

试析欧元及欧洲经货联盟的发展前景

朱 青

1999年1月1日欧元在欧盟11国启动，宣告了欧洲经济和货币联盟正式建成。这是本世纪末国际金融乃至整个世界经济领域中的一个最重大的事件。欧元的问世引起了世界各地人们的广泛关注，人们在庆贺欧元诞生的同时，也十分关心欧元未来的命运以及欧洲经货联盟的发展前景。关于欧元未来的命运，许多人持乐观态度，认为欧元今后将发展成为与美元相抗衡的货币，甚至有可能取代美元在国际货币体系中的霸主地位。但也有不少人认为欧元的发展前景还不很明朗。甚至有人预言，欧元启动后用不了几年就会垮台。鉴于欧元及欧洲经货联盟的发展前景是一个很值得探讨的问题，所以本人也想就这个问题谈几点看法。

一. 欧元汇率未来的走向

欧元取代欧盟成员国的货币以后，目前世界上的一些硬通货如德国马克、法国法郎等都将消失，欧元汇率的走强走弱主要就是相对于美元和日元来说了。由于美国是是世界上的头号经济强国，美元在国际货币体系中具有公认的霸主地位，所以人们在分析欧元的走势时，往往是参照美元来进行分析。也就是说，今后欧元汇率的走势，关键是看它与美元的汇率如何发展。

在现代货币制度下，无论是美元、日元还是欧元，都只是一种信用货币（纸币），它们已没有真实的价值基础（黄金或其它商品），只不过是一种人们普遍接受的可以流通的价值符号。在这种情况下，两种货币之间的汇率在很大程度上取决于二者相应的货币购买力，这也就是人们常说的，一国货币的对内价值是其对外价值的基础。如果一种货币的发行量过大，导致了通货膨胀，其单位货币的购买力必然会下降，这样，该种货币对其它国家的货币来说就会趋于贬值（假定其他国家的货币币值不变）。如果两种货币都发生了通货膨胀，则通货膨胀率高的货币相对于通胀率低的货币会发生贬值。这种观点就是瑞典经济学家古斯塔夫·卡塞尔提出的所谓“购买力平价论”（PPP）。尽管这种理论有一些不完善之处，但它对说明现代货币制度下货币之间汇率的变动有很大的意义。现实当中，很多汇率变动的情况都可以用“购买力平价”的理论加以解释。比如，在1979年到1987年期间，法国法郎与德国马克的双边中心汇率发生了多次调整，法国法郎对德国马克共贬值了45.2%。而在此期间，法国的GDP

价格指数上涨了 88.3%，德国的 GDP 价格指数共上升了 30.2%，法国的物价上涨率高出德国 58 个百分点。这种情况说明，这一时期法国法郎对德国马克的贬值主要是由法国的通货膨胀率较高、其货币的购买力相对于德国马克下降造成的。根据“购买力平价”的理论，今后欧元对美元的汇率走势如何，一个很重要的因素是看美国和欧洲的中央银行各采取什么样的货币政策。从现有的情况来看，无论是美国的中央银行（美联储），还是新成立的欧洲中央银行，都在货币政策方面具有很强的独立性，而且二者都宣称要把稳定物价作为货币政策的首要目标。如果仅从这一点来看，今后欧元的币值会保持相对稳定，它对美元的汇率不应有大幅度的下跌。当然，欧洲中央银行在未来能否象它所承诺的那样以保持币值稳定为目标，这还要看以后的情况发展，这个问题我们底下还要讨论。

欧元启动以后，它能否取代美元在国际货币制度中的霸主地位，这是人们更加关心的问题。我们知道，从长期来看，一国货币汇率的走势最终还要取决于该国经济实力的变化。在国际金融发展的进程中，无论是英镑在历史上长期称霸，或者是美元后来者居上，还是日元的一兴一衰，都与其国民经济的实力变化有关。即使从欧盟内部来看，这种现象也同样存在。德国马克过去一直是欧洲货币体系的基石，是欧盟国家中最坚挺的货币，经常有人将德国马克形容为是欧洲货币体系这条巨轮上的一支“锚”，可以起到稳定欧洲货币体系的作用。在欧洲货币体系创立的近 20 年中，德国马克对 ECU 的中心汇率调整过八次，但每次都是德国马克调升，没有一次贬值。而此间意大利里拉贬值过七次，法国法郎贬值过四次。上述汇率的变动情况与三国的经济状况是紧密相关的。德国马克之所以相对于其他成员国的长期货币坚挺，关键是德国的经济十分强大。那么，为什么一国的经济实力会影响其货币汇率的走势呢？因为，一国的经济实力强，很重要的一点表现在其产品的国际竞争力上。而一国产品在国际市场上具有很强的竞争力，其在对外贸易中就很容易保持顺差，从而使其国际收支平衡表中的经常项目也出现顺差。国际收支中的经常项目出现顺差，表明外国货币的供给增加，而本国货币的数量相对减少。在本国对外币需求一定的情况下，上述情况就会导致本国货币的升值，外国货币对本国货币相对贬值。

在当前的“知识经济”时代，一国的经济实力在很大程度上取决于它的科技水平，也就是说，一国的经济实力要以它的科技发展水平为依托，这一点已经是一个不争的事实。比如，美国的经济实力强大，关键一个原因是美国科学技术的总体水平高，高新产业发达。目前，美国高科技产业创造的产值已占GDP的27%，高新技术产业对美国经济增长的贡献率已达55%以上，其中仅信息技术产业对经济增长的贡献率就达30%以上。在美国的劳动力中，白领阶层已占到仅六成，这也说明美国经济的知识含量是很高的。另一方面，近年来日本的经济情况也可以说明这个问题。自90年代以来，日本的经济开始走下坡路，许多经济学家认为，这与长期以来日本在科技发展和计算机应用等方面落后于美国的情况有关。科技发展落后，导致日本的整体经济实力与美国的差距拉大，这是近年来日元对美元汇率一跌再跌的重要原因。根据以上分析，我们可以得出结论，即今后欧元能否替代美元成为国际货币体系中新的霸主，不仅要看美国和欧洲央行未来的货币政策，但更要的是看欧盟国家的经济与美国经济发展的对比情况，具体来说就是看谁的经济实力更强大。从过去的情况看，欧盟国家的经济实力远不如美国，欧盟(欧共体)对美国的贸易也一直是逆差，而且欧盟国家的产品科技含量不如美国。例如：在1994年出口的工业品中，高科技产品所占的比重欧盟为12%，美国为24%。目前，欧盟从美国进口的高科技产品大约占从美国总进口额中的40%，而欧盟向美国出口的高科技产品只占到对美国出口总额的20%。当然，欧洲经货联盟的建立从理论上说有利于提高欧盟国家的总体经济实力，但在科技水平方面欧盟能否赶上美国情况并不容乐观。因为美国在科技研究开发方面的投入一直比欧盟要大。1996年，美国的科研经费占GDP的比重为2.5%，而欧盟15国投入的研究经费只占GDP的1.8%。从目前的情况看，没有迹象表明未来欧盟将在科技水平方面大大超过美国，美欧之间因科技水平的差异而导致的经济实力的差距仍会存在。因此，欧元在未来一个相当长的时期内不可能取代美元的老大地位。鉴于欧元区整体经济实力大大超过了日本，所以未来会形成美元第一、欧元第二、日元第三的国际货币格局。这种格局实际上与目前的状况并没有多大的变化。

二. 欧洲经货联盟能否巩固？

欧元是欧洲经货联盟的象征，也是欧洲经货联盟创立的产物。如果没有欧洲经货联盟，欧元作为联盟中的一种统一货币就将不复存在。正因为如此，人

们分析欧元的前景，往往离不开对欧洲经货联盟发展前景的思考。一般认为，如果欧洲经货联盟发展顺利，未来的欧元也不会有太大的问题，但如果欧洲经货联盟的发展遇到很大困难，那么欧元的前途就不会很乐观了。那种认为欧元必然中途夭折的看法就是根据对欧洲经货联盟前景的悲观判断得出的。

欧洲经货联盟今后将遇到的一个最棘手的问题是欧元区内发生经济危机。在经货联盟建立以前，欧盟成员国政府手中既有财政政策，又有货币政策。一旦本国的经济出现了问题，政府可以双管齐下，对宏观经济进行干预。比如，当经济出现了衰退时，政府可以采用赤字预算政策以及降低利率、汇率等货币政策来刺激经济复苏。但成员国加入经货联盟以后，它们将失去自己的货币政策，财政政策的运用也将受到极大的限制。这时，一旦本国出现了经济衰退，成员国政府只能在有限的范围内通过财政政策进行干预，至于货币政策则完全要听任欧洲中央银行的安排。而如果欧洲中央银行恪守自己的承诺，只顾维持价格稳定，因而就不会采取有利于刺激经济和增加就业的“松”的货币政策措施。这样在欧元区参加国与欧洲中央银行之间就会产生严重的矛盾的对立。在欧元启动以前这种矛盾就已初露端倪。1998年下半年，全球经济出现了放慢的趋势，加之美元利率下调，美元对欧洲一些国家的货币贬值，从而造成欧盟一些国家出现经济下滑、失业率升高等问题。在这种形势下，1998年10月和11月，英国的中央银行英格兰银行两次宣布降低基准利率；丹麦的中央银行也在11月5日宣布降低贴息率和证券重购利率。但欧洲中央银行行长杜伊森贝赫也反对降息，他认为：维护价格稳定是欧洲中央银行为增长和就业作出的最好的贡献，他还强调说，货币政策对于刺激就业和经济增长的最佳帮助，是在人们心目中创造出一种对货币稳定的信任感。对于今后欧元启动后成员国遇到经济衰退欧洲中央银行是否会给予帮助，杜伊森贝赫指出，欧元和统一的货币政策将不能包治失业问题，失业问题只能通过结构性改革来加以抑制，而制定中长期行之有效的预算政策以及实行结构性改革，特别是劳动力市场的改革，应由各国政府来进行。

欧洲经货联盟创立后将遇到的更为棘手的问题是，即使欧洲中央银行在一些成员国发生经济衰退时想从中帮忙，但如果欧元区内发生的是所谓非对称性的经济衰退，即并不是所有国家都面临衰退的问题，那么，欧洲中央银行就很难拿出一个使各国都满意的货币政策方案。经济遇到危机的国家当然希望欧洲

中央银行降低利率，以刺激经济；而经济发展势头好的国家又希望欧洲中央银行实行紧缩的货币政策，以抑制通货膨胀。在欧洲中央银行无法两头兼顾的情况下，它要么坐视不管，要么只能顾及一方，这都会招致一些成员国的不满。非对称性的经济冲击主要是由欧盟内部经济发展不平衡造成的。经济实力强的国家受经济危机打击的可能性要小，而经济衰弱的国家经不起风吹雨打，很容易陷入经济衰退，所以一旦国际经济发生波动，欧元区就可能面临这种非对称的经济冲击。联邦制国家当然也存在内部经济发展不平衡的问题，所以实际上也有在实行统一货币的情况下面临非对称性经济冲击的问题，而联邦制国家解决这种矛盾的办法主要是通过联邦政府预算对遇到经济衰退的地区进行转移支付，以帮助这些地区摆脱危机。另外，劳动力在各州间的流动也在一定程度上起着地区间的平衡作用。那么，欧洲货币联盟是否也可以靠这种办法解决问题呢？回答是否定的。

首先，欧盟虽然有自身的财政预算，但预算规模十分有限，无力进行这种调节。欧盟象联邦制国家的联邦政府一样有自己的预算收入（又称自有财源）。其预算收入主要有四大来源：一是成员国课征的关税收入，欧盟实行共同对外关税，成员国征收的关税收入除了提取 10% 的管理费外，其余都要上交给欧盟预算；二是农业课征，即欧盟在执行共同农业政策时对从第三国进口的低于门槛价格的农产品课征的差价税；三是成员国增值税收入提成，各成员国要将自己课征的增值税收入的 1.4% 上交给欧盟预算；四是 GNP 上缴收入，各成员国要按本国 GNP 的一定比例向欧盟预算上缴。尽管欧盟有自己的预算，但欧盟的预算规模受到法律的严格限制，即欧盟的预算收支规模不能超过欧盟各国 GNP 总和的 1.37%。这与美国联邦政府财政收入占 GNP 的比重超过 30% 的情况是无法相比的。由于欧盟的预算规模十分有限，所以尽管近年来其预算支出中地区结构性支出逐年增加（目前已达到 30% 以上），但对于消除地区间差距，平衡各地的经济发展仍显得杯水车薪。在这种情况下，指望在欧元启动后用欧盟预算配合统一的货币政策来解决欧元区内部地区间的不平衡问题看来是不可能的。

其次，欧盟内部劳动力的流动性由于受语言等因素的影响要比联邦制国家内部劳动力的流动性小得多。欧盟包括 15 个成员国，每个国家都有自己的官方语言，甚至一国有两种官方语言。而外国人要在一国就业，必须熟练掌握该国的官方语言，这已成为了最基本的就业要求。所以受语言要求的限制，许多人

不能到其他成员国去就要。例如，比利时有两种官方语言，即法语和弗莱芒语，一个意大利人要到比利时工作，就必须精通这两种语言。而弗莱芒语是一个小语种，多数欧洲人不会，这就极大地限制了人们到比利时去就业。据统计，美国每年劳动力跨州流动的人数达到了 10%，而欧盟国家的劳动力在成员国之间流动的还不到 3%。

欧洲经货联盟如果要顺利发展下去，必须能够解决欧元区内不对称性的经济冲击问题。因为如果成员国加入经货联盟以后在遇到经济衰退时没有任何措施加以应付，从而所受到的经济利益损失过大，他们就有可能被迫退出这种联盟。要知道，欧洲经货联盟是自愿加入的，各国加入的目的有政治上的原因，但主要是为了获取一定的经济利益。如果他们不能如愿以偿，甚至得不偿失，从国家利益出发这些国家就可能退出经货联盟。而且欧盟实际上也无法阻止成员国的退出，其道理与欧盟不能强迫英国加入经货联盟是一样的。这种情况与美国等联邦制国家的内部成员(州)无法退出联邦体制是截然不同的。为了避免成员国的退出，欧洲经货联盟未来可能出现以下几种情况：一是欧洲中央银行放松其稳定物价的货币政策目标，当欧元区内多数国家或主要国家出现经济衰退时，实行一种较宽松的货币政策；二是修改欧盟预算规模上限的规则，扩大欧盟预算的规模，并加大欧盟对落后地区的转移支付。如果第二点难以办到，欧盟就只得通过欧洲中央银行放松银根来解决非对称性的经济冲击问题了。而这对欧元币值的稳定是有负面影响的。

三. 经货联盟与政治联盟

一些人认为，欧洲经货联盟的前途实际上取决于欧盟未来能否成为一个政治联盟。这是不无道理的。因为，经济和政治是不可分的，经济权力的集中应当是建立在政治权力统一基础上的。联邦制国家之所以财政和货币政策等经济政策大权都能集中到联邦政府手中，最关键的是联邦制国家(各州组成的联盟)在政治上是统一的，是一个统一的政治实体，拥有一个统一的宪法。这就从根本上保证了象外交、国防、货币发行、宏观财政政策等重要政策的制定权集中由联邦政府掌控，地方政府无权插手。欧盟内部实际上也有一些人想把欧盟建成为一个联邦制国家，即所谓欧洲合众国。他们的构想是：把成员国的外交、国防、司法、货币发行等重大权力都集中到欧盟政府手中；欧洲合众国的首都就设在目前的欧盟总部所在地布鲁塞尔，甚至国歌都已经选好，就是贝多芬的“欢

乐颂”。《马约》实际上把欧盟成员国往建立欧洲合众国的方向上又推了一步。《马约》是《欧洲联盟条约》的简称。而《欧洲联盟条约》被人们称为是一个经济和政治条约。因为《马约》较以前的《罗马条约》不仅增加了实行共同货币等经货联盟的内容，而且还增加了欧洲公民权、共同的外交和安全政策、成员国间的司法合作、对成员国社会政策的特殊规定以及扩大欧洲议会权力和赋予欧洲执委会一些新的权力等政治方面的内容。当然，《马约》并没有要求成员国彻底交出其在外交、国防、司法等方面的政策制定权，只是要求成员国在这些领域加强合作。但这已经招致个别国家的反对。例如英国就坚决反对把本国社会政策的制定权交给布鲁塞尔，就连加强成员国间社会政策的协调也不同意。另外，英国和瑞典也不同意立刻加入经货联盟，不想把自己的货币发行权痛痛快快地交给欧洲中央银行。

欧洲合众国的梦想能否实现，现在还难以得出结论。不过，用非暴力、非战争的方式使各个民族走到一起，建立一个多民族的统一国家，这在欧洲的历史上还很鲜见。另外，从现代世界政治经济的情况来看，国与国之间的关系在经济上有统的趋势，而在政治上则有分的趋势。经济上的统是为了追求国际经济一体化的经济利益，而政治上的分则是出于民族政治权力。前苏联的情况就很典型。苏联的解体有政治上的原因，主要是由于民族矛盾。但苏联解体后前苏联的十几个加盟共和国很快又在经济上走到了一起，成立了经济共同体。从某种意义上说，政治上分、经济上合是当今世界政治经济的潮流。而欧盟的方针是在政治和经济上都要合，这是不符合上述潮流的。

如果说欧盟建立欧洲合众国的梦想难以实现，那么，欧盟在缺乏政治联盟的条件下建设经货联盟就可能不会那么顺利，不能排除一些国家今后退出的可能性。今后，欧盟很有可能采取一种折衷的发展道路，即允许一些成员国长期留在欧元区外，使这些国家与欧元区国家可以继续保持紧密的经贸联系，但又不致交出过多的国家主权。

原载《城市金融论坛》，1999年第5期