

欧洲 中央银行

OU ZHOU ZHONG YANG YIN HANG

● 甘当善 编著

复旦大学出版社

欧洲中央银行

甘当善 编著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

欧洲中央银行/甘当善编著. —上海:复旦大学出版社,
1999. 9
ISBN 7-309-02321-8

I. 欧… II. 甘… III. 中央银行-概论-欧洲 IV. F835

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 30757 号

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 200433

86-21-65102941(发行部) 86-21-65642892(编辑部)

fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

经销 新华书店上海发行所

印刷 上海第二教育学院印刷厂

开本 850×1168 1/32

印张 9.75

字数 253 千

版次 1999 年 9 月第一版 1999 年 9 月第一次印刷

印数 1—3 000

定价 15.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

序

随着欧盟经济货币一体化的深入发展,作为欧元区 11 国发行货币、制订和执行货币政策、监管金融体系的核心——欧洲中央银行于 1998 年 6 月宣布诞生。一年来,欧洲央行在制订和执行货币政策方面都取得了一定成果,特别是 1999 年 1 月 1 日成功启动欧元。这表明欧洲中央银行已顺利运作,并正常发挥中央银行的职能,成功地屹立于世。

当今,经济全球化和金融自由化是大势所趋。与此同时,经济与金融区域化方兴未艾,欧洲中央银行和欧元的出现正是这两股趋势的集中体现。欧洲中央银行跨越 11 个经济发达的主权国家行使中央银行职能,这是世界各央行发展过程中史无前例的创新,标志着中央银行制度和职能的革命,自然备受世人关注。

人们不禁思考:欧盟国家是怎样走向欧洲中央银行之路的?欧洲中央银行设立了哪些组织机构?它们有何特点?欧洲中央银行选择什么样的货币政策目标?运用哪些货币政策工具进行实际操作?面对经济周期各异的多个主权国家,欧洲中央银行是如何实施其职能的?它又是怎样进行广泛而复杂的信息管理工作的?举世瞩目的欧元价值走势到底如何?欧洲中央银行运用何种机制保持欧元汇率的稳定?等等。作者力图对这些问题加以介绍和探讨。欧洲中央银行的产生和欧元的启动对金融体系、国际货币制度和国际资本市场都会产生不可忽视的影响,对正在深入进行金融改革的中国也具有一定的借鉴意义。作者对这些问题也作了一定的分析,并对我国金融改革提出了一些建议。

在我国,对欧洲中央银行进行专门研究尚属空白。作者收集了大量欧盟和欧洲中央银行的有关法规和文献资料,并亲自出访欧洲中央银行,取得了第一手资料并加深了对研究对象的感性认识,为本书的写作打下坚实的基础。我们希望本书有助于加深读者对欧洲中央银行的基本认识,更希望它对加强中国和欧盟的经济金融关系起一点作用。

本课题由博士生导师甘当善教授总负责,筹划全书框架、章节安排和分析路径,担任全书内容基本观点的修改、总纂和定稿工作。博士生王应贵负责协调和落实课题写作计划,收集大量文献资料,撰写第2、3、4、6、7章的部分内容和附录。参加撰写的还有博士生梁宇峰(第8章)、周立(第9章)、杨帆(第10章)、黄志勇(第7章),硕士生汤智(第4章)、梁国忠(第5章)、张乃禄(第3章)、徐军(第6章)、林颂华(第2章)和史晶(第1章)。

欧洲中央银行执行董事会资深特别顾问 P. W. SCHLUTER 博士和德国特里尔大学 G. M. AMBROSI 教授对本书写作给予了热情的帮助。复旦大学出版社徐惠平先生审阅全部书稿,提出了宝贵意见。苏蕊女士为本书收集文献资料、电脑打印和校对文稿作了不少工作。在此,谨致谢意。

本书如有欠妥和不足之处,敬请读者一起探讨、指正。

甘当善

于复旦大学世界经济研究所

1999年6月18日

内 容 提 要

本书以欧洲货币一体化为切入点,全面阐述了欧洲中央银行的产生背景、组织机构、目标和金融监管任务,着重分析欧洲中央银行三大货币政策工具及其运用以及 11 个国家央行复杂的运行机制。最后分析了欧洲央行对国际金融体系的作用与影响,并提出对中国金融改革的借鉴意见,具有较大的现实意义。本书的资料均来自 1994 年至 1998 年欧盟官方的第一手资料,具有很大权威性。

责任编辑：徐惠平

封面设计：朱永庆

ISBN 7-309-02321-8



9 787309 023213 >

定价：15.00元

ISBN 7-309-02321-8/F · 540

F835.
4498

目 录

第一章 迈向欧洲中央银行之路	1
第一节 欧洲货币联盟诞生背景.....	2
第二节 欧洲货币一体化进程	11
第三节 欧洲货币联盟的实施准备工作	16
第二章 欧洲中央银行体系组织结构	24
第一节 欧洲中央银行体系组织框架	24
第二节 理事会及其职能	25
第三节 执行委员会及其职能	30
第四节 大理事会及其职能	31
第五节 经济与金融委员会及其职能	33
第六节 中央银行组织体系的体制问题	34
第三章 欧洲中央银行体系目标和基本任务	38
第一节 首要目标是物价稳定	38
第二节 四大基本任务	41
第三节 关于货币政策目标的争论	55
第四节 货币政策与财政政策的协调	61
第四章 欧洲中央银行体系的独立性	67
第一节 央行的独立性与其目标的关系	67
第二节 影响欧洲中央银行体系独立性的因素	70
第三节 欧洲中央银行体系独立性的分析	84
第四节 有关独立性的争论	86
第五节 欧洲中央银行体系独立性的发展方向	88

第五章 欧洲中央银行体系的货币政策工具(上)	90
第一节 货币政策工具及其实施概述	90
第二节 公开市场操作交易方式	97
第三节 公开市场操作程序	104
第六章 欧洲中央银行体系的货币政策工具(下)	114
第一节 常用便利及其操作	114
第二节 合格资产及其标准	116
第三节 最低准备金制度	127
第四节 货币政策工具特点与创新	133
第七章 欧洲中央银行体系的信息管理	142
第一节 信息统计框架	142
第二节 信息统计报告要求	147
附 录 信息收集规则	153
附表 1 月度报告数据要求	159
附表 2 货币金融机构月负债平衡表明细	162
第八章 欧洲货币汇率机制	169
第一节 欧洲货币汇率机制的历史沿革	169
第二节 经货联盟第三阶段的汇率问题	179
第三节 欧元区汇率机制稳定性探讨	188
第四节 欧元的对外汇率与欧元价值走势	201
附录 1 欧元区各成员国的部长、央行行长和欧盟理事会 以及欧洲货币局的联合公报(1998年5月2日)	210
附录 2 关于建立欧洲经货联盟第三阶段汇率机制的 决议(阿姆斯特丹,1997年6月16日)	211
第九章 欧洲中央银行体系和欧元对国际金融体系的影响	215
第一节 欧洲中央银行体系和欧元对世界经济一体化	

	的影响·····	215
第二节	欧洲中央银行体系和欧元对国际金融市场的影响·····	237
第三节	欧洲中央银行体系和欧元对国际资本市场和国际资本流动的影响·····	242
第十章	欧洲中央银行体系对中国的借鉴·····	257
第一节	关于央行独立性的借鉴·····	257
第二节	关于货币政策中介目标选择的借鉴·····	263
第三节	关于货币政策工具选择的借鉴·····	269
第四节	关于金融监管的借鉴·····	274
附	1988 年以来欧洲货币一体化大事记 ·····	281
参考书目 ·····		297

第一章 迈向欧洲中央银行之路

“欧元列车正向我们隆隆驶来，它风驰电掣般转眼即至。任何对此毫无准备的人都将错过这趟列车。”这是1998年5月6日欧盟委员会主席雅克·桑特在美国芝加哥对外关系协会演讲时所说的话。而在几天之前的5月2日，经欧盟特别首脑会议确认，德、法、意等11个欧洲国家成为欧洲货币联盟创始国，搭上“欧元列车”的头班车。以欧元为标志的欧洲货币联盟的建成，必将对国际金融、国际贸易、国际投资等国际经济关系产生深远的影响，其后续效应为世人关注。作为正在发展社会主义市场经济并且日渐融入国际经济体系的中国，如欧盟主席桑特所言，对欧洲货币联盟加以研究、剖析，进而作出相应的调整乃至借鉴实为必要。这里，我们的目光主要集中于负责“欧元列车”安全运行的“列车乘务组”——欧洲中央银行体系，它由“列车长”——欧洲中央银行与诸位“乘务员”——各国中央银行所组成。

1998年6月1日，负责具体实施与管理货币联盟的欧洲中央银行正式成立，各项技术性和政策性准备工作基本完成。随着货币联盟的建设工作在各领域内依次展开，货币统一的效应逐步释放。欧洲单一货币——欧元已于1999年1月1日宣告启动，将近一年的事实证明，欧洲中央银行运作正常，欧元价值在波动中趋于稳定。欧洲央行成立和欧元启动是面向21世纪的金融革命。可以肯定地说，欧洲货币联盟的影响力已从欧洲大陆辐射至全球，甚至已经超越货币经济范畴而全面渗透至其他社会领域。

第一节 欧洲货币联盟诞生背景

将欧洲货币联盟置于一个更为宽泛的背景之下,无疑有助于我们深刻认识其形成的根本原因及其所产生的重要影响。就欧盟内部形势而言,欧洲一体化进程已在关税同盟、共同农业政策、单一市场等经济领域取得重大进展,在货币联盟建立之后趋于最终完成的经济一体化不仅会给欧洲带来巨大的经济利益,同时也将为设想中的政治联盟创造必要的前提条件。就国际外部环境而言,由于受亚洲和俄罗斯金融危机影响,全球金融市场动荡不安、风声鹤唳,在国际金融领域实行变革的必要性日益突出之时,以欧洲货币联盟为代表的区域性国际货币金融体制改革不失为一种有效的尝试。正是在这样的背景之下,欧洲货币联盟得以孕育和诞生。

一、共同利益是货币联盟的内部推动力

为创建一个稳定、高效、繁荣的货币联盟,诸多欧盟国家付出了许多艰辛的努力。从1957年《罗马条约》初步提出货币合作设想到1991年《马斯特里赫特条约》(以下简称《马约》)正式确立欧洲货币联盟目标,从11个欧元创始国的认定到欧洲中央银行的设立,无不体现了欧盟集团内部对货币联盟的强大推动力。这种推动是建立在强烈的主观意愿基础上的,而催生并支撑这一意愿的则必然是上述国家巨大的共同利益。这种利益既来自经济方面,也来自政治方面。

(一) 货币联盟是经济一体化的完善和提高

自1958年欧洲经济共同体诞生之后,欧洲国家在经济一体化方面已取得了巨大的进展:关税同盟的建立不仅取消了成员国

间的往来关税，而且使各国对外施行统一的关税；单一市场政策的付诸实施进一步拆除了各国间的非关税贸易壁垒，使欧洲内部市场趋于建成；跨国资本流动与汇兑的官方限制的解除，则使资金在欧洲范围内初步实现了统一和有效的配置。相比之下，货币一体化虽然也有长足的进步，1979年还创建了旨在维护成员国汇率稳定的欧洲货币体系，但是只要存在多种货币，就不能完全消除成员国间货币的汇率风险及其对于经济一体化建设的潜在威胁。1992—1993年的欧洲货币危机，就导致英镑和里拉退出了欧洲货币体系。在这种形势下，作为欧洲经济一体化的最终实现步骤，一个高度统一的货币联盟将在较高层次上使这一进程趋于完成；反之，如果没有货币联盟的实现，欧洲经济一体化的有效性和稳定性则是令人怀疑的。

那么，货币联盟对正在紧锣密鼓实施一体化的欧洲经济为何如此重要？这个问题可以从欧洲各国当前所面临的共同经济问题，以及货币联盟对缓解这些问题所可能起到的作用中找到答案。

问题一，成员国间的投资和贸易成本过高。欧盟国家的国际贸易额中有60%左右是在欧盟内部实现的，由于货币不统一所造成的兑换费用与套期保值支出使得上述贸易的结算成本大大提高。欧洲人曾举过这样一个例子来说明不同的货币对经贸投资活动的影响：在欧盟15国旅游一次，每到一个国家仅仅将货币兑换成该国货币而不进行任何消费，当旅游者将货币最终兑换回出发国货币时，兑换手续费和兑换买卖价差已使原有的货币量减少了近50%。所以说，降低经贸成本是实施货币联盟的一个重要原因。统一货币之后，欧元将取代美元执行欧盟国家间的贸易结算，使结算费用降低、手续简化，仅此一项欧洲就可节省650亿美元，从而使投资和生产成本下降。

问题二，经济增长滞缓、失业情况严重。在过去几年中，货币汇率波动以及预算政策与肩负经济稳定目标的货币政策之间的冲

突,已经成为解决经济增长与就业问题的两大障碍。例如,由 1995 年春的经济波动所引发的周期性经济滞缓,就使欧洲在 1995—1996 年间损失了 2 个百分点的经济增长率与大约 150 万个就业机会。而货币联盟的引入,一方面将通过扩大欧元在欧盟对外出口中的使用比例,以摆脱美元汇率波动对欧盟经济的干扰;另一方面,来自于汇率风险与预期通胀的压力一经排除,长期利率设定中的风险保障措施将无须存在,从而使降低利率成为可能。而低利率所带来的私人投资增加、经济增长加速、税收收入提高与政府赤字减少,则将推动欧洲经济驶入良性循环的轨道。

问题三,欧洲资本市场发展不充分。虽然欧盟国家间资本流动的自由度有所提高,但由于货币不统一造成各国的资本市场呈分割状态,投资者很少以外币购买其他国家的证券,从而使欧盟各国的证券化程度较低。以股票市场为例,1997 年底欧元区股票交易总值相当于国内生产总值(GDP)的 44%,而美国则为 139%。货币联盟的建立,将把分散于各国的资本市场在全欧范围内联合起来,届时所有股票、债券、银行存款的总值将达到 27 万亿美元,超过美国的 23 万亿美元。一个巨大而统一的欧洲资本市场,将吸引欧盟各国的政府和私人投资者持有以欧元计价的多样化金融资产,从而实现资本在欧洲范围内的自由配置。

问题四,欧洲缺乏合理、有效的企业竞争机制。汇兑风险与交易成本的存在使欧盟各成员国的市场难以真正融合在一起,一旦产品流通受到阻碍,导致要素低效配置的企业垄断便由此产生。随着各国货币的取消,汇率变动不复存在,而企业的生产效率、成本和管理水平差异将成为决定产品市场地位的首要因素,这有助于在欧洲各国企业间建立起充分、有效的竞争。尤其对于那些原先对汇兑风险无力应付的中小型企业,这将创造出前所未有的新机遇。商业竞争的公开性与透明度的提高,一方面会促进生产要素的跨国高效配置;另一方面也迫使企业致力于生产技术的革新,这一切

的最终受益者则是欧洲的广大消费者。

以上对欧洲所面临的主要经济问题的分析表明,货币联盟对于欧洲经济一体化进程至关重要。它的建立使欧洲单一市场趋于最终完成,欧洲经济一体化的巨大效用将得以体现。不仅如此,欧洲货币联盟的建成,也推动了与其相关领域内其他经济活动的展开。1998年11月27日,法兰克福等欧洲9家股票交易所的负责人聚会巴黎,商讨组建泛欧金融交易市场的具体步骤与必要条件,旨在使股市一体化在货币联盟基础上获得实质性的进展。所有这些都将使欧洲的一体化经济得以不断完善和提高。

(二) 货币联盟是政治一体化的需要和保障

1998年12月3日,10个欧元国家的中央银行(除意大利外)共同宣布将利率调低至3%的统一水平。这些国家能够如此迅速一致地采取联合降息行动,体现了保障欧元顺利实现的强烈政治意愿。欧盟国家对货币联盟的全力推动固然有其深厚的经济背景,但同样也是出于政治上的需要。这是因为,货币联盟所带来的经济利益的高度统一能为欧洲国家所寻求的政治稳定与合作提供强有力的促进和保障。

第二次世界大战之后,欧洲的全球地位的急剧下降,使欧洲国家认识到避免战争重演和加强政治合作的重要性,以期抗衡当时推行霸权扩张主义的美国和苏联。而在欧洲实现长久和平的必要途径之一,便是将德国纳入欧洲联合的框架之内,使其在合作进程中发挥应有的作用,变“德国人的欧洲”为“欧洲人的德国”。正是在这种形势下,欧洲煤钢共同体于1951年成立,其初衷之一在于将重要的军工原料置于统一管理之下,防止战争“死灰复燃”;初衷之二则旨在尝试政治经济合作,致力于欧洲战后重建,从此欧洲踏上了一体化的漫长道路。随后,欧洲经济共同体于1958年创立,并提出了货币合作的初步设想,欧洲国家为统一货币从此开始了长达

40 年的努力。

时至今日，虽然欧盟首脑会议于 1997 年 6 月通过了旨在描绘欧盟 21 世纪发展蓝图的《阿姆斯特丹条约》，把建设政治联盟纳入了欧洲一体化的规划之中，但由于各国尚未能就实施共同的外交与安全政策这一政治联盟的核心内容达成一致，欧盟在世界政治舞台上影响极其有限的局面未能打破，在处理国际事务中“难用一个声音说话”，在处理美欧安全与经贸矛盾时仍难与美国抗衡。从波黑战争、科索沃危机到中东和平进程，欧盟在外交事务中的力不从心都得以充分体现；在安全问题上，自第二次世界大战结束以来，欧洲的安全防务始终置于以美国为首的北约管辖之下，直至 1996 年初法国才首次提出在北约内建设“欧洲防务支柱”的主张，以期最终实现独立的欧洲防务。可以说，由于在许多问题上分歧严重，欧洲的政治联盟进程长时间来进展极其缓慢。所幸的是，近年来欧盟各国在这个问题上已达成共识，各方在推动欧洲建设的任何重大问题上都能通过协商达成谅解。这是因为，长期的经济一体化进程已将各国的经济利益紧密联系在一起，而货币联盟的结成将使这种联系更为牢固。这将推动欧盟国家不仅注重本国的利益，而且能够珍惜和捍卫整个欧盟的利益，从而加速欧盟作为政治联盟的形成。

展望未来，欧盟东扩之势已不可逆转。欧盟同包括波兰、捷克、匈牙利、塞浦路斯、爱沙尼亚和斯洛文尼亚 6 国在内的首批东扩对象的入盟谈判已于 1998 年 4 月正式开始，加上现已提出或即将提出入盟申请的近 10 个其他中东欧国家，欧盟东扩可谓声势浩大，其艰巨程度亦可想而知。对此情形我们却有理由相信，包括货币联盟在内的欧洲经济一体化所取得的巨大成就与显著优势，作为吸引上述国家加入欧盟的重要原因，将继续有助于这些国家在谈判过程中着眼大局、消除分歧，以利于东扩目标的早日实现。可以设想，到 21 世纪 20 年代，欧盟作为可能包括 30 个国家的强大区域

性组织,其人口和国民生产总值将超过美国而分别达到 5.5 亿—6 亿人和 16 万亿美元,从而使欧洲在充分扩张的基础上完成一体化。

综上所述,从欧洲政治联盟的源起、实施到扩展,货币联盟都自始至终为其提供了共同经济利益的保障基础,从而对之具有重要的促进作用。1998 年 12 月 1 日,欧元区 11 国就经济与货币政策方面的统一对外代表权达成协议,这意味着上述国家政府放弃在经济政策上的对外单独发言权,可谓是货币联盟推进政治合作的重要表现。由此可以预见,欧洲货币联盟在使经济一体化达到全新高度的同时,亦将对政治一体化产生不可估量的推动力,最终促成欧洲国家在国际舞台上“用一个声音说话”。

二、国际金融风险是货币联盟的外部压力

当欧洲货币联盟进入实质性启动时,全球金融正经历着前所未有的剧烈动荡。18 个月以前,人们并没有对在占全球国内生产总值(GDP)不到 1%的泰国所发生的货币危机存有多少忧虑,但由此演变成的亚洲金融危机和接踵而至的俄罗斯金融危机,却使 1998 年全球发展中国家的人均国内生产总值增长率从上年的 3.2%退至 0.4%,包括巴西、俄罗斯在内的 33 个发展中国家和转轨国家的经济可能出现负增长。也正是在由此引发的关于改革国际货币体系的争论中,国际社会才第一次认真地把目光投向可能改变全球货币金融格局的欧洲货币联盟。

(一) 货币联盟是欧盟国家抵御国际金融动荡的创举

自 70 年代布雷顿森林体系崩溃以来,国际货币金融领域内时有动荡。从 80 年代拉美国家债务危机,1994 年底墨西哥金融危机,以及近期亚洲金融危机等席卷全球的金融风暴,到巴林银行倒