

欧洲统一大市场建设中金融领域的变革及其影响

谢 成 德

1987年7月生效的“欧洲一体化法案”(Single European Act),决定在1992年底取消欧共体成员国间现存的各种障碍,从1993年1月1日开始实施一个没有内部边界的统一大市场,以保证商品、人员、劳务和资本的自由流通。进入90年代,欧共体一方面深入自身的建设,促使各个领域向一体化变革,以加快形成统一的欧洲内部大市场;另一方面努力扩大范围,联合欧洲自由贸易联盟,尽快完成建立欧洲经济区域(European Economic Space)的工作,并以强劲的势头,吸引和引导包括东欧在内的欧洲国家进入欧洲一体化的行列。当今欧洲的三大历史事件——统一大市场、两德统一、欧洲重组,将使欧洲经济、金融出现重大的变化,对世界经济、金融及其格局产生深远的影响。

一 欧洲金融领域的发展与变革

60年代以来,欧共体在许多领域中取得了显著的进展。如成员国间取消了关税壁垒,制定了共同的农业政策,建立了欧洲货币体系,创立了欧洲货币单位等。与之相反,在资本自由流通方面,进展比较缓慢,到80年代初,欧共体10个成员国中仅有4个国家(联邦德国、英国、比利时和卢森堡)取消了外汇管制。在罗马条约中,有关资本流通条款的制定也很谨慎,条款第67条规定,只有在共同体市场营运良好的情况下,才能逐步排除妨碍资本流通的障碍,也没有确定排除这种障碍的具体日期。随着布雷顿森林体系的崩溃,各成员国货币政策失去协调,货币汇率动荡不定,在此背景下,大多数成员国选择自我保护的政策,金融领域仍处于一种隔离松散的状况,除伦敦外,欧洲金融市场融资能力比较薄弱,金融机构在境外发展也比较缓慢,实力最强的银行仅占市场份额的2%弱,证券交易所的状况也大致一样。

随着欧洲市场的迅速发展,国际环境的更加开放和全球化市场的出现,欧共体各成员国政府积极采取措施,减轻税收,放宽管制,加快金融改革的步伐。如法国通过创新金融工具,以多边融资方式取代双边融资,利用证券市场,发挥利率作用等方式,打破金融市场的分隔,促进竞争,并实现巴黎资本市场的现代化,近些年来,欧洲金融市场有了较大的发展,1984—1988年,巴黎金融市场融资能力增长了213%,伦敦金融市场增长了107%,而同时期纽约金融市场仅增长56%。

“欧洲一体化法案”通过并实施,内部市场计划在1988年形成了强劲的势头。为了实现在1992年建成一个商品、人员、资本和劳务自由流通的内部大市场,金融领域正在试图建立一个与之相适应的资金流通自由、金融服务自由、开业自由和市场一体化的金融空间。

为应付由于短期资本流动干扰成员国货币和外汇政策的实施，还规定有价证券共同投资组织从1989年10月1日起可自由提供服务。各类金融机构只要是已在本国提供的服务，可以跨越国界提供服务和自由地在共同体内设立分支机构，而这些都是基于“本土控制”这一构思。

统一市场的进展，使欧共体内的金融活动空前活跃。金融创新和金融改革呈相互推动的趋势。金融工具的增加、期货期权和指数期货交易技术的发展，债务调期技术的完善，不仅增加共同体内金融一体化的深度和广度，也为借贷双方提供了可供选择的机会，融资方式更趋多样化。证券市场也更加开放，越来越多的工商企业直接或间接进入有价证券市场筹集和融通资金，银行等金融机构也更热衷于从事证券的安排和交易，金融业务证券化的趋势得到进一步的发展，一些传统的金融交易方式经过革新后重新得到运用并发挥更大的作用。

以英国债券市场为例。以往英国国内发行英镑债券的境内市场与发行欧洲英镑债券的境外市场以及发行商业票据、政府债券与公司债券的资本市场是相互区别、相互分隔的，现在市场结构已融为一体，难以区分。80年代初市场只有英镑债券一种形式，1985年以来，诸如商业票据、可转换股票债券、抵押债券、零息债券、与指数相联系的债券等多种筹资方式层出不穷。与此同时，与这些筹资方式相联系的期货、期权、调换业务等融资保值业务也在发展，市场参与者的队伍也不断扩大，债券市场不仅是大公司筹集资金的场所，中等公司、银行、房屋抵押贷款协会、保险公司以及海外金融机构等以前不能发行英镑商业票据的机构，现在都以借款人和投资者的身份，纷纷参与债券市场的活动。

二 金融一体化进程中几个比较棘手的问题及其进展

（一）货币和金融体系问题

内部市场的完善和资本管制的取消，大大加速共同体金融一体化的进程，也带来了两方面的影响。一是国家货币、金融政策、利率政策等自主权将进一步被削弱；二是加剧共同体内部的货币竞争。因此，建立共同的货币、共同的中央银行、共同的外汇储备就更感紧迫。但是这涉及到各国敏感的主权问题和传统利益，是一个比较复杂和棘手的问题。

欧洲货币体系是各成员国货币走向全面合作与统一的基石；欧洲货币单位为统一欧洲货币提供了一个雏型。目前欧洲货币单位已包括了所有成员国的12种货币，今年并重新（第12次）调整了中心汇率和欧洲货币单位的权重。但是，两德统一，西德马克引入民德，可能会损害欧洲货币体系得以保持稳定的基础，给货币汇率的重新调整带来压力。当前的海湾危机使统一欧洲市场进程复杂化，可能影响货币统一的进程。

建立欧洲中央银行或新的机构也存在许多矛盾和问题。欧洲中央银行应是超国家的独立机构，它是通过自己独立的货币政策来对成员国重行分配收入，实现共同体内部经济增长，调整国际收支，维持汇率稳定和抑制通货膨胀的。只有实行固定汇率，建立单一的欧洲货币及单一的欧洲货币市场才能保证欧洲中央银行的活动并发挥其职能，在条件尚不成熟的情况下，着手建立欧洲中央银行的工作，必然会存在一些制约因素，也出现不少分歧意见，诸如欧洲中央银行应在什么基础上组建，怎样组建，它与各成员国中央银行的政策协调以及与国际货币基金组织的职能和作用的关系等问题，都需要经过反复的协商与争论。

统一货币，建立新的机构是长期存在的一个十分重要而又十分棘手的问题，但经过各方面的努力，现已取得一定的进展。在欧共体马德里首脑会议上已正式讨论了执委会主席雅克·德洛尔(Jacques Delors)提交的一份欧洲货币一体化计划，计划将其进程分为三个阶段。

第一阶段是加强成员国财政经济政策的协调，并将所有成员国货币纳入欧洲货币体系汇率机制；第二阶段是建立欧洲联邦式中央银行体系，第三阶段实现发行欧洲统一货币。经过一番争论，达成了妥协性协议，同意于1990年7月1日开始采取第一阶段的具体步骤。据欧共体执委会1990年3月中旬透露，欧洲统一货币将于1996年后逐渐代替12国货币，并经由一个特别的机构——EUROFED(类似美国联邦中央银行)，来保证统一货币的价值和稳定性。今后EUROFED也将正式决定欧洲统一大市场的货币政策，发行欧洲统一货币并介入外汇市场。但在共同体各国普遍使用欧洲统一货币作为共同体境内的货币交易单位之前，将使欧洲统一货币和各成员国货币以一固定汇率共存一段时间，而不是立即在共同体货币市场上取代各成员国的货币。

(二) 在经济发展不平衡的状态下，协调金融政策法规问题

金融一体化，从实质上讲是成员国之间经济、金融政策高度一致的表现，经济金融政策的协调一致，是建立在利益协调的基础上的。利益协调包括主权利益协调和经济利益协调。按金融一体化的要求，各成员国的货币金融政策应由欧洲中央银行来决定，一部份其他经济主权则要移交给共同体执委会，这必然影响到各成员国的主权利益。同时，共同体国家之间的经济发展不平衡，尽管共同体通过“欧洲区域基金”(European Regional Fund)、“社会基金”(Social Fund)及“结构基金”(Structural Fund)大力支助区内较贫穷国家，重组其经济结构，使这种不平衡有所缩小，但不平衡还会继续存在。当前，西德、英、法、意、荷、比、卢和丹麦工业高度发达，经济结构合理，国民收入丰裕，人均已达6914—8307英镑；而西、葡、希腊及爱尔兰因其经济结构以农业为主，工业发展水平较低，人均国民所得约4702—5709英镑。由于各成员国之间的经济增长速度、国际收支情况，通货膨胀率及就业水平等存在着差异，各国的经济金融政策和立法必然有所侧重，协调统一各成员国的经济政策和金融法规，避免导致经济总收益在各国间的分配不均，必然会带来一些新的磨擦和矛盾。这种协调，可能促使成员国之间的某些利害冲突趋向缓和，逐渐缩小分歧；也可能激化成员国之间的利害冲突，加深某些分歧。因此，在各国经济发展不平衡的情况下，新的机构如何与各成员国中央银行协调政策和法规，也是一个比较棘手的问题。

(三) 金融自由化和金融监管问题

金融自由化的发展，对金融业务更加放松管制，对金融机构的素质及管理方法提出了更高的要求。如何在市场竞争和控制之间谋求一种新的平衡，以避免各国金融监管处于被动的局面，也是一个比较困难的问题。

在金融一体化进程中，金融服务分散化与非专业化，加剧了金融业的内部竞争。银行业务由于创新而日趋复杂化，清算系统的工作量随着交易量的发展而激增，金融监管的内容增多了，金融机构竞争激烈，银行破产兼并增多，新的风险不断出现，各成员国金融管理部门如何增加其保护性措施，对存款者的保护责任如何分担(例如一国的银行倒闭，它在另一国吸收的存款将由谁来赔偿)等新问题也不断增多。可以说，金融一体化，给金融监管增添了新的内容，也增添了新的矛盾。

1989年12月15日，共同体通过了“第二号银行协调指令”(Second Banking Coordination Directive)，取消在共同体成员国内自由设置银行机构和提供各种金融服务的障碍，也对统一后的银行业提出了一套新的监管办法，要点有：(一)银行主要股东及银行本身有义务公布股东名单及其持股额；(二)银行对非金融机构的参股不得超过10%，综合参股总额不得超过银行自有资金的50%；(三)共同体将对各成员国的银行提出统一的自有资金标准，该标准不

同于国际清算银行提出的(“巴塞尔建议”)资本比率标准,但将尽可能地与之保持一致;(四)将计算银行资产负债表的办法作出统一规定,但也适当考虑各国的传统会计办法,在一定范围内可以灵活;(五)允许成员国银行在其他成员国经营抵押放款业务、单位信托业务,允许银行跨境合并与收购,允许某些金融服务(如证券交易)在其他成员国推销,统一对这些服务的监管等等。但是,由于共同体各国法律结构与传统习惯不一致,监管变化速度与强度亦有差异,在设计金融一体化的监管改革过程中,如何建立一个既体现竞争均等,又提高效率的监管结构也是一个比较棘手的问题。

三 统一大市场对金融发展的影响

(一) 对欧洲金融发展的影响

统一大市场取消内部边界和各种金融限制,使各成员国通过竞争,按比较利益调整金融结构和金融政策,各类金融机构都必须提高效率,加强服务,并发挥规模经济效益。金融领域内在潜力得以充分发挥,对欧洲经济和宏观经济金融政策的实施有着重大的作用,产生积极的影响。主要表现在:

1. 降低服务费用,有利于生产投资,更好地使用金融资源。在统一大市场内,消费者和生产者都处于一种新的竞争环境,金融业要降低服务费用,扩大服务范围,生产部门也比较容易获取信贷,更好地使用金融资源。信用费用的降低,有利于生产投资,提高增长潜力。同时金融服务总价格水平的降低,企业开支因而减少,反过来又通过提高购买力而刺激市场内部需求,通过提高欧洲的竞争力而提高国外需求,消费者也都可以从中受益。据计算,当欧洲统一货币成为共同体各国间的唯一货币时,12个成员国每年将可以节省因兑换货币所造成的损失150亿至200亿ECU。英国最大的会计公司 PRICE WATER HOUSE 对金融一体化后消费者从竞争中获得的好处也作了测算,结论是金融服务的收费将可能下降10%。

2. 金融服务部门竞争能力的提高,促进更为有效率的金融服务活动的发展,并获得巨大的经济效益。放松金融管制,旨在促进金融服务业提高其经营能力,以获取高额利润。欧共同体有3.2亿人口,其中约有7590万人投入服务性行业。服务业几乎创造了欧共同体整个财富的60.1%,远远超过农业和制造业。据对8个欧共同体国家一项研究材料,在三个主要的金融服务活动领域(银行与信贷、保险、经纪与证券),实现一体化,总收益可达220亿欧洲货币单位,仅信贷和保险部门的价值增加额就约占1985年欧洲共同体内生产总值的6.5%,而这些价值是由占欧共同体劳动力3%的人创造的。此外,保险保证金约占国内生产总值的5%,而银行贷款和股票资本价值各占国内生产总值的142%和116%。以上数字显示了欧共同体金融服务部门的规模及其对整个欧共同体经济的影响。

3. 促进银行业重组并向高效率的现代化银行发展变革。统一金融市场的形成有利于欧洲宏观经济,这种效益在一定程度上依赖于银行业务价格的降低,银行业盈利率将面临很大的压力。欧洲银行负责人普遍认为:1992年将是“高风险、高开支、低收益”。由于各成员国银行或因受国有化限制,不能大刀阔斧地发展业务;或因地区性银行缺乏国际业务经验;或因金融服务价格上的悬殊,影响其竞争实力。竞争的加剧,有可能出现“生存竞争、优胜劣败”的局面,一些银行的阵地更加巩固,另一些银行则会业务缩小,甚至被挤出市场。因此,银行必将走联合与合并的道路,互相渗透,参股、兼并或收购。重组后的欧洲银行业,必将向高效率的现代化银行发展变革,1992年以后,“全能银行”将成为欧洲银行的基本模式。这些

欧洲银行可以积极从事贷款、存款业务、各种证券的认购、交易业务(自营式代客经营)、有价证券管理业务等,最终将打破银行业务分工界限,创立一种任一银行机构即可提供各种金融服务的“点集式”金融服务局面(One-Stop Shopping In Financial Services)。实际情况表明,现在欧洲金融业已有了很大的变革:400多家银行、金融公司已经合并,互相参股或合并成立公司经营股票,商业票据,保险业务,而且这些公司的股票被允许在主要国家的交易所上市和买卖,使这些公司的资产欧洲化。一些大银行还利用放松金融管制的便利,转做“金融超级市场”业务,如提供房屋抵押贷款等等。

(二) 对国际金融发展的影响

欧洲大市场的建设,新的运行机制与运行秩序的实施,以及共同的对外经济和金融政策,必将对国际金融乃至世界经济产生重大的影响。

1. 使国际资本流向发生变化

90年代欧洲统一大市场的建立,将给欧洲带来新的机会,不论是外来或来自境内的投资,既快且多,平均投资递增率为7—8%,特别是成员国中的西、葡两国,因设立新工厂的成本较低,大部分的投资都涌向这两个国家。在所有投入欧共体的外资中,以来自日本的资金最多,近两年来,日本正在系统地将其投资目标从美国转移到欧洲,400多家日本公司已进入欧洲投资。此外,许多跨国公司认为大市场会带来更多利益,因而改变投资导向,转移资金,在欧洲建立桥头堡;外国企业也大笔并购或完全接管欧洲公司,导致境内的投资快速上升,据欧共体今年4月10日发布的资料,1985—1989年,美国对欧共体的投资上升超过百分之五十,而同时期,日本在欧共体的投资则上升了百分之四百。

2. 对国际货币结构将产生影响

随着欧共体经济的发展,经济失衡导致各国经济实力的相互消长变化。世界货币结构也将向多元化发展。现阶段尽管美元在国际货币体系中的中心地位仍能保持,但其国际储备、清算和投资货币的地位已相对下降。在国际债权中,美元的比重也呈下降趋势。据国际清算银行1989年5月统计,1983—1988年,在国际债权中,美元的比重从75.7%降至57.8%,日元从3.4%上升至10.7%,西德马克由6.4%上升到10.1%。特别是两德统一,马克的国际流通性将因德国经济的强劲增长而增长,有可能形成马克与美元、日元三足鼎立的局面。欧洲统一大市场的建立,欧共体的实力将进一步增强,作为区域性的欧洲统一货币,将占据重要地位,欧洲国家将使用欧洲统一货币,国际货币结构将向多元化发展变化。

3. 推动国际金融领域调整 and 改革趋势的发展。欧洲金融一体化本身就是一场重大的调整和改革,所涉及的金融立法和金融政策都会引起各成员国金融管理方式的重大变革,取消了内部边界的统一金融市场环境,将使金融领域形成许多新的运转机制,对于各成员国的金融管理和运行体系来说,无疑也是一场重大的变革。对外部世界来说,金融一体化所建立的新法规、新机制提供了现成的经验,激励他们从调整和改革中寻求发展的动力源泉,同时也迫使他们作出相应的调整,从而与之建立一种新的关系和方式。这种应变调整与欧共体金融领域的变革汇合,构成一股合力,推动国际金融领域的变革趋势向前发展。

(三) 对我国涉外金融的影响。

我国自1975年与欧洲共同体正式建交后,1978年开始以每5年为期限与欧方签订贸易协议。1985年5月21日,双方又签订了包括促进投资交往的经济合作协定。欧洲共同体与我国政治关系一向良好,经济上一直是我国进口物资设备的重要贸易伙伴和出口多元化发展战略的目标市场。其政治稳定,经济繁荣,有助于优化我国对外金融的地区结构,对吸收外币存

款和海外投资大有益处。大市场建设中实施统一的金融政策和法规,增加了政策的透明度,有助于我国制订对欧金融的战略。同时我国实行改革开放,已初步形成了一个以国家外贸外汇专业银行为主体,多家银行和金融机构并存的对外金融体制,并在欧共体主要国际金融中心设立有银行机构,与当地银行建立了众多的业务代理关系,所有这些是我国对欧共体金融市场进行整体开拓的有利因素。

但是,统一大市场建立后,金融机构竞争激烈,内部市场力量加强,成员国相互联系和依赖的区内金融活动必将得到加强和发展,区外金融业务活动将相对削弱。而由于我国经济结构不同,植基于欧洲大市场程度不深,对外金融业务量不多,加上我国目前还将继续面临特殊的歧视政策,对进入欧共体金融市场的不利因素增多。面对当前的金融环境,我们应采取妥善、适时的措施,做好工作,以利继续维护我国在欧共体的原有市场份额,并争取获得新的机会。

当前我们应注意以下几点:

1. 充分发挥我国已在欧共体设立的海外分行的作用。利用这些金融机构和当地众多代理行的关系,加强调查研究,提供各种讯息咨询服务,开拓新的业务品种,灵活经营手段,提高服务质量,更好地积聚和筹集外汇资金。基于欧共体“外银互惠条款”的规定和我国银行自身的竞争能力,除已在欧洲立基的海外分行可根据需要增设一些分支机构(非“法人”企业)外,其它专业银行要扩展欧洲金融业务,暂时以采取收购当地中、小银行股份,以合资银行方式进入欧洲大市场较为合适。我国海外分行应发挥主渠道作用,“专”“全”结合,向多功能、系列化服务方向发展,以求扩大市场份额。

2. 运用灵活方式,有效地吸引和扩大利用外资。如采用产权转让、债权转让等多种方式,恰当运用“担保”形式和增加与之相适应的保险险种等吸引共同体成员国的跨国公司来我国直接投资。同时利用我国对欧共体有大量贸易逆差和我国对欧共体来说是一个潜在的巨大市场等特点,争取更多的官方财政和技术援助,所获资金专门用于支助向欧共体提供有形和无形产品的经济、金融实体,以推进相互往来。同时制订政策,积极鼓励和支持国内金融企业直接去欧共体成员国投资。

3. 研究如何在“对等”、“互惠”原则下,既有利于我国进入欧共体金融市场,也能容纳欧共体基于“外银互惠条款”对我国提出的要求。结合新的情势,我们应研究如何进一步深化金融改革,建立健全对外金融法规,统一对外金融业务规范,在欧共体已给予我优惠的基础上,开展同业往来活动,开拓我方在欧共体的金融阵地。

4. 改进我国对欧货币使用,增加欧洲货币储备。在对欧共体贸易中,应增加 ECU 作为报价与付款货币,并增加欧洲货币储备。这样可使我国国际储备资产适应需要,也有利于避免货币汇率的风险。

(本文责任编辑 邹惠卿)