

# 欧元时代的欧洲银行业 业务 战略与风险

陈永清 李 卓

## 一、欧元时代欧洲银行业经营活动的变化及调整

在经济、金融全球化趋势不断发展的同时，欧元的如期启动、欧洲单一市场的进一步发展都显示欧洲银行业的经营环境正发生着根本性的变革。为了适应经营环境与市场需求的变化，银行的业务活动势必要作出相应调整。

### 1. 外汇业务

欧元引入以后，欧洲银行业的外汇业务将受到较大影响。根据国际清算银行的有关统计，欧洲单一货币欧元一旦完成对于其成员货币的替代，欧洲银行业的外汇交易量可能下降约 30%。如表 1 所示，表中第 2 行 EMS 货币为原欧洲货币体系的成员货币，如果以此近似地代表欧元启动后有关货币的外汇交易，则原来 EMS 成员货币相互间的外汇交易（第 2 行、第 3 列处的 3000 亿美元）将不复存在。

因此，由于成员货币的消失，外汇交易额可能减少约 3000 亿美元，占了外汇交易总额的 30%。然而值得指出的是国际清算银行的这种估计是建立在静态比较的基础上得出的，鉴于外汇交易不仅包括有外汇现货或称即期交易，同时还包括其相应的远期交易、期货、期权等衍生性交易，由于这些交易对其现货市场的连续性、有效性存在着极强的依赖（例如，在有关衍生性金融工具定价的 Black - Shole - Merton 方法中，对基础资产波动性的确定就必须由历史交易数据得出）；而在欧元市场启动伊始，由于欧元尚无连续、稳定的交易记录，因此，对其衍生性交易的定价缺乏定价的基准，以欧元为基础的期货、期权甚至互换等金融交易都将十分有限，不能与此前各成员货币相应市场的交易额相比较，因此，总体外汇交易额的缩减可能还会超过前述估计值。当然，如果从中、长期来看，随着欧元市场的发展，再加之欧元启动以后可能导致的国际储备结构的变化，欧元的外汇交易将会有相应的回升。

表 1 欧洲的货币统一与外汇交易 (单位:10 亿美元)

	交易总额	对美元的交易	对 EMS 货币交易	对德国马克的交易	货币统一后的交易
美元	1313	-	714	365	1313
EMS 货币	1099	714	300	140	799
德国马克	584	365	140	-	443
法国法郎	127	712	53	50	74
荷兰盾	27	18	9	7	18
ECU	35	25	11	10	25
比利时/卢森堡法郎	29	20	9	8	20
奥地利先令	8	5	3	3	5
爱尔兰镑	3	2	1	0	2
芬兰马克	5	3	2	2	3
西班牙比塞塔	33	25	8	8	25
葡萄牙埃斯库多	4	2	2	1	2
意大利里拉	49	39	10	9	39
丹麦克朗	23	17	6	5	17
瑞典克朗	26	15	10	9	15
英镑	140	103	32	27	108
希腊德拉克马	4	2	2	1	2

资料来源: [日] 田中素香:《EU 单一通货欧元与国际货币体制》, 载《世界经济评论》,1998 (12),23 页。

## 2. 存放款业务

存放款业务一直是银行的核心业务, 一般包括银行同业存放款和零售式存放款业务。欧元的启动, 单一金融市场的发展对于银行业存放款业务将有不同的影响, 其中对于银行同业存放款业务的影响较大, 且可能呈现出结构性变化。

单一货币的引入, 欧洲中央银行货币政策的执行意味着一个统一的欧洲货币, 资金市场将最终形成, 欧元区内的基准利率由欧洲央行统一制定, 各国市场利率将围绕欧洲央行的基准利率作窄幅波动, 因而, 各国银行同业市场的资金成本将趋于一致, 银行在参与银行同业交易时只需主要考虑头寸匹配状况, 而无须过多关注资金成本的波动, 银行的决策与资金调拨将更为迅速。此外, 由于欧洲中央银行对其货币政策工具、货币政策的操作对象以及货币政策执行时所要求的合格资产等都有明确的规定, 因而, 进入欧元时代以后欧元区的银行同业市场将更趋标准化, 信用风险可望进一步降低, 而且, 由于通常只有满足欧洲央行交易对象要求, 拥有充足合格资产的银行才有机会参与欧洲央行的有关交易, 因此, 银行同业市场将出现层次化发展的趋势。满足欧洲央行要求、规模与实力雄厚的银行将居于中心位置, 而其它资金与实力稍逊的银行将主要围绕“中心银行”展开交易。

零售式存放款业务主要是银行与其企业及个人客户所发生的存贷款业务, 通常由其客户的经营、资金需求状况决定, 受到欧元启动的影响会相对较小。尽管由于资本市场活跃、金融脱媒现象的影响, 欧洲银行业零售式存放款业务的相对重要性一直呈现下降态势, 但欧元启动以后, 考虑到市场的统一以及新型交易和服务技术的采用, 特别是远程交易、电子货币甚至网上银行的兴起将使银行能够更为便捷地为其客户提供及时、周到的服务, 有利于欧洲银行业巩固和发展其零售存放款的相关业务。

## 3. 证券业务

欧洲银行业的一个重要特点就是其全能型经营特点, 因而, 欧洲各国银行历来就有广泛参与证券业务的传统。进入欧元时代以后, 欧洲银行业的证券业务将获得进一步发展, 同样也可能出现一些结构性变化。

近年来, 欧洲各国的通货膨胀率与市场利率都保持在一个相对较低的水平, 市场利率的降低使得银行的存贷款利差缩小, 传统业务的利润在银行整个盈利中的贡献度不断下降, 银行需要在巩固传统业务的基础上不断发掘新的利润增长点, 而证券市场的活跃、资产价格的普涨将促使银行将更多的资金投向证券类资产。

与此同时, 由于欧元的诞生标志着欧洲经货联盟第三阶段的正式启动, 并且经货联盟第三阶段对其成员国的财政状况制定有较为严格的趋同标准, 因此我们可以预料欧元区成员国政府债券的发行将受到较多约束; 与此相反, 由于单一货币的启动可以显著提高欧元区资本市场的整体流动性, 从而刺激企业债券市场的发展。并且在欧元区成员国收缩政府预算与投资的同

时, 许多大型基础设施建设如道桥、电力、电信等也将越来越多地交由私人部门经营, 由于此类项目在建成以后往往都有较为稳定的收益, 其未来的现金流入相当稳定, 非常适于就项目的建设进行债券融资或其它以资产证券化的方式进行相关的资本运营操作。从银行投资的角度分析, 此类项目投资因其资本—资产的性质而使之具有流动性高、信用风险低以及风险集中度低的优点, 因而能够较好地适应银行投资的需要, 必将获得银行业的关注与青睐。

因此, 在进入欧元时代以后, 欧洲银行业的证券业务将获得进一步发展, 而从其资产类别来看, 还可能出现由过去倚重政府债券转向广泛持有私人企业债券的发展特点。

## 4. 其它业务

除上述几类主要业务以外, 欧洲银行业的其它业务还包括代理银行业务、咨询服务业务等等, 欧元的启动一般不致引起此类业务的明显变化。以代理银行业务为例, 尽管随着电讯传输技术的发展, 传统上通过代理银行所进行的汇划、结算等业务受到了较大挑战, 但银行通过广泛地采用网络与电子信息技术, 也使此类业务有了新的发展, 其效率与安全性都有很大提高。而咨询服务业务在欧元启动初期, 由于市场经营环境的改变, 还可能获得一定的发展, 因而银行可以开展与欧元有关的咨询、代理业务。

## 二、欧元时代欧洲银行业的战略选择

欧元的正式启动还将对欧洲银行业的经营战略产生直接影响, 面对市场的扩大与行业竞争的加剧, 银行业的购并与国际化战略将获得进一步发展, 而为了适应市场和客户需求的变化, 银行业更需在服务水平、技术投入以及金融创新等方面不断推陈出新, 此乃银行立业之本。

### 1. 欧元时代欧洲银行业购并战略的发展

进入 20 世纪 90 年代以来, 全球金融业购并浪潮迭起, 欧洲的银行业也不例外。欧元启动以后, 由于刺激银行业参与购并的各种动因短期内不会减弱, 相反, 如果考虑到市场的扩大以及竞争的加剧, 欧洲银行业的收购与兼并活动可能进一步加强, 就其发展趋势而言, 欧洲银行业的购并活动从整体上看将呈现出以下两个重要特点。

第一, 从购并的类型上看, 大机构通过强强联合而构筑银行战略性联盟的购并行为将愈来愈普遍。由于欧洲银行业全能型的经营特点在保证业务多样性的同时, 也常常决定了每一个银行不可能在其所经营的所有业务中均占有优势地位, 即使是实力雄厚的银行也不例外, 因此通过强强联合银行可以实现优势互补, 充分发挥规模效益。以 1999 年初法国兴业银行与巴黎巴银行 (Banque Paribas) 的合并为例, 巴黎巴银行以其投资银行业务和实业参股而著称, 但该行零售业务较弱, 分支网点较少, 无法适应欧元启动后因市场前景迅速拓展而急需的业务发展;

而法国兴业银行的零售业务则很强，其营业网点遍布法国乃至欧洲的大城市，但其投资银行业务却发展有限，两家银行的合并恰好可以弥补其各自的弱点。从近期国际银行业的发展来看，这种以全能型经营为基础，以强强联合为手段来构筑银行战略性联盟的发展战略，不仅对欧洲银行业的发展具有重要意义，而且近期美国银行业的购并也显示出这种趋势，因为美国银行业也已开始尝试全能型的经营模式。

第二，从银行购并实现的方式来看，资产互换尤其是股票互换将成为欧洲银行业购并战略的主要实现手段。近年来欧洲各国的资本市场相当活跃，资产价格普涨，再加之欧洲中央银行又几度下调基准利率，银行业所持有的证券类资产升值明显。由于在本轮股票市场活跃的背后，结构性因素的推动作用相当显著，如各国人口年龄结构的变化，战后生育高峰期出生的人口现已步入中老年，他们是社会中产阶级的主要构成，且在总人口中占有相当比重，他们对于投资、储蓄、保险、养老基金的巨大需求不仅推动了各国资本市场的持续向上，而且也是促成金融业大规模参与购并的重要原因之一。由于此类结构性因素短期内不会出现逆转，那么银行业通过资产互换尤其是股票互换来实施购并就有其内在的合理性，因为一方面资本市场的活跃已使银行从中获得了规模可观的资本增值，银行业的资本实力得以增强；而另一方面，资本市场的活跃更可为银行业的购并提供便利的融资手段，因此，资产互换尤其是股票互换可能成为欧洲银行业购并战略实现的主要手段。

## 2. 欧元时代欧洲银行业国际化战略的发展

欧元启动以后，欧洲单一金融市场的进一步发展将更有利于欧洲各国银行国际化战略的实施。就其发展趋势而言，撇开银行业国际化发展的共同特征，如银行国际化程度提高、国外分支网点与资产数量上升等等，欧元时代欧洲银行业的国际化战略还将表现出区域化发展以及进一步强化对于发展中国家金融市场的开拓等独特的发展趋势。

关于欧洲银行业的区域化发展趋势，正如欧盟成员国相互间的经济实力参差不齐，各国银行业的规模与实力也存在着较大差异。在推行国际化战略时，不同的银行将有不同的选择。实力雄厚的国际性大银行以其全球性战略眼光，业务所及可能遍布欧洲的各个国家和地区，而实力稍逊的银行则可能选择以区域化发展作为其国际化的主要战略选择。目前，在欧盟成员国中北欧国家银行业的发展已经显露出这种取向和特点，芬兰商业银行与瑞典北方银行的合并发展就是这方面的典型例子。芬兰商业银行按其资产排列是芬兰最大的商业银行，而瑞典北方银行也是瑞典的第四大银行，但这两家银行却都无法与其它国家的一些国际性大银行相比，因为两家银行按其资产排列仅分别位居世界第 137 位与 157 位。为了适应欧元启动以后欧洲金融业经营环境与市场竞争结构的变化，两行希望通过联合发展来增强实力，巩固双方在北欧地区的市场份额。北欧国家银行业的这种发展已经引起了金融业人士的普遍关注，认为“这是一种独

特的国际化发展，他们已经将对方的市场视为母国市场”，并可能在一些经济联系紧密、文化传统相近而银行业实力又稍逊的欧洲其它地区获得推广。

关于发展中国家在发达国家银行国际化经营中的重要性问题，欧洲银行业历来就较之美、日银行更为重视发展中国家市场，即使在经历了包括东南亚金融危机、巴西金融危机等发展中国家的金融动荡以后，欧洲银行业仍将继续坚持其原有的国际化战略，进一步开拓发展中国家的市场和业务。原因在于：首先，欧洲银行业在发展中国家的主要业务不同于北美银行，而主要是提供国际贷款。根据国际清算银行的统计，在发展中国家国际贷款市场上欧洲银行业一直占有主要份额，截止 1998 年年中，欧洲银行在此类市场上的业务量超过半数达 57%，而日本、美国分别为 14% 和 12%，其中在亚洲新兴市场（不含香港、新加坡）的份额欧洲为 46%，日本、美国分别为 5% 和 9%；在东欧国家市场上的份额差异更大，欧、日、美的比例分别为 79%、3%、9%；即使是在拉美市场上，欧洲银行业也占主要份额——56%，美国为 22%，日本为 5%。关于此轮发展中国家的金融危机，理论界已有众多论述，其中一个重要的现象在于发展中国家尽管因其货币与资本市场发生激烈动荡，但在危机前后大多数国家的实质经济运行却相对稳定，由于这些国家的经济增长潜力依然存在（目前东南亚的许多国家已经恢复增长），所以欧洲银行业投向这些地区的贷款仍然具有可靠的还款来源。这一点还可以从此轮危机中的有关亏损报道看出：欧洲银行业尽管相比于美、日而言，在发展中国家涉足较深，但经报道的损失案例却较少，仅有瑞士联合银行因其参与美国长期资本管理公司在新兴市场中的对冲套利而亏损较大。其次，欧洲各国人口及其年龄结构的变化也使得欧洲银行业不能放弃发展中国家市场，在人口老龄化趋势日益严重，各国养老福利保障体制包袱日益沉重的欧洲，为了保证社会保障的总体基金的增值能够有效地满足人口老龄化所导致的新增支出，“欧洲现有养老基金的实际投资回报率至少需高出 OECD 国家收入增长率的 2~3 个百分点。”如此之高的投资回报率只有发展中国家的新兴市场才可能持续提供。因此，综合来看在进入欧元时代以后，欧洲银行业不仅不会收缩其在发展中国家的有关业务，相反却可能进一步加强。

## 3. 改进银行服务、加大信息技术投入与发展金融创新

改进银行服务，对于银行业而言是一项永恒的话题。伴随欧元的启动，欧洲银行将会更多地依靠增加银行技术投入、发展与欧元有关的金融创新来改进银行服务的形式和内容。

通过加大信息技术投入，构造适应网络时代要求的银行服务体系，欧洲银行业可以有效地改进其服务的形式与手段。以网络技术为基础的远程交易的实现，可以保证几乎所有银行业务的实时性，而电话银行、电子货币以及网上虚拟银行的出现不仅体现着银行业务方式和手段的变革，还将导致银行传统经营规则、经营理念的变化。因为单一货币欧元的启动，欧元区金融市

场的日益融合, 再加之网络技术的发展, 将使得传统上的市场划分毫无意义, 网上虚拟银行一经诞生, 其经营范围和服务对象就是国际化的, 并对欧元区内已有的银行构成直接的竞争。因此, 进入欧元时代以后, 欧洲各国银行都已开始加紧构筑适应网络时代要求的银行服务体系, 有研究表明, 进入 20 世纪 90 年代中期以来, 银行及其客户通过网络技术而完成的交易量平均每年以约 40% 的速度增长, 荷兰等国家的增速甚至高达 100%。

发展与欧元有关的金融创新也显得相当紧迫。欧元启动以后, 欧元区成员国各自原有的货币为欧元所取代, 原有的许多金融交易也随之消失, 如前所述, 由于欧元的市场定位需要经过一段时间运行以后才能逐步稳定下来, 与欧元有关的金融交易(如期货、期权等)因缺乏定价基准而发展有限, 然而企业的经营却不会因为欧元的启动而暂停, 因此, 出于改进银行服务的目的, 欧洲银行业应当加紧开发与欧元有关的金融创新, 以便适应和满足市场的需要。

### 三、欧元时代欧洲银行业的风险分析

欧元的启动, 单一金融市场的逐步形成无疑也将影响到欧洲银行业的风险状况。前述银行业的战略选择其实也是一种重要风险, 因为银行的经营好坏往往与其战略定位息息相关。除此以外, 根据金融业关于风险的通常划分, 欧洲银行业的经营风险也可划分为: 信用风险、市场风险、流动性风险、结算风险、法律风险以及操作风险等等。

**信用风险。**欧元的启动对于银行信用风险的影响将是双重的。一方面, 欧元引入以后, 货币的统一能够有效地提高市场的透明度, 有利于银行识别和规避信用风险, 而且欧洲中央银行对其货币政策操作对象, 合格资产的规定也有利于欧洲银行业信用风险的降低。而另一方面, 欧元对银行业信用风险的不利影响也不容忽视, 可能主要表现为: 第一, 尽管单一货币的引入有利于欧洲金融市场的统一与深化发展, 但各国金融市场的差异性不可能立即消失, 由于欧洲各国在法律、税收以及监管等众多方面都还普遍存在差异, 因此, 信息不对称问题依然存在, 跨国经营中的信用风险将表现得较为突出。第二, 如前所述由于欧洲经货联盟第三阶段对其成员国的财务状况制定有较为严格的趋同标准, 政府公债总体规模的降低将促使银行业对其所持资产结构进行调整, 如增持私人企业的债券, 由于私人债券的信用风险一般都要高于国家主权债务的信用风险, 因而银行所面临的信用风险可能增大。第三, 欧元的启动也意味着企业经营环境正发生显著变化, 欧元区内部部分中小企业对于欧元的启用、计算机 2000 年问题等至今仍缺乏充分准备, 因企业经营不善、战略选择不当所致的企业倒闭破产、资金周转不灵等企业风险可能外溢给银行。

**市场风险。**欧元对于欧洲银行业市场风险的影响也是多方面的。中、长期来看市场风险可望得到有效降低。在汇率方面,

单一货币的引入事实上已经完全消除了欧元区成员国原有货币汇率的波动性, 因此, 欧元区内金融交易的汇率风险得到了根本控制, 但欧元对区外货币的汇率波动依然存在, 而且由于欧元对外价值的定位需要经过一段时间的运行以后才能稳定下来, 所以在欧元启动初期欧元汇率的波动性可能较大, 但中、长期来看, 依欧元区成员国的总体经济实力以及欧洲中央银行货币政策对欧元汇率的影响, 欧元汇率将保持相对稳定。在利率方面, 欧元的启动有利于欧洲单一金融市场的进一步发展, 再加上欧洲中央银行货币政策的执行, 能够有效促进成员国市场利率的趋同, 因此利率风险可望降低。

**流动性风险与结算风险。**欧元启动以后, 欧洲银行业的流动性风险与结算风险都可望得到降低。从市场流动性的调节来看, 欧元的启动有利于银行同业市场的统一发展, 而欧洲中央银行也在其货币政策操作框架中对于市场流动性的调节设有多种渠道, 如央行的公开市场操作、存贷款便利措施 (Standing Facilities) 等等, 因此, 我们有理由相信欧元启动后欧洲银行业的流动性风险不致超过此前的水平。关于结算风险, 由欧洲中央银行主持下的“全欧实时全额资金清算系统”也即 TARGET 的建立显然有利于进一步降低欧洲银行业的结算风险, 因为 TARGET 是在保留欧洲原有各级清算系统的前提下, 以欧洲各国原有的实时全额清算系统 (RTG) 为基础建立起来的, 因此, TARGET 的建立事实上为欧洲各国银行的清算业务新增了一条快速通道, 有利于银行结算风险的降低。

**操作风险与法律风险。**欧元的启动对于银行业而言, 由于需要完成大量的转换、调整工作, 包括从人员培训到设备更换, 以及最终实现欧元的正式流通, 其间涉及众多具体的操作性问题, 因此, 欧洲银行业的操作风险可能增大, 需要慎重对待。而有关欧元启动以后的法律风险问题, 则可能主要集中于欧元过渡期, 在涉及金融合约的连续性、有效性以及有关参考指标等问题上, 欧洲银行业的法律风险值得关注, 因为《欧元的法律框架》(The legal framework of the Euro) 缺乏具体的规定, 实际操作中的不确定性较大。

#### 注释:

扣除暂未加入欧元区的丹麦、瑞典、英国以及希腊四国的有关交易额, 也有 2500 亿美元。

EC, Possible Effects of EMU on the EU Banking System in the Medium to Long Term, pp.21, Luxembourg, 1999.

Amab Banerji, "Why Europe Needs Emerging Markets", Euromoney, August 1998.

根据 ECB, The effects of technology on the EU banking systems, 1999, Table A.2 中数据计算而得。

(作者单位: 武汉大学商学院 武汉 430072)

(责任编辑: 江 春)