被认为是非生产性资产和寻利存款的混合产物。这与索洛的增长理论中的总储蓄假设相反。索洛的理论是基于这样的逻辑，就是储蓄影响市场中可贷资金的供应，并且提高投资水平进而实现经济增长。

一般认为，一个完善的金融系统可以提高储蓄运用效率。在Levine(202\_)看来，金融系统的存在提高了交易效率。储蓄者将自己的资金控制权借助金融系统移交到储蓄机构手中，这个过程减缓了摩擦，不仅在个体聚集储蓄的过程中减少了交易成本，而且降低了储蓄者与潜在储蓄使用者之间的信息不对称成本。通过储蓄的调配，个体的金融资源融入到了群体投资当中，为自筹资金项目提供了充足的外部金融资源，直接推动了资本积累和经济增长。储蓄的调配是通过借助金融工具来进行的，例如，多元化的投资组合或者金融市场(如保险市场)。随着这些金融工具的介入，风险的分散和流动性的提升得以实现。储蓄的聚集也会影响公司的成长规模和速度，因为通过在项目中引进多种多样的投资者，可以抑制生产过程中经济效率的下滑(Acemoglu和Zilibotti，1997;Sirri和Tufano，1995)。

金融资源的聚集式增加，以及流动性约束的克服和潜在的科技创新，使得资金充足的金融系统，既影响了经济规模，同时也推动了经济增长(Bagehot，1873/1962;McKinnon，1973;Shaw，1973)。

2.信息获取及资源分配。Merton和Bodie(1995)把决策过程中生成有用的信息视为金融体系的潜在功能，这可以帮助人们在投资前判定评估企业财务状况的成本及市场状况。对个体投资者而言：如果资金短缺和无法有效获取、处理和生成有用的信息，将影响投资决策的行为。在没有金融中介存在的情况下，个体投资者必须为获取投资项目信息而付出成本。这一情况表明，当金融体系存在时，个体投资者为省去获取信息的成本，而刺激了金融中介的产生(Diamond，1984)。从熊彼特开始，一些经济学家陆续提出，金融体系能够通过收集、处理和生成信息的方式，刺激技术革新，从而最终影响经济增长(Acemoglu，Aghion和Zilibotti，202\_;Black原burn和Hung，1998;Galetovic，1996;King和Levine，1993b;Morales，202\_)。

3.风险管理。金融系统的另一个重要角色是通过交换和集中资源达到降低风险的目的。Levine(202\_)曾指出，为了避免信息风险和交易风险，新兴金融中介和金融市场常常需要借助于风险多样化和集中化的工具。

此时需要考虑两种相互区别的风险类型：流动性风险和投资失败的风险。流动性风险反映了将资产转变为交易媒介的不确定性。在金融体系中，有多种多样的金融工具可以实现风险的分散和转移，例如债券、股权和活期存款。而这些交易过程往往遵循着这样两个假设：一是，投资者通常不愿意放弃对其储蓄的长期控制权;二是，高收益的项目通常与长期资本流动和投资存在正相关关系。Diamond和Dybvig(1983)还提出了两个补充假设：第一，个体投资者很难判断其他个体是否受到冲击;第二，受到冲击的个体更愿意在项目获得收益之前收回本金。在这些前提之下，假设没有相应的保障制度，那么就会促进金融市场的形成，从而减少摩擦与交易成本。此外，金融中介机构，特别是银行，可以向个体投资者提供保障流动性的存款手段，从而实现流动性和收益性的均衡。

另外，还存在投资失败的风险和缺乏多样化的风险。基于高风险高收益和投资者通常为风险偏好者的逻辑，Gur原ley和Shaw(1955)认为，通过引入投资组合，金融体系可以将更多的资金投向高收益项目。投资组合理论认为，通过多样化投资组合，可以使得创新项目(通常为高风险项目)的投资实现高收益。如此一来，经济增长不仅可以通过资本积累来实现，而且还能依靠技术的不断创新来实现(Acemoglu和Ziliboti，1997;King和Levine，1993b)。

4.监管和公司治理。Coase(1937)认为，公司治理是指当个体投资者通过金融市场实现项目投融资时，股权所有者为了实现收益最大化而对公司管理层施加影响的组织安排。根据Stiglitz和Weiss(1981)的说法，如果没有公司治理，那么金融市场则无法收集到关于借款方的足够信息，这会导致逆向选择，并且限制储蓄和资本的流动性效率。而监管机制可以让公司的盈利和效率得到更好的保障。

Diamond(1984)认为，在恰当的金融安排下，金融中介不仅能够减少监管成本，而且可以减少搭便车问题。金融中介机构的监管与股权所有者的监管是等效的。公司股票的价格也可以成为评价公司资产和管理层绩效的一个工具(Dia原mond和Verrecchia，1982)，这样会使公司治理更加有效。

McKinnons(1973)和Shaws(1973)关于金融抑制的论文中指出了在发展中国家更加自由的金融体系对长期经济发展的支持性作用，有关金融和发展的主流理论主要强调了在提高分配金融资源效率时市场原则的重要性，在这些市场原则背后的基本假设是市场摩擦的客观存在，即信息不对称和交易成本的存在，因此他们认为，一个由市场主导的自由的金融发展体系是提升金融功能进而推动经济发展的关键。

综上，根据Levine(202\_)的观点，金融体系的几个基本功能可以被归类为一个总的主要的功能，即配置效率(Levine，1997，202\_;Merton，1992;Merton和Bodie，1995，202\_)。换言之，金融体系的主要作用就是用最有效率的方式将储蓄和投资进行匹配。

二、生产效率：定量的视角

主流的金融发展理论认为，金融体系可以减少市场摩擦(信息不对称和交易成本)从而给各部门带来真正的发展。通过政策制定和拓展金融功能，一个更加成熟和广阔的金融体系可以高效地减少市场摩擦，进而影响经济发展。

与主流观点不同的是，后凯恩斯学派，例如Davidson(202\_)认为上述分析忽略了金融系统的许多其他极其重要的作用，比如信贷的功能以及基础货币创造的功能，而这正是信贷的供给被看做是内生要素的原因(Palley，202\_)。

将货币视为内生性的观点可以追溯到熊彼特和凯恩斯。熊彼特最先指出货币创造是银行的职责之一，通过发放信贷，银行可以帮助那些高效率的企业使用新的要素组合，即新的技术。凯恩斯在分析产生货币需求的原因之一即融资动机时，特别强调了货币在金融体系中起到的作用。

而后凯恩斯学派将货币的内生性拓展到了一个更广阔的分析框架之中，这通常被称为内生金融，并被看做是后凯恩斯货币理论的核心观点(Palley，1996，202\_;Banchs，202\_)。Lavoie(202\_)指出，内生金融基于以下两个假设：一是现实中总是会存在不满意的顾客，这就意味着信贷配置可能会无法满足每一个人的需求;二是金融中介总是能够满足企业的需求，这意味着在储蓄投资之间存在因果关系，投资会带来储蓄。正是基于这样的前提，商业周期中的原始资金主要来自于企业投资的意愿。

Davidson(202\_)将信贷供给的内生性理解为收入导致融资的过程。他假设公司有着获益的动机：通过增加借款来控制流动资金贷款，从而来应对不断增加的产出带来的更高的成本。假设现有的金融体系总是可以满足企业融资需求的前提下，金融市场会积极回应企业的贷款需求，随之而来的信贷扩张也可以被看作是一个内生的过程。在短期内，信贷供给的内生性扩张会带来实际收入和价格的增长，一直持续到当市场达到一个新的、更高的均衡产出时，这一轮信贷扩张才会停止。相反，如果企业预期信贷需求会下降，这个过程就会向反方向运行，所以信贷供给就会内生性的减少，使得负债得到偿还。

Nell(1992)指出，可以通过刺激信贷进而刺激有效总需求的水平来推动经济的增长。Palley(1994)的信贷驱动模型也表达了类似的方法：通过扩张经济体中的信贷总量解决需求不足的问题。上述信贷创造作用的核心就是增加经济体中的金融资源总量。

而主流经济学理论框架中金融体系的作用是减少由交易成本和信息不对称带来的市场摩擦，从而提高金融资源配置的效率。换言之，主流经济学理论认为，储蓄的发生是由于各个部门的个体做出了储蓄的决策;而继承了凯恩斯主义熊彼特主义观点的内生金融理论则认为，储蓄的产生是由于投资创造了收入(Dullien，202\_)。投资是通过企业家的意愿被创造的，并且得到了银行信贷的帮助。在这个框架下，分析的对象是金融和实体经济的交互关系，并非金融系统本身。因此，在经济发展中金融体系的主要作用是创造市场中的货币和信贷，而不是为了克服市场的摩擦。

与实际相结合，运用这个定量的观点可以解释为什么一些发展中国家既没有主流视角下高效的自由金融体系，也没有在经济起飞之前出现储蓄率的增长或者是国际资本的流入，却依然表现出了强劲的经济增长(Dullien，202\_)。从生产效率的角度分析金融体系与经济增长的关系，可以发现金融发展的关键作用正是从虚无中创造信贷(Herr，202\_)。当然如果把一些发展中国家为什么能够快速经济增长的原因仅仅归结为完全是信贷创造的结果的话，肯定不具有说服力，因为西方经济学理论的分析框架是建立在分析发达资本主义国家的经济运行基础之上，是以为资本主义服务为目的的，而发展中国家所处的历史阶段与他们完全不一样，再加上由于不同国家具有不同的经济、政治、法律与文化制度，因此使用简单的抽象的一般性的经济原则来分析和解释发展中国家的经济增长，自然不会有准确的解释力。

由Minsky早先提出的金融不稳定性假说在很大程度上也被主流经济学理论所忽视。虽然Minsky的假说主要关注的是短期不稳定性(Palley，202\_)，而凯恩斯主义熊彼特主义的内生金融理论则聚焦的是经济的长期发展，两者的共同之处在于他们都认为金融是货币信贷和生产性投资之间的一个动态结合。而这一点同样被主流学派所忽视。将金融发展看作是配置效率的观点更多关注的是金融体系本身的发展，即各项金融功能的实现，而不是金融发展和实体经济之间的动态交互关系。在主流学派看来金融发展是静态的、孤立的，而凯恩斯主义熊彼特主义认为金融和金融过程是动态的、交互的。

三、比较分析

1.两个分析框架的区别。为了便于讨论两个分析框架之间的区别，或者说是比较金融体系的两个截然不同的功能，有必要对投资资金的来源进行回顾。主流经济学理论分析框架假设在任何投资活动发生之前，经济体中已经存在着融资资源，金融体系扮演了中介的角色，通过中介能实现这些资源与企业投资活动之间的相互转换。Palley(1994)认为，这个前提条件意味着储蓄资金被转换为可投资的贷款资金，即使出现了储蓄和投资之间的市场摩擦，金融机制也依然会保持不变。Arrow(1964)和Debreu(1959)则持有不同观点，认为完全市场和充分信息的存在意味着不需要金融机制来提高市场的资源配置效率，并且货币被看做是外生的，因为货币供给是可以被中央银行作为公开市场操作的工具进行调节的。Hahn(1981)也认为在这些模型中并不需要考虑货币。基于金融资源是由外生性禀赋所决定的，并且货币供给也是外生性的，金融体系的作用仅仅是帮助减少金融资源配置的低效率，而不是创造更多的资源。

凯恩斯主义熊彼特主义分析框架强调了信贷供给的内生性。由于货币乘数的存在，金融机制可以为了满足公司的投资需求而凭空创造出信贷。在这个框架下，经济发展可以通过信贷扩张，进而是通过资本积累和技术创新而实现。至于金融机制如何创造足够的信贷来满足企业的需求并且刺激产出水平和经济增长，则是体现了生产效率的功能。基于上述两种框架逻辑的动态商业周期。如前文所述，主流学派关注的是资金的质量，而凯恩斯主义熊彼特主义则关注信贷的数量。

2.两个分析框架的联系。分析配置效率和生产效率，我们可以看出，由于这两者的内涵是不同的，因此应将两者看作是互补关系，而非替代关系，由此对金融体系发展的探讨也可以被看做是对储蓄投资关系的分析。上述两种效率的区别在于储蓄和投资之间的因果关系，究竟是储蓄导致投资，还是投资带来储蓄?可以通过对金融发展对储蓄、投资及其因果关系的影响的分析，探究金融和经济发展背后蕴含的机制，进而研究金融体系对实体经济发展的影响。

Lo，Li和Jiang(202\_)认为上述的两种理论模型代表了不同的发展策略，并且它们各自的发展路线是聚焦在金融中介促进经济发展的不同方面。一方面，主流的金融发展观点认为，在任一时期内，金融机制可以在给定的资源约束下实现资源配置效率的最大化;另一方面，凯恩斯主义-熊彼特主义理论则强调了主要表现为发放信贷带来实体经济增长的金融机制对生产率的提高作用。在主流经济学理论标准下的无效金融系统有可能是在其他理论视角下的有效金融系统。Yang(202\_)和Lo et al.(202\_)认为想要理解为什么一个无效金融体系可以促进实体经济增长(例如中国)的关键在于两种效率之间潜在的权衡关系。一个可能的解释是，中国金融机制带来的高生产效率的效益大于其配置低效率引发的成本。

综上所述，可以看出金融系统的两个核心功能是有一定的区别，但客观来讲，这两个框架其实并不矛盾，因为他们关注的是金融系统功能的不同角色而已。

四、结论

主流理论标准下的金融体系发挥作用的过程是在事前努力促进储蓄，选择最有效的投资项目;事中努力实施监督，处理信息与风险;事后努力解决委托代理问题。这是一种被动消极的方式，决定金融体系作用发挥程度的因素是前期储蓄量的大小，最终作用的结果仅仅是减少资源空置，提高利用效率，金融系统对经济的贡献程度是受约束的。而在凯恩斯主义熊彼特主义的视角下，金融体系发挥作用的过程是在事前创造需求，努力满足需求，事后进行储蓄。这是一种积极主动的方式，其对经济增长贡献的大小取决于满足了多少需求，最终作用的结果是创造出了新的资源，为经济增长带来了实质性的提高。

主流经济学理论标准下的金融体系是在空间上发挥作用。金融部门通过搜集信息，分辨出需要使用资源和拥有闲置资源的人，通过资源配置，将闲置资源分配到需要的人手中，满足不同空间的需求。而在凯恩斯主义熊彼特主义视角下，金融体系是在时间上发挥作用，通过创造信贷，实现投资与消费的跨时延续，满足人们的跨时需求。因此，只有将这两个分析框架下的不同解释结合起来理解金融系统的功能，才能更加全面深入地考察经济发展与金融的关系，特别是有助于理解发展中国家的经济增长与金融的内在逻辑关系。如果单一地只采用主流经济学理论分析框架用以指导一国的金融体系建设，而不考虑具体国家的经济、政治制度、文化习惯及其所处的经济发展阶段，肯定会产生错误的经济决策，影响该国的经济发展。对于中国特色社会主义制度下的金融体系建设，更不能完全照搬西方主流经济学的分析框架，事实上方法论的简单照搬往往会忽视中国经济的许多特征，特别是我们的社会主义制度特征，因此我们更需要综合考虑其金融结构、组织制度、经济改革和历史渊源等，这样才能更好地理解中国的金融与经济增长的关系，正确指导我们的改革实践.

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！