

论欧元的内在矛盾及其发展前景

张东奎

1999 年 1 月 1 日, 欧元如期启动。以统一的欧洲货币取代各成员国的货币并建立区域性独立的欧洲中央银行, 是欧盟的一个最大胆的惊人创举, 也是国际货币史上一次史无前例的实验变革, 它将使欧洲一体化进入一个崭新的阶段。对于欧元的出台, 专家学者仁者见仁, 智者见智。笔者认为, 欧元的诞生已成定局, 不容怀疑, 但从中长期来看, 欧元的前景不容乐观。

一、欧元是欧洲一体化内在动力和经济全球化外在压力的产物

欧洲一体化从思想到行动, 由来已久。但真正走向实体化和机制化, 应从 1958 年欧共体正式成立和运行算起。从此以后, 欧洲一体化不断进展, 从关税同盟、共同农业政策、欧洲货币体系, 逐渐发展到商品、资本、劳务、人员等诸生产要素自由流通的统一大市场并向建设经济货币联盟和政治联盟迈进。欧洲一体化不断深化和扩大最突出的贡献就是降低了区域内分工和贸易的交易成本, 使贸易创造和贸易转移成为可能, 深化了成员国之间的国际分工, 优化了区域内的资源配置, 使成员国获得了巨大的额外利益, 得到了经济发展、政治稳定的实在好处。另一方面, 成员国在一体化进程中根本利益的一致和对更多利益的欲求又反过来成为欧洲一体化不断发展和深化的内在动力, 使得欧洲一体化具有了一种不断前进的惯性。所以, 自《罗马条约》签订以来, 欧洲一体化进程一步一个脚印, 虽然历无数曲折和危机, 但总是不断向前发展。

欧洲内部大市场的建立, 促进了四大要素的自由流动, 提高了区域内资源配置的效率, 但只要货币不统一, 要素的自由流动就难以真正实现, 其作用就不能完全地发挥。如区域内货币市场和资本市场在客观上的分割影响了资源的最优配置, 而货币之间的兑换成本和汇率风险也造成了资源的浪费。所以, 货币不统一, 始终是统一大市场真正有效运转的障碍。为了进一步优化资源配置以提高效率, 统一货币顺理成章地成为欧洲一体化下一步的目标。

经济全球化的外在压力, 大大激发了缔造者们的政治热情, 也使货币统一显得更为迫切和必要。

随着苏联解体、东欧剧变和冷战结束, 经济安全取代军事实力日益成为世界各国的首要目标。经济实力关系着一个国家或地区的国际地位和战略利益, 各国的经济竞争日趋激烈。20 世纪 90 年代以来明显加快的经济全球化趋势更是推波助澜, 企业兼

并, 资产重组, 强强联合浪潮汹涌, 各国都在为 21 世纪的较量做准备, 积蓄力量。尤其是美日欧三强更是明争暗斗, 各不相让。美国近几年经济发展势头强劲, 在产业结构调整、高新技术等方面, 已经把欧盟和日本甩在了后面。而欧盟 20 世纪 90 年代以来经济增长乏力, 国内经济问题成堆, 产业结构相对落后, 处于相对不利的竞争地位。欧盟欲想与美国抗衡, 只能加强区域内联合, 利用区域一体化这张最后的王牌, 通过经济货币联盟的建设来全面振兴经济, 重展昔日雄风。所以, 加速欧洲一体化进程, 加快欧元的启动, 是欧盟充分发挥自身优势, 增强国际竞争力, 促进跨世纪发展的重大战略举措。

同时, 在经济全球化大趋势下, 国际资本流动和金融全球化是先行和主导。统一货币, 启动欧元恰好是这一趋势的回应。在经济全球化下, 国际资本流动极不稳定, 金融市场投机活动猖獗, 欧洲货币体系在投机攻击之下显得极为脆弱。欧洲货币体系实质上是汇率联盟, 虽对摆脱美元波动的影响, 实现成员国货币汇率的相对稳定等方面起了一定作用, 但由于内在机制稳定性差, 且成本太高, 在经济全球化下难以有效地抵御外来的冲击, 弊端日显。欧元的启动, 将有助于欧盟汇率的稳定, 给各成员国的经济发展创造一个良好的宏观经济环境。

具体说来, 如果欧元能成功运转, 它将给欧盟带来以下好处:

1. 优化区域内资源配置, 推动欧盟建设

实行单一货币, 可以有效地降低成员国货币之间的交易成本。欧元的使用, 使 11 个欧元区之间的货币汇兑费用消失, 每年可节省 280 亿美元, 约为 11 国国内生产总值的 0.4%。另外, 统一货币也可以消除汇率的变动性和不确定性, 各国的物价、利率、投资收益等会逐渐缩小差别或趋于一致。市场透明度的增加, 将会扩大区域内贸易和投资, 优化资源配置, 提高欧盟经济的竞争能力, 加速其经济发展。所以, 欧元的顺利运行, 为欧盟各国解决经济增长乏力, 失业严重, 产业结构相对落后等经济难题提供了良好的契机。

值得提出的是, 欧元的发行将大大促进欧盟资本市场的扩大。目前欧洲各国的股票和债券市场是分割的, 各自独立, 这无疑限制了资本的流动, 限制了银行和证券市场的规模, 如欧洲证券市场只吸引到 7% 左右的美日投资。欧元启动后, 以欧元计价的欧洲债券将被作为良好的金融资产对各国投资者 (包括各国中央银行) 产生强大吸引力。因此, 资本市场可望扩大, 这将

大大提高欧盟的融资能力,降低融资成本。

欧元不仅会给欧盟带来巨大的经济利益,而且也是欧盟推动一体化的政治工具。目前,欧盟的政治联盟相对滞后,欧元的启动将更加密切欧盟各国之间的经济贸易联系,这也将逼迫和推动政治一体化的发展和深化。因而,启动欧元是欧洲一体化在世纪末攀登巅峰的突破口。

2. 挑战美元在国际货币体系中的霸权地位,进一步分享世界货币的好处

在现存的国际货币体系中,美元是特权货币,它享有独一无二的“美元特权”。当其它国家的国际收支经常帐户出现逆差时,都必须进行一番经济政策调整以弥补逆差,而当美国国际收支帐户出现赤字时,美国政府可以通过印刷美元来弥补赤字,维持国民经济平衡。所以,作为国际货币体系中的主导货币,美元享有一系列好处。欧元的启动,将对美元的霸权发出挑战。国际经验表明,一种货币能否成为国际货币,主要取决于该货币所赖以支持的经济体的相对规模以及该经济体在世界贸易中所占份额的大小。从这个角度来看,欧元具有明显的优势。1996年以不变价格计算的国内生产总值,美国约为7.2万亿美元,占经合组织国内生产总值(GDP)的32.5%,而欧盟GDP为7.4万亿美元,占经合组织的39.3%,如果不计欧盟内部贸易,欧盟约占世界贸易的20.9%,美国占19.6%。因此,欧盟经济在世界经济中所占比重与其在国际货币体系中的地位是非常不对称的。如果欧元运行顺利的话,它迟早将会成为国际货币体系中仅次于美元的最有竞争力的主要国际货币之一,从而使国际货币体系由战后以美元为主导的单极格局演变为以美元和欧元为主导的双极格局。欧元也会进一步享受到国际货币所带来的种种好处。

二、欧元的内在矛盾不容回避

欧元的启动,凝聚着欧洲几代政治家的心血和智慧,是对人们渴望欧洲大一统的积极回应。但是,成功的诞生并不等于顺利的运行,笔者认为,欧元的启动虽然不乏一定的客观基础和必要的制度保证,但从总体上来看,欧元主要是现实困难压力和未来美好憧憬的产物,热情多于理智,政治决心大于现实条件,是一个“早产的婴儿”。对于欧元来说,艰难的诞生已是好事多磨,但真正的考验还在后面。

货币的统一,意味着国家经济主权的更大让渡和一体化进程的大大深化。这需要成员国经济实绩与政策的趋同,需要政治联盟的强大基础。否则,在世界经济危机四伏,金融风险层出不穷的经济全球化时代,欧元的顺利运行是难以想象的。但是《马约》为欧盟制订了相当明确的目标与任务,却没有能赋予它实现这些目标与任务的必要机制和体制。《马约》否决了具有准联邦性质的“树形”结构,而采取了主要是政府间性质的“柱形”结构,人为地将一体化活动从体制上割裂,显得笨拙和低效。作为《马约》的修改和补充的《阿约》在这一方面也收效甚微。《阿约》略微增强了第二“支柱”(共同外交与安全政策)中的理事会特定多数议决程序和委员会的参与,并将第三“支柱”(民政与司法合作)的相当一部分并入了第一“支柱”(欧共体活动),

但维持了三根“支柱”分立的基本结构。立法程序繁杂,议而不决,政出多门的现象严重影响着欧盟决策的效率。

欧盟决策的低效率从表面上看是由于决策机制和议事程序,在本质上根源于成员国间利益上的差异。经济全球化的挑战迫使成员国加速和深化一体化的进程,但利益上的差异又使得欧盟国家从不肯轻易地让渡国家主权。在不得已作出让渡时,则总是从体制、机制与程序等方面对让渡权力的行使加以限制和控制。超国家权力与国家主权之间的矛盾使得欧洲一体化的每一个深化过程都伴随着权力重心从超国家机构向政府间机构的转移。欧盟的“柱形”结构就是这种矛盾和冲突的产物。现在,欧洲理事会,而非欧洲议会是欧盟的主要决策机构,它是成员国政府间进行讨价还价和幕后交易的场所。理事会的决策缺乏制约和监督,往往是各利益妥协的结果,而非欧盟最高利益的体现。欧盟现行的体制和机制与欧元顺利运行所需条件之间,还有一定的距离。欧元就处于这种矛盾之中。

没有国家主权作为支撑,欧盟超国家机构相对于政府间机构又软弱无力,这使得欧元缺少经济政策协调一致的保证,它的运行基础是不稳固的。外有金融风险的笼罩,内有成员国利益冲突所产生的离心力的冲击,欧元的几道稳定防线能否固若金汤将是一个大大的疑问。从中长期看,欧元的前景不容乐观。

具体说来,欧元不容回避的矛盾主要有以下几点:

1. 欧洲中央银行的独立性难以真正实现

欧洲中央银行的独立性,是欧元稳定运行的基础。从现在欧盟签署的条约文件来看,欧洲央行在很大程度上是按德意志联邦银行的模式设计的,建立了高度独立的组织体制,确定了保证币值稳定的货币政策目标,具有较强的独立性。但是,由于货币统一后,各国基本丧失了货币政策这一调节工具,欧洲央行的一举一动都会牵动各国的神经,成员国利益的差异性将会使欧洲央行的独立运作大打折扣。

(1) 欧洲理事会控制或影响着欧洲中央银行的人事安排。欧洲中央银行的最高决策机构是行长理事会。它由各国中央银行行长和董事会成员组成,各国中央银行行长无疑是各成员国利益的具体代表,董事会成员由行长理事会提名,欧洲理事会按一致通过原则任命。这就意味着,拥有欧洲中央银行实际决策权的董事会也并非完全是欧盟共同利益的代表,也将是各国利益妥协的产物。法德两国对欧洲央行首任行长人选的争夺就是最好的例证。对于欧洲央行主导权的控制,必将成为各成员国争夺的又一个新的焦点,所以,欧洲中央银行远非人们想象的那么独立。

(2) 根据规定,欧洲理事会具有确定欧元汇率的权力。虽然特别规定欧洲理事会在作出决定之前,应与欧洲央行相协商,任何决策均不能与价格稳定这一目标相冲突,但是欧盟的现行体制决定了欧洲理事会拥有更大的发言权。一旦欧洲理事会为了经济增长,利用欧元贬值来促进贸易和工业生产,将会引起进口价格上涨和货币量扩大,导致通货膨胀。这无疑会削弱欧洲央行货币政策的独立性。

(3) 由于成员国发展的不平衡,欧洲中央银行的货币政策将会受到各方面的限制,欧盟成员国的发展虽有所趋近,但经济发

展水平、文化历史传统、经济政策和经济制度都存在着一定差异。欧盟内部不平衡的存在往往会导致各国的经济环境和所处的经济周期阶段的不同,对于货币政策的要求也就不同。欧洲中央银行面临的挑战是当各国处于不同的宏观经济状态时,如何统一货币政策、利率政策。不出意料的话,结果仍然是各国利益的妥协和权衡。

总之,欧洲中央银行及其货币政策的控制权将成为成员国争夺和斗争的焦点。超国家机构的软弱无力,将会使欧洲央行的独立性受到极大的挑战。

2.《稳定与增长公约》的效力有极大的水分,稳定作用尚有待检验

启动欧元意味着成员国要将货币政策自主权拱手让出,由欧洲中央银行统一执行。成员国拥有相对有效的宏观经济调控手段就只有财政政策了,为了防止各国推行扩张性财政政策威胁欧元的币值稳定,在都柏林首脑会议上通过的《稳定与增长公约》规定,欧洲货币联盟成员国的财政赤字不得突破国内生产总值的3%,如果超过3%的上限,该国应在欧盟存放相当于GDP0.25%的无息准备金,而且每当赤字超过GDP的0.1%,还要多交0.01%的金额,直到准备金的最高额不超过GDP的0.5%为止。成员国如果不能在规定的期限内将赤字缩减到3%的限额,准备金将被欧洲中央银行没收。由此可见,《稳定与增长公约》是欧元稳定的又一道防线。可是,成员国能自觉维护良好的财政纪律吗?

公约能否发挥真实效力,很大程度上还取决于各成员国的政治意愿。罚款本身就是一个软约束,一个国家破坏纪律罚款尚能杀一儆百,如果11个成员国中有10个都破坏纪律,则法不责众,罚款就没法起到保证欧元稳定的作用了。况且,公约中“例外条款”的规定无疑成为成员国逃避处罚的“保护伞”,成员国的财政政策究竟是服从国内经济状况的需要,还是服从经货联盟的需要,将会取决于客观实际状况。从现在形势看,公约难以达到预期的效果。

当前,欧盟各国失业问题相当严重,财政扩张依然被各国视为缓解失业问题的有效手段。这也是为什么《马约》规定的五项趋同标准中,其他几项进展相对较为顺利,而唯独财政赤字这一标准屡屡难以实现的一个重要原因。为了按期达标,各国分别进行了财政紧缩,但这种通过政府短期行为达到的暂时趋同而不是长期的均衡趋同,将给欧元的稳定潜伏严重危机。达标后,在高失业率的压力下,财政扩张的内在冲动势必会重新膨胀。同时欧洲统一大市场的深化与单一货币体制的启动又为成员国大肆举债提供了便利。大肆举债的扩张性财政政策最终必将危害欧洲中央银行政策的独立性和稳定性,影响欧元的稳定。而且,扩张政策的溢出效应还会使得一国不负责任的财政赤字政策的代价部分地转嫁到别国,在经济高度一体化下,负面溢出效应的传播速度更快,波及面更广,这有可能引发以邻为壑的财政扩张的各国大战,由此产生的巨大离心力将会瓦解欧元的稳定防线。

《稳定与增长公约》的缔结本身就是一个妥协的产物。德国提出的《稳定公约》因为法国的据理力争而妥协为《稳定与增长公约》,以期保障经济增长和就业。在货币政策拱手送出的条件

下,财政政策必然会成为各国政府手中的法宝。在政治利益和短期目标的驱使下,在“例外条款”的保护中,《稳定与增长公约》的稳定作用肯定会大打折扣,如果内部波动或外部危机对欧盟成员国冲击极大,公约将面临修改甚至名存实亡的危险。

3. 欧元的信用缺乏坚实的基础

现代经济社会的本位币是纸币。与金银本位币不同,纸币本身没有任何价值。没有价值的纸币之所以能够固定地充当一般等价物,乃是因为纸币背后的特定关系。纸币仅仅是一种社会承诺或社会担保,体现了现代社会的信用经济关系。也就是说,纸币作为一种信用货币,本身并无真实价值,之所以能够赢得社会的普遍接受认可,而是以一个强大的信用保证主体为后盾。所以说,在现代经济制度里,货币的信用程度如何,决定着此种货币的地位以及流通范围,是货币能否被接受的关键。在市场经济条件下,人们根本不能相信那种没有信用力的承诺和担保。那么是什么力量在支持着这种信用的存在和发展呢?也就是说纸币的信用主体是谁呢?是国家主权的信用力量。国家主权政治上的权威性和经济上的控制力以及人们对国家权威的认同感决定了国家主权是强大的信用主体,拥有强大的信用力量,能够支撑纸币的顺利运行。当今世界各国的货币都是不同程度上的信用货币,都是依靠国家的信用力量。不同国家信用力量的大小是不相同的,这也决定了国际货币体系有强币与弱币之分,有世界货币和国别货币的差别。

欧元也是一种信用货币。但是,欧元的信用却缺乏强大的国家主权力量作为依托。欧盟现行的机制和体制决定了它离“欧罗巴合众国”这类的国家联合体相差甚远,根本不可能成为有独立主权性质的集合体,难以产生如国家主权那样的强大信用力量。而欧洲中央银行是欧元的发行主体,却不是欧元真正的信用支持主体,这一点相当明了。从价值背景上看,欧元似乎建立于一种“悬空”性的虚拟价值基础之上。

欧元发行国之间的发展不平衡也会使欧元的信用面临挑战。各国经济基础,经济制度、法律制度、政治制度以及文化背景的不同,决定了成员国各自货币的信用程度是不同的,统一货币,意味着把不同的国家信用集合一起,平均起来,很容易导致因国与国之间信用基础的不一致而造成的矛盾冲突。强国有可能形成对货币资金的巨大吸引力量,弱国则有可能向别国转嫁危机,对他国财富非正常占有。可见,各国的利益冲突将会对欧元的信用构成致命的威胁。没有强大信用的货币能被人们长期而普遍接受尚是一个疑问,更不用说与美元抗衡了。欧元的信用能有多少?

三、欧元的前景预测

欧元的内在矛盾,根源于成员利益的差异和由之而来的超国家权力与国家主权的争夺。国家主权与超国家权力之间的矛盾,一直贯穿于欧洲一体化整个过程之中,而权力重心从超国家机构(委员会)向政府间机构(欧洲理事会)的转移正是这个矛盾的妥协产物和无奈的现实选择。欧盟在一体化进程中也得益于这种妥协才缓和了一个个矛盾,化解了一次(下转第108页)

世纪的长期稳定的建设性伙伴关系”，表现出欧盟各国开始对中国用“一个声音说话”。

(二) 中国的选择

欧元启动对于中国和欧盟的双边贸易关系，中欧双边资本流动，中国外汇储备管理、外债管理乃至企业（包括金融企业）和居民都有深远的影响，为此各专业界人士对这些方面也作了具体的对策研究，今后还仍需继续做深入的、动态的实证分析和预测。就总体上来讲，应注意如下3点。

1. 克服乐观情绪，审慎应对，规避风险。欧元启动前后，国内各国人士纷纷作出了大量评论，现在回顾一下，乐观的看法占大多数，但对欧元启动的认识不充分，欧元是一朵带刺的玫瑰花，人们总是惊叹她的美丽，却容易忽视她原来也带“刺”。以上探讨的风险对贸易、投资、外债、储备、企业等各个方面的影响是不对称的，在欧元启动后过渡期和稳定期的表现也会不一样，值得各专业界人士冷静观察和分析。特别是在过渡期，应利用金融市场创新工具以期规避有关风险。

2. 加强中欧协调，建立货币政策对话机制。近来欧盟经济和货币一体化的实践表明，欧盟作为一个组织越来越注重自身在世界经济中的参与，对中国的态度仍然是加强合作为基调和主流。欧元启动之后，可通过中欧双边合作计划框架，建立货

币政策对话机制，更多、更快、更准确地了解欧元区各国的经济运行情况、欧洲中央银行的货币政策动态、汇率政策动态、各国财政政策协调情况等。这一机制将非常有助于国内各界掌握欧洲货币联盟的进程，及时作出良好的反应。

3. 分阶段实施欧元启动后接轨工作。以1998年12月31日为标志，欧元启动的准备期已顺利地过去了，接下来时间可以分为3个阶段：过渡期（1991.1-2001.12）、稳定前期（2002.1-英国、丹麦、希腊的加入）和稳定后期。过渡期可在改善双边贸易关系，调整金融企业外币业务，做好有关债务债权的套期保值工作等方面多下功夫；稳定前期可逐步利用欧元区统一的资本市场进行投资和融资的业务（包括外汇储备调整）；稳定后期部分风险已经消除，欧元作为国际货币的地位也更加稳固，这时不仅可在贸易与投资计价单位上更多地运用欧元，外汇储备也可调整到位，减少对美元资产特别是美国国债的依赖，而且在汇率形成机制上，更多地考虑中欧经贸关系的变化。

(作者单位：南开大学国际经济研究所 天津 300071)

(责任编辑：陈永清)

(上接第104页)次危机，艰难地走到了今天。但是，欧元的启动似乎使这种妥协走到了尽头，欧盟处在一个关键的“十字路口”，面临严峻的选择。

如上面分析，政治联盟建设的滞后，超国家机构的软弱无力和低效率，是欧元稳定的最大内患。统一货币的运行，最终需要政治、经济的高度统一作为基础，这一点没有任何含糊，欧盟也非常清楚这一点。欧元的推动者之所以迫不及待不计代价地统一货币，一是感觉机会千载难逢，失不再来，二也是想通过加快经货联盟来推动政治联盟的发展，货币的统一意味着成员国经济几乎完全被捆在一起，一荣俱荣，一损俱损，这也是对成员国主权的要挟，逼迫成员国在主权让渡上就范。我们不得不说，以货币统一来倒逼政治上的统一，这是欧盟所押下的极具风险的赌注，其成败危系着下个世纪整个欧洲的命运。

政治联盟的滞后是各国利益差异的冲突的表现和结果，它根源于成员国的经济基础和发展的相对差异。只要内部发展不平衡，成员国在国家主权上的锱铢必较就是一种客观存在，政治联盟就不可能走得太快。这不是想不想的问题，而是能不能的问题。内部不平衡的纠正甚至消失，这需要政策和体制的完善，更需要成员国之间的相互信任和宽容，所有这些，更需要时间。

欧元的逼迫可能会促使欧盟加快政治一体化的进程，但是，欧元所需要的，欧洲联邦体制的最终形成，那将需要非凡政治决心与勇气，更需要非常的环境和时机。跨过内部发展不平衡这道鸿沟将是异常地艰难，也许只有到欧元面临解体危险的时刻，各国才有可能作出国家主权全部让渡这一艰难而痛苦

的选择。这也同时意味着，欧元与政治联盟过程中的缺口将是一个长期性的存在。这个缺口的存在注定欧元命运多舛，必将面临一次次波动和危机。

那么，危机会导致经货联盟解体吗？笔者认为这种可能性是很小的。货币统一后，各国的成本—收益函数都会与未统一前根本不同，欧元解体意味着成员国将花费更大的成本，这个失败是欧盟任何一个国家都承受不了的。即使欧元真到了面临解体危险的地步，各国也会不惜一切代价保护欧元。妥协和让步是欧盟手中的法宝。不过，如果欧元真沦落到“鸡肋”的地步，缔造者所收获的不单单是甘甜，更多的则是苦涩，欧元也就背离了其初衷，不再是梦中的情人，而是烫手的山芋了。

欧元的诞生，无论其将来成败，都将是欧洲乃至国际货币史上的一件大事，让我们拭目以待。

注释：

沈骥如：《欧元启动的历程、影响和前景》，载《世界经济与政治》，1998（11）。

裴平、王建国：《21世纪：欧元对美元的强劲挑战》，载《欧洲一体化研究》，1997（4）。

王宇：《欧元启动与国际金融体系的整合》，载《国际经济评论》，1998（11）、（12）。

(作者单位：吉林大学经济管理学院 长春 130012)

(责任编辑：陈永清)