
管理浮动与汇率目标区

陈彪如

《布雷顿森林协定》规定了固定平价制，即美元与黄金挂钩，其他会员国货币与美元挂钩，通过双挂钩形成了以美元为中心的国际货币体系。各国货币汇价的波动幅度不得超过平价上下各1%，平价的变动必须经过基金组织的批准，除非发生根本性的不平衡，会员国不得提出改变平价的申请，这种可调整的平价体系在渡过一些大风暴中显示了它的弹性，维持了近三十年。但随着时间的推移，资本流动越来越多，由于汇率体系比较刻板，各国不能大幅度调整汇率来调节国际收支，而只能消极地实行贸易管制或放弃稳定国内经济的政策目标。采取前一种办法，则贸易的发展受到阻碍，采取后一种策略，又违反了稳定和发展本国经济的原则。这两种措施都是不可取的，于是布雷顿森林的设想出现了一个根本缺陷，它不能适应各国经济情况的急剧变化。

1973年3月，许多国家的货币实行浮动。1976年1月7-8日，国际货币基金组织临时委员会在牙买加达成协议，采取单独浮动与联合浮动相结合的体系，把浮动汇率合法化了。西方经济学界对现行汇率制度有很大的争论。反对派强调指出，它有许多缺点：（1）汇率波动剧烈，而且变化无常，难以预料；（2）主要货币的汇率往往严重失调，持续的时间较长；（3）对主要工业国家的宏观经济政策缺少纪律和制约力量；（4）基金组织对汇率的监督难以奏效，国际收支的不对称情形是相当严重的。因此，许多喜正常秩序的中央银行及一些学术界人士都希望恢复布雷顿森林体系。这就要求建立一个新的以固定平价为基础的均衡，这种均衡要求对顺差国家和逆差国家施加同样压力，使国际收支的不平衡迅速得到纠正。但要使这样一个体系顺利运转，各国没有坚强一致的政治愿望是不行的。正是由于各国利害的不同和调节机制的不健全，固定汇率制被抛弃了。现在各国通货膨胀率高低不等，国际收支严重失调，国际游资大量移动，要恢复固定平价是困难的。有人主张实行滑动平价或爬行钉住制度。这是在可调整汇率制度中作小幅度机动改变的一种制度，它结合固定和浮动汇率的优点而减少了二者的缺点。关键是，平价一定要选得很现实，汇率的幅度要定得宽些，能顶住投机压力。智利和巴西曾采用过这种制度，运行很好。不过，这样一种制度也许经受不住金融危机的压力和近年来大量游资的流动。

一部分人士认为，浮动汇率虽不能说是理想的，但它具有一些优点：（1）它可以加速国际收支调节，使国内外经济协调，保持平衡；（2）它消除了国际贸易和资本流动的一些障碍；（3）它能避免对某种货币的过份投机；（4）它容许各国采取独立的货币政策；（5）它能使经济周期的国际传递减到最小限度。支持现行汇率的人们还指出两点：第一，自1973年以后，世界经济十分动荡，政治经济形势很不稳定。在这种情形下，不仅汇率，一切资产价值都是变动无常。事实上，同证券价格、利率以及商品价格的变动相比较，汇率变动还算是小的。所以，汇率过于波动的论断取决于衡量的尺度。第二，资产价

格与商品价格和工资不同，前者是拍卖价格，它在很大程度上取决于对将来的预期，后者主要是契约关系，它在短期内是比较粘性的。而且，在现行体系下，汇率变动显而易见，很快就会影响国内物价，所以无纪律的宏观经济政策的后果马上可以显示出来，而在固定汇率制下，无纪律的政策只表现在储备变化方面，要拖延一段时间才暴露出来。1979—1986年工业国家的政策经验证明，不靠固定汇率也能恢复反通货膨胀的纪律。他们认为，对于旧体系来说，它是前进了一步，而且运行良好，国际金融市场没有象60年代那样经常发生货币危机，它对国际贸易和资本流动没有产生显著的消极影响。

从实际情形来看，1973年后实行浮动汇率是必要的，这是由于：（1）两次石油提价的冲击和石油资金的积累；（2）国际资本的大规模流动；（3）欧洲美元市场达到数千亿美元的规模；（4）主要工业国家截然不同的经常项目收支状况，一些国家出现大量盈余，另一些国家则出现大量赤字。在这个极其动乱的时期，固定汇率制度肯定是行不通的。

浮动汇率实行后，各国政府需要决定市场力量支配汇率的程度。由于各国政府不能汇率自由浮动，中央银行和金融当局往往通过官方买卖外汇或互惠信贷安排来干预外汇市场，于是管理浮动成为普遍的现象。各国采取稳定汇率的措施的主要理由是：（1）同一国基本经济情况显然无关的巨大汇率变动会引起物价、工资和就业的巨大变化，对贸易和生产结构产生不利的影响，从而妨害经常项目的合理调整；（2）汇率波动频繁会限制国际贸易与投资的增长；（3）外汇市场的波动有时会妨害反通货膨胀的实施，因为货币经常大幅度贬值会加剧通货膨胀，从而引起货币贬值与通货膨胀的恶性循环；（4）现在金融资产市场支配了货物市场，外汇市场不妨看作是一个资产市场，外汇变动过快，过大，它不反映货物市场的情况和不同国家之间的相对优势和竞争能力，就会破坏资源的合理配置。

世界各国都希望建立一个比较稳定的国际货币秩序，但如何稳定汇率，仍是一个悬而未决的问题。在过去二百年中出现过两个汇率长期稳定时期，每个时期都是以一个大国的经济与金融优势为基础的：（1）19世纪到第一次世界大战的英国；（2）从40年代到70年代初的美国。占金融统治地位的大国有两个特征：（1）它有大量国外资产，从而获得足够的收益和剩余储备，对不发达国家输出资本；（2）国外投资收益可以使它承受住贸易逆差，从而使其他国家获得贸易盈余来支付利息。现在英美两国相继削弱，美国不再是世界经济的“火车头”。美国虽然仍在世界经济中居首位，但已失去对世界经济的支配力量。只有日本具备一定的条件。它拥有数千亿美元的国外资产，日本银行国外债权占世界总额的26%，而美国只占24%。但日本一直不愿承担这个角色，而且感到力不从心。日本的国民总产值还不到美国的一半，自然资源也很缺乏。日本对世界经济的影响不能同过去英美两国相比，它不接受广泛的世界经济责任。联邦德国更是无力接棒。于是世界经济处于真空时代。在汇率方面，基金组织只规定了会员国外汇政策的方针，并制定了监督会员国汇率政策的原则，但收效不大。因此，国际货币制度急需改革，货币改革的核心是改革汇率体系。西方经济学界提出了许多全球性的汇率改革方案，意见很是分歧。在这种情形下只有加强国际经济合作才能制止汇率的巨大波动，因为影响汇率的一些主要因素都同各国财政与金融政策有关，要稳定国际金融市场，避免外汇市场的混乱状态，只有主要工业国家实行更高程度的政策协调。1978年后，许多国家在贴现率、货币供应各方面采取了平行的行动，参加欧洲货币体系各国的政策协调尤为显著。这在稳定汇率方面起了一定的作用。现在国际政策协调的动向确实比过去狭隘的决策方式前进了一大步。但汇率变动还是

很大。美元从最高峰的1985年早期到1987年4月对主要国家的货币汇率平均下降了35%。同期，西德马克升值20%，它的实际有效汇率回到1980年的水平。1987年4月日元的实际有效汇率比两年前上升31%，比1980年的平均值上升同一幅度^①。

现在，为了稳定汇率，目标区设想得到越来越多的政治支持，它已成为汇率改革的主要方案之一，引起国际社会的普遍重视。

汇率目标区制度是要在主要工业国家的货币之间确定汇率波动的幅度，作为目标区，其他货币则钉住目标区或随之浮动。目标区旨在反映基本经济情况或实际汇率，因为实际汇率对资源分配的决定和国际收支的调节是至关重要的，它可以导致与资本流动相协调的经常项目的平衡。这一设想的基本要点是：(1)为本国货币确定一个中期(3-4)的波动幅度；(2)各国政府运用经济政策或干预外汇市场将汇率的波动控制在规定的幅度内；(3)“目标汇率”应随经济情况的变动而调整。

目标体系包括：(1)目标区的大小；(2)目标区变化的频率；(3)目标区的公开性；(4)保证目标区的承诺程度。目标区类似布雷顿森林体系，但有很大的区别。首先，它仍然是一种浮动汇率形式，只不过是给几种主要货币的波动规定一个幅度而已。其次，当汇率波动达到目标区的上下限时，有关国家可以不承担干预的义务，但必须运用经济政策特别是汇率政策调整汇率，使其回到目标区内。

早在1976年荷兰财政大臣杜森伯里(Duisenberg)曾提出建立欧洲共同体六国货币汇价变动的目标区计划。基金组织对目标区计划讨论过，有各种各样的具体做法，主要有两种观点：一种主张宽松的做法，即幅度大，经常调整，对目标区实行保密。另一种观点主张严格的做法，即幅度小，变动少，汇率目标公开。前一种做法类似现行管理浮动，但有一点不同。宽松的目标区体系要求参加国政府在将来一定时期内为其汇率确定一个“区域”，并运用货币政策将其现实汇率保持在目标区内。后一种做法接近可调整的钉住制度，但也有一点不同，因为“目标区”并不要求政府在任何情形下都干预外汇市场来将汇率保持在预定的幅度内。“目标区”同严格的固定汇率制也不同：(1)它不正式规定干预的责任；(2)汇率目标区在必要时予以调整。主张目标区的人们认为，宽松的做法，严格的做法，或介于二者之间的做法，都比现在的汇率安排好些。第一，它有助于一国经济在中期内的稳定增长和国际收支在中期内的基本平衡。第二，它有助于汇率的持续稳定，并能克服各国货币汇率之间调整的不对称性。第三，它将会加强货币纪律和政策协调，从而减少政策的不肯定因素。目标区反映实际均衡汇率，可以对市场预期发挥正确引导作用，削弱心理预期对汇率波动的影响，避免大规模的外汇投机行为。但西方学术界也有反对的意见，理由是：(1)难以替汇率找到一个中期的适当水平；(2)官方干预外汇市场的能力有限；(3)规定目标区后，各国就要运用货币政策来维持汇率，这就影响货币政策对国内经济的作用；(4)各国经济政策不健全，不协调，不具备实施目标区方案的条件。但近年来各国金融当局和学术界人士一致认为，主要工业国家要在经济政策的国际协调方面作出更大的努力。

1984年原美国财政部副部长罗萨(Roosa)曾提议在美国、日本和联邦德国三种货币间确定一个变动幅度，通过三国合作来维持它，以便保持国际货币体系的稳定。1985年6月，法国在东京十国会议上提出了目标区方案，要为主要汇率规定一个波动范围，允许在

^①国际货币基金组织1987年年报，第21页。

5-10%的幅度内波动,一旦超过规定幅度,有关国家的中央银行就要进行干预,把汇率控制在目标区内。意大利和比利时也赞成以美元、欧洲货币单位和日元三种货币为中心的“目标区”设想,即把这三种货币控制在目标区内,如市场汇率超越了目标区,各国就要联合进行干预。但美、英、日、联邦德国等国却高度评价浮动汇率制度的作用,认为它在两次石油危机中和发展中国家的债务问题上,都对稳定国际金融发挥了积极的作用,没有必要进行重大的改革。它们认为,汇率目标区很难通过谈判达成协议,即使达成协议也很难维持。首先,目标区将会加重发达国家的国内政策的压力,因为它要求各国的货币政策担负起维持汇率稳定的责任,而牺牲国内利益来保持国际汇率稳定的想法是不现实的。其次,在目前情况下,汇率目标区的上下限需要定得很宽,并根据经济形势的变化而不断调整。这种幅度很宽而又频繁变动的汇率目标区很难起稳定汇率的作用。再次,在技术方面也存在一些问题,如均衡汇率的确定,政策调节的负担等等。由于利害关系不同,所以各国的态度也不一致。美国政府过去一直主张货币汇率自由浮动,只有在外汇市场混乱时,政府才进行有限的干预。1978年1月4日美国财政部和联邦储备委员会在一项联合声明中承诺它们将借助财政部的外汇平准基金(47亿美元)和互惠信贷协议项下的资金来维持美元的汇价,15个国家的中央银行签订了信贷总额达221.6亿美元,用于干预市场。这项声明表示了美国的汇率政策。对目标区方案,它怀有戒心,怕它成为恢复固定汇率的第一步,从而增加关键货币国的责任,所以态度消极。英国和联邦德国更是坚决反对“汇率目标区”的计划。英国也一贯鼓吹减少政府干预,发挥市场作用。日本和联邦德国连年贸易顺差,是浮动汇率的既得利益者,因而竭力主张维持现行的浮动汇率制。发展中国家普遍支持目标区方案,因为它们渴望国际汇率体系稳定。1985年8月,24国集团发表了题为“国际货币体系的运行与改进”的报告,支持建立汇率目标区的建议。但它认为,目标区制度只把汇率指标作为指导政策调整的依据并着重利用灵活的货币政策来维持一种预定的汇率模型,具有一定的局限性,因而它主张建立一个“定量的经济指标体系”(包括一套广泛的中间变量、政策参数和手段),实行政策目标指示器,明确公开主要国家的主要政策指标和政策手段。还要设计一个机构,一旦政策偏离目标,就会推动各国之间的政策协商,加强宏观经济政策的国际协调。基金组织的基本观点是:(1)主要工业国家必须保持稳定的合理的经济政策;(2)各国要有采取合理行动的政策意愿;(3)必须加强监督,在汇率监督方面,基金组织必须发挥重要作用;(4)改善汇率制度以避免近年来出现的大规模失调现象,防止不利于国际贸易和国际收支的行动。

严酷的事实是,投机势力猖獗,国际外汇市场激烈动荡,这对世界经济的发展是十分不利的。尽管各国可分别通过干预市场来遏制投机,但由于各国外汇储备有限,无法压制强大的投机力量,也无法应付大规模的资本流动。随着形势的发展,主要工业国家的态度也在转变。由于世界经济出现一体化的趋势,各国经济的相互依赖关系日趋紧密,各主要工业国家加深了对相互协调政策的认识。他们认识到,主要工业国家在货币、汇率和财政方面的合作是克服世界经济困难的唯一途径。近年来,国际金融合作加强了。

1985年9月五国财长纽约会议标志着主要工业国家在国际合作方面跨入了一个新阶段。为引导美元软着陆,它们确定汇率波动范围的目标,并开创了多边干预外汇市场的先例。

1986年5月七国首脑会议进一步达成加强监督、协调各国政策的协议,主要工业国家已认识到、保持汇率相对稳定的根本办法在于谋求各国经济政策协调和经济发展情况的平衡。

1986年底,美国财长贝克与日本藏相宫泽喜一就美元与日元的汇率达成协议,将两国汇率维持在150-160日元对1美元,如超过这个限度就进行联合干预,这表明美国在有限范围内采取了目标区的做法。

1987年2月22日六国财长在巴黎会议上达成“卢浮宫协议”,强调指出,目前主要工业国家的汇率大体符合各国基本经济情况,如再有巨大变动就可能损害经济的增长与调整,因此,各国决定紧密合作,把汇率稳定在目前水平上。六国除规定美元兑换主要货币汇价的干预目标范围外,还商定了一些主要指标,如经济增长率、通货膨胀率、流动帐户、贸易差额、预算状况、货币供应量、外汇储备和汇率等,作为评估和预测之用,以便共同监视,随时进行联合干预。据估计,2月至9月,各协议国动用了700亿美元维持美元汇率,因而美元在较长一段时间内趋向稳定。不难看出,这个协议向汇率目标区迈进了一大步。

现在各国所进行的国际金融合作,证明它们还具有采取一致行动来稳定汇率的能力。倘若今后各国政府在宏观经济政策上通力合作,持续不断地在外汇市场上全力进行干预,那么,保持货币汇率稳定的机会是很大的。尽管各国至今对目标区制度还没有达成一致协议和决定具体行动方案,但汇率的稳定性和灵活性是当前国际货币改革的基本方向。在主要工业国家经济发展不平衡和经济政策不协调的情形下,目标区制度是切实可行的。随着各国经济合作的加强,某种形式的汇率目标区将会建立起来,稳定外汇市场。

当然,从现行的管理浮动进一步发展到“汇率目标区”,并不是一件轻而易举的事情。在理论、政策和技术方面都还存在着不少困难。主要问题是:(1)实际均衡汇率不是一个客观变量,而是一个判断问题,因为它下定义有许多技术上的难题,例如选择基期和计算中使用的各种价格指数;(2)一旦实际汇率确定后,也没有实现这项指标的明确方法;(3)没有一种市场机制可以使实际汇率随着技术、投入、产出以及影响实际变量的政府政策的变化而自行调整;(4)维持汇率目标区所需要的国际合作与政策协调可能比一般预料的更大。因此,目标区如何测定?哪些货币参加目标区?调整频率多大?各国政府怎样保证将其汇率保持在目标区内?政策调节负担如何分派?这些问题还有待进一步探讨^①。

从实际情形来看,世界货币体系正向多元化迈进,各国多边政策协调也在不断加强。根据主要工业国家的基本经济情况,经过二、三年的汇率调整,国际外汇市场在一定的比价幅度内大体规定下来了。外汇市场的相对稳定可能持续一段时期,逐步走向汇率目标区。从1987年9月西方七国财长华盛顿会议公报可以看到,西方国家的汇率调整政策已经告一段落,今后汇率的变化,主要反映发达国家经济实力的变化。美国经济在世界经济中比重正在下降,而巨额贸易赤字和财政赤字又一时难以消除,所以美元疲软是不可避免的。美国哈佛大学的费尔德斯坦和麻省理工学院的多思布施主张美元汇价再下降30%,以加强出口,消灭赤字。但美国出口增长不可能达到1500—2000亿美元那样大的规模,因为,无论发展中国家或欧洲经济都不能承受那么大量的出口,所以美国出口的增长只能减少赤字,而不能消灭赤字。在这种情形下,美元汇率只能缓慢下降,逐渐改善经常项目收支。如果日本和联邦德国经济继续出现较高速度的发展,则日元、马克会相对更硬,美元更加疲软。国际协调只是对几种主要货币实施多边监督和影响,确定一个目标区或一种货币关系,来保持外汇市场的相对稳定,防止剧烈的动荡。西方一些主流经济学家赞成汇率

^①参看富兰克尔:“目标区指南”,国际货币基金组织《工作人员论文集》,1986年12月号。

目标制度，供给学派走得更远，他们主张与金本位相联系的汇率目标。但这不是一朝一夕所能实现的。在短期内，今后的课题仍将是稳定货币秩序，保持世界经济的持续增长。

在主要工业国家逐步走向汇率目标时，发展中国家采用什么汇率体制呢？这首先要考虑他们的经济特征。它们的经济特征主要是：(1)初级产品高度专业化，生产结构单调，工业制成品出口微不足道；(2)对进口需求的价格弹性低，在短期内出口供给的弹性也很小；(3)不能通过汇率政策影响以外国货币表示的进出口价格，它们只能是价格的接受者；(4)金融市场不发达，资本流入流出受政治局势和政策稳定的影响较大，而对利率差别等收益报酬的敏感度较低。我们可以将上述特点归纳为三个主要问题：

(一)汇率是一个经济变量，它对国际收支产生一定的影响，还对经济的其他方面发挥相当的作用。但在发展中国家，由于经济调节机制不灵，对出口的供给弹性不足，进口需求的价格弹性也很低，因而汇率变动对促进资源配置和改善国际收支的效果并不显著，而对经济其他方面的消极作用却很显著，因为汇率的动荡很容易波及整个国民经济。

(二)浮动汇率制度的正常运行，要以外向型的国内金融市场为前提。因为在当前条件下，货币交易通常表现为金融资产的交易。如果一国金融市场与国际金融市场有紧密的联系，那么，在短期内，其货币汇率就由国内外金融市场的均衡条件所决定。一般说来，金融资产在国外金融市场的替代性越强，则该种资产的稳定性就越容易得到保证，所以汇率波动的频率与幅度也相对小一些，反之，如果一国缺少发达的外向型金融市场，短期的汇率稳定就无法通过资产市场得到保障，而必须取决于马歇尔—勒纳条件，但在“J曲线”效应的作用下，任何市场力量的变动都很难在短期内满足马歇尔—勒纳条件，因而汇率更难保持短期稳定。从发展中国家来看，国内发行的证券不仅种类很少，而且数量极为有限，更缺乏外向的性质，所以它们不存在实行浮动汇率的金融结构。

(三)发展中国家的进出口构成比较单纯，进出口数量占世界进出口总量的比重较小，而对外贸易在整个国民经济中却处于举足轻重的地位。由于历史的、传统的、地理的原因，不少发展中国家的对外经济往来只集中在某几个发达国家，对这些国家的依赖较大。为使这种贸易、金融关系得到稳定发展，以免遭受汇率波动的不利影响，它们宁愿采取钉住政策，即将本国货币钉住在有关发达国家的货币上，使比率相对固定。

这三个问题反映了发展中国家在汇率制度选择方面的困难。因此，当世界主要货币在1973年初开始实行浮动时，大多数国家继续把它们的货币和一种货币挂钩。它们一般采用二种不同的汇率战略。一种战略是钉住单一货币。这有几个优点：(1)促进两国的贸易和投资；(2)钉住制度的货币纪律可以加速削减国内的过度需求；(3)实务操作简单；(4)增强对其货币的信心。缺点是：(1)钉住制度需要较多的国际储备，而发展中国家缺少外汇储备来支持钉住汇率；(2)同其他发展中国家的汇率容易发生波动，阻碍区域贸易的发展与南南合作关系；(3)现在国际贸易更加多样化，因而同一种货币挂钩需要付出很大的代价。第二种战略是钉住一个货币篮子。这种做法是把本国货币和一个货币篮子或有效汇率指数(即双边汇率加权平均数)挂钩。其优点是，根据发展中国家的贸易关系，钉住一个货币篮子，可以减少其他货币的汇率变动所造成的歪曲情形。缺点是，在发展中国家之间将会出现变化多端的交叉汇率，而且不易辨别在资本交易中几种主要货币的特殊重要性。选择一个什么样的篮子，取决于两点：(1)政府抱有什么样的政策目标，这些目标可以是一个容易辨认的变量，如相对价格、贸易条件或实际汇率，也可以是一个

(下转第64页)

——回到了一个值得信赖的且具有大规模特点
的共同体政策上来。

1965年“溢出”论的自动进程并没有起作用，
而1986年重振欧洲实际上正是围绕机构方面产生的
活力，一个伟大的计划和其他共同政策等方面进行
调解后的成果。

总之，如今的共同体重新以加强了其机构体制
的面貌出现了：部长理事会的多数表决制、共同体
委员会的职权重新得到恢复以及欧洲议会立法作用
的加强。

共同体目前孕育着双重的动员性计划，即内部
市场和经济与社会的协调一致。由于这双重动员性
计划的广度性，因而从中可以派生出值得注重的一
些效应。

现在的问题是要了解共同体的各主要机构是否
有足够的力量来使这些派生出来的其他效应充分得
以实现而不重蹈1965年的复辙。

在这里可以找到斯皮纳利的一个早先想法，即
他认为只有当全体民众都要求建立一个欧洲联邦之
时，才有可能有实现之日。历史能与60年代初的一
体化的某些重大理论相吻合，特别是与卡尔·德次
关于建立在“民众接受”和在所有多层次发展通讯

传播网络基础上的理论以及与法国历史学家都罗塞
勒的理论相吻合的。今年（1988年）6月部长理事
会议诺威会议作出决定，为实现货币联盟而努力。
另一方面，欧洲公民对欧洲未来的关注如同浪潮一
般，强有力地各个不同的领域表现出来。

当然，任何事情都不可能是坐享其成的。共同
体还将出现一些令人不快的矛盾及困难。但是，可
以这么说，欧洲已在振兴之中，这一振兴的内容正
是被过去一系列理论所验明的那样，是一体化进程
中必须具备的最主要的内容。

一个受到民众关注支持的行动又重新掀起。共
同体现在的机构比1965年的要更为有力，它们所起
的作用也更为重要。如果按照联邦主义的蓝图，共
同体的机构就应起到应有的作用，以使这项运动一
直进行到实现1992年的目标，并由此实现更为远大
的目标——欧洲联盟。联邦主义和新职能主义
(neofunctionalisme)的理论家们将分别在这
一运动的发展过程中找到各自的理论依据。但是，
如果欧洲联盟从2000年得以实现的话，那末联邦主
义者可以证明他们的学说是有力量的。

(胡荣花整理)

(上接第30页)

宏观经济变量，如国际贸易差额或国际收支差额；(2)按照政策目标确定货币的选择以
及各种货币在篮子中的权数，对某种货币的稳定性的需要越大，它在篮子中的权数也就越
大。尽管以上二种汇率战略各有其优缺点，采取钉住政策的国家总是占大多数。据1988年
3月31日统计，各国的汇率安排如下：

钉住美元	钉住法郎	钉住其他货币	钉住特别提款权	钉住一篮子货币
40国	14国	3国	7国	29国

资料来源：《国际货币基金概览》，1988年5月16日，

以上采取钉住政策的共计93个国家，而采取其他汇率安排的有61个国家。这说明，
主要货币的汇率稳定后，就可以使154个国家和地区中的90多个国家保持一种比较稳定的
货币关系，从而促进全球性的货币稳定。这将有助于各国经济和贸易的共同发展，也为发
展中国创造一个良好的国际金融环境，他们不仅可以积极利用资金充裕的国际资本市场，
而且可以迅速扩大出口，换取大规模经济建设所急需的外汇资金。

总起来讲，在世界经济比较稳定的情形下，主要工业国家将会实行更高程度的政策协
调，使几种主要货币能够稳定下来。所以汇率目标区的实现，只是时间问题。目标区一旦
建立后，世界外汇市场也就可以保持相对的稳定。保持世界金融和金融市场的稳定，对于我
国发展外向型经济是至关重要的。所以国际汇率体系倾向稳定的趋势，值得我们特别注意。