

新世纪金融论丛

XIN SHI JI JIN RONG LUN CONG

王朝弟 肖龙沧 主编

中国现代金融监管
框架体系研究

ZHONG GUO XIAN DAI JIN RONG JIAN GUAN KUANG JIA TI XI YAN JIU

肖龙沧 孔令学 郑录军 刘明 著

中国方正出版社

XIN SHI JI JIN RONG LUN CONG

中国现代金融监管 框架体系研究

肖龙沧 孔令学 郑录军 刘明 著

中国方正出版社

图书在版编目(CIP)数据

新世纪金融论丛/王朝弟等主编. - 北京:中国方正出版社,
2003.8

ISBN 7-80107-482-3

I. 新… II. 王 III. 金融-研究文集 IV. D262.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 00123 号

新世纪金融论丛

王朝弟 肖龙沧 主编

责任编辑:王相国

出版发行:中国方正出版社

(北京市西城区平安里西大街 41 号 邮编:100813)

经 销:新华书店

印 刷:北京富生印刷厂

开 本:850 毫米×1168 毫米 1/32

印 张:82

字 数:2057 千字

版 次:2003 年 8 月第 1 版 2003 年 8 月北京第 1 次印刷

(版权所有 侵权必究)

ISBN 7-80107-482-3 总定价:214.00 元 (本册 34.00 元)

(本书如有印装质量问题,请与本社出版部联系退换)

目 录

第一章 金融监管理论的演变与发展·····	(1)
第一节 金融监管的理论基础·····	(1)
第二节 金融监管理论和范式的发展演变·····	(11)
第三节 当代金融监管体系的发展趋势·····	(22)
第二章 中国金融监管体制的形成与发展·····	(31)
第一节 中国金融监管体制的历史演变·····	(31)
第二节 现代金融监管体制的构成要素·····	(42)
第三节 国际金融监管体制的现状及对我国金融监管体制的挑战·····	(53)
第四节 我国金融监管体制存在的问题及改进建议·····	(71)
第三章 中国银行业监督管理委员会·····	(79)
第一节 银监会的主要职能及设立的意义·····	(79)
第二节 银监会履行职能需要解决的问题·····	(82)
第三节 银监会有效履行银行监管职能的对策研究·····	(89)
第四章 中国证券监督管理委员会·····	(99)
第一节 概述·····	(99)
第二节 证券市场监管体系架构及主要内容·····	(109)
第三节 我国证券市场监管中存在的问题及改进建议·····	(118)
第五章 中国保险监督管理委员会·····	(132)
第一节 概述·····	(132)
第二节 保险监管体系架构及主要内容·····	(140)

第三节 我国保险监管中存在的问题及改进建议·····	(154)
第六章 中国人民银行·····	(168)
第一节 中央银行金融监管职能的涵义·····	(168)
第二节 货币政策职能与货币监管职能的不可分性·····	(169)
第三节 货币政策职能与机构监管职能的可分性与互补性 ·····	(173)
第四节 中国人民银行强化监管职能的对策研究·····	(177)
第七章 国家外汇管理局·····	(182)
第一节 外汇监管工作存在的薄弱环节·····	(182)
第二节 入世对我国外汇监管带来的影响·····	(186)
第三节 国家外汇管理局加强外汇监管的对策研究·····	(192)
第八章 政府相关职能部门金融监管·····	(203)
第一节 财政部门 and 税务机关的金融监管·····	(203)
第二节 审计机关的金融监管·····	(250)
第三节 工商行政管理部门的金融监管·····	(269)
第九章 金融行业协会与其他社会力量监督·····	(289)
第一节 金融行业协会自律监管·····	(289)
第二节 注册会计师事务所的金融外部审计监督·····	(312)
第三节 社会信用评级机构与金融监管·····	(325)
第四节 大众传媒舆论监督·····	(339)
第十章 金融机构公司法人治理与内部控制·····	(357)
第一节 金融机构公司法人治理结构·····	(357)
第二节 金融机构内部控制·····	(373)
第十一章 金融司法监管·····	(397)
第一节 司法机关在金融监管中的作用和形式·····	(397)
第二节 我国金融司法监管的现状及其存在的问题·····	(412)

第一章 金融监管理论的演变与发展

第一节 金融监管的理论基础

当前世界各国的金融监管制度安排和政策体系基本上是在新古典微观经济学理论基础上的，该理论体系认为，政府实施金融监管是为了社会公众利益而对市场过程中出现的不适合或低效率现象的一种反应，是纠正由金融市场垄断性、外部性、传染性、脆弱性等所引起的市场失灵的制度安排。而通过政府管制可以消除这些问题，从而纠正市场失灵、实现资源配置的帕累托效率。但是，自1970年Akerlof的代表作“柠檬市场：质量的不确定性与市场机制”发表后，使理论界和实务界进一步认识到，不完全及不对称信息是造成市场失灵的又一主要原因。一般认为，金融市场也因上述原因而出现失灵，并且存在的外部性、脆弱性等比其它行业更加明显，从而使金融市场的失灵比其他行业的失灵更加严重。因此，几乎所有的国家都对金融业实行了比其他任何行业都更加严格的监管。

随着金融实践的不断发展，金融监管理论也在不断发生变化。在现代金融监管体系形成的最初时期，并没有运用经济学基本原理来解释为什么要对金融业进行监管。对于金融监管进行经济学解释，是从对其他行业监管的问题引伸而来的，监管理论起步于社会分析。在以公共企业为监管对象的情况下，人们使用“管制”一词，到目前为止，管制理论可以分为传统理论和现代理论。传统理论是在市场的低效率需要政府干预作为既定事实的

前提下,来研究管制的社会效应。管制的现代理论包含两个部分:一部分注重分析管制的动态均衡过程,分析各利益集团互相作用如何形成均衡的管制体系,另一部分则分析管制的经济学依据与手段。

一、经济管制理论

(一) 社会利益论

社会利益论亦被称为市场调节失败论,是最早试图阐释政府管制合理性的管制理论。根据微观经济学的一般理论,在严格的市场完全竞争假设条件下,市场这只“看不见的手”能够使资源配置效率最大化,同时使社会福利达到最大化,即达到所谓的“帕累托最优状态”。但是,达到“帕累托最优状态”成立的条件是十分苛刻的。市场经济并不满足资源配置效率最佳和社会福利最大化的条件。在大多数发达国家,出现了大企业的垄断,同时又出现了过度的市场竞争,使社会资源的配置失去了效率,社会消费的公正原则也遭到破坏,即微观经济学中通常所说的“市场失灵”。微观经济学的有关理论把导致“市场失灵”原因归结为外部性问题、垄断问题、信息不对称问题等。矫正市场失灵的办法就是政府干预经济活动。从政府干预经济、也就是对经济活动进行管制所强调问题的不同方面来看,我们可以把管制的社会利益论分为管制的利益论和管制的保护论。

管制的利益论,主要在于说明为防止某些产业危害社会利益,需要通过管制消除差别价格,以达到保护消费者利益的目的。对于利益论的解释又可从两个方面展开。一是公共利益理论。公共利益理论以市场低效率为前提,认为需要通过政府管制来保证市场的效率和公平。该理论的假设前提是:放任市场会出现低效率和不公平,政府管制的实际成本为零。政府代表的是公共利益,所以,应该由政府采取管制行动来弥补市场低效率和不

公平的缺陷。二是利益集团理论。该理论认为，在政治行为过程中，管制当局往往受产业界或其他利益集团的支配，所以管制不可能实现公共利益，而必定沦落为特定利益集团追求自身利益最大化的工具。

保护论主要是从受保护者对管制的实际效果这一角度来分析的。根据受保护的对象可以分为消费者保护理论、生产者保护理论和中立论。消费者保护论认为，管制的实际效果如价格下降、服务质量提高、差别价格消失、效率提高以及企业利润减少等，维护了消费者利益；生产者保护论认为管制的实际效果是现有企业结成卡特尔，阻止新企业进入，结果反而起到了加强（最低程度也是维持）产业支配力的作用。管制的实际效果保护的是生产者而不是消费者；管制中立论则认为，保护对象依条件不同而不同。当某产业实力大到足以支配管制当局，管制对该产业将不产生影响。也就是说，对于管制前是垄断型市场结构的产业来说，管制的实际效果是保护垄断，如果对管制前是竞争型市场结构的产业来说，管制的实际效果就是保护竞争。

（二）乔治·斯蒂格勒的管制理论

管制的利益论和保护论通常被人们称之为传统的管制理论。这种传统的管制理论最大的缺点就是缺乏基本的经济学工具，只是根据经验而提出的，没有一套较为严密的逻辑体系。

正是认识到这点，美国经济学家、1982年的诺贝尔经济学奖获得者乔治·斯蒂格勒开始从纯经济学角度，也就是从经济学最基本的分析工具——成本和收益角度探索管制问题，他以电力等公共企业为对象，研究管制的成本和收益问题。他对经济法规如何影响市场作了探索，其独特的研究成果，使他被公认为“信息经济学”和“管制经济学”的创始人。斯蒂格勒是采用经济学的供求分析方法来探讨管制理论的创始人。他研究的是政治市场上的管制问题。其分析前提是：（1）国家是强制权的基本源泉，

利益集团确信国家运用强制权能使该利益集团的处境得以改善。(2) 政府选择使效用最大化的行为是理性的。斯蒂格勒认为, 政治意志的决定可以被看作是政治产品的生产过程, 在政治产品市场上, 产业界是需求者, 政党是管制政策的供给者。政治意志的决定过程即政策的制定具有强制性, 与经济市场上的意志决定过程完全不同。在经济市场上, 是通过直接的利益相关者连续的经济行为使供求围绕价格上下波动, 产生均衡价格与均衡产量。而在政治市场上, 则是多数人同时决定的过程, 利益关系涉及到所有的人而不仅仅是直接的利益相关者。在政治决策过程中, 政党作为权力的专职代表, 在了解、掌握选民政治要求的基础上, 向选民提供服务, 其中包括政治利益, 这就形成了政治利益的供给。作为代价, 政党则要向选民提供高质量的服务, 以获取选票和资金; 而产业界为了获得对自己有利的政治利益, 须向政党支付一定的价格提供选票和资金, 最终在某一水平上达成政治市场的均衡。

二、金融监管的理论基础

(一) 金融体系的负外部性效应

金融体系在一国的国民经济体系中占有重要地位。金融体系能否健康稳定地运行, 直接关系到整个国民经济能否持续快速健康地发展。金融体系对经济既可能产生正效应, 也可能造成负面影响。金融体系的负外部性效应是指: 金融机构的破产倒闭及其连锁反应将通过货币信用紧缩破坏经济增长的基础。金融机构破产倒闭所带来的负外部性影响主要体现在以下两方面:

1. 由于金融机构的高负债度和宽负债面, 一家金融机构的破产倒闭往往会影响到千百万普通居民和众多工商企业的利益, 而且一家金融机构的破产倒闭很可能引起公众恐慌和对金融业丧失信心, 从而对其他金融机构产生不利影响。而一系列金融机构

的破产倒闭必然会导致信用规模大大萎缩,结果使工商业投资下降,生产、就业和收入减少,破坏经济增长的基础,进而阻碍经济增长。

2. 容易诱发金融系统性风险。由于金融机构之间债权债务关系复杂,大银行不仅是社会清算中心,而且往往是众多中小金融机构的代理银行。一家金融机构的倒闭会造成社会支付功能的中断,带来较大的社会财富损失。同时,无数事实证明,金融机构破产倒闭的风险是客观存在的,是不可避免的。主要原因如下:

(1) 银行经营的特点决定了银行破产风险的客观存在。由于银行经营的是一种特殊商品——货币,这就决定了它必须进行负债经营,而且是高负债经营。一般工商企业的资本通常要占到其资产总额的 50% 以上,是工商企业维护生产经营活动的主要物质条件和支撑力量,而商业银行的资本金在其总资产中只占一个很低的比例,一般都不到 10%。但银行业在经营过程中却是在保持部分准备金的基础上从事短借长贷的期限变换活动,所以要冒各种风险。银行业本质上是一个风险较高的行业,其面临的主要风险包括信用风险、流动性风险、利率风险、汇率风险、经营和管理风险、通货膨胀风险、政府介入风险、国家风险等,这些风险都是客观存在的,是无法完全避免的。这些风险一旦发生,由于银行的自有资本很少,就会影响银行的清偿能力,当银行最终没有充足的准备金来应付客户的提存时,其安全性就会受到威胁,甚至导致银行的破产倒闭。

(2) 金融体系的内在脆弱性。明斯基提出的金融体系脆弱论假说认为,银行业的内在特性将使得它们经历周期性的危机和破产浪潮,他的假说是建立在经济学的长波理论基础上的。他指出,正是经济繁荣时期埋下了金融动荡的种子,在循环往复的资本主义经济的上升时期,贷款人或者由于当前的利好和繁荣而淡

忘了上一个经济周期的金融灾难，或者出于竞争压力而日益放宽贷款条件，甚至作出许多不审慎的贷款决策。随着经济趋向繁荣，用于投机性用途和高风险用途的贷款所占比重越来越高，生产部门、家庭和个人的债务占其收入的比例也越来越高，股票、不动产等各类资产价格持续攀升，直至长波上升阶段后必然的滑坡，任何打断信贷资金流入生产部门的事件都可能引起违约和破产的风潮，而这一切又反过来影响金融体系，银行业破产将像传染病一样迅速蔓延。同时，根据“囚徒两难困境”理论，我们可以得出结论：银行挤兑行为是一种经典的“囚徒两难困境”，挤兑风险是不可避免的风险。即使银行的经营是稳健的，即使所有的存款人都能够认识到不进行挤兑将更有利于整体利益，即使存款人事先达成共识，在银行遇到风险事件时不参与挤兑以确保共同利益，存款人也不会有主动执行这种共识的内在动机。对存款人个体而言，无论其他存款人的行为如何，其理性的最佳选择仍是趁银行还具备支付能力时抢先提款。银行业对公众信任的严重依赖决定了其抵御挤兑风险的脆弱性，一旦发生挤兑，“多米诺骨牌效应”将导致金融恐慌席卷整个金融业，连经营稳健的银行也难以避免，最终产生严重的负外部性效应。既然银行业的破产倒闭无法避免，那么，银行业破产倒闭引起的负外部性效应能否通过市场机制自身加以解决呢。按照福利经济学的观点，外部性可以通过征收“庇古税”来进行补偿，但是金融活动巨大的杠杆效应——个别金融机构的利益与整个社会的利益之间严重的不对称性显然使这种办法显得苍白无力。另外，科斯定理从交易成本的角度说明，外部性也无法通过市场机制的自由交换得以消除。因此，需要一种市场以外的力量介入来限制金融体系的负外部性效应。

（二）不确定性、信息不完备和信息不对称

在不确定性研究基础上发展起来的信息经济学表明，信息的

不完备和不对称是市场经济不能像古典和新古典经济学所描述的那样完美运转的重要原因之一。信息不完备指的是当事人并不了解全部的与交易有关的信息，这可能是由于当事人的有限理性，也可能是由于当事人的策略行为或机会主义。特别是在信息不对称的条件下，知情较多的当事人一方还会出现逆向选择和道德风险。凡此种种，都会导致金融交易的低效率，具体的表现就是交易量减少，存在帕累托改善的可能性。信息不完备和信息不对称对金融机构而言是双重存在的。

以保险公司与其客户的关系为例。首先，由于保险公司无法确切地判断客户发生风险的概率，即客户可以对保险公司隐蔽信息，所以，总是那些估计自己发生不幸事件的可能性比较大的人更多地购买保险，从而将对保险公司而言的所谓“好的风险”驱逐出了保险市场。总之，这一逆向选择，一是会导致保险市场无法有效地分担风险，即市场失灵。二是由于保险公司无法察知投保方是否采取了有效的措施防止风险的发生，即客户可以对保险公司隐蔽行动，所以，会发生防盗险的购买者有意减少本身的防盗支出（如购置防盗门、保险锁、铁栅窗等）；防火险的购买者可能会有意无意地放松对防火安全的关注等现象，属于信息不对称下道德风险所带来的低效率。

再以银行与其客户的关系为例。首先，银行与存款者之间，前者是拥有信息优势的一方，后者却事先难以确切地了解所选择的银行是否会保证其存款的安全性、流动性乃至盈利性。为维护自身利益，存款者难免会根据不完全的，甚至是错误的信息做出猜测和判断，一旦发现银行有经营不当之处，就有可能提款抽逃。如前所述，这样的个体行为很可能演变为整体上的银行恐慌，使原本业绩良好的银行也深受其害。一般而言，金融市场上的资产需求一方往往要比资产供给一方更缺乏对相关资产的准确知识。这一情形的直接后果是，资产需求者会更谨慎地进入市

场，不轻易向真正好的资产支付高价格，而只愿支付一个按照好资产和坏资产在市场上出现的概率加权计算得出的较低价格，而这一价格可能会低得足以将好的资产驱逐出市场。

其次，银行与接受它贷款的客户之间刚好相反，银行成为信息劣势一方，难以准确评价作为贷款者的客户的风险状况。可能会出现逆向选择是，那些风险较大的客户更愿意接受银行的较为苛刻的贷款条件，银行必定要采取一定的对策努力对客户的风险加以分辨。这里也存在道德风险，即银行无法充分有效地监督贷款者资金运用的行为是否符合银行的利益，贷出资金的运用可能超出银行认可的范围，被用于从事高风险的经营，加大造成银行坏账的可能。面对这种信息不对称，银行最主要的对策就是实行“信贷配给”。即与一般企业把产品售给出价最高的买者不同，银行在按价格（利率）进行配给的同时，还实行数量的配给。或者说，银行在需求大于供给的信贷市场形势下有可能不愿意提高利率，而是宁愿实行数量配给，对申请贷款的企业进行筛选，拒绝对它认为高风险的企业或项目发放贷款。银行的这种信息不对称地位发展到极端，亦即信贷配给强化到极端，有可能出现没有任何银行愿意放款的信贷市场的崩溃，任何借款人都无法获得信贷，包括对银行来说“好的”借款人。与这一结果相对照的是另一个著名模型的结果：在存在信息不对称的情况下，如果放款人的期望收益过高，有可能导致没有任何人愿意借款的信贷市场崩溃。

市场有效性假说也从另一个方面说明了这一问题。一般认为，股票市场和外汇市场是最接受完全竞争的，因而股价和汇价被认为已经考虑了所有可获得的信息，换言之，这些市场不会浪费任何信息。这意味着，没有任何一种明显好的交易会被市场连续地忽视。也就是说，获得额外利润的机会会因为高度的竞争而消失。虽然有学者提供了这一假说的经验证据，但是多数学者对

接受这一假说还是有所保留，关键的一点就是是否真正能有效利用或不浪费有关信息。考虑到获得信息要付出成本，因而事实上并非所有信息都能被纳入到金融资产当前的价格之中，有人据此将有效市场分为三类：（1）弱有效型。指市场能够有效利用金融资产价格的所有历史变动。（2）半强有效型。指除价格的历史变动外，市场还能有效利用与金融资产有关的其他信息，如股息派发的历史、信用等级、有关报刊对该公司的评论，等等。（3）强有效型。指除（1）、（2）外，市场还可以有效利用内部信息。这样一分类，就足以说明起码强有效型的市场是不存在的。总有人掌握着其他人所不掌握的信息，亦即总是存在着这样那样的信息不对称，因而也就不存在彻底的、完全有效的股票市场或外汇市场。

从以上分析可以看出，金融业经营当中存在的比较严重的信息不完备和不对称会对整个经济和社会公众的利益产生普遍性的影响，因此，解决信息不完备和不对称问题就变得非常必要。然而，搜集和处理信息的昂贵成本往往使居民个人和金融机构难以承担；而且，金融信息具有公共产品的特征，信息的生产者不能消除免费“搭便车”现象，从而使得无人愿意生产信息；同时，金融信息的生产者和消费者之间存在着不对称性，这将导致逆向选择和道德风险问题。正因如此，靠私人部门或信息的使用者自己生产信息来解决信息不完备和不对称问题往往是难以奏效的，政府则有责任采取各种有效措施减少金融体系中的信息不完备和信息不对称，促进信息的传递。

（三）金融体系的公共产品特性

一个稳定、公平和有效的金融体系带来的利益为社会公众所共同享受，无法排斥某一部分人享受此利益，而且增加一个人享用这种利益也并不影响生产成本。因此，金融体系对整个社会经济具有明显的公共产品特性。

公共产品的非排他性的存在不可避免地就会出现“搭便车”问题，即人们乐于享受公共产品带来的好处，但缺乏有效的激励为公共产品的提供和维护做出贡献；而非竞争性则意味着私人部门很难供给或全部供给人们所需要的数量，从而导致市场失灵。公共产品的这些特性决定了它只能由代表全民利益的政府来提供。对市场经济下的金融体系而言，政府主要应该通过保持金融体系健康稳定的各种手段来维护这种公共产品。

（四）金融机构自由竞争的悖论

金融机构是经营货币的特殊企业，它所提供的产品和服务的特性，决定其不完全适用于一般工商业的自由竞争原则。因为，一方面，根据有关学者的研究，金融业存在着一定的规模经济。金融机构规模经济的特点使金融机构的自由竞争最终将发展到高度的集中垄断，而金融业高度集中垄断会使金融业失去竞争从而失去生机与活力，不仅在效率和消费者福利方面带来损失，而且也将产生政治上的不良影响。另一方面，自由竞争的结果是优胜劣汰，必然会引起一些金融机构破产倒闭，而金融机构激烈的同业竞争将导致整个金融体系的不稳定，进而危及整个经济体系的稳定。因为一家金融机构的倒闭很容易引起连锁反映，导致金融恐慌。因此，自从自由银行制度崩溃之后，金融监管的一个主要使命就是如何在维持金融体系效率的同时，保证整个体系的相对稳定和安全。

第二节 金融监管理论和范式的发展演变

一、金融监管理论的发展演变

(一) 20 世纪 30 年代以前的金融监管理论

这一时期是金融监管理论的自然发轫时期，金融监管并没有固定的制度安排可循，主要散见于其他规章制度之中。政府对金融活动的监管最早可以追溯到 1720 年 6 月英国颁布旨在防止过度证券投机的《泡沫法》。《泡沫法》的颁布标志着世界金融发展史上政府实施金融监管的正式开始，它的许多重要原则和思想一直影响到今天。但是，《泡沫法》所代表的政府金融监管还并非完全现代意义上的金融监管，它主要是政府针对证券市场的不稳定性而采取的干预措施，而这只是现代意义上的金融监管的一部分内容而已。真正意义上的金融监管，是与中央银行制度的产生和发展直接相联系的，中央银行制度的普遍确立是现代金融监管的起点，有关的金融监管理论也从此发端，并日渐丰富，成为独立的理论体系。众所周知，古典经济学和新古典经济学历来是反对政府干预的，整个 19 世纪是经济自由主义盛行并占据统治地位的时代，“看不见的手”的信条在理论上与中央银行的金融监管职能相悖。然而中央银行制度的普遍化及其金融监管职能的强化与古典经济学和新古典经济学的兴盛却发生在同一时期——古典经济学和新古典经济学从理论上把中央银行从“看不见的手”的信条所反对的政府干预中排除出去了，成为经济自由主义者们所能容忍和接受的一个例外。

中央银行制度建立最初的目的在于管理货币，而不是整个金融体系，尤其不是金融机构的微观行为。私人机构发行货币曾经为许多国家带来了经济混乱，货币不统一显然制约了市场规模的

扩大和经济的发展，私人货币发行机构的膨胀性倾向也常常因破坏社会的信用体系而对经济产生不良影响。这种情况与当初亚当·斯密提出的“真实票据”理论所预想的完全不同。根据亚当·斯密的“真实票据”理论，只要银行主要投资于体现实际生产的短期商业票据，就不会引发通货膨胀或紧缩，“看不见的手”仍然能够发挥作用，并不需要中央银行专门来管理货币。对此，亨利·桑顿在 1797—1825 年的“金块论战”中指出，真实票据的不断贴现过程，将会导致信用链条的延长和信用规模的成倍扩张，故而真实票据原则并不能保证银行有足够的流动性或货币供给弹性，从而避免银行遭到挤提以及引发通货膨胀或紧缩。因此，桑顿的结论是以真实票据原则发行银行券存在发行过度的危险，应该受到集中的监管。1825—1865 年分别支持“真实票据”理论和桑顿理论的“银行学派”和“通货学派”继续围绕着“真实票据”理论进行了争论。在这近半个世纪的争论中，桑顿的观点得到实践的支持，统一货币发行的中央银行纷纷建立。

统一货币发行是经济体系的内在要求，与传统上各商业银行分散发行的银行券不同，中央银行发行的货币是法偿货币，借助国家权力强制性地流通，它使货币信用国家化，提高了货币的信用程度。国家与商业银行在货币发行权力方面的这种重新配置，就自动地赋予了代表政府的中央银行以及其他金融监管机构的监管者地位。但在古典和新古典经济学里，货币是“中性的”，对经济没有实质性的影响，因此中央银行统一货币发行与统一度量衡一样，只是便利于经济，其行为仍然是“守夜人”意义上的，而不是政府干预。中央银行的另一项职能——建立全国统一的票据清算系统、协调票据清算在性质上也是如此。

统一货币发行和统一票据清算之后，货币信用的不稳定问题仍然没有消失，许多金融机构常常由于不谨慎的信用扩张而引发金融体系连锁反应式的波动，进而引起货币紧缩并制约经济发