

上海市教育发展基金会、上海市教育委员会“曙光计划”项目

欧元对全球金融业的影响

杨 力 [著]



W
外教社

上海外语教育出版社

上海市教育发展基金会、上海市教育委员会“曙光计划”项目

欧元对全球金融业的影响

杨 力 [著]



上海外语教育出版社



20031507

图书在版编目(CIP)数据

欧元对全球金融业的影响 / 杨力著.

- 上海: 上海外语教育出版社, 2004

ISBN 7-81095-387-7

I. 欧… II. 杨… III. 欧元-影响-

金融事业-世界 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 092064 号

出版发行: 上海外语教育出版社

(上海外国语大学内) 邮编: 200083

电话: 021-65425300 电传: 021-65425301

电子邮箱: bookinfo@sflap.com.cn

网址: <http://www.sflap.com.cn> <http://www.sflap.com.cn>

责任编辑: 徐国华

印刷: 中共上海市委党校印刷厂

经销: 新华书店上海发行所

开本: 850×1168 1/32 印张9.875 字数254千字

版次: 2004年10月第1版 2004年10月第1次印刷

印数: 2100册

书号: ISBN 7-81095-387-7 / F·005

定价: 17.00元

本版图书如有印装质量问题, 可向本社调换

前 言

1998年7月1日欧洲中央银行在法兰克福正式成立,并从1999年1月开始管理正式诞生的欧元。2002年1月欧元全面进入流通,欧元区各国原有的币种在2002年7月前被完全取代。从一国的主权货币到十二国共用的区域性货币,从记账单位到纸币的全面流通,欧元的问世不仅仅是增加一个新的国际货币这么简单。欧元已经并将进一步对全球金融业产生深远的影响。本书将从微观、中观和宏观三个层面研究欧元对全球金融业的影响,同时提出一些我国在欧元诞生后所应有的对策。

研究欧元对全球金融业的影响具有重要的理论意义和现实意义。首先,欧洲今天的经济一体化,特别是欧元的诞生,是以蒙代尔的“最优货币区”理论为基础的,而实际上在该理论提出后很少有相应的实践可供验证,而欧元便成了弥足珍贵的实证,欧元对全球金融业所产生的影响就是欧元是否能成功地评判标准。此外,在本书中,我们还对罗伯特·莫顿和兹维·博迪就现代银行功能所提出的理论,国际货币体系和货币政策传导机制等以欧元和欧洲经济为实例展开了研究。

其次,中国在经历了二十多年的改革开放之后,整体经济与世界的联系更为密切,研究欧元对我国的经济改革和发展也有重要的现实意义。一方面,欧元所产生的各种影响为我们带来诸多启示,也为其他区域经济一体化的未来努力指明了方向。另一方面,欧元造成全球金融格局的变化需要我们及时做出应对,作为中国的经济学研究者,探索准确的对策成了我们不可推卸的重任。

2 随着欧盟的东扩、欧元过渡期的结束,就欧元对全球金融业产生的影响所展开的研究从深度和广度而言在不断扩大拓展。然而,以专著形式进行全面深入研究的前人寥寥可数,从研究内容而言,国内外的分析主要侧重于欧元的走势、欧元对全球经济的影响或是对某个金融市场的影响等,而一些前沿性的课题还有待深入,本书不仅仅向大家展示了欧元带来的各类表面影响,更将之与理论相结合,研究其内在动因,同时从一些前人未曾尝试过的新角度来观察欧元的影响,还用较大篇幅分析了欧元对我国的特别影响。经过研究我们得出如下主要结论:一、欧元的启动带来了欧元区金融一体化,促成了欧元区金融体系的变迁,推动欧元区银行业实行全能化战略;二、欧元已经迅速崛起成长为一种新的国际货币,对美元形成挑战,欧元大大整合了欧洲金融市场,提高了其在全球金融业的地位;三、统一货币政策对各成员国宏观经济指标的趋同具有很强的调节作用,而在货币政策的传导机制中,金融体系差异性对信贷渠道的作用的影响较小。

上述研究内容是作者承担的上海市“曙光计划”项目《试论欧元对全球金融业的影响》的最终成果。三年前在申请该课题时曾通过上海市有关专家的评审和答辩,获得曙光计划的立项,作者还荣获“曙光学者”的称号。在完成本项的过程中,作者所带的三名研究生寿祺、虞琤和何菁菁也以有关的子项目为题,准备并完成了各自的硕士论文,本书的一部分也是他们的研究成果。另外,许静也参与了部分章节的编写。该项目完成后,上海财经大学金融学院院长戴国强教授和上海外国语大学国际经济贸易管理学院院长林洵子副教授仔细阅读了研究成果并完成了成果鉴定,同时还提出了不少宝贵意见,在此对他们两位表示真诚的感谢。

本书共分三个部分,主要探讨了以下几方面的内容

- 一、从欧元启动后欧元区金融体系的变迁和欧元区银行业的全能化现象入手,通过对传统金融中介理论、信息金融中介理论、功能金融中介理论和金融体系基本功能理论的研究,探明银行业存在并得以延续的根本理由在于其具有独特的产业价值,指出随着金融体系走向证券化,银行业发展的趋势是从商业银行向全能银行转变。理论联系实际,在宏观和微观两个层面重点研究了欧元区银行业的全能化战略,认为欧元区金融体系的统一和结构性变革为银行业全能化战略的实施创造了宏观金融条件,并从微观金融的角度概括和提炼了欧元区银行的全能化战略及对其进行战略评价,还结合我国银行业的实际情况探讨我国银行业发展全能银行的对策。

二、无论从政治抑或从经济角度而言,欧元已经并将进一步在国际货币体系中占有重要地位,在日元地位日益削弱的形势下,欧元极有可能和美元一起成为国际货币体系中的“两极”。欧元的出现会使一些国家改变其原有的汇率形成机制和外汇储备构成。欧洲金融市场在欧元诞生后迅速整合,特别是债券市场已经超过了美国,泛欧统一市场的形成有利于促进金融市场的活跃和交易量的放大,当然不是所有市场发展速度都一样,然而一体化的结果指日可待。欧元对灰色金融市场也带来巨大影响,应该说是更多的挑战。在欧洲,伦敦和法兰克福已经并将进一步展开一场金融中心的角逐。

三、金融体系对信贷渠道的影响在一定程度上影响到了货币政策的实施效果。欧洲央行要在欧元区甚至将来在欧盟各成员国实施统一货币政策就不得不考虑各国金融体系之间的差异对信贷渠道作用的影响。这个部分对 Bernanke 和 Blinder 的信贷渠道简单模型做出了扩展。以 Schmidt 对金融体系的定义将金融体系分为金融机构权重、融资结构和公司治理机制三个组成部分,并对欧盟 14 国的金融体系进行量化,最终以分类指标表示。其后,运用回归分析法计算得出 14 成员国货币政策信贷渠道作用,将其与分类指标进行相关性分析,得出结论为金融体系差异性对信贷渠道的作用的影响较小,甚至可以认为它对信贷渠道作用没有关键性影响。

Preface

Founded in Frankfurt on July 1, 1998, the European Central Bank (ECB) started to supervise the euro, which was launched in January 1999. The euro entered circulation officially in January 2002. All currencies of countries in the euro zone had been replaced by the euro by the end of June, 2002. As a common currency shared by 12 nations, being substitute for their original currencies, real notes rather than units of account, the euro is far more than a new currency. The euro has exerted and will continue to exert profound impact on international finance. This book analyzes the euro's impact on the world finance from the micro, meso and macro views. In addition, some suggestions on China's handling the advent of the euro are put forward.

The research of the euro's impact on world finance is important in terms of theory and practice. First of all, the integration of the European economy, especially the advent of the euro, is based on Mundell's theory of optimum currency areas. In fact, there were few examples which could be used to justify the theory. Thus, the euro becomes a perfect demonstration. Besides, R. C. Merton and Z. Bodie's theory on functions of modern banks, international monetary system and Monetary Policy Transmission Mechanism were studied with the euro and

the European economy as examples.

Next, the twenty years' reform and opening-up has connected China's economy closely to the whole world. The study of the euro leads to important implications for China's further development. For one thing, the euro brings different effects that mean a lot to us. These effects also direct future efforts of other regional economy unification. For the other, the changes the euro has brought to the global financial settings require us to react timely and properly. As economic researchers in China, we ought to undertake the responsibilities of finding out right solutions for China.

As the EU is expanding its eastern boundary, and the transitional period of the euro is coming to an end, studies on the euro's impact on world financial industry should be conducted in a deeper and more extensive way. There were few scholars who had gone deep into the research and published relative books. In terms of the research fields, more studies from home or abroad are focused on the fluctuation of the euro's rate, the euro's impact on the world's economy or its impact on a certain financial market. This book not only shows you the apparent effects the euro brings but also relates them to various theories in order to find out the real initiatives. Meanwhile, we study the euro's impact from an angle never attempted by previous researchers. We devote many pages to the euro's impact on China. Based on our research, the following conclusions can be made. First, the euro promotes the financial integration, changes of financial system and the formation of universal banks in the euro zone. Second, the euro has grown to be an interna-

tional currency, which constitutes a threat to USD. The euro helps to integrate the European financial markets and improve their position in the world. Third, unified monetary policy contributes to the convergence of member countries' macro-economy indicators. The difference of national financial systems has little impact on credit channel, or even no impact at all.

The above studies and conclusions are results of a "Shanghai Twilight Scheme" Project that the author undertakes, "The Euro's Impact on the World Financial Industry". The topic was approved after experts' assessment and the author's defence three years ago. The author was conferred the title "Twilight Scholar" then. During the project, the author's three postgraduate students, Shou Qi, Yu Cheng and He Jingjing devoted to sub-sections of the studies, based on which they prepared and completed their degree dissertations. Xu jing also contributed to the writing of one of the chapters. Upon the completion of the project, Professor Dai Guoqiang, Dean of Finance College at Shanghai University of Finance and Economics, and Professor Lin Xunzi, Dean of International Business Administration College at Shanghai International Studies University, carefully read the results of the research and gave their appraisals. I am more than grateful for their efforts and helpful suggestions.

7

THE FOLLOWING ARE THE THREE MAIN PARTS COVERED IN THE BOOK:

I. With the advent of the euro, the financial system of The euro zone has been greatly transformed and the banking indus-

try of The euro zone grows universal as well. Starting from this spectacular phenomenon, this part takes the traditional financial medium theory, the information medium theory, the functional medium theory and the financial function theory as a theoretical background to support that the long life span of a bank lies in its special form and value, and the banking industry is to transform from commercial to universal with the securitization trend. Relating theories to practices, this part in turn studies the strategies of universal banking on the euro zone from both macro and micro levels. It firstly points out that the unification and structural changes of the euro financial system creates macro financial conditions for the implementation of the universal strategies, further generalizes the concrete information into a set of main practical strategies from a micro financial view and then gives an overall evaluation. Later, we turn to China's banking industry, seeking solutions for the development of its own universal banks.

II. From either political or economic perspective, the euro has become a very important currency in the international monetary system, whose position keeps being strengthened. While the Japanese Yen is declining in importance, The euro is very likely to play as essential a role as US dollar in the future. The euro may help some nations change their exchange rate mechanism and configuration of foreign exchange reserve. Financial markets in Europe are integrated rapidly after the advent of the euro. In particular, the European bond market has surpassed its American counterpart. A pan-European market helps to activate transactions and increase the volume. Though

not all market develops at the same speed, the day of integration is not too far. The euro also has a great impact on the underground financial market, namely more challenges. In Europe, a competition between London and Frankfurt for the "largest European financial center" has already started yet.

III. The financial system's impact on credit channel, to some extent, has the influence on the effect of monetary policy. In order to implement the unified monetary policy in the euro zone, even the European Union in the future, the European Central Bank has to take into consideration the relationship between the national financial system and credit channel. This part attempts some extension of the simple credit channel model of Bernanke & Blinder. According to Schmidt's definition, financial system is composed of Financial Sector, Financial Pattern and Corporate Governance. After the numeralization of the national financial systems of the 14 EU countries, Category Index is defined as the indicator of national financial systems. Then the regression is inducted to count the effect of credit channel in the 14 EU countries which is used to do the correlation analysis between the Category Index. All of those lead to the conclusion that the difference of national financial systems has little impact on credit channel, or even no impact at all.

前言

1

上篇：欧元对全球金融业的微观影响

第一章 欧元区银行业的一体化进程	3
第一节 欧元区银行业一体化的启动	3
第二节 欧元区银行业一体化的成因	5
第三节 欧元区银行业一体化的局限性	7
第四节 欧元区银行业一体化的前景	10

I

第二章 全球金融一体化现状与全能银行的出现	14
第一节 欧元区金融一体化和欧洲新型金融机构的产生	15
第二节 全球金融一体化与金融机构的全球竞争	15
第三节 研究全能银行的意义所在	16
第四节 对全能银行的深入理解	18
第三章 银行业生存和全能化变革的理论和实践	22
第一节 银行和金融中介理论	24
一、传统金融中介理论	25
二、信息金融中介理论	26
三、功能金融中介理论	28
第二节 全能银行和金融体系功能理论	30
一、金融体系功能	31
二、金融体系的变迁	32
三、银行业的全能化	33

第三节 全球银行业全能化实践	35
一、银行业全能化的背景	35
二、银行业全能化变革的实践	38
第四章 欧元启动与欧元区银行业的全能化战略	42
第一节 欧元启动与欧元区银行业	42
一、欧元区银行业的历史地位	42
二、欧元区金融体系的变迁	43
三、欧元区银行业巩固和变革	47
第二节 欧元区银行业的全能化战略	48
一、欧元区银行业全能化概况	48
二、欧元区银行业全能化战略的特征	51
第三节 欧元区银行业全能化战略评价	57
第五章 中国银行业的全能化选择	60
第一节 金融全球化背景下中国银行业全能化的 迫切要求	60
一、全能银行是适应全球金融竞争的模式	60
二、欧元区新型全能银行加剧了全球金融竞争	61
三、中国加入 WTO 将全面遭遇全球金融竞争	61
第二节 中国银行业的现状 & 全能化条件分析	62
一、中国银行业现状	62
二、中国银行业全能化条件分析	65
第三节 中国银行业的全能化对策	66
一、成熟的金融体系是中国银行业全能化发展基础	66
二、重塑银行业制度环境是全能银行发展的关键	70
三、循序渐进地推进银行业全能化战略是全能银行	

发展的途径	73
第六章 中国银行业在欧元区的对策	80
第一节 欧元区银行业全能化背景下中国银行业的发展道路	81
第二节 中国银行业在欧元区的发展战略	82
一、地域扩展战略	82
二、组织调整战略	84
三、业务拓展战略	86
四、金融监控战略	87
上篇结语	89

中篇：欧元对国际金融市场的影响

第七章 国际金融市场	97
第一节 国际金融市场概述	97
一、市场的定义	97
二、金融市场及其分类	98
三、国际金融市场及其在本篇中的定义	99
第二节 欧元启动前的国际金融市场	100
一、欧洲货币的地位	100
二、欧元启动前的国际货币市场	101
三、欧元启动前的国际外汇市场	103
四、欧元启动前的国际债券市场	104
五、欧元启动前的国际股票市场	106
第八章 欧元——新的国际货币	108

欧元对全球金融业的影响

第一节 欧元对国际货币体系的影响	109
一、欧元诞生的时间表	109
二、欧元的理论基础	110
三、欧元的经济基础	111
四、欧元挑战美元的霸主地位	113
五、超越美元地位非一日之功	115
第二节 欧元稳定性的理论和实践	117
一、欧元稳定性的理论分析	117
二、欧元兑美元的走势	122
第三节 欧元对各国汇率形成机制和外汇储备的影响	124
一、美元化、欧元化和汇率形成机制的变化	124
二、欧元对国际外汇储备的影响	126
第四节 欧元影响实例:中国的外汇储备选择	127
一、外汇储备的用途和管理原则	128
二、影响欧元在中国外汇储备中地位的因素分析	130
三、外汇储备中币种的动态管理	139

第九章 欧元对全球金融市场的影响	142
第一节 欧元对国际货币市场的影响	142
一、欧元区市场参照利率的统一	143
二、快速发展的货币市场	144
三、欧洲央行改变融资方式	146
第二节 欧元对国际外汇市场的影响	147
第三节 欧元对国际债券市场的影响	149
一、欧洲债市超越美国	149
二、一体化造就市场广度和深度的扩大	151

三、私人债券市场的大发展	151
第四节 欧元对国际股票市场的影响	156
第十章 欧元对全球灰色金融市场的影响	160
第一节 非法资金的转移和非法的资金转移	160
第二节 欧元对全球洗钱活动的影响	161
第三节 欧元对各国非正常流动资本的影响	168
第十一章 欧元对国际金融中心的影响	172
第一节 国际金融中心概述	172
第二节 英镑地位的变迁和前景	175
第三节 伦敦和法兰克福双城记	177
中篇结语	184
下篇：欧元对全球金融业的宏观影响	
第十二章 欧元区统一货币政策的评析	191
第一节 统一的货币政策和各国货币自主权的丧失	192
第二节 欧洲中央银行统一货币政策机制的内在缺陷	195
第三节 欧元区统一货币政策与成员国相对独立财政政策之间的矛盾	198
第十三章 货币政策传导机制	202
第一节 西方货币政策传导机制的理论综述	202
一、利率渠道	203
二、非货币金融资产价格渠道	204