

五南出版

The background of the cover features a large, stylized yellow Euro symbol (€) centered on a dark blue field. Surrounding the symbol are twelve yellow five-pointed stars, arranged in a circle, reminiscent of the European Union flag. The title text is overlaid on the symbol.

歐元與歐洲統合

| 歷史、危機與展望 |

羅至美 著

EU



歐元與歐洲統合

| 歷史、危機與展望 |

羅至美 著

TEU

國家圖書館出版品預行編目資料

歐元與歐洲統合：歷史、危機與展望／羅至美
著．—初版．—臺北市：五南，2014.06

面：公分．

ISBN 978-957-11-7640-6（平裝）

1. 歐元 2. 歐洲統合

561.154

103008922



1PW5

歐元與歐洲統合：歷史、 危機與展望

作 者 — 羅至美 (410.3)

發行人 — 楊榮川

編 輯 — 王翠華

主 編 — 劉靜芬

責任編輯 — 宋肇昌

封面設計 — 斐類設計工作室

出 版 者 — 五南圖書出版股份有限公司

地 址：106 台北市大安區和平東路二段339號4樓

電 話：(02) 2705-5066 傳 真：(02) 2706-6100

網 址：<http://www.wunan.com.tw>

電子郵件：wunan@wunan.com.tw

劃撥帳號：01068953

戶 名：五南圖書出版股份有限公司

台中市駐區辦公室/台中市市區中山路6號

電 話：(04) 2223-0891 傳 真：(04) 2223-3549

高雄市駐區辦公室/高雄市新興區中山一路290號

電 話：(07) 2358-702 傳 真：(07) 2350-236

法律顧問 林勝安律師事務所 林勝安律師

出版日期 2014年6月初版一刷

定 價 新臺幣380元

自序

對歐元的好奇引領我進入學術研究，從它的為何出現、為何經歷了三十年才發展成功、到發行後為何會出現引發全球經濟震盪的歐債危機，每一個故事對我來說都是引人入勝的研究議題。這本書的出版即是記錄了這樣的研究軌跡，它是一個對歐元的完整紀錄與追蹤，並試圖從這些對過往歷史事件的記錄與追蹤，歸納出一可供未來展望的依循方向。

對身在亞洲的我們而言，歐元是一個新奇而遙遠的新貨幣。就使用上而言，它不如美元那樣地頻繁被使用；就需求性而言，它不如人民幣那般地被需要。然而，歐元的出現改變了世界貨幣體系的面貌，打破了過去美元獨大的國際金融系統，也刺激了我們對亞洲共同貨幣（Asian common currency）（所謂的亞元）甚至是大中華區共同貨幣（Chinese common currency）（所謂的華元）的想像與討論。亞元、或者是華元是否可欲？它會產生何種的效益與代價？它需要何種主、客觀條件的配合？都可以在本書中透過對歐元的理解找到啟發與答案。

這本書不僅記錄了歐元的發生與發展，也紀錄了我人生中最重要發生與發展——經歷了初為人母到撫育兩名稚子的喜悅與辛勞。他們的出現使得工作上的一切變得更加不易完成，但同時也變得更有意義。我因此想要感謝李俊毅博士，謝謝他在我懷孕期間的協助，使得我得以完成本書的第一章與第二章。

我同時想要藉由本書的出版，表達我對家人的感謝。忙碌於生活的

人，很少有機會停下來省視內心的變化與表達內心的感受，家人之間尤其如此。藉由爲本書書寫自序的沈澱時刻，我得以檢視自己從英國返台後，近十年來倏忽而逝的匆忙歲月。在這些忙碌的時光中，同樣從事學術工作的外子，對我的體諒、分擔、照顧、鼓勵，讓我擁有一安全的肩膀與心理上的避風港，使得外在的忙碌與起伏始終不曾影響我內心的安定感；而大姊對我無盡的付出——從體力上、時間上、到財力上，是我終究可以兼顧家庭與工作的關鍵。如果不是大姊持續的付出與支持，我絕無可能完成這些我想完成的事。我因此想要將本書的出版送給我的大姊，願她與她的先生——我所敬愛的徐大哥，一生康健、喜樂與長壽，我何其有幸作爲你們的家人！

羅至美

2014年春於台北



	自序
1	序論
9	第一章 歐元歷史：多層次理論觀點的分析
11	壹、前言
14	貳、歷史發展
16	一、羅馬條約—「魏納報告」（1958-1970）
19	二、1970年代—歐洲貨幣體系
23	三、1980年代—馬斯垂克條約
27	參、理論辯論：歐元演進與發展的層次分析
27	一、理論檢視
43	二、歐元歷史的解釋
46	肆、結論
49	第二章 檢驗歐元第一個十年
51	壹、前言
54	貳、為何要實施單一貨幣？
54	一、內部經濟發展
56	二、國際地位：歐元的全球角色
57	三、政治理由
59	參、檢驗歐元實施第一個十年的成效
59	一、歐元區內部經濟發展
62	二、歐元的國際地位
64	三、政治與社會上的成效

66	肆、歐元第一個十年所浮現的問題：在歐盟層次上財政治理的有效性
67	一、德國與法國於2003年違反「穩定與成長公約」
69	二、2010年的希臘債信危機
71	三、再次浮現對歐盟治理的挑戰：民主赤字與主權讓渡議題
75	伍、結論
77	第三章 解析歐洲主權債務危機
79	壹、前言
81	貳、歐洲主權債務危機事件
81	一、歐債危機的出現與發展：希臘、愛爾蘭、葡萄牙尋求金援
85	二、2011年8月進入關鍵的危險期：義大利、西班牙的財政困境
88	三、2011年12月的「解決或解散」高峰會
94	參、歐債危機的特質
94	一、歐元區財政紀律的破壞、歐債危機的擴大、與危機進入解決階段，與德、法兩國的作為／不作為相關
97	二、希臘危機在歐債危機中的特殊性
100	三、政府間主義凌駕超國家者主義
101	四、歐盟經濟治理趨向德國標準
103	五、財政紀律之外的國際與結構性因素
106	肆、尋找問題／危機的解答
106	一、危機的本質與財政公約
110	二、財政穩定聯盟／財政公約如何有效執行？

117 伍、結論

121 第四章 歐元的全球角色：機會與限制

123 壹、導言

126 貳、歐元的全球使用現況

127 一、在私人資本市場的使用

131 二、官方使用

137 參、歐元的全球角色：機會與限制

137 一、決定國際貨幣地位的經濟性決定因素

147 二、決定國際貨幣地位的非經濟性決定因素

157 肆、結論

159 第五章 解讀英國布萊爾政府的歐元決策：公共政策理論的檢驗與評析

161 壹、前言

162 貳、布萊爾政府歐元政策的形成與發展

163 一、階段一：繼承梅傑政府的觀望政策

164 二、階段二：五項經濟檢驗標準的發明

167 三、階段三：政府內部歧異的出現

172 參、分析布萊爾政府歐元決策的特色

173 一、在言辭態度與政策實質內容上採兩面手法

174 二、以發明五項檢驗標準對歐元政策的高度政治爭議加以去政治化

175 三、決策過程中顯示出對英國參與歐洲貨幣整合經驗／教訓的重視

177	肆、公共政策理論的應用與評析
177	一、多元主義捐客政府模型的解讀
180	二、工具性馬克斯主義模型的解讀
182	三、核心官僚模型的解讀
184	四、理性選擇權理論的解讀
187	五、理論的適用性評析
192	伍、結論
195	第六章 加入歐元對倫敦作為國際金融中心的意涵：兩種途徑的選擇
197	壹、前言
200	貳、倫敦作為國際金融中心的本質
203	一、以原則性管理（Principles-based regulation）的輕管制模式
206	二、倫敦金融中心的溫布頓化
210	參、歐元對倫敦金融中心的影響與意涵
210	一、歐元的出現：對倫敦競爭優勢威脅的假警報與境外業務的新商機
213	二、倫敦金融城對歐元議題的分歧態度：不只是個商業議題
219	三、對歐元的爭議：兩種途徑之間的選擇
225	肆、結論
231	第七章 結論
237	歐洲統合與歐元發展歷史紀要
241	參考文獻

序論

自從1992年歐盟會員國簽訂歐盟條約（亦稱馬斯垂克條約），決議建立經濟與貨幣聯盟（economic and monetary union, EMU），實施單一貨幣起，歐元（the euro）能否成功？是否能如期實施？它對美元獨大的國際金融體系有何衝擊？有多少會員國可以達到加入標準？即為國際市場與各國決策者所關注的議題。1999年1月1日，11個通過加入歐元標準的歐盟國家正式實施歐元，¹建立起全球第二大、僅次於美國的單一貨幣區，被視為是自布列敦森林協定以來，影響國際經貿體系最鉅的國際貨幣改革計畫。在實施之後，有關於歐元能否在諸多條件的限制下存活，以及在實施第一個十年之後所面臨的歐洲主權債務危機，都不斷地引起國際金融市場對歐元前景的悲觀預測。回顧歐元發行之初，事實上，持悲觀觀點者遠多於樂觀者。如同歐盟官方文件所指出的，即使對歐元持最樂觀的評論者，也對歐元所面對的兩大挑戰：缺乏一統的財政政策、缺乏勞動力與薪資彈性調整機制，感到有所疑慮。

歐元自1999年創建、2001年發行實體貨幣（euro notes and coins）以來，迄今已經歷了第一個十年。在此第一個十年期間，歐元在國際使用上已達到次於美元的第二大國際貨幣的地位，形成一個多達三億二千七百萬人口的歐元區（eurozone or euro area）。平行於歐元區之外，另有一億七千五百萬人口的非歐元會員國，尤其在非洲地區，係採盯住歐元匯率的貨幣政策。儘管歐元已成為全球最重要的區域貨幣以及第二大國際貨幣的顯著地位，它的全球角色卻與首要國際貨幣—美元，存有相當差距。同時，在第一個十年的尾聲，歐元區發生了歐洲統合有史以來最嚴重的危機—歐洲主權債務危機。此一危機歷時長達三年之久（2010-2013），涉及到數個歐元主要成員國。因此，歐債危機期間，有關於歐

¹ 這11個歐元創始會員國（依英文字母排序）是：比利時、德國、西班牙、法國、愛爾蘭、義大利、盧森堡、荷蘭、奧地利、葡萄牙、芬蘭。希臘於2001年、斯洛文尼亞（Slovenia）於2007年、賽浦路斯與馬爾它於2008年、斯洛伐尼亞（Slovakia）於2009年、愛沙尼亞於2011年分別加入歐元，至2012年年底為止，總計已有17個歐盟會員國加入歐元。其他尚未加入歐元、但表示一旦符合加入標準將加入的歐盟會員國（依英文字母排序）為：保加利亞、捷克、拉脫維亞、立陶宛、匈牙利、波蘭、羅馬尼亞與瑞典。丹麥與英國則選擇不加入歐元。

元區即將解體的傳聞，不時地在國際金融市場與英、美媒體之間傳出。

歐元區是否會因危機的出現而瓦解？必須先回到一個基本問題：建立歐元的原始動機是什麼？在一國貨幣象徵著國家主權的時代中，它為什麼會成為歐盟成員國，尤其是德、法兩國，可欲（desirable）的選項？從此一原始問題的歷史脈絡出發，我們因此可以對歐元為何是以今日的形式出現一僅有貨幣聯盟而缺乏財政聯盟？以及它所面臨的限制對它在達成國際地位所產生的影響、與展望歐元的未來等等議題上，得以有一較為清晰的理絡與探討的空間。這也正是本書出版的初衷：完整呈現歐元發生的始末，從而得以評估其現有的國際地位表現，解釋危機的出現，並據此預期歐元未來的發展。

本書的架構安排係依據歐元發展的進程、時序與事件的邏輯關連性漸次展開。儘管本書為作者近年所發表論文之集結，然而，各章節之間的主題與安排有其時序上的連貫性與邏輯性。本書的第一章首先回顧歐元議題是如何出現的歷史發展。歐洲貨幣聯盟此一計畫首次於1969年的海牙會議正式提出，至1999年的終於實現，歐洲單一貨幣這條路已整整走了三十年。從1970年代蛇行浮動的首次嘗試到1990年代歐洲匯率危機，歐元的發展數十年來是在不斷失敗與危機的經驗中逐步建立起來。然而，為何歐體／歐盟會員國在不斷歷經失敗與危機挑戰之後仍堅持完成貨幣聯盟，推行單一貨幣歐元？歐元的發行與歐元區的建立是否符合經濟理論中的最適貨幣區的要件？它與1993年歐洲單一市場的完成有何連動關係？歐洲統合的主要理論——自由政府間主義與新功能主義——是否可以對歐元的出現提供適切的解釋？以上議題即為第一章所欲呈現的面向。透過對歐元發展歷史的掌握，得以觀察與分析出歐洲貨幣整合的特性，並據以探討歐元的發行對歐洲統合運動本身的影響與意義。

本書的第二章則是針對歐元第一個十年的表現進行評估與檢驗。儘管歐元的建立與發行對國際貨幣體系意義重大，它實現的動機，一如歐盟執委會所直言的，卻是政治的。前中東歐共產國家在1989年迅速地非共化，與隨之而來、非預期的兩德統一所引起歐洲應如何永久維持和平與

安全的議題，關鍵性地催生了歐體 / 歐盟已討論了三十年的歷史話題——建立歐洲經濟與貨幣聯盟（EMU）以及創建單一貨幣的必要性。有趣的是，作為一個政治貨幣（political currency），歐元卻在確定採行之後，被賦予高度經濟奇蹟式的期待。它與歐體於1986年推動的歐洲單一市場（single market）兩者被視為是解決歐洲經濟問題、提升歐洲產業競爭力的最後救贖。歐元實施迄今已經歷了第一個十年，它是否達成以上政治的、經濟的多重目的？以及在運作的第一個十年中，歐元體制呈現出何種的缺陷與挑戰？本章的目的即在回答以上的問題。

本書的第三章在討論歐元實施後所遭遇的第一個危機——歐洲主權債務危機。歐債危機在歐元歷經相對平穩的第一個十年之後，於2010年年初於希臘首次出現，並於接續的三年期間，危機持續擴大到歐元區的核心地區。有別於過去歐洲統合所發生的危機事件，此次歐洲主權債務危機引起世界主要經濟體，尤其是美國的嚴重關切。公、私部門的決策者不僅憂慮歐債危機是否會對尚未從2008-2009年美國次貸危機中恢復、尚屬脆弱的全球經濟造成傷害，更關切歐債危機的延宕是否會形成第二次全球金融危機的風險。如同時任英國財相George Osborne所指出的：「歐債危機是一個由邊陲經濟體所引發的震波，撼動整個歐洲經濟以及世界經濟的特殊案例。」²對歐盟本身而言，歐債危機是歐元發行後所遭遇到第一個危機，同時，危機持續擴大的事實更使得歐洲統合，如時任歐盟主席Jose Manuel Barroso所形容的：「面臨有史以來最嚴重的挑戰。」³它不僅引發歐元會員國彼此之間，以及會員國與歐盟機構之間，對如何因應危機的尖銳辯論，同時也突顯出一個更為根本的議題——如何在缺乏財政聯盟的體制缺陷下，維繫貨幣聯盟的可持續性。第三章即在探究歐債危機形成之始末。試圖透過事件的發展脈絡，觀察與釐清出在EMU的財政規範之下，

² “Davos 2012: IMF issues austerity warning,” *BBC News*, January 28, 2012, www.bbc.co.uk/news/business-16771939

³ “EU “faces its greatest challenge”- Jose Manuel Barroso,” *BBC News*, September 28, 2011, www.bbc.co.uk/news/world-europe-15087683

歐債危機為何出現的根源，並據以分析出危機事件所顯露出的特性。最後，根據所釐清出的危機成因與特性，進一步評估歐盟所採取的回應措施對危機解決的有效性為何？並因此提出本章的政策建議。

歐債危機的發生無可避免地衝擊了歐元的國際地位。歷經第一個十年的發展與歐債危機後的歐元，目前達到何種的國際地位？影響歐元全球角色發展的因素有哪些？此即為第四章所欲探討的議題。本章的目的在檢視歐元現今所扮演的全球角色，以及分析其未來發展的展望。如同許多評論者所指出的，成為與美元同等領導地位的國際貨幣，甚至挑戰美元在國際貨幣體系的優勢地位，是成立歐元時一個未明言（understated）的目的。歐元是否可成為與美元同等地位的國際貨幣？自歐元創始初期起，即在學界中引起正、反雙方相當熱烈的辯論。另一方面，美元作為國際貨幣的角色，因2007-2009期間美國發生房地產次級市場放貸危機（sub-prime crisis）而導致全球金融危機之後，引起新興經濟體的批評聲浪與提出重新檢視國際貨幣體系安排的要求。部分美國經濟學者亦指出，次貸危機的發生即是大量持有美元的外國資金湧入美國市場的結果，因此，美元作為國際貨幣地位的角色其實不利於美國國內經濟的利益與穩定，因而呼籲美國政府應鼓勵歐元與人民幣國際化，較符合美國利益。

在此一背景下，歐元一度被期待分擔美元更多的全球角色。然而，2010年所發生並持續擴大的歐債危機，卻使得這樣的期待旋即幻滅，甚至引發外界對歐元區是否能有效維持以及歐元作為一成功的區域貨幣此一角色能否持續的質疑看法。第四章即依據歐元在國際市場的使用現況，包括資本市場與官方使用的現況，檢視歐元在第一個十年所達到的國際地位為何。其次，將從影響一個貨幣其全球角色發展的決定性因素，包括經濟的與非經濟的因素為分析架構，以理解與解釋歐元所達成的國際地位現況，並根據這些經濟性與非經濟性的影響因素，進一步分析歐元未來發展其全球角色的展望。

在歐元發展其全球角色的影響因素中，英國是否會加入歐元區，成為一個具影響力的變數。因為，在影響一個貨幣發展全球角色的四項經濟性

因素中——經濟規模與對外開放程度、金融市場的發展與整合、貨幣的穩定性、使用慣性與網絡外部性等，英國的加入即會牽動前兩項因素的動態發展。作為歐盟第三大經濟體以及倫敦為國際三大金融中心的優勢地位（與紐約、東京並列），英國若加入歐元，將顯著擴大歐元區經濟體的規模與對外貿易流量，倫敦金融中心並可為歐元區貢獻一具廣度、深度、高度流動性的金融市場。以美元發展為國際貨幣的經驗而言，金融市場的發展與整合實則相當關鍵。甚至有論者因此預估，在倫敦成為歐元區金融中心的條件下，歐元最快可望於2015年超越美元，成為全球首要的國際貨幣。

然而，自歐元於1999年實施迄今已進入第二個十年，英國仍未加入歐元。英國為何選擇不加入歐元？此一不加入歐元的選擇對倫敦金融中心有何影響與意涵？此即為本書第五章與第六章所欲探討的問題。自1992年，歐盟會員國簽訂歐盟/馬斯垂克條約，決定建立EMU、採行單一貨幣—歐元之後，「英國是否要加入歐元？」即成為英國歷任政府所面臨最重要的政策議題。英國時任首相布萊爾（Tony Blair）曾經如此形容這項議題的重要性：「它是這個國家，在這個世代，所可能面臨最重要的決定。」⁴當布萊爾以標榜新工黨（New Labour）的姿態，領導工黨在失去政權長達十八年之後，於1997年重返執政時，歐元的籌建已進入了最後階段。隨著歐元的紙鈔與硬幣於2002年1月1日正式流通發行，取代各會員國貨幣之後，對於是否參與歐元的立場，即成為考驗布萊爾政府在總體經濟管理上的象徵性指標。面對歐元的實施與貨幣的發行，布萊爾政府最後選擇不加入歐元的決定。為何立場親歐盟的新工黨政府仍延續過去不參與歐洲貨幣整合的傳統政策立場？公共政策理論應如何解讀此一政策決定？以上議題在第五章「解讀英國布萊爾政府的歐元決策：公共政策理論的檢驗與評析」有深入的探討。

⁴ BBC, 'Blair opts to delay E-Day', 1 December, 1998, <http://news.bb.co.uk/1/hi/events/the_launch_of_emu/the_uk_and_emu/22...>

第六章則是探討歐元的出現對倫敦作為國際金融中心的意涵。與其他國家相較，英國的金融部門（以倫敦金融中心為代表）在本國國內經濟與政治生活上享有尤為顯著的地位。以全球金融危機的發生為例，它是歐美國家中第一個受到政府以部分國有化的方式保護其利益的金融體系。再以英國工黨政府為加入歐元鎖定的五項評估標準來說，它是唯一被工黨政府挑選出來對其部門利益的影響衝擊特別施以檢驗評估的經濟部門。因此，倫敦金融中心對於歐元議題的態度，相當程度可以被視為是政府決策的觀察指標。本章試圖透過對倫敦金融中心的商業利益本質的分析，檢視歐元的啟用對它的意義與未來發展的影響。本章首先回顧倫敦是如何發展並轉型為今日的國際金融中心的過程，從而瞭解其當前商業利益的本質為何。本章的第二部分進一步探究倫敦金融中心對歐元啟用的看法以及對英國應否加入歐元的態度。此一對歐元議題的立場與觀點，依本章假設，應會受到其商業利益本質的影響與制約。基於以上對倫敦金融中心商業利益本質的理解與其對歐元議題的態度呈現之後，本章的第三部分將據以分析歐元的啟用對倫敦作為國際金融中心的影響與意涵。

透過對歐元發展歷史的理解、對其第一個十年表現的評估、對歐債危機的探討、對歐元全球角色的展望，以及對英國是否有可能於近期內加入歐元的政策分析，本書期待能為讀者對於歐元與歐洲統合的認識與理解提供一更為清晰與寬廣的視野，從而能在未來對歐元相關議題的討論與解讀時，能有更具歷史脈絡性的思維基礎。