

欧洲货币联盟中的固定汇率与单一货币

郭敏

欧洲货币联盟建设的最终完成以在欧共体内实现不可改变的固定汇率,进而以单一货币取代固定汇率为标志。那么,具备不可改变的固定汇率与具备单一货币的货币联盟在宏观观效上有何差异?实现不可改变的固定汇率和单一货币的困难何在?本文试作分析。

欧洲货币联盟蓝图分析

80年代中期以来,欧共体一体化建设进程加快,随着内部统一市场计划的实施,1988年6月欧共体理事会汉诺威会议决定开始推行经济与货币联盟计划。1989年4月,根据汉诺威会议决定成立的专门委员会(由欧共体委员会主席雅克·德洛尔主持,另外包括12个成员国的中央银行总裁和3名独立专家)提出了“关于欧洲共同体经济与货币联盟”的报告,即“德洛尔报告”。至此,在欧洲货币体系的基础上,欧共体货币一体化的建设再次启动。“德洛尔报告”中对货币联盟的特征或者货币联盟构成要素的描述有以下几个层次:

第一、“货币联盟有三个必要条件:保证货币完全和不可取消的自由兑换;完全自由的资本交易以及银行与其它金融市场的充分一体化;取消汇率波动的范围,实现不可改变的固定汇率平价。”^①

第二、“虽然单一货币并非创建一个货币联盟所严格必需,但出于经济、心理和政治的原因,单一货币可看成是货币联盟的一个自然和理想的进一步发展。”^②

第三、“一旦采取了永久的固定汇率,就将需要有一共同的货币政策,并且经由新的运行程序来实施它。”“从各国货币政策向单一货币政策的转换,是货币联盟的必然结果,并构成一项重要的组织机构变革。”^③“考虑到共同体的政治结构和使现有的各中央银行成为新体系组成部分的好处,共同体内部和对外的货币政策应当采取一种联邦制的

形态,它可以称之为‘欧洲中央银行体系’。”^④

在第一个层次中,“德洛尔报告”强调了货币联盟的两个基本要素:伴随高度金融一体化的资本完全自由流动,以及不可改变的固定汇率。金融和资本市场一体化以及不可改变的固定汇率意味着,共同体内只能存在由一个中心机构实施的统一的货币政策;或者,为了实现金融、资本市场一体化和不可改变的固定汇率,共同体内部必须逐渐加强货币政策协调,最后由一个中心机构实施统一货币政策,所以第一个层次和第三个层次的关系是互动的,互相促进,互为条件,互为因果。第一个层次包含的金融、资本市场一体化和不可改变的固定汇率与第三个层次包含的一个中央银行和统一货币政策等要素的有机结合就实现了一个货币联盟。我们将其称为具备不可改变的固定汇率的货币联盟。

在第二个层次中,“德洛尔报告”强调了以单一货币取代不可改变的固定汇率的目标。从第二个层次我们可以看出,实现一个货币联盟,并非一定要由单一货币来取代不可改变的固定汇率,只是出于某种原因,单一货币被看作实现不可改变的固定汇率之后自然和理想的发展,显然,单一货币是货币联盟的高层次目标。同样,单一货币意味着只能有由一个中心机构实施的统一的货币政策;或者,为了逐步实现单一货币,共同体内部也必须逐渐加强货币政策协调,以至最后由一个中心机构实施统一的货币政策。所以,第二个层次与第三个层次的关系也是互动的,第二个层次和第三个层次所包含要素的有机结合,也就实现了一个货币联盟。我们将其称为具备单一货币的货币联盟。

那么为什么实现一个货币联盟并非一定要产生单一货币,又是什么原因使得单一货币被看成是一个货币联盟自然和理想的发展,由此,“德洛尔报告”选择的是实现具有单一货币特征的货币联盟呢?

实现不可改变的固定汇率或者实现单一货币都

可达成一个稳定统一的货币区，其稳定统一体现在：

第一，均无汇率变动的可能性。

第二，均无名义利率差异的存在。在生产要素完全自由流动特别是资本完全自由流动的情况下，单一货币区内自然不存在名义利率差异。而在固定汇率货币区内由于资本完全自由流动和导致利率差异汇率波动的消除，名义汇率亦趋同。

第三，均需要单一机构制定和实施统一的货币政策。单一货币自然意味着单一货币政策。在固定汇率货币区内，汇率以至利率的日益稳定直到最后的不可改变“将在很大程度上取决于企业、家庭、工会和其它经济因素对固定汇率不可逆转的信任程度。因此一致的货币管理和非货币政策上有效协调的确信证据，将是至关重要的。”^⑥

第四，虽然在不可改变的固定汇率货币区内仍存在各成员国的货币，但由于以上三个因素的存在，则各成员国货币成为完全替代物，具有不同票面样式和不同单位的各成员国货币成为某种单一货币在各国不同形象。

然而，尽管如此，实现具备不可改变的固定汇率的货币联盟与实现具备单一货币的货币联盟在宏观效益上有着较大的差异，二者的差异体现在：

第一，单一货币将明确地显示货币联盟的不可逆转性，可以期望实现一个巩固可靠的货币联盟。这一点对于货币联盟建设的最终完成具有重要意义。

第二，单一货币将消除欧共体内不同货币的转换成本，这主要包括兑换手续费、管理费和货币兑换所花费的时间等。据估计，只此一项将获得相当于欧共体范围内国内生产总值0.05%的经济效益。

第三，单一货币将使欧共体内商品劳务价格的透明度提高，显示单一市场的真实性和可信性，并促进竞争，提高效率。

第四，单一货币将导致产生一个纯粹的真实的欧共体一体化金融市场。虽然在不可改变的固定汇率货币区内已存在资本和金融劳务的自由流动，但这只是相互敞开的而又相对独立的以各成员国货币计值的金融市场的共存，而以一种货币计值的欧共体金融市场将产生在规模、深度和效率上的收益。

第五，单一货币将加强欧共体的内部凝聚力，提高欧共体的国际地位，代表欧共体参与世界多极

体制，对世界经济和政治以及国际货币体系的发展起平衡作用。

上述具有不可改变的固定汇率的货币联盟与具有单一货币的货币联盟的共性与差异就是“单一货币并非创建一个货币联盟所严格必需”，但它是“货币联盟的一个自然的和理想的进一步发展”的原因所在。

“德洛尔报告”既勾勒了货币联盟最终阶段的蓝图，也拟定了实现具备单一货币的货币联盟的战略步骤。与统一大市场的建设衔接，1990年7月1日货币联盟的建设进入第一阶段，该阶段内要达到的目标是：资本完全自由流动，加强货币政策和汇率协调，尽可能减少中心汇率的调整次数，所有成员国都加入欧洲货币体系汇率机制的窄幅波动，扩大欧洲货币单位的使用。第二阶段（1990年10月欧共体罗马首脑会议决定从1994年1月1日起进入第二阶段）所要完成的任务是筹建欧洲中央银行体系，尽可能缩小汇率机制的窄幅波动幅度，以趋近固定汇率。第三阶段（1991年12月欧共体马斯特里赫特会议决定在1997年或最迟不过1999年进入该阶段）则将由欧洲中央银行体系制定和实施单一货币政策，实现不可改变的固定汇率以至最终发行单一货币。

从理论上讲，以上的战略安排是合乎逻辑的。一方面，实现单一货币标志着货币联盟建设的最终完成，但单一货币不可能一蹴而就，不可能建立在空中楼阁之上，它必须以货币政策的协调加强、汇率的稳定为坚实基础；另一方面，固定汇率不可改变的可信度是受着多种因素的影响和冲击的，难以断定不可改变的固定汇率不会由于某种非预期因素的影响和冲击而转变为浮动汇率。因此，在汇率达到相当的稳定程度后，适时地以单一货币取代固定汇率是为了保证固定汇率的不可逆转性，维持和巩固货币联盟建设已取得的成绩。所以从货币联盟的建设进程看，实现具备不可改变的固定汇率的货币联盟和具备单一货币的货币联盟与欧洲货币联盟建设不可绝然分离，它们是相互关联相互促进的。

目前欧洲货币联盟的建设正处于第一阶段，加强货币政策协调，促进成员国的经济聚合，以期实现不可改变的固定汇率，以及为实现单一货币达成共识，并作出法律、制度、机构和运行机制的安排等等都在进行之中。但无论在哪一方面，欧共体要完成的都是十分艰巨的任务，以至难以预测货币联

盟最终完成的程度和时间。

实现不可改变的固定汇率的困难

欧洲货币体系10年运行的成绩是世人共睹的,它为欧洲货币联盟的建设奠定了基础。但随着统一大市场计划的实施,世界政治经济形势的变化,欧共体一体化的扩大和加深,强化欧洲货币体系,提高汇率的稳定性日益面临着诸多困难。这里我仅就货币联盟建设第一阶段要实现的诸种目标之间的关系,分析实现不可改变的固定汇率的困难。

总的看来,第一阶段要实现的目标是:一方面,欧共体内完全资本自由流动,所有成员国货币加入汇率机制的窄幅波动,同时加强货币政策和非货币政策协调,促进成员国经济聚合,尽可能减少中心汇率调整次数,以趋近不可改变的固定汇率。

以上两方面的目标中,第一方面的目标可望于第一阶段期末在一定程度上实现。在资本自由流动方面,除爱尔兰、希腊、西班牙和葡萄牙将从1993年开始实行资本自由流动之外,其余成员国已在1990年7月1日前实现了这一目标。至于所有成员国货币纳入汇率机制的窄幅波动方面,西班牙比塞塔和英镑已分别于1989年和1990年加入汇率机制,汇率波幅为6%。1990年1月意大利里拉的汇率波幅已从6%降至2.25%。所以,余下的问题就是希腊德拉克马和葡萄牙埃斯库多加入汇率机制和有关货币缩小波幅至2.25%。

希、葡两国分别于1984年和1989年加入欧洲货币体系,但由于其经济与欧共体整体经济水平的离异度很大,尚未加入汇率机制。希、葡两国要在短短的两年之内与欧共体其余成员国达成相当的经济聚合是难以做到的。但从以下因素考虑,其有可能在第一阶段期末加入汇率机制。不过,作为过渡,很可能是6%的宽幅波动。第一,1991年12月欧共体马斯特里赫特首脑会议签署了“欧共体政治和经济与货币联盟条约”,最迟在1999年发行单一货币,这会增强希葡两国抓准时机加入汇率机制以免误车的决心;第二,英国在1990年10月其通货膨胀率为10.9%高于欧共体平均水平5.1%的情况下宣布英镑加入汇率机制,其后证明英国此举对其通货膨胀率的下降(1991年9月为4.1%)和有关经济指标的改善是有相当影响的。所以,尽管加入后会丧失汇率政策工具,但从可能获得的利益考虑,希、葡

两国加入汇率机制的可能性是存在的。

另外,比塞塔和英镑缩小汇率波幅至2.25%的主要障碍已不在经济聚合方面,最近几年来两国的货币稳定指标已有相当改善。西班牙有较大可能将其货币汇率波幅降至共同遵守的限制内。而英国如果能再增强其与欧共体货币一体化的合作态度,也将可能较快采取限幅行动。

第二阶段要实现的第二方面的目标是该阶段的中心任务,它可以用一句话来概括,即90年代欧洲货币体系汇率稳定程度要相对于80年代有所提高。就目前欧共体整体经济状况和在汇率运行机制原来所包括的国家范围内,要实现这一目标就有一定的难度,而且,资本的自由流动和希、葡的加入还会给汇率的稳定带来新的困难。

首先,资本自由流动与汇率稳定的矛盾。不可否认,80年代欧洲货币体系汇率机制运行的较好状况,部分得益于一些成员国特别是法国和意大利有效的资本控制,抑制了货币投机,促进了汇率稳定。但随着80年代各成员国实行完全的资本自由流动,影响汇率稳定的不确定性因素增加了。根据孟代尔的最适度货币区理论,从长期看,资本自由流动会促进汇率的稳定,特别是在货币区内各国经济聚合度较高的情况下,这种效果就更明显。但目前,欧共体内各成员国的经济还有相当的离异度,所以在短期内,资本自由流动条件下产生的货币投机机会带来更大的波动。若欧共体内各成员国间由于经济增长不平衡和政策未达到一定协调,出现通货膨胀的差异,货币汇率波动增大的高通货膨胀国家承受着货币贬值的压力,若这时各成员国政策仍未达成协调,外汇市场干预也未能奏效的话,人们就会预期中心汇率的调整,导致短期资本从预期贬值的国家流向预期升值的国家,这种货币投机会加剧汇率的波动,中心汇率调整的频率和幅度也会增加。

其次,所有成员国货币纳入汇率机制与汇率稳定的矛盾。实质上这是经济聚合与政策协调间关系的处理,以至能否达成一个固定汇率货币区的问题。从理论和历史实践看,一个固定汇率货币区的产生有两种情况,其一是以政治经济实力为基础,产生一个货币权威中心,实行盯住制,布雷顿森林体系就是如此。目前在欧共体内,德国及其马克在某种程度上具有这种中心作用,但从政治角度考虑,欧洲的固定汇率货币区最终不会采取盯住马克

的形式。其二是由于经济内在因素的运行自动导致一个固定汇率的货币区，金本位制下的固定汇率就是如此。当然，现有条件下欧洲固定汇率货币区的建立与金本位制固定汇率的产生有很大的区别，但是，欧洲货币体系一直是从经济内在因素的运行出发，加强政策协调，促进经济聚合以求汇率固定的。所以，当所有成员国货币都纳入汇率机制后，经济聚合度提高与否，政策协调难度增加与否，就与汇率稳定能否提高有直接的关系。

在欧共体内，使欧共体经济离异度增加的主要是4个国家：意大利、西班牙、希腊和葡萄牙。1991年以上4个国家的通货膨胀率分别为6.3%、5.9%、18.0%和11.5%。公债各占其国内生产总值的比率为103.3%、44.5%、86.0%和63.8%，对外收支各占其国内生产总值比率为-1.3%，-2.9%，-5.0%和-1.2%。^⑥以上各国有关货币稳定的指标除西班牙的公共财政状况较好之外，其余都属欧共体最差之列。为求汇率稳定，经济离异度越大，就越需要加强政策协调，但同时，经济离异度越大，政策协调难度就越大。汇率稳定的可信度就越差。所以，当所有成员国货币都加入汇率机制后，汇率稳定性的提高就更加困难了。欧洲货币体系面临的这一困难不是暂时的，因为，经济发展不平衡是资本主义经济发展的绝对规律，即使汇率在某一时期达到了相当的稳定程度，这一规律也会使欧共体各成员国经济发展水平差异增大，又产生种种导致汇率波动的因素。所以，在某种程度上可以认为欧共体难以实现特别是在长期内难以维持一个不可改变的固定汇率的货币区。

英国对单一货币的态度

1988年《欧洲货币》刊载的内部市场计划专题报告在论及货币联盟时谈到了单一货币的产生，“一种选择是使欧共体内现有的货币成为新的欧共体货币，马克和英镑是潜在的候选者，但由于政治上的原因，这一设想在实践上不可能实现。另一种选择是以一种新货币来代替现存所有货币。但是新货币怎样产生，这不仅仅是一个技术问题，它是货币联盟成功与否的关键。”^⑦显然，由于政治和经济的原因，不能以某成员国的货币作为欧共体的单一货币，那么单一货币到底从何而生呢？“德洛尔报告”认为“欧洲货币单位具有发展成为一种单一

货币的潜力，这意味着欧洲货币单位将从一个货币篮子转变为一种真正的货币。”^⑧一种能够被人们接受的新的货币的诞生，其法律和习惯的初始推动力都是不可缺少的。从“德洛尔报告”的策划看，欧洲货币单位转变为单一货币的质变将伴以一定的法律程序，而这之前为质变做准备的量变过程也是人们逐渐习惯接受新货币的过程。因此，自1979年欧洲货币单位诞生以来，其在官方和私人领域的运用为欧共体单一货币的产生奠定了基础，这也正是欧洲货币单位能够发展成为欧共体单一货币的潜力所在。

但是，欧洲货币单位向单一货币的实际转变过程却面临着诸多障碍。从所需条件看，实现单一货币比强化欧洲货币体系要困难得多。因为实现不可改变的固定汇率的机会成本是各国丧失了货币政策自主权，而实现单一货币则使各成员国丧失了包括货币政策和相关财政政策的宏观经济控制的主动权。因此，实现单一货币必须以各成员国更多主权让渡和相当程度的政治一体化为条件。正因为如此，是否需要引进单一货币，以什么途径实现单一货币，成为一个争论激烈的问题。其中最引人注目的是英国的立场和态度。

由于历史和现实的原因，英国与欧共体的关系一直是若即若离。英国直到1973年才加入欧共体，直到1990年10月英镑才加入欧洲货币体系的汇率机制。英国前首相撒切尔夫人在任时同意统一大市场计划，因为这符合其市场竞争的思想，但坚决反对实现单一货币和其它有关建立欧洲统一的经济和政治的主张，认为谁赞成谁就是出卖主权。

1989年4月“德洛尔报告”出台后，11月英国财政部就提出了与其相左的实现货币联盟的“渐进战略”，其主要内容是：随统一市场的逐步建成而产生的资本劳动力的自由流动，人们在欧共体较大范围内追求商品劳务的不确定性会更加使各成员国将反通货膨胀作为首要政策目标。随之汇率稳定的不确定性下降。在该目的到达后，就可实施走向经济与货币联盟的具体措施，如取消对自由使用各成员国货币的限制，促使各成员国货币相互竞争，这样“会促进物价和汇率稳定，中心汇率调整次数减少，汇率机制内各货币的波幅缩小，欧洲货币体系逐渐演变为完全的固定汇率体系。这样，作为一个自然和渐进的过程，一个实际上的货币联盟就会诞生。”该战略提出后，响应者甚少，多数人对

“货币竞争”是否会导致一个稳定的和期望的欧共体货币秩序表示怀疑,认为“货币竞争”实际上是增加而不是降低了汇率稳定的不确定性。批评者还认为,“货币竞争”会增强目前欧洲货币体系中已存在的不对称性,最终导致某成员国货币的中心权威,其经济运行的基本状况成为欧共体经济运行的标准。而相比较,“德洛尔报告”赋予各成员国的权力和义务较为平衡和对称,更具可接受性。

1990年6月,英国当时的财政大臣梅杰又提出“硬欧洲货币单位”建议作为渐进战略的修正和补充。该建议再次强调了在自然和渐进的过程中提高成员国经济的聚合度,在未达到相当聚合程度之前不可以单一货币取代各成员国货币。但作为灵活又具促成转变的选择,他提出了发行“硬欧洲货币单位”的设想,第一步,成立欧洲货币基金,该基金根据货币需求发行欧洲货币单位以换取各成员国货币,此时的欧洲货币单位仍为货币篮子,第二步,欧洲货币单位脱离货币篮子转变为硬通货与各成员国货币同时流通,并且它永远不会相对于成员国货币贬值。此时欧洲货币单位成为欧共体的共同货币,从长期看,其有可能转变为单一货币。虽然“硬欧洲货币单位”建议相对于“渐进战略”前进了一步,但该建议实质上是主张实施早在1975年9位经济学家的“万圣节宣言”中就提出过的“平行货币战略”。出于货币稳定和技术管理的需要,“德洛尔报告”否定了“平行货币”,“首先,建立一种与经济活动没有明确联系的额外货币,有可能危及价格稳定。其次,增加一种新货币将以其独立货币含义而使已经十分困难的各国货币政策的协调努力进一步复杂化。”多数成员国也对此表示赞同。所以,“硬欧洲货币单位”建议除了在欧共体或某些成员国内部找到用武之地外,最终未能被采用。

英国首先是反对引进单一货币,主张成员国货币间自由地相互竞争,直至最佳最强的货币取代其它货币为止。其后英国又提出“平行货币战略”,这都反映了英国的基本态度,即不愿让渡控制经济的主动权。英国的非欧洲政策使其在欧共体中处境孤立,也引起了英国朝野之间和保守党内部的纷争,为此,撒切尔夫人于1990年10月辞职。

目前英国保守党内部对这一问题有以撒切尔夫人为首的非欧洲派,认为赞成单一货币就是出卖主权,有以前首相希思为首的欧洲派,认为不与货币联盟建设同步前进就是背离潮流。现任首相梅杰较

撒切尔夫人带有较多的欧洲色彩,但在处理欧洲政策问题时不得不在英国各政党之间、保守党内部、政府与民众之间以及英国与欧洲大陆之间选择一种平衡。梅杰开始执政时正是关于欧洲政治和经济与货币联盟条约谈判的政府间会议开始的前夕,从那时到现在的一年时间,梅杰在各种场合的讲话表现出:坚持了撒切尔夫人欧洲政策的基本原则,但采取了较为温和的态度和灵活的方式。其欧洲政策的主要观点是:第一,表示重视欧洲建设,认为帮助建立和形成紧密联系的欧洲对英国是有益的;第二,强调英国要在欧共体中占据中心地位。在1991年11月20日马斯特里赫特会议召开前夕,梅杰在英国下院辩论开始的讲话中认为英国在处理欧洲政策问题上有三种选择:“我们可以退出,而且无疑我们能够生存下去;但是,我们的影响力和富足程度将受到削弱。或者是,我们勉强留在其中,这样的话别的国家将处于领导地位。或者,我们在其中发挥领导作用,那才是正确的政策。这并不是说要接受标着欧洲标签的所有建议。它实际上意味着,尽量建设一种我们所信仰的那种欧洲。”^⑥第三,反对迫使其走向经济与货币联盟,可以设立一种共同货币,但反对将单一货币强加于人,认为必须当欧共体内各国经济达到相当趋同时,才能考虑单一货币的实施。

英国的立场使一年的政府间谈判困难重重。为了不至因英国的反对而使欧洲经济与货币联盟条约的签订搁浅,又考虑到英国的愿望,条约的起草国荷兰在条约草案中增加了例外条款,即在决定货币融合时不愿投赞成票的成员国不得强迫其实现单一货币。但这一条款遭到了多数国家的反对。最后,在马斯特里赫特会议上,只有英国和丹麦被准许获得了这一例外条款,欧洲经济和货币联盟条约在英国持保留态度下签订。这样的结果是颇具意味的,仿佛是历史的又一次重演。英国到底是赢家还是败者,英国此举对欧共体货币一体化发展有何影响,都将由历史的发展来证明和检验。

注释:

①②③④⑤⑥ 《德洛尔报告》,第22、23、24、32、22和47条。

⑦ 新华社:《参考消息》,1991年11月12日。

⑧ 《欧洲货币》,1988年9月增刊,第24页。

⑨ 新华社:《参考消息》,1991年11月21日。

(责任编辑 林玲)