

# 欧元的汇率问题与我国外汇风险管理策略

叶永刚 胡耀亭

(武汉大学商学院,湖北 武汉 430072)

**作者简介** 叶永刚(1954-),男,湖北黄陂人,武汉大学商学院金融系教授,从事国际金融研究。

胡耀亭(1968-),男,湖北监利人,武汉大学商学院金融系国际金融专业硕士生。

**内容提要** 欧元启动后其汇率稳定性将受到欧盟内外政治、经济等多重因素的影响,同时欧元汇率机制的运行也面临考验。欧元面世引起的国际货币金融格局的变化将产生巨大的外汇风险,我国应在外汇储备管理、外资外债管理、进出口贸易管理、公司理财、银行业务国际化等政策方面作出相应的调整以防范欧元风险。

**关键词** 欧元 汇率问题 外汇风险管理

**中图分类号** F 821 **文献标识码** A **文章编号** 1000-5374(1999)05-0065-06

欧元的启动采取“三步走”的过渡方式:第一步是1999年1月1日~2001年12月31日,首批11个欧元区成员国(德、法、意、比、荷、卢、西、葡、奥、芬、爱)开始起用“帐面”欧元(bookmoney-Euro)取代欧洲货币单位(ECU)在货币市场、证券市场等市场上标价交易,不发行欧元现钞,各成员国货币仍合法流通但须固定与欧元的汇率。同时,欧洲中央银行(ECB)开始履行独立制定统一货币政策的职责,各成员国央行变成ECB的执行机构。第二步是从2002年1月1日~2002年6月30日,发行欧元现钞,各成员国流通货币的纸币和硬币均兑换成欧元而逐步退出流通。第三步是2002年7月1日以后,Euro(欧元)正式成为“欧元区”内唯一法定流通货币。欧元的面世将对我国乃至国际货币金融产生巨大影响。本文拟从研究欧元汇率问题入手探讨我国外汇风险管理的策略。

## 一、影响欧元汇率稳定的正反 两方面因素分析

### 1. 短期内来自欧盟内外政治经济等因素的负面影响

第一,“欧元区”入围国家经济状况的巨大差异将是影响欧元稳定的主要因素。首批“欧元区”成员

国(德、法、意、比、荷、卢、西、葡、奥、芬、爱)之间生产力水平、经济发达程度、特别是财政状况相差很大。尽管《马斯特里赫特条约》规定了欧元成员国严格的入围标准,但不少成员国在1995年和1996年甚至在1997年上半年预算赤字和公共债务都严重超标。为搭乘“欧元国头班车”,这些国家主要是在1997年下半年采取突击措施减少赤字或债务达到“趋同标准”。据德国联邦银行1998年3月底报告称,核心国法国和意大利是采取一次性措施,如变卖黄金或出售国有股份等降低预算赤字达标的,而意大利和比利时公共债务太重,其达标的努力效果令人怀疑。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,将给欧元的稳定背上沉重的包袱。

第二,入围国家宏观经济政策差异影响欧元的稳定。尽管各成员国货币政策的制订权移交给ECB,但作为主权国家仍具有制定财政政策,如税收、国家援助、市场竞争、就业政策等宏观经济政策的权力。入围国家中GDP增长率不同,不少国家失业率均在二位数以上,因此不可避免地会出现“财政倾销”,即欧盟某成员国以低税率或其他手段吸引跨国企业投资造成明显的价格优势,导致产业竞争的不平等,从而产生财富再分配不均问题。因此,欧盟

中税率较高的德、法、比等国主张协调欧盟内企业税率,而素有“财政倾销”传统的英、卢、爱等国则极力反对统一税率,主张本国掌握税收政策主导权。宏观政策的协调问题将会成为欧元稳定的焦点问题。

第三,欧盟还只是一个主权国家集团,远不是政令高度统一的联邦实体。这种“政治上不趋同”会给欧元稳定带来负面影响。首先是经济已基本达标且实力不弱的英、瑞和丹麦三国出于其国内政治原因,明确表示不打算成为首批“欧元国”,这无疑削弱了欧元启动后的整体实力;其次是“政治不趋同”使欧元的运作机制具有内在的缺陷。在欧洲货币联盟的运作机制中,欧盟财政部长理事会负责经济政策的总协调和多边监督,并制定欧元的外汇政策;而欧洲中央银行 ECB(主要由欧洲货币机构 EMI 改建而成)与各成员国央行组成欧洲中央银行系统(ESCB),虽享有独立地制定统一货币政策的权力,但需根据财长理事会指令管理外汇交易业务(包括汇市干预和各成员国官方外汇储备管理)。这种运作机制会影响 ECB 的独立性,进而影响欧元的稳定。1998 年 5 月欧盟首脑会议上关于 ECB 行长人选的争执与妥协就是明显的例证。

2. 支持欧元汇率长期稳中走强的积极因素

首先,随着欧盟一体化程度逐步加深和欧元最终成为统一欧盟的单一货币,欧盟经济将持续保持强劲的增长势头支持欧元的长期强势。进入 90 年代以来,欧盟经济逐步走出低谷开始复苏,到 90 年代中后期,欧盟 GDP 已超过美国并大大超出日本(见表 1)。欧盟 GDP 的增长率也将随欧元启动稳步提高。据《欧洲经济》估计,启用欧元后将大大降低欧盟内部货币兑换交易成本和外汇业务管理成本(欧盟 15 国中共流通有 14 种货币,其中比、卢两国共用比利时法郎),这一成本相当于欧盟 GDP 的 0.4%,每年约 300 亿美元;同时,启用欧元可根本消除汇率风险,排除了收益与成本的不确定性,从而促进成员国之间贸易和投资增长。据欧盟委员会估算,由于欧盟的贸易总额中近 2/3 是盟内贸易,欧盟企业每年因汇率波动而承受近 350 亿美元的无形损失,特别是 1992 年—1995 年货币危机期间欧盟各种货币剧烈频繁波动,使欧盟经济受到巨大影响,而启用欧元后由于减少了这两方面损失,至少可使欧盟 GDP 增长率提高 1 个百分点。据法国国际经济局预测,欧盟统一大市场效应逐步明显,将使欧盟 GDP 保持强劲的增长势头,美国 GDP 增幅则将稳中趋缓,日本经济问题较多,将继续在低谷徘徊。

表 1 欧、美、日经济金融实力对比(1997)

|         | GDP<br>亿 ECU | 总人口<br>亿 | 人均购买力<br>标准(万 ECU) | 股票<br>市值 | 债券<br>市值 | 银行<br>资产 | 金融<br>总资产 | 农林渔<br>占 GDP | 工业占<br>GDP | 服务业<br>占 GDP |
|---------|--------------|----------|--------------------|----------|----------|----------|-----------|--------------|------------|--------------|
| 欧盟 15 国 | 71450        | 3.74     | 1.9041             | 3779     | 8673     | 14818    | 27270     | —            | —          | —            |
| 欧元 11 国 | 55460        | 2.91     | 1.9182             | 2119     | 6993     | 11972    | 21084     | 1.8%         | 30.3%      | 67.9%        |
| 美国      | 68480        | 2.69     | 2.7561             | 6858     | 11008    | 5000     | 22865     | 1.7%         | 25.7%      | 72.6%        |
| 日本      | 37120        | 1.26     | 2.2371             | 3667     | 5326     | 7382     | 16373     | 1.9%         | 36.5%      | 61.7%        |

注:表中股票市值、债券市值、银行资产及金融总资产单位为 10 亿美元。

资料来源:欧盟统计局资料、国际货币基金组织《国际金融统计》,1998 年。

其次,欧盟持续增长的贸易盈余和巨额的储备为欧元走强提供了坚实的物质基础。欧盟自 80 年代就已成为世界第一大贸易集团。到 1996 年欧盟进出口贸易额(不含希腊)为 40630.01 亿美元,占世界贸易总额(106161 亿美元)的 38.27%,美国进出口贸易额为 14470.98 亿美元,占世界贸易总额的 13.63%,日本则占 7.16%。剔除约占总额近 2/3 的欧盟内部贸易,欧盟的对外贸易额则与美国大致相当,但大大超出日本。并且美国贸易逆差严重,日本虽然顺差,但呈下降趋势,欧盟则是贸易盈余,且呈

不断增长的趋势。另外,欧盟的储备总资产也远超过美、日两国,到 1997 年底的储备资产总值达 3129.44 亿特别提款权(SDRS),其中外汇储备 2656.47 亿 SDRS(约 3584.38 亿美元)。这些将成为欧元走强的坚强后盾。

第三,《阿姆斯特丹条约》则为欧元长期稳中趋强提供了法律保证。1997 年 10 月欧盟 15 国签署的《阿约》中的基本框架文件《欧元的法律地位》和《稳定增长公约》则扫清了影响欧元稳定的法律障碍。《稳定增长公约》规定,如果某年度 3 月 1 日成员国

发现预算赤字超标(3%),则该国必须采取措施在年底前把赤字降下来,否则要受罚。罚款额由 ECB 和财长理事会与该国协商而定,数额相当于其 GDP 的 0.2%~0.5%。对于由特殊原因(如自然灾害等)导致 GDP 下降 2% 以上而产生赤字超标可免于罚款;对 GDP 负增长不到 0.75% 的赤字超标国必须受罚;对 GDP 负增长在 0.75%~2% 之间的赤字超标,则视情况经协商决定是否给予罚款,从而规范了欧元区成员国的财政行为,为欧元区财政政策走向趋同进而为欧元稳定提供宏观政策保证。

上述因素促使欧元将成为与美元并驾齐驱的国际贸易计价货币和国际储备货币,国际货币金融体系将出现二极化格局。

## 二、欧元的汇率机制及其面临的挑战

1998 年 5 月,欧盟高峰会议确定了欧洲汇率机制(ERM)的中心汇率(ECU)作为欧元汇率定值基础。此次欧盟首脑会议之后的欧盟财长会议决定首批 11 个欧元区国家货币将以各成员国目前在欧洲货币机制(ERM)内的双边汇率,即对欧洲货币单位埃居(ECU)的中心汇率加入单一货币欧元区,这表明欧元区国家货币与欧元的汇率关系以双边汇价固定的方式初步确定下来。另外,考虑到存在欧元兑换的利益摩擦问题,欧元(Euro)与欧洲货币单位(ECU)将以 1':1 兑换,由于欧盟中原 ECU 成员国不一定是 Euro 成员国,或者原先在 ECU 货币篮子中份额较少的成员国先加入“欧元区”则从理论上讲其所占份额无形中被抬高,因而产生利益不均,不可避免地会影响欧元。因此,欧元区各成员国本币兑换欧元的转换汇率须于 1998 年 12 月 31 日欧洲时间 11 时 30 分确定。届时由欧盟各国央行通过电话会议的方式提供各自货币对美元的汇率,从而最终确定欧元对各欧元区国家货币的汇率。该汇率即在次日 1999 年 1 月 1 日正式启动欧元时使用,并将在过渡期内保持不变。自 1999 年 1 月 4 日(1999 年的第一个营业日)起,外汇市场上将取消欧元区各成员国货币报价,只给出欧元的对外报价。

《阿姆斯特丹条约》中的《欧元汇率机制》文件确定了欧盟中欧元区成员国与非成员国的货币关系,进一步强化了 1996 年 12 月在柏林首脑会议上建立的新汇率机制(ERM II),这对于稳定欧元汇率极其重要。新汇率机制与原欧洲货币汇率机制(ERM)不同,欧元汇率机制仅要求非成员国货币与欧元规定一个中心汇率,而非成员国货币之间不规定双边的

中心汇率。非成员国货币与欧元之间汇率波动幅度无硬性规定,上下浮动可达 $\pm 15\%$ ,并且非欧元区成员国可自主决定是否参加新汇率机制,但若加入欧元区则还得遵守《马约》规定的汇率趋同标准,即加入前其货币汇率对欧元必须“蛇形”浮动保持两年稳定。同时规定当非欧元区成员国货币受到金融市场投机冲击时,央行(ECB)不对其货币提供援救。从这一方面讲避免了原 ERM 因过于僵化易受货币投机冲击的弊端。

但另一方面,新欧元汇率机制(ERM II)的运行面临三方面的巨大挑战。其一,在一定时期内欧盟及“欧元区”内多种货币并存极有可能导致对欧元的汇市投机,不利于欧元区扩大。由于非欧元区国家货币在遭受投机冲击时 ECB 不会予以支持将导致该货币国家央行汇市干预负担加重,危机严重时若该国央行为维持本币与欧元的 $\pm 15\%$ 的波动幅度而入市干预会造成储备的大量流失,导致其国内货币供应量下降、利率上升,从而不利于该国达到《马约》的经济趋同标准。其二,可能出现由于“格雷欣法则”(Gresham's Law)作用而产生“劣币驱逐良币”现象。在欧元启动三年半的过渡期内十多种成员国货币与欧元并存,若欧元与某成员国货币的名义汇率与实际汇率存在较大偏差,则根据“格雷欣法则”,当两种名义价值一致而实际价值不同的货币并行流通时,低价值“劣币”将把高价值“良币”驱逐出流通领域。这种现象将不仅导致欧元汇率极度不稳,甚至可能引发类似 1992—1993 年欧洲货币体系危机。其三,1998 年 12 月 31 日夜零时左右欧元与 11 个欧元区成员货币的兑换汇率的确定仅仅是一时点汇率,而把此一时点汇率在三年过渡期内固定不变本身就孕育着不合理的因素,这将给国际汇市带来极大不稳。因此,上述诸方面给世界各国的外汇风险管理带来了前所未有的巨大挑战。

## 三、我国外汇风险管理策略

欧元的面世强烈震撼国际货币金融市场,欧元带给我们机遇,但更多的是挑战。欧元风险是实实在在的,主要是外汇风险,包括汇率风险和利率风险,我国应在以下几个方面采取相应的策略以防范欧元启动风险。

### 1. 外汇储备的管理策略

外汇储备管理方面,首先应充分考虑到欧元启动过渡期及其后一段时期内汇市上可能出现的外汇投机,谨慎地调整我国约 1460 亿美元的外汇储备结

构,防范汇率和利率双重风险。在我国的外汇储备构成中,美元占62%,日元占8%,欧元约占19%。我国的外汇储备大多以不同的资产形式存放国外银行和投资于发达国家政府债券,其中持有美国国债就达600亿美元左右。1997年一年里欧盟(英国除外)货币均贬值7.3%~10.3%,1998年则除英镑外主要欧元普遍趋涨。从经济状况上看,美、英两国经济均处于增长的后高峰期,失业率较低,利率较高,其货币美元和英镑将在一段时期随经济走势保持强势巨幅波动;日本经济持续低靡,日元将继续疲软;欧盟(英国除外)特别是其核心国(德、法、意)等失业率较高,经济处于增长的上升期,其货币将逐步稳中趋稳。因此,欧元过度期内我国应视汇率和利率的走势合理优化外汇储备结构,增持欧盟外部国家强币资产,如美元、英镑等,减持弱币,同时关注欧盟国家的经济周期状况。可适量持有“欧元区”内强国货币(如马克、法郎等),特别注意“非欧元区”成员国货币,如英镑随英国经济走势最有可能成为投机对象,以防范外汇投机和外汇风险。其次,随着欧洲货币联盟程度加深,欧元将逐步稳中走强,我国应逐步增加欧元储备,使欧元、美元、日元等外汇储备的结构比例趋于合理。

## 2. 外资外债的管理策略

利用外资方面,相对于对外借款而言,我国应尽可能多引进符合国家产业政策导向的外商直接投资(FDI)。在我国的FDI构成中,来自香港的投资占45.59%、日本占9.56%、欧盟占9.22%、东盟占7.56%、台湾占7.27%、美国占7.16%、韩国占4.73%,其它占8.91%。欧盟对华投资在我国利用外资总额中列第三位,但其资金平均到位率仅为32.7%,不及美、日的40.6%和53.7%,且利润再投资占相当大份额。1997年底,欧盟对华直接投资项目累计达8358个,协议金额315.4亿美元,实际投入131.1亿美元,呈现出以大型跨国公司投资为主、项目平均投资额大且技术含量高的优点,其中德法的投资增长较快;英国由于香港的顺利回归也与中国改善了关系,拟开始大幅增加与中国的经贸投资合作关系,因此欧盟对华投资潜力很大。欧元的启动尽管由于其内部投资机会和需求增大而短期内相应减少对外投资。但长期内由于欧元汇率趋于坚挺成为强币,这将刺激欧洲投资者的对外投资,这使我国更多地吸引欧元投资而减轻依赖借款风险成为可能。

外债管理方面,目前我国的外债余额已达1300

亿美元,其中外币外债只占6%左右。我国外债结构中国际商业借款占60%,且85%以上是中长期贷款。不少外债将跨越欧元过渡期,且欧元债务须转换成欧元,因此我国巨额的外债存量与外汇储备一样同时面临着巨大的汇率和利率风险需要加以防范。第一,对长期债务,考虑到欧元的软中趋硬的长期走势,我国应控制强币商业借款增量,并可提前偿还以前以较高的固定利率借入的或趋于升值的货币债务,或以外汇调期、货币互换等金融手段来防范外汇风险;第二,对短期债务应采用并推广人民币远期结售汇和外币远期保值业务,以防范外汇风险;第三,欧元区11国已于1998年12月3日联合下调短期利率,非欧元区国英国等也随后降低了利率,我国可适当增加从欧盟特别是从其弱势货币国政府借款,适度提高欧元债务比重以实现我国债务结构与出口创汇结构配比。目前我国对欧出口创汇占我国外汇收入的14%左右,而对其债务只占6%,不利于防范汇率风险。第四,防范欧元债券的外汇风险。从国际债券市场上看,目前欧元区11国的债券总额近7万亿美元,美元债券为11万亿美元,日元债券为5.33万亿美元。可见欧元债市将成为世界第二大债市,并呈迅速发展之势,1997年欧元发债近194笔,总金额达740亿美元;1998年第1季度欧元发债55笔共280亿美元。与美元债券的发行相比,1997年1月欧元债券的发行量不到美元债券的10%,而1998年1月已达到其50%。我国迄今发行外币债券近130笔,金额达200多亿美元(见表2)。但是,我国的债券币种结构不合理,主要以美元和日元为主。我国应较大幅度地增加成本相对低廉的欧元债券发行,相应减少美元、日元债券的发行,使美元、欧元和日元债券的结构趋于合理。这样既可从币种分散的角度防范外汇风险,又有利于与我国外贸的实际收付外汇币种结构相匹配,可更有效地防范汇率风险。

## 3. 进出口贸易的应对策略

欧盟与我国的双边贸易呈不断增长之势。我国海关统计,1997年双边进出口贸易额达430亿美元,比上年增长8.3%,占我国外贸总额的13.2%。其中我国对欧盟出口238亿美元,增长20.1%,进口192亿美元,下降3.4%。位列前5位的是德(126.7亿美元)、英(57.9亿美元)、法(55.7亿美元)、荷(54.8亿美元)和意(46.9亿美元),欧元区11国与我国贸易额是343.5亿美元,占我国与欧盟进出口总额的80%。1998年上半年我国与欧盟贸易额为215亿美元,比上一年同期增长17.5%,其中

表 2 我国迄今发行的外国债券币种结构

| 币 种 | 总值(百万)     | 折合美元(百万) | 比 重(%) |
|-----|------------|----------|--------|
| 美 元 | 9820.00    | 9820.00  | 49.0   |
| 日 元 | 1186800.00 | 8923.31  | 44.5   |
| 马 克 | 1800.00    | 974.55   | 4.9    |
| 港 元 | 2600.00    | 335.48   | 1.7    |
| 总 计 |            | 20053.34 | 100    |

数据来源:中行统计资料(1998)

出口 131 亿美元,增长 25%,进口 84 亿美元,增长 7.4%。欧盟是我国第四大出口市场,并是我国第二大进口市场。

一方面,欧元的启动从总体上看减少我国外贸企业与欧盟企业贸易结算多币种的复杂性,汇率风险降低,且单一货币统一市场也减少了我国企业的营销经营成本,进而减少对美国市场的依赖,有利于促进双边贸易的发展。但另一方面,贸易中的欧元风险也显而易见:其一是欧元启动后欧盟内部劳动密集型产品需求将转向南欧,我国部分出口产品将失去竞争优势;其二是我国企业原先对欧市场细分及差价战略在单一货币市场上将不再有效,将对外营销造成不利影响并失去差价好处;其三是过渡期内企业也面临外币的换算风险。其四是欧元启动后欧元区价格透明度提高,欧元区国家可能更多更易对中国商品提出反倾销指控,各种贸易壁垒无形中趋严。

防范贸易中的欧元风险,我国的对策是:(一)适当调整欧元在贸易结算中的比重以防范汇率风险;(二)进出口企业应对远期收付外汇做远期套期保值,如中行试点开办的人民币对外币的远期保值业务可一定程度地防范汇率风险;(三)随时调整价格,在定价策略中要考虑到欧元的汇率变动因素及过渡期内的欧元兑换风险,以转移和分散汇率风险;(四)强化市场调研,开辟新的与欧元关联的区域性市场,如东欧、地中海等欧元区外围国家或地区的货币将钉住欧元,不少国家将申请加入欧盟。开辟这些市场有利于减轻欧元带来的贸易壁垒造成的损失;(四)我国的跨国公司应加大对欧直接投资力度,打入欧元区市场就地生产就地销售,以避免欧元带来的贸易壁垒。

#### 4. 公司理财策略

欧元的启动对公司理财的影响也是巨大的。我国的企业特别是外向型企业或“三资”公司在筹资、

用款和还款等涉及外汇的理财活动中,如果资金来源与资金运用不是同一币种将产生人民币对外币或外币之间的巨大汇率风险。欧元的启动对一些“三资”企业特别是欧资企业的理财影响重大。

如地处武汉的中法合资三江雷诺汽车有限公司,1996 年 9 月 28 日与中国银行正式签订 3.5 亿法国法郎的买方信贷的转贷协议,还款期 10 年,每年 6 月 24 日和 12 月 24 日等额偿还本金,年利率 6.6%,首次还款日 2000 年 12 月 24 日,最后还款日为 2010 年 6 月 24 日。从 1998 年 4 月开始提款,到 1998 年 12 月已用款 7500 万法郎。问题是该公司承担的是法郎债务,而其主营收入是人民币,因此在还款时该公司须以人民币购买法郎或欧元偿债,2002 年 7 月 1 日后一律以欧元偿还。可以设想过渡期内及其后,该公司面临着欧元汇率波动的巨大风险。

该公司应采取的对策是通过“货币互换”业务并结合中行试点开办的人民币对外币的远期结售汇业务来相对减少汇率风险。在人民币与美元的汇率相对稳定的前提下(目前事实上如此),该公司与中行签一个货币互换协议,互换交易从 1999 年 7 月 30 日生效,2010 年 6 月 24 日到期,规定美元对法郎的“锁定汇率”(参照市场汇率)。根据互换协议,该公司就可在还款期间以人民币购入美元(该汇率稳定为前提),然后以“锁定汇率”从银行购买法郎用于偿还贷款的本息,从而在一定程度上规避了欧元汇率波动风险。当然美元的汇率能否长期稳定以及人民币对美元的远期结售汇最长只能做 8 个月的限制仍使该公司面临着不确定的风险,但这是企业本身无法控制的制度风险,要靠我国外汇市场的进一步发展来解决。

#### 5. 银行业务国际化策略

启用欧元将直接影响到我国海外金融机构及银行国际业务的开展。目前除中行外,我国银行业的国际化程度尚不高,欧元的启动将带来下述几方面的

冲击,我国银行须在发展战略和经营策略上加以相应调整以防范欧元风险。

其一,防范外汇资金头寸的汇率风险。我国开办外汇国际业务的银行等金融机构持有的欧元资产和负债在欧元启动中同样面临着风险,我国外汇银行应采取多种组合金融手段来转嫁欧元启动风险。其二,尽快建立现代金融企业制度,实现集约化经营来面对更趋激烈的全球金融业竞争。欧元启用后德国模式的综合型万能型银行制度将流行于欧元区,并将提供银行、证券及保险等全方位的金融服务,其国际竞争力将大大提升。我国金融业一方面面临着国际金融领域更激烈的竞争,另一方面对加入 WTO 与欧盟的谈判中进一步开放国内金融市场的压力将越来越大,从而对我国尚很幼稚的金融业造成强大冲击。其三,我国银行业应加快国际化进程,适时调整长远发展战略。应改变过去只以伦敦为中心的海外机构和业务布局,尽快进军欧元区金融中心,如 ECB 总部所在地法兰克福等,以避免因欧元启动可能导致的欧洲金融市场准入趋严的风险,同时也

利于参与国际业务竞争。第四,欧元启动风险还体现在银行外汇兑换收入下降。如法国法郎对马克每天的交易额达 500 亿美元,欧元启用后欧元区约占全球外汇交易近 10% 的货币兑换业务消失将导致银行利润下降 10%~15%,对我国银行业收益也会产生重大影响。我国银行应调整经营策略,合理安排欧洲各分支机构的零售和批发业务并积极参与寻求更多的商人银行业务,以弥补货币兑换收入减少的损失。

#### 参考文献:

- 1 《The Economist》,1998 年各期
- 2 [法]德西尔吉:《欧元最新进展及全球影响》,载《国际金融研究》1998 年第 11 期。
- 3 胡耀亭:《欧元前景分析与我国外汇金融的政策取向》,载《世界经济研究》1998 年第 4 期。
- 4 《欧洲货币》,外文原版,1998 年各期。
- 5 《国际金融》,1998 年各期。

(责任编辑 邹惠卿)

## Exchange Rate Problem of EURO and Our Management Strategy on Foreign Exchange Risk

Ye Yonggang, Hu Yaoting

(Wuhan University Business School, Wuhan 430072, China)

**Authors:** Ye Yonggang (1954-), male, Professor, Wuhan University Business School, majoring in international finance.

Hu Yaoting (1968-), male, Graduate, Wuhan University Business School, majoring in international finance.

**Abstract:** When EURO comes into use, its exchange rate stability will be influenced by many factors such as political and economic factors from European Union. The exchange rate mechanism of EURO also confronts challenges. EURO will lead to the framework change of international money and finance and thus give rise to considerable foreign exchange risk. For controlling and avoiding EURO risk, China should adjust relevant policies in the management of foreign exchange reserve, the management of foreign-funded capital and debt, the management of foreign trade, corporate financing and the internationalization of banking sector, etc.

**Keyword:** EURO; exchange rate problem; The risk management on foreign exchange