

深入欧元：

欧元的运行框架 和操作体系



主 编 李罗力
副主编 谭 刚 陈秀珍

南 开 大 学 出 版 社

深入欧元

欧元的运行框架与操作体系

主 编 李罗力

副主编 谭 刚 陈秀珍

南开大学出版社

2008/126

深入欧元

欧元的运行框架与操作体系

李罗力 主编

南开大学出版社出版

(天津八里台南开大学校内)

邮编 300071 电话 23508542

新华书店天津发行所发行

河北昌黎印刷厂印刷

1999年3月第1版

1999年3月第1次印刷

开本:850×1168 1/32

印张:8.25

字数:205千

印数:1-3000

ISBN 7-310-01217-8

F·243 定价:11.00元

序 言

自从 1880 年世界上出现支配各国货币关系的国际货币体系以来,总是有某个国家的货币成为汇率决定、资本流动和储备资产形式的中心,享有来自全球的优势和特权。仿佛天下只有这种货币存在,其他货币似有若无。

一个多世纪以来,英镑和美元先后取得了这样的霸权地位。从历史发展的进程来看,英国人与美国人之所以能够获取世界货币这个黄金宝座,皆得益于战争。

英国在 19 世纪中叶至 20 世纪初担当了“世界工厂”和国际金融中心的角色。而其支撑这一地位的经济实力之惊人发展,则要追根溯源到 16 世纪发生在欧洲大陆的那场历时 30 年的战争。这场战争引起了对军需物资的大量需求。英国人因应这一形势,在由法、德等国难民和移民引进的许多新技术的帮助下,发展了他们的采矿、冶金和化学工业,为重工业发展和后来海上军事力量的扩张打下了基础。正是凭借这个基础,英国人在晚些时候用一个世

纪的时间，打了一场从欧洲到亚洲再至美洲的国际战争，最终战胜了远为富饶、人口多得多的世敌法国。特别是 1756 年至 1763 年那场在印度进行的“七年战争”，成为世界历史上的一个转折点，它使英国不再仅仅是一个欧洲强国，不再仅仅是德国、俄国和法国的对手，而是成为全球第一个经济霸主，进而执掌了世界金融霸业的玉玺。

美国也是依靠战争，即本世纪发生的两次世界大战，才登上世界经济霸主宝座的。第一次世界大战使美国有了与整个欧洲相当的生产能力，并因为战争筹款，使得以金本位作价的美元货币总量快速膨胀。到了二战期间，美国又在全球遭受战争破坏和广泛的衰退中，独自创造了繁荣，使美国成为唯一能够供应交战国军需及战后重建家园所需商品的市场。大面积的美元支付，使美国奇迹般地拥有了 3/4 的世界黄金储备，最终以数倍于英国的政治和经济实力，取而代之成为全球经济霸主，并在风景秀丽的布雷顿森林中从英国人手上夺走了国际金融霸权。

英国人安享了从 1880 年到 1914 年作为金融霸主的荣耀。其间，货币增加与黄金储量的增加联系在一起，汇率稳定，金融世界相安无事，英国人赚取了主要是贸易差价方面的超额利润，同时也大大推进了世界贸易的广度和深度。然而，美国人却似乎没有英国人那么幸运，美元至高无上的地位仅仅保持了不到 20 年的时间，从本世纪 60 年代起，便开始了围绕世界黄金的匮乏而展开的美元对世界各国货币波澜起伏的贬值史。

事实上，自从 1971 年世界货币告别黄金之后，美国人就不是以真正的财富力量，而是以心智和一种高超的运营，来保持美元在全球的支配机制；以危机状态和不平衡，来维持世界金融体系的大致平衡；他们沉机默运，以浮动汇率代替黄金窗从而消弥支付危机；利用离岸美元、国际收支逆差和巨额债务去保持美元在全球的广传流布；以金融衍生市场及操作技术的高度发展去推动有利于

美元强势的资本全球流动。

40多年来,在世界金融舞台上演出的,是世界上最为复杂的合纵连横式的经济与金融交往关系,主角除了美国外,还有在经济实力上不相容让的欧洲和日本。然而,它们之所以没有能取美国而代之,从以往的历史演进的一般规律来看,似乎是因为没有发生扭转历史的战争。

经历了两次世界大战并饱受战争之苦的欧洲人,是西方文明最重要的创造群体,他们一直梦想不是以战争而是以一种智慧,去夺回至少是属于自己的金融权利;梦想在欧洲不再以美元而是以自己的货币体系,来作为主要的国际储备、国际结算手段。

事实上,从戴高乐时代起,欧洲精英们就开始对美元特权提出挑战,倡言欧洲进行联合,与美国人进行文明斗法;比利时人特里芬以思辨性的“悖论”形式,提出美元特权对美国的成本概念,劝诫美国政府为了世界和自身的长远利益,放弃美元特权,力主建立世界货币 IMF 特别提款权;欧洲主要国家还以无可争议的经济的发展,使得马克、法郎等货币对美元反复升值,并通过掌握远远超过美国黄金储备的债券,令以美元霸权为特征的布雷顿森林体系宣告崩溃。在 20 世纪后半叶,厉行联合已成为欧洲各国压倒一切的共识。他们成立欧洲共同体,建立共同市场,以蛇形浮动机制缩小欧洲各国货币对美元乃至它们之间货币的波动幅度,确立欧洲货币联盟的目标,提出欧洲货币单位,成立欧洲货币体系……。他们一步步稳妥地走过来,最后则是水到渠成——统一货币欧元指日可待。欧洲人的根本目的当然是把美元逐出欧洲,并企望在全球金融舞台上同美元一争高低,至少是各得其所。

欧元问鼎天下,说到底不是依靠战争契机而是依靠智慧和一种合作精神去对美元特权进行的一场不流血的争霸战。这出世界大戏最有意思的,还不在于欧元推出后,当今金融霸主美国如何对出招以及争战场面如何波谲云诡地展开,也不仅仅在于最终结

局如何,而主要在于欧洲人如何以一种慎密周详的心智运用去整合欧洲各国千差万别的国情;如何解决自身存在的种种难题,统一政策,消弥不平衡,实现欧元国家经济发展速度大致吻合;如何应对当今最高超的对手美国以及如何应对愈来愈复杂的世界金融局面。这是欧洲人乃至人类大智慧的运用。如果最终的结果真的能像法国总统希拉克所说的那样——这是唯一不以战争打出来的胜利,那么,有利于人类进步的世界经济政治新秩序,就有希望通过智慧和合作精神建立起来,人类前途也就应该更加光明。

当今世界已经进入到不是靠一招一式而是靠一种体系解决重大问题的时代。我们编写这本书正是基于对人类智慧的崇尚,而不是哗众取宠地讲述欧元传奇故事和种种道听途说。

本书在占有第一手资料的前提下,以研究的精神深入地介绍和分析了欧元运行框架的总体思路,政策工具和程序,操作标准,欧盟各国政策整合,干预及调节手段,实施条件以及支持框架和法律保障。本书的素材直接取自于欧元设计部门正式定稿的文本。我们力求以教科书式的准确,表述欧洲智者们的理念和概念,体现他们的设计深度和思想细节,力图再现欧元运作的完整体系。

我们希望读者学人能够在阅读本书过程中,充分了解欧元运作的整个体系及其细节,从中得到一定程度的理性满足,预知关于欧元命运更多的东西。

是为序。

编 者

1998 年 11 月

目 录

第一章 欧元概论	1
一、欧元诞生的历史背景	1
1. 早期的欧洲单一货币制度	2
2. 欧洲共同体的建立	4
二、欧洲货币体系的构想与实施	6
1. 魏尔纳计划	6
2. 欧洲货币体系的初步建立	8
3. 德洛尔报告	10
三、欧洲联盟成立与欧洲经济、货币联盟框架	12
1. 《马斯特里赫特条约》与欧洲联盟的建立	12
2. 《马斯特里赫特条约》的主要内容	13
四、欧元的提出与实施准备	18
1. 1995 年马德里会议正式提出“欧元”并	

确定分三步过渡	18
2. 1996 年提出并初步建立新的汇率机制	20
3. 1997 年签署《阿姆斯特丹条约》	21
4. 1998 年布鲁塞尔宣言	24
第二章 欧元运行框架的总体思路	26
一、欧元启动后的货币政策操作机构	26
1. 欧洲货币局有关单一货币政策的准备工作	27
2. 欧洲中央银行体系的任务、功能与操作	28
二、欧洲中央银行体系的单一货币政策及其策略	30
1. 货币政策与货币政策策略	30
2. 选择货币政策策略的原则与经济因素	32
3. 可供选择的货币政策策略	33
4. 单一货币政策策略的主要内容	35
5. 单一货币政策策略的实施与准备工作	36
三、欧洲中央银行体系的货币政策运行框架	38
1. 货币政策运行框架的构成与指导原则	38
2. 货币政策工具	40
3. 交易标准、条件与程序	40
4. 新的汇率机制与外汇交易及干预	42
第三章 欧洲单一货币政策工具	44
一、欧洲单一货币政策工具的选择原则与构成	44
1. 选择单一货币政策工具的一般指导原则	44
2. 欧洲单一货币政策工具的构成	45
二、公开市场业务	46
1. 反向交易	47
2. 直接交易	50

3. 债券发行	51
4. 外汇掉期交易	52
5. 定期储蓄集合	53
三、长期工具	54
1. 边际贷款工具	54
2. 存款工具	55
四、最小法定存款准备金制度	56
1. 概述	56
2. 隶属于最小法定存款准备金制度的机构	57
3. 最小法定存款准备金的确定	58
4. 最小法定存款准备金的保持	60
5. 准备金基础的上报与核定	61
6. 违约及其处罚	61
第四章 欧洲单一货币政策程序	63
一、招(投)标程序	64
1. 概述	64
2. 招标日程安排	66
3. 招标操作的公布	66
4. 交易对方投标方案的准备和提交(递盘)	68
5. 招标分配程序	69
6. 公布招标结果	72
二、双边操作程序	73
三、结算程序	75
1. 概述	75
2. 公开市场业务的结算	75
3. 日末程序	76
四、交易实例分析	77

第五章 欧洲中央银行体系货币政策操作合格标准 85

一、欧洲中央银行体系货币政策操作的合格交易对方..... 86

二、欧洲中央银行体系货币政策操作的合格资产..... 87

1. 概述 87

2. 一类合格资产 88

3. 二类合格资产 89

三、合格资产的风险控制措施..... 92

1. 一类合格资产的风险控制措施 93

2. 二类合格资产的风险控制措施 95

四、基础资产的估价原则..... 95

五、合格资产的跨境使用..... 97

1. 代理中央银行模式 97

2. 担保书模式 98

第六章 货币、汇率政策合作与外汇干预 100

一、欧盟国家内欧元区与非欧元区的货币与汇率政策合作

..... 100

1. 货币与汇率政策合作的必要性与最终目标..... 100

2. 货币联盟第三阶段汇率机制的原则..... 102

3. 新汇率机制的整体框架..... 103

4. 新汇率机制的主要运行特征..... 104

二、欧洲中央银行体系的外汇干预 108

1. 外汇储备资产..... 108

2. 外汇干预的组织形式..... 108

3. 交易对方的选择和风险管理..... 109

第七章 欧元运行的支持框架	111
一、执行单一货币政策的统计要求	111
1. 欧元启动后的统计工作	111
2. 欧元启动后的统计要求	112
3. 欧洲范围内统计工作的组织结构	119
4. 有关统计的法律规定	120
二、欧洲自动即时总结算快速转帐系统	120
1. 整体结构	121
2. 对跨国支付的执行	122
3. 一般组织特征	124
4. 与其他转帐系统的关系	128
5. 方案的筹备阶段	128
三、证券结算系统	130
1. 欧元启动后对证券结算系统的要求	130
2. 证券结算系统的一般条件	130
3. 证券结算程序的其他特征	132
第八章 欧元的实施条件——趋同标准分析	135
一、趋同标准的具体规定	135
1. 通货膨胀的规定	136
2. 财政赤字与国债的规定	138
3. 长期利率规定	139
4. 汇率规定	139
二、趋同标准的统计方法	140
1. 消费价格	140
2. 公共财政	141
3. 汇率	142

4. 长期利率	142
5. 其他因素	143
三、各国经济趋同情况分析	144
1. 概述	144
2. 通货膨胀标准状况	146
3. 政府预算标准状况	147
4. 汇率标准状况	150
5. 长期利率标准状况	152
第九章 欧元运行的法律保障	154
一、欧元的法律地位与各国立法的兼容性	154
二、各国中央银行的独立性	156
1. 概论	156
2. 机构的独立性	157
3. 人事的独立性	158
4. 财务的独立性	160
三、各国中央银行在欧洲中央银行体系的合法结合	160
1. 法定目标	161
2. 任务	161
3. 货币政策工具	161
4. 组织	162
5. 财务条款	162
6. 其他	162
四、各国中央银行的其他立法	162
1. 有关纸币的立法	163
2. 有关硬币的立法	163
3. 有关外汇储备管理的立法	163
4. 有关汇率政策的立法	164

5. 其他	164
第十章 欧元的影响与前景展望	165
一、欧元在国际货币体系中的地位	165
1. 欧元的地位将与欧元区国家的总体经济实力相对称	166
2. 欧洲货币联盟的货币金融政策有利于欧元币值上升	167
3. 供求法则决定欧元币值趋升	168
二、欧元对欧盟国家的影响	169
1. 欧盟国家的政治地位将大大提高	169
2. 欧元对欧盟国家特别是欧元区国家的作用与影响	170
3. 欧元启动后将改变欧洲金融市场的运行方式	173
4. 实行单一货币政策可能产生的代价	174
三、欧元启动后的全球影响	175
1. 世界经济格局从“一超多强”走向新型的“两超多强”	175
2. 欧元启动后国际货币体系将重新调整	177
3. 国际贸易、跨国投资与跨国兼并进一步发展	182
4. 欧元将改变全球金融方式	189
四、欧元运行面临的危机与挑战	190
1. 货币联盟与政治联盟的分离使得欧元缺乏一个稳定可靠的运行基础	191
2. 各国经济实力与政策的差异增加了欧元运行的难度	192
3. 欧元区单一货币政策的协调难度增加了欧元运行过程中的操作困难	198
4. 外部冲击影响欧元运行	201

五、欧元的前景展望	203
1. 欧元的稳定性与前景展望	203
2. 欧元运行的基础良好	204
3. 欧盟经济持续增长成为欧元稳定运行的决定因素	204
4. 对影响欧元运行协调与操作因素的分析	206
附录一 相关词汇表	212
附录二 欧盟各国最新经济统计	227
参考文献	246
后 记	249

第一章

欧元概论

1998年5月2日—3日,欧盟国家特别首脑会议在布鲁塞尔召开,就成立欧洲货币联盟、发行统一欧洲货币(欧元)和建立欧洲中央银行体系等三大问题达成共识。会议后发表的公报中宣布,自1999年1月1日起,欧共体11国将实行统一的欧洲货币——欧元。按照公报要求,加入欧元区域的各参与国将放弃其货币与经济主权,实现经济与货币政策的趋同,由欧洲中央银行统一制定和实施货币政策。由此,欧洲各国40多年来一直追求与向往的经济与货币一体化目标将基本实现。

一、欧元诞生的历史背景

作为欧盟国家统一货币的欧元,从提出构思到不断完善和付诸实施,经历了一个漫长的发展历程,反映出欧洲各国政治与经济

合作的历史趋势。它既是欧洲各国经济一体化迅速发展后对货币一体化的必然要求,也是欧盟各国在世界一体化背景下顺应历史发展的必然选择。欧元的诞生作为当代世界经济和金融发展史上的一件大事,必将对国际政治经济格局产生深远的影响。

欧元的诞生反映了欧洲经济一体化进程的客观发展趋势,欧洲经济一体化成为欧元诞生的历史背景。追溯欧元产生的历史渊源,可以将其发展背景划分为三个阶段。第一阶段是19世纪以来欧洲国家实行的早期单一货币政策;第二阶段是20世纪50年代—60年代欧洲共同体的形成阶段,从煤钢共同体到欧洲原子能共同体和欧洲经济共同体,欧洲开始了经济与政治一体化的形成与发展过程,同时欧洲各国建立经济与货币联盟的思想开始萌芽。第三阶段是80年代,欧洲各国首次修改了《罗马条约》,签署了《单一法令》,提出了建立欧洲统一大市场的设想。这些设想和努力,推动了后来在90年代前半期正式成立欧洲联盟,建立欧洲经济与货币联盟、单一货币和欧洲中央银行,以及在90年代后半期把经济一体化过渡到政治与社会一体化。

1. 早期的欧洲单一货币制度

欧洲是资本主义的发源地,也是近代科学文化与技术发展最早的地区。历史上,欧洲不仅创造了改变世界进程的近代科学技术,也培育了影响世界历史的欧洲文化。历史上,欧洲作为经济单位是一个整体,但作为政治单位则是四分五裂的政治实体。不过,由政治与经济的深刻原因所决定,政治上四分五裂的现实,并没有影响欧洲经济的一体化进程。

单一货币制度的理论萌芽与实践在欧洲已有一个多世纪的历史。早在19世纪中叶,在欧洲创立单一货币、建立统一的中央银行的主要理论依据——最佳货币区理论产生,与此同时还成立了拉丁货币同盟,开始人类历史上实施单一货币制度的首次尝试。