

迎接國際貨幣體系新紀元 —歐元的誕生

張國榮

未來歐洲單一
貨幣形成後，
國際貨幣體系及
金融市場結構
將有世紀性的
重大變革，
甚至挑戰現今
美元的主流地位…

歐盟(EU)經濟整合自1957年依「羅馬條約」(Treaty of Rome)成立歐洲經濟共同體迄今已歷40年，其間會員數由最初的6國增至15國，並計劃分三階段實施「經濟暨貨幣同盟」(Economic and Monetary Union，簡稱EMU)及推出單一貨幣——歐元(euro)，象徵歐盟經濟整合漸次由「廣化」邁向「深化」的目標。由於當前歐盟全體金融市場規模即相當可觀，加以歐元的誕生可望消除區內匯率風險，及促進歐洲金融市場的整合，均有助於提高金融資產的流動性與深度，從而將導致官方與民間金融資產組合(portfolio)的重新配置，並誘發國際間資本的流動。

有鑑於歐元推出將對未來國際貨幣體系有相當深遠的影響，本文首先將介紹EMU實施的過程及成效，其次由現今歐盟貨幣計價的金融資產規模預視未來歐元金融市場的潛在實力，第三將對歐元可能引發的官方與民間資本流動加以剖析。希望藉由以上主題的探討，能對此一全新貨幣誕生可能波及的層面有初步的認識。

EMU實施的過程及成效

為了使單一貨幣能順利及成功地推出，歐盟依據1989年的「戴洛報告」(Delors Report)中之建議，分三階段實施EMU包括：(1)第一階段始於1990年7月，主要目標為撤除歐盟有關國際資本流動的限制，加強各會員國經濟及貨幣政策之協調，設置中央銀行總裁委員會(Committee of Governors of the Central Banks)以加強各國央行之合作，促進金融市場整合。(2)第二階段始於1994年元旦，主要任務為成立「歐洲貨幣機構」(European Monetary Institute, EMI)，以為日後「歐洲中央銀行體系」(European System of Central Bank, ESCB)及「歐洲中央銀行」(European Central Bank, ECB)之成立鋪路，並禁止各國以貨幣融通預算赤字及以特權向金融機構融通，及監督各會員國經濟與貨幣情勢的發展。(3)第三階段將於1999年元旦開始，ECB正式制訂及執行貨幣政策，而各加盟國貨幣將採行不可撤銷(irrevocable)之固定匯率，並儘速發行單一貨幣，及於2002年6月底前以歐元完全取代加盟國原有貨幣。