



欧元运行与欧元清算

LIUMINGKANG

主编 刘明康

经济管理出版社

ECONOMIC MANAGEMENT
PUBLISHING HOUSE

欧元运行与欧元清算

主 编 刘明康
编 委 朱 民 赵志刚
黄金老 张 伟

经济 管 理 出 版 社

责任编辑:高小霞

版式设计:徐乃雅

图书在版编目(CIP)数据

欧元运行与欧元清算/刘明康主编. —北京:经济管理出版社,2001.1

ISBN 7-80162-075-5

I. 欧... II. 刘... III. ①欧元-货币流通-研究
②欧元-货币结算-研究 IV. F825

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 58034 号

欧元运行与欧元清算

主编 刘明康

出版:经济管理出版社

(北京市新街口六条红园胡同 8 号 邮编:100035)

发行:经济管理出版社总发行 全国各地新华书店经销

印刷:国防工业出版社印刷厂

850×1168 毫米 1/32 8.75 印张 212 千字

2001 年 1 月第 1 版 2001 年 1 月北京第 1 次印刷

印数:6000 册

ISBN 7-80162-075-5/F·72

定价:18.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书,如有印装错误,由本社发行部负责调换。

通讯地址:北京阜外月坛北小街 2 号 邮编:100836

联系电话:(010)68022974

序

“政治多极化、经济全球化”是当今纷繁复杂的世界政治经济形势的发展趋势。经过 20 余年的改革开放,中国经济也已深深地融入全球经济之中。1999 年中国的外贸依存度已达 GDP 的 1/3。不仅实体经济日益与全球经济融为一体,自 1996 年实现人民币经常项目可兑换之后,中国经济在金融面上也与国际金融市场联系日益密切。随着 1999—2000 年中美、中欧相继签署了关于中国加入 WTO 的双边协议,中国入世已经指日可待,中国经济金融新一轮大开放正在展开。与全球经济融为一体,意味着我们的经济生活将日益广泛地受到全球经济的影响,包括它的不利影响。这就要求我们要比以往任何时候都要关注全球经济金融问题。写这本书的目的,就是我们中国银行用自己的国际性信息优势及时、完整、准确地把变化了的全球经济金融状况告诉读者。

欧元正是在经济金融全球化的推动下产生的。当国与国之间的金融交易活动密不可分时,最基础的金融工具——货币的分割无疑是阻滞金融交易的最大障碍,也是金融风险的集中栖息地,所以需要统一货币。从这个意义看,欧元的诞生正是 21 世纪全球化时代宏观金融整合的开始。人类史上并不乏货币统一的先例,但往往伴随的是主权的统一,欧元的光辉之处就在于它是在主权分立的情况下通过协商实现了货币整合。正是出于这个深远意义,1998 年 5 月欧盟布鲁塞尔会议宣布欧元将如期推出后,受到全球政经

各界的欢迎,投资者也表示了积极的态度。然而在欧元进入外汇交易不到两周后,汇率即告下跌。而且,总的跌势一直持续到今天。现在,欧元兑美元的汇率已经下跌了 30%。汇率的升升跌跌本是很正常的事,欧元汇率的走跌并不意味着欧元的不成功。然而在公众的眼里,总对欧元存有疑虑。那么,欧元在这两年里究竟运行状况如何?本书试图对此作出客观的描述和分析。

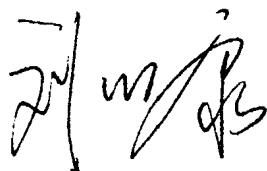
在业务层面上,欧元对我们的直接影响表现在收付和清算。欧元启动前后,欧盟各国对现有的清算支付体系进行了一次彻底的重组,欧洲中央银行还推出了全新的欧元跨国清算系统——TARGET。显然,对于一切与欧洲有经济往来的企业和银行以及居民个人都需要了解和熟悉欧元这种新货币的清算结算操作。

正因如此,我们充分利用我行国际金融研究所的研究力量和我行法兰克福分行的实践经验,编写这本欧元运行与欧元清算的著作。本书共分八章,分为欧元运行和欧元清算两个部分。“欧元运行”部分系统地分析了欧元启动近两年来的运行大势,包括欧元汇率波动解析、欧洲中央银行的货币政策实践、欧洲金融市场的发展、欧洲金融业重组。回答了以下八个问题:欧元汇率为什么长期走软?将来又会是怎样的一种走势?欧洲中央银行如何操作货币政策?它的两年货币政策操作实践合格吗?欧洲金融市场是否因欧元启动而大发展了?欧洲金融市场的发展现状如何?欧元给欧洲金融业带来了什么样的压力?欧洲金融业面对压力作了怎样的重组措施?“欧元清算”部分则详细地说明了欧元过渡期的货币转换、欧元清算系统、欧盟 15 国实时全额清算系统、欧元清算业务案例。本部分的核心是要回答两个问题:欧元清算这项新业务如何操作?企业或银行选择哪种清算渠道成本最低。

中国银行是最早对欧元问题进行研究的单位,而且一直在跟踪欧元的运行;中国银行法兰克福分行地处欧元的清算支付中心,也是欧元跨国清算系统 TARGET 的一级清算行,对欧元清算有

准确的把握。我们希望这本著作能把欧元的发展动态准确、完整地告诉国内的读者。

是为序。

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized Chinese characters, likely '刘明康' (Liu Mingkang).

中国银行董事长、行长

2000年10月

目 录

第 1 章 欧元汇率波动解析	1
1.1 欧元汇率制度的基本安排	1
1.1.1 欧元与欧元区各国货币固定兑换率的产生	1
1.1.2 决定欧元汇率的政策因素	4
1.1.3 ERMII	5
1.1.4 欧元利率的产生	9
1.2 欧元汇率波动状况	15
1.2.1 1999 年的欧元汇率	15
1.2.2 2000 年的欧元汇率	18
1.3 欧元汇率波动成因	19
1.3.1 基本因素分析	21
1.3.2 关于欧元汇率的再思考	33
1.4 中期欧元汇率趋势	37
1.5 关于欧元的若干基本结论	44
第 2 章 欧洲中央银行的政策实践	53
2.1 欧元区货币政策的决策机构	53
2.1.1 欧洲中央银行体系	53
2.1.2 欧盟理事会、委员会在管理欧元问题上的权力 ...	56
2.2 欧洲中央银行货币政策框架	58

2.2.1	欧洲中央银行的独立地位	58
2.2.2	货币政策目标	61
2.3	欧洲中央银行的货币政策实践	79
2.3.1	欧元启动前的主要活动	79
2.3.2	欧元运行以来的货币政策操作	81
第3章	欧元金融市场的发展	85
3.1	欧元对欧洲金融市场发展的促进	85
3.2	欧元货币市场	90
3.3	欧元债券市场	93
3.4	欧元股票市场	101
3.5	欧元衍生品市场	105
第4章	欧元运行与欧洲金融业重组	109
4.1	欧元之于国际银行:机遇与挑战	109
4.1.1	欧元带来的挑战	109
4.1.2	欧元带来的机遇	112
4.2	加速的欧洲金融部门重组	113
4.2.1	机构重组	113
4.2.2	业务重组	124
第5章	欧元过渡期的货币转换	127
5.1	欧元币制	127
5.2	安排原则	129
5.3	货币兑换规则	130
5.4	金融资产的转换	132
5.4.1	债券的重新定值	132
5.4.2	股票面值的币种转换	135

5.4.3 金融衍生产品的币种转换	136
第 6 章 欧元清算系统	138
6.1 过渡时期的欧元帐户	138
6.1.1 帐户服务方案	138
6.1.2 帐户条件	140
6.2 欧洲跨境清算渠道	140
6.2.1 TARGET 跨国清算系统	142
6.2.2 EAF 清算系统	146
6.2.3 EURO1 清算系统	147
6.2.4 欧元清算三大清算系统的比较	150
6.3 欧元债券结算和票据结算系统	153
6.3.1 欧元债券结算系统	153
6.3.2 票据清算	155
6.4 欧元清算体系的创新与发展	156
6.4.1 即将推出的新清算系统——RTGS-plus 和 CLS	156
6.4.2 EURO-SIC—瑞士的欧元清算系统	158
6.5 欧元清算系统的特点	160
6.6 欧元清算的制度修改	161
6.6.1 SWIFT 格式中增加“欧元相关信息”的办法	161
6.6.2 国际商会关于欧元引入对 ICC 规则(信用证、托收) 影响的规定	162
第 7 章 欧盟 15 国实时全额清算系统	166
7.1 比利时(Belgium): ELLIPS 清算系统	166
7.2 丹麦(Denmark): DEBES 清算系统	167
7.3 德国(Germany): ELS 清算系统	169

7.3.1 全国的 ELS 系统	169
7.3.2 同城的 EAF 系统	170
7.4 希腊(Greece):HERMES EURO 清算系统	171
7.5 西班牙(Spain):SLBE 清算系统	172
7.6 法国(France):TBF 清算系统	173
7.7 爱尔兰(Ireland):IRIS 清算系统	174
7.8 意大利(Italy):BIREL 清算系统	174
7.9 卢森堡(Luxembourg):LIPS-Gross 清算系统	175
7.10 荷兰(Netherlands):TOP 清算系统	176
7.11 奥地利(Austria):ARTIS 清算系统	176
7.12 葡萄牙(Portugal):SPGT 清算系统	177
7.13 芬兰(Finland):BOF-RTGS 清算系统	177
7.14 瑞典(Sweden):RIX 清算系统	178
7.15 英国(U.K):CHAPS EURO 清算系统	179
第 8 章 欧元清算业务案例	181
8.1 欧元过渡期银行业务操作	181
8.1.1 汇款业务	181
8.1.2 托收业务	186
8.1.3 信用证业务	187
8.1.4 对帐单格式	188
8.2 中国银行法兰克福分行欧元清算业务	190
8.2.1 法兰克福分行欧元清算历史	190
8.2.2 法兰克福分行办理欧元清算的有利条件	191
8.2.3 法兰克福分行办理欧元清算业务程序	193
8.3 欧元清算业务实例	213
8.3.1 选择欧元付款路线	213
8.3.2 欧元清算理赔案例	218

8.4 中国银行总行营业部欧元收付介绍	220
附录一:希斯洛组织 1998 年 12 月 21 日推荐欧元同业理赔指南	224
附录二:EAF 清算系统成员行名单一览表	228
附录三:中国银行法兰克福分行关于欧元清算 27 问	232
附录四:MT103 与 MT100 单笔客户汇款格式比较与分析 ...	241
附录五:欧洲经济与货币一体化及欧元运行大事记	253
参考文献	260

第 1 章

欧元汇率波动解析

欧元诞生以来,最失望的表现是汇率的长期走软,令投资者失望。本章在重点解释欧元走软的原因之外,还将分析走软的汇率是否标志欧元运行的不成功。为此,先介绍欧元汇率制度的基本安排。

1.1 欧元汇率制度的基本安排

1.1.1 欧元与欧元区各国货币固定兑换率的产生

尽管欧盟都柏林首脑会议规定 $1 \text{ 欧元} = 1 \text{ ECU}$,但由于 ECU 中还包括英国英镑、丹麦克朗、瑞典克朗、希腊德拉克马等暂不加入欧元区的货币,因此不能由欧元区原货币在 ECU 中的含量推算出欧元区原货币与欧元的汇率。实践中,是通过先锁定欧盟各国货币之间的双边汇率,再以双边汇率为准绳,在欧元诞生前夜——1998 年 12 月 31 日,以外汇市场上欧元区各国货币与美元之间的汇率、官方 ECU 美元之间的汇率,来套算出欧元区各国货币与 ECU 的汇率,从而得出欧元与欧元区原货币之间的固定兑换率。

一、锁定欧元区国家原货币之间的双边汇率

1998年5月3日,在欧盟布鲁塞尔首脑会议上,根据欧洲货币汇率机制的中心汇率锁定了欧元区原货币之间的双边汇率(见表1-1)。不过,在1998年5月2日-12月31日期间,由于欧元成员国货币之间尚存在利率差别,所以允许双边汇率在1998年12月31日欧元与成员国货币汇率正式公布之前仍可在上下限2.25%之内窄幅波动。但欧元区各国的中央银行必须确保1998年12月31日的市场汇率与该双边汇率一致。为了避免因换算可能引起的计算上不一致,每一对货币之间只有一个双边汇率。

表 1-1

欧元区各国双边汇率表

欧元区 各国 货币	德国 马克	法国 法郎	意大利 里拉	西班牙 比塞塔	荷兰 盾	比/卢 法郎	奥地利 先令	芬兰 马克	葡萄牙 埃斯 库多	爱尔兰 镑
	DEM	FRF	ITL	ESP	NLG	BEF/ LUF	ATS	FIM	PTE	IEP
	100=	100=	1000=	100=	100=	100=	100=	100=	100=	1=
DEM	100	29.8364	1.01010	1.17547	88.7517	4.84837	14.2136	32.8947	0.975559	2.18338
FRF	335.386	100	3.38773	3.94237	297.661	16.2608	47.6704	110.324	3.27189	8.32893
ITL	9900.2	29518.3	1000	1163.72	87864.4	4799.90	14071.5	32565.8	965.805	2458.56
ESP	8507.22	2536.54	85.9313	100	7550.30	412.46	1209.18	2798.42	82.9929	211.267
NLG	112.674	33.5953	1.13812	1.32445	100	5.46285	16.0150	37.0637	1.09920	2.79812
BEF/ LUF	2062.55	614.977	20.8338	24.2447	1830.55	100	293.1	678.468	20.1214	51.2210
ATS	703.552	209.774	7.10657	8.27006	624.415	34.1108	100	231.431	6.86357	17.1719
FIM	304.001	90.6420	3.07071	3.57345	269.806	11.7391	43.2094	100	2.96571	7.54951
PTE	102.505	3056.34	103.541	120.492	9097.53	496.984	1456.97	3371.88	100	254.560
IEP	40.2676	12.0063	0.406743	0.473335	35.7382	1.95232	5.72347	13.2459	0.392834	1

二、确定欧元区各国货币与欧元的固定兑换率

(一) 确认欧盟国家原货币/美元的汇率

1998年12月31日,欧盟各国中央银行(包括没有参加 ECU “一篮子货币”的国家)以电话会议方式相互通报本国货币与美元的中间汇率,然后再按规定程序确定一个 6 位有效数字的电话汇率。

用外汇市场各欧盟货币兑美元的汇率,套算出欧元各国原货币之间的双边汇率。若此双边汇率与 1998 年 5 月 3 日锁定的双边汇率相一致,则认可该欧盟货币兑美元的汇率。若不一致,中央银行应当入市干预,确保二者相一致(事实上,央行应在电话通知前精确计算,以预先干预)。

(二) 计算官方 ECU/美元的汇率

由比利时中央银行将欧元区各国中央银行记录的本国货币兑美元汇率传送给欧盟委员会,用来计算官方 ECU 的兑换汇率。

(三) 通过美元搭桥,算出官方 ECU/欧元区国家原货币的汇率

由于 $1\text{EUR}=1\text{ECU}$,以上述方法计算所得 1ECU 等于多少成员国原货币,也就是 1EUR 等于多少成员国原货币。

通过上述计算,1998 年 12 月 31 日北京时间 20 点,欧元对欧元区 11 国货币永久性兑换汇率产生,欧洲中央银行行长杜伊森贝赫为之揭牌,并当即报送欧盟财长理事会和欧洲议会审批;当晚北京时间 21 点,欧盟财长理事会通过欧洲中央银行报送的汇率,1 小时后该汇率获欧洲议会批准,从而正式生效(表 1-2)。

表 1-2 欧元与欧元区原货币固定兑换率

货币	国际通用代码	兑欧元的固定汇率
奥地利先令	ATS	13.7603
比利时法郎	BEF	40.3399

表 1-2

欧元与欧元区原货币固定兑换率

续表

货币	国际通用代码	兑欧元的固定汇率
德国马克	DEM	1.95583
法国法郎	FRF	6.55957
芬兰马克	FIM	5.94573
意大利里拉	ITL	1936.27
荷兰盾	NLG	2.20371
葡萄牙埃斯库多	PTE	200.482
西班牙比塞塔	ESP	166.386
爱尔兰镑	IEP	0.787564
卢森堡法郎	LUF	40.3399

欧元区各国货币向欧元的转换必须按此汇率进行,永远不得更改。并且遵循在本书第 5 章货币转换的 6 条规则。

1.1.2 决定欧元汇率的政策因素

根据《马斯特里赫特条约》(以下简称《马约》)的规定,欧洲中央银行、欧盟财长会议及欧盟委员会对于欧元汇率政策都有一定的决策权。欧洲中央银行负责欧元汇率的日常管理,并作为在欧元区 and 暂不参加欧元区的成员国之间协调货币政策的论坛;处理欧元与没有第一批加入的其他欧盟货币(如英镑)之间的关系(例如中间汇率的确定);进行外汇市场干预等。欧盟经济和财政部长委员会以及欧盟委员会则对暂不参加欧元区的成员国的货币和金融形势进行检查。比如,如果欧元区要与其他货币区(如美元)订立协议,决定权将掌握在欧盟财长会议手里,欧洲中央银行只能提出自己的建议。

至于欧洲中央银行对于欧元汇率应采取一个什么样的立场,在欧洲人中间存在两种不同的政策主张:“善意的忽视”和“有力的干预”。主张采取“善意的忽视”政策,主要有下述几项理由:第一,

欧洲货币联盟是一个较大的经济区；与该联盟各个成员国相比，它较少依赖于对外贸易；对中小规模的国民经济相比，汇率波动对欧洲经济区的内部价格水平、对它的对外贸易和国内生产的影响都会比较小；第二，对欧元汇率采取灵活的做法，有助于缓解在欧洲货币联盟与其他大经济货币区之间经济过程的发展差异；第三，干预外汇市场可能同稳定价格目标相冲突；第四，与小国不同，一个较大的经济区，为了稳定其内部的经济发展，未必需要采取汇率政策，还可以采取货币和财政措施。

主张对欧元——美元汇率采取“有力的干预”政策的理由是：第一，虽然欧洲货币联盟总的说来对外贸的依赖程度较小，但某些工业部门与地区却特别易受汇率波动的打击，这可能会促进某些国家采取保护主义的措施；第二，欧元的汇率波动，尤其是中期的难以防范的汇率波动，将会降低欧洲金融市场对国际投资者的吸引力；第三，如果欧洲货币联盟受到强烈的冲击，而仅仅通过灵活的价格与工资政策调整之类的措施已不足以消除这种冲击的影响，人们就会转而采取货币和财政政策稳定措施。在资本流动性很高的情况下，这些措施可能会导致汇率的大幅度波动。一旦汇率起落变得漫无节制，那就应当考虑协调欧洲货币联盟和美国的经济与货币政策。

为了保证欧洲中央银行有能力实施外汇政策，《马约》规定所有成员国应把一定的外汇储备移交给欧洲中央银行管理，金额约为500亿欧元。对于剩下的外汇储备，各成员国中央银行应遵循欧洲中央银行所制定的指导原则来管理。当欧洲中央银行决定对外汇市场进行干预时，它可以动用自己的外汇储备直接入市，也可以指示各成员国中央银行联合行动。

1.1.3 ERMII

1999年1月1日，欧盟15国只有11国开始进入欧元区，这

样在欧盟范围内就存在不同的货币体系和货币政策。为了协调暂不参加欧元区的4个成员国的货币与欧元的关系,推动欧盟单一市场的深化和发展,保证到欧元的稳定和成功。在欧盟范围内保持汇率稳定,《马约》要求欧盟所有的成员国有义务把稳定的货币政策看作是创造高度稳定的经济增长和就业机会的手段,把保证经济和货币联盟的顺利运行看作所有成员国的共同利益所在。

早在1996年3月于意大利维罗纳召开的欧盟各国财长会议上就提出建立以欧元为中心的新的欧洲汇率机制,即“第二欧洲汇率机制”(ERMII)的建议,以确保在欧元启动后参加欧元国家与暂不参加国家之间保持稳定的汇率关系,同时避免因不参加国家货币贬值而损害参加国家的经济利益。随后,在1996年6月的佛罗伦萨会议上,进一步要求设计新的以自愿原则为基础的欧洲汇率机制,深入研究欧元区内成员国与非成员国之间的关系。

1996年12月13日至14日在都柏林召开的欧盟理事会就欧盟内部的汇率机制安排达成协议,即“关于1999年1月1日在欧元与其他尚未加入单一货币的成员国内部之间建立一种新的汇率机制”的方针原则。其主要内容是:确定欧元在与旧汇率机制内部各国货币的双边关系中处于核心地位,作为最稳定的货币发挥名义支点作用;确定旧汇率机制中货币对欧元的中心汇率和相对较宽的浮动范围;货币当局严密监控中心汇率,必要时可以定期调整中心汇率;货币当局的干预不得影响价格稳定目标的实现,干预重实施完善的宏观经济管理以保证汇率稳定。

1997年6月16日至17日的阿姆斯特丹欧盟理事会,批准从1999年1月1日开始实行新的汇率机制,即欧洲第二汇率机制(ERMII,以区别于1979—1998年的欧洲汇率机制)暂不参加欧元区的成员国根据自愿原则决定是否加入新的汇率机制。ERMII以所谓的“轮毂—轮辐”模型为基础。在这个模型中,欧元是制动器(“轮毂”)和记帐单位,暂不参加欧元区的成员国的货币仅以双边