

บทที่ 3

วิวัฒนาการระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของไทย

การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของไทยนั้น มีการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงหลายครั้ง ทั้งนี้เพื่อให้เหมาะสมและสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจของประเทศในแต่ละช่วง อีกทั้งให้สอดคล้องกับภาวะตลาดเงินในต่างประเทศที่เป็นประเทศคู่ค้า และเป็นการพัฒนาตลาดเงินของไทยให้ก้าวหน้าทันกับการพัฒนาตลาดเงินของประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกด้วย ซึ่งสามารถแบ่งการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของไทยออกเป็น 2 ช่วงเวลาหลัก ดังนี้

3.1 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศก่อนการจัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

3.1.1 ก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 : ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate regime)

สมัยก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 คือ ในปี พ.ศ. 2493 ไทยได้ผูกค่าเงินไว้กับโลหะเงินบริสุทธิ์ แต่ต่อมาเมื่อเงินมีค่าตกต่ำลงเรื่อย ๆ จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2445 ซึ่งตรงกับสมัยรัชกาลที่ 5 (พ.ศ. 2411 – 2453) ประเทศไทยได้เปลี่ยนมาใช้ระบบมาตรฐานทองคำ และในช่วงนี้เงินปอนด์ของประเทศอังกฤษเป็นที่ยอมรับกันทั่วโลก ประเทศไทยจึงได้ผูกค่าเงินบาทไว้กับเงินปอนด์สเตอร์ลิง ทั้งนี้เพื่อต้องการให้เงินบาทมีเสถียรภาพมั่นคง ในปี พ.ศ. 2462 รัฐบาลจึงได้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินปอนด์ไว้ที่ 11 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง

3.1.2 สงครามโลกครั้งที่ 2 : รัฐบาลควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

เมื่อเกิดสงครามโลกครั้งที่ 2 เหตุการณ์บังคับให้ประเทศไทยต้องค้าขายกับญี่ปุ่นประเทศเดียวทั้งต้องจ่ายอมรับเงื่อนไขทางการเงินอีกด้วย จึงมีความจำเป็นต้องทำการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ รัฐบาลสมัยนั้นจึงได้ตราพระราชบัญญัติควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินปี พ.ศ. 2485 โดยให้อำนาจรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังออกกฎกระทรวงหรือประกาศข้อกำหนดต่าง ๆ เกี่ยวกับการปริวรรตเงินตราได้ตามความเหมาะสมของสถานการณ์

3.1.3 สมัยหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 : ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (multiple exchange rate)

ภายหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ประเทศไทยประสบปัญหาเงินเฟ้อ แต่ขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ ไทยจึงต้องมีการควบคุมการแลกเปลี่ยนทางการ เพื่อต้องการรวมเงินตราไว้ที่แหล่งเดียวกัน คือ ธนาคารกลาง แต่ปรากฏว่า มีตลาดมืดเกิดขึ้น ดังนั้นในวันที่ 28 มกราคม พ.ศ. 2490 ได้มีการเปลี่ยนแปลงวิธีการควบคุมใหม่ รัฐบาลโดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้นำระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (multiple exchange rate) มาใช้ เพื่อที่จะสามารถจัดสรรเงินตราต่างประเทศให้เกิดประโยชน์แก่ส่วนรวมมากที่สุด โดยได้แบ่งเป็นอัตราแลกเปลี่ยนทางการ คือ 40 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง กับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาด คือ 60 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง ซึ่งรัฐบาลได้กำหนดเงื่อนไขในการแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศ ดังนี้

- 1) ด้านรายรับ ถ้าเป็นรายรับที่ได้จากการส่งออกสินค้าประเภทข้าว ให้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนทางการ ถ้าเป็นรายรับจากการส่งออกยางพารา ดิบบุก ไม้สัก ร้อยละ 50 ให้ใช้อัตราทางการ แต่ถ้าเป็นรายรับจากการส่งออกสินค้าชนิดอื่น ให้ใช้อัตราตลาด
- 2) ด้านรายจ่าย ถ้าเป็นรายจ่ายเพื่อการนำเข้าสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการบูรณะประเทศ เช่น ค่าน้ำมัน ยารักษาโรค ให้ใช้อัตราทางการ ถ้าเป็นรายจ่ายเพื่อการนำเข้าสินค้านอกเหนือจากนี้ให้ใช้อัตราตลาด

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราก็มีประโยชน์หลายประการ กล่าวคือ เมื่อพิจารณาทางด้านรายรับ พบว่า การส่งออกข้าวถึงแม้จะมีการส่งออกเป็นจำนวนมาก แต่ผู้ส่งออกได้รับรายได้ในรูปบาทน้อยเท่ากับเป็นการช่วยลดภาวะเงินเฟ้อและการใช้จ่ายภายใน ประเทศ และทำให้ราคาข้าวภายในประเทศไม่สูงมากนัก นอกจากนี้ยังเป็นการสงวนสินค้าออกบางประเภทไว้ให้กับผู้บริโภคภายในประเทศ ในขณะเดียวกันเมื่อพิจารณาด้านรายจ่าย พบว่า รัฐบาลขายเงินตราต่างประเทศในอัตราทางการซึ่งต่ำกว่าอัตราตลาดให้แก่ผู้นำเข้าที่นำเข้าสินค้าที่มีความจำเป็น เพื่อให้ประชาชนได้ใช้สินค้าเหล่านั้นในราคาถูก และทำให้รัฐบาลเสียดุลประมาณน้อยลง นอกจากนี้ยังทำให้ทุนสำรองระหว่างประเทศในรูปทองคำและเงินตราต่างประเทศของไทยเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเป็นผลดีแก่ประเทศไทยเป็นอย่างมาก

อย่างไรก็ดี การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานั้น ก็ย่อมก่อให้เกิดผลเสียในระยะยาว คือ ผู้ส่งออกขาดแรงจูงใจในการส่งออก เพราะได้รับรายได้ในรูปเงินบาทต่ำกว่าที่ควรจะได้เมื่อเทียบกับอัตราตลาด ซึ่งส่งผลกระทบต่อการลงทุน การจ้างงาน รายได้ประชาชาติ เป็นผลเสียแก่ระบบเศรษฐกิจในระยะยาว จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2496 ฐานะการค้าระหว่างประเทศ

ของไทยเริ่มเสื่อมลง สินค้าออกสำคัญ ๆ ที่เคยขายได้ราคาดีกลับตกต่ำลง ส่วนสินค้าเข้ากลับเพิ่มมากขึ้น เกิดการขาดดุลการค้า และสถานการณ์ยิ่งทรุดหนักลงในปี พ.ศ. 2497 ทำให้รัฐบาลตระหนักว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้อยู่ นั้น ไม่สามารถแก้ไขปัญหาเงินเฟ้อและการขาดดุลการค้าได้อีกต่อไป จึงได้ประกาศยกเลิกการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา ในปี พ.ศ. 2498

3.2 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศนับตั้งแต่การจัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ในปี พ.ศ. 2498 ภายหลังจากที่รัฐบาลได้ประกาศยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา รัฐบาลได้ออกพระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498 ได้กำหนดให้จัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (exchange equalization fund) ขึ้นที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีฐานะเป็นนิติบุคคลและได้รับยกเว้นภาษีอากรตามประมวลรัษฎากร วัตถุประสงค์สำคัญของทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา คือ รักษาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศให้มีเสถียรภาพเหมาะสมแก่สถานการณ์เศรษฐกิจและการเงินของประเทศ ซึ่งหน้าที่หลักของกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา คือ

- 1) การซื้อขายเงินตราต่างประเทศสกุลที่สำคัญ เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อป้องกันการเคลื่อนไหวราคาที่ผิดปกติ และทำการซื้อขายเฉพาะกับธนาคารพาณิชย์เท่านั้น
- 2) การแสวงหาผลประโยชน์ในตั๋วเงินคลังและหลักทรัพย์ระยะสั้นในต่างประเทศ หลักทรัพย์รัฐบาลและเงินฝาก
- 3) การกู้ยืมเท่าที่จำเป็นแก่การรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน

ในช่วงที่จัดตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรานี้ สามารถแบ่งการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนได้เป็น 5 ระยะ คือ

3.2.1 ก่อนกำหนดค่าเสมอภาค (par value) : พ.ศ. 2498 – พ.ศ. 2506

ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2492 ประเทศไทยได้เข้าเป็นสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund : IMF) ทำให้ประเทศไทยต้องกำหนดค่าเสมอภาคเทียบกับทองคำ เช่นเดียวกับประเทศสมาชิกอื่น ๆ ตามกฎข้อบังคับของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ระบบการกำหนดค่าเสมอภาค (par value system) คือ การกำหนดค่าของเงินบาทเป็นน้ำหนักของทองคำ

บริสุทธิภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate regime) แต่รัฐบาลเห็นว่าฐานะทุนสำรองของประเทศยังไม่มั่นคง จึงยังไม่มีกำหนดค่าเสมอภาค

ในการยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานั้น ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงการตีราคาทุนสำรองเงินตราต่างประเทศใหม่ เพื่อให้มีราคาใกล้เคียงกับค่าที่แท้จริงในตลาดมากขึ้น ดังนี้

- 1) เงิน 1 บาทเท่ากับทองคำบริสุทธิ์ 0.044335 กรัม (เดิม 1 บาท เท่ากับ 0.0710937 กรัม)
- 2) เงิน 56 บาทเท่ากับปอนด์สเตอร์ลิง (เดิม 35 บาทเท่ากับปอนด์สเตอร์ลิง)
- 3) เงิน 20 บาทเท่ากับดอลลาร์สหรัฐฯ (เดิม 12.5 บาทเท่ากับดอลลาร์สหรัฐฯ)

จากการเปลี่ยนแปลงการตีราคาทุนสำรองดังกล่าว ทำให้ทุนสำรองระหว่างประเทศในรูปเงินบาทเพิ่มมากขึ้นมากกว่าจำนวนธนบัตรที่ออกใช้ และมีการออกพระราชบัญญัติให้ทุนสำรองระหว่างประเทศเกินจากส่วนธนบัตรที่ออกใช้ไปให้กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน

ในช่วงนี้ ทางกรโดยกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนสามารถควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนของบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯให้อยู่ในช่วง 20.40 – 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

3.2.2 ระบบค่าเสมอภาค (par value system) : พ.ศ. 2506 – พ.ศ. 2521

เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม พ.ศ. 2506 ประเทศไทยได้ประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาทโดยกำหนดให้ เงิน 1 บาท เท่ากับทองคำหนัก 0.0427245 กรัม และเงิน 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้กองทุนรักษาระดับเงินตราต่างประเทศ ได้ควบคุมให้ค่าเสมอภาคเปลี่ยนแปลงสูงต่ำได้ไม่เกินร้อยละ 1 คือ ธนาคารพาณิชย์จะขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ สูงกว่า 21 บาทไม่ได้ และจะซื้อต่ำกว่า 20.59 บาทไม่ได้ โดยที่อัตราแลกเปลี่ยนตลาดในขณะนั้นอยู่ที่ 20.68 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ แสดงว่า การกำหนดอัตราทางการนั้นค่อนข้างเหมาะสม เพราะใกล้เคียงอัตราตลาด การที่ประเทศไทยประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาทในครั้งนี้ เป็นการแสดงออกถึงความมั่นใจในฐานะเศรษฐกิจระหว่างประเทศและเป็นการยืนยันว่ารัฐบาลมีเจตนาที่จะรักษาค่าเงินบาทตลอดเวลา สร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนต่างประเทศ ซึ่งหลังจากการกำหนดค่าเสมอภาคแล้วปรากฏว่า ทุนสำรองระหว่างประเทศมีมากกว่าธนบัตรที่ออกใช้

ในปี พ.ศ. 2514 เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศ โดยมีสาเหตุมาจากปัญหาความไม่สมดุลทางฐานะเศรษฐกิจระหว่างประเทศในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมที่สำคัญ และปัญหาการขาดเชื่อมั่นต่อค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นเงินสกุลหลักของระบบการเงินระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ปัญหาดังกล่าวก็ได้คลี่คลายลง โดยกลุ่มประเทศอุตสาหกรรม 10 ประเทศได้มีการตกลงกันได้ในเรื่องการปรับค่าเสมอภาคและขยายขอบเขตอัตราแลกเปลี่ยนให้แตกต่างจากค่าเสมอ

ภาคได้มากกว่าเดิม คือ จากสูงต่ำได้ไม่เกินร้อยละ 1 เป็นร้อยละ 2.25 ส่วนประเทศสหรัฐอเมริกา มีการประกาศเปลี่ยนแปลงค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เทียบกับทองคำจาก 35 ดอลลาร์สหรัฐต่อทองคำ 1 ออนซ์ เป็น 38 ดอลลาร์สหรัฐต่อทองคำ 1 ออนซ์ ในขณะที่ประเทศไทยก็ประกาศการเทียบค่าเงินบาทกับทองคำลดลงเหมือนกัน แต่เงินบาทที่เทียบค่าดอลลาร์สหรัฐฯ ไม่เปลี่ยนแปลง จนกระทั่งในเดือนเมษายน พ.ศ. 2516 ประเทศไทยได้ประกาศเพิ่มค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ จาก 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 20 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และแจ้งต่อกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ในการใช้สิทธิให้มีการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคจากเดิม สูงต่ำได้ไม่เกินร้อยละ 1 เป็นสูงต่ำได้ไม่เกินร้อยละ 2.25 เช่นเดียวกัน

3.2.3 การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกัน (daily fixing) : พ.ศ. 2521 – พ.ศ. 2524

แม้ว่าระบบค่าเสมอภาคจะช่วยให้การค้าระหว่างประเทศต่าง ๆ ให้ขยายตัวเพิ่มขึ้นและทำให้ระบบการเงินของโลกมีเสถียรภาพ แต่ระบบค่าเสมอภาคก็มีข้อบกพร่องหลายประการจนก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศหลายครั้ง เช่น วิกฤตการณ์เงินปอนด์สเตอร์ลิง วิกฤตการณ์ทองคำ เป็นต้น จนในเดือนมีนาคม พ.ศ. 2516 ประเทศต่าง ๆ ได้ล้มเลิกระบบค่าเสมอภาคที่ใช้กันมา และใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (floating exchange rate regime) แทน

สำหรับประเทศไทยนั้น เมื่อวันที่ 8 มีนาคม พ.ศ. 2521 รัฐบาลได้ประกาศยกเลิกการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทเทียบกับทองคำและเงินดอลลาร์สหรัฐ แต่ใช้ระบบเทียบค่าเงินบาทกับกลุ่มเงินสกุลต่าง ๆ หลายสกุลของประเทศที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจไทย (basket of currencies) ทำให้ค่าเงินบาทมีความยืดหยุ่นได้มากขึ้น โดยไม่ผูกค่าของเงินบาทกับเงินสกุลใดสกุลหนึ่งโดยเฉพาะ ซึ่งจะสะท้อนภาวะเศรษฐกิจของประเทศได้ถูกต้องมากขึ้น ต่อมารัฐบาลได้ประกาศยกเลิกการให้กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรากำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแต่เพียงผู้เดียว แต่กำหนดให้กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรากำหนดอัตราแลกเปลี่ยนร่วมกับธนาคารพาณิชย์ทุกธนาคารในประเทศไทยเป็นประจำทุกวัน ซึ่งเรียกว่า การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน (daily fixing) โดยเริ่มใช้ในวันที่ 1 พฤศจิกายน พ.ศ. 2521

การใช้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน มีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวตามภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศมากขึ้น กล่าวคือ ปลายปี พ.ศ. 2521 เคลื่อนไหวในช่วงระหว่าง 20.19 – 20.40 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ปี พ.ศ. 2523 เคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 20.40 – 20.63 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และช่วงเดือนมกราคมถึงมิถุนายน พ.ศ. 2524 อยู่ระหว่าง 20.64 – 21.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งการเคลื่อนไหวของเงินบาทเทียบเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ดังกล่าว

แสดงให้เห็นว่า กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราพยายามที่จะรักษาค่าเงินบาทให้มีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับกลุ่มสกุลเงินคู่ค้าสำคัญของไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากเป็นเงินสกุลหลักในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ จึงต้องใช้หลักค้อยเป็นค้อยไปในการกำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น

3.2.4 กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน :

พ.ศ. 2524 – พ.ศ. 2527

ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2524 เป็นต้นมา มีการลดค่าเงินบาทลง ทั้งนี้เพราะค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญมีค่าสูงเกินไป ดังนั้นการที่ไทยผูกค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จึงทำให้ค่าเงินบาทสูงเกินไปเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลอื่น ๆ อีกทั้งดุลการชำระเงินของไทยขาดดุลอย่างมาก การส่งออกลดลง และมีเงินทุนไหลออกมากขึ้น รวมถึงมีการเก็งกำไรในอัตราแลกเปลี่ยน และมีการชำระคืนเงินตราต่างประเทศ กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจึงต้องเข้ามาแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อพยุงไม่ให้ค่าเงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลงอย่างรวดเร็ว ซึ่งในช่วงนั้นความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีมากขึ้น ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งตัวขึ้นเรื่อย ๆ ในวันที่ 12 พฤษภาคม พ.ศ. 2524 กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ได้เข้ามากำหนดค่าเงินบาทเอง โดยกำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อยู่ในช่วง 20.775 – 21 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ แต่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ก็ยังคงสูงขึ้นเรื่อย ๆ ความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีมากขึ้น มีการเก็งกำไรในดอลลาร์สหรัฐฯ มากขึ้น ดุลการค้าของไทยขาดดุล และทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงอย่างมาก ประเทศไทยจึงประกาศลดค่าเงินบาทอีกครั้งจาก 21 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 23 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และยกเลิกการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน (daily fixing) เป็นให้กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นผู้กำหนดแต่เพียงผู้เดียว ในวันที่ 15 กรกฎาคม พ.ศ. 2524 หลังจากลดค่าเงินบาทครั้งนี้แล้ว สถานการณ์ทางเศรษฐกิจของไทยดีขึ้น การซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปกติ การชำระหนี้ต่างประเทศของเอกชนและธนาคารพาณิชย์ชะลอลง และเริ่มมีการกู้เงินจากต่างประเทศเข้ามา อีกทั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้ช่วยกระตุ้นให้นำเงินตราต่างประเทศเข้ามาในประเทศเพิ่มขึ้น โดยใช้วิธีทำ swap กับธนาคารพาณิชย์

ภายหลังจากการปรับค่าเงินเมื่อเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2524 กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนยังคงกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในการซื้อขายเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ระหว่างกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนกับธนาคารพาณิชย์ให้คงที่อยู่ที่ 23 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ตลอด

จนปลายปี พ.ศ. 2527 เพื่อต้องการสร้างความมั่นใจต่อค่าเงินบาทในตลาดเงินตราต่างประเทศ ประกอบกับในช่วงปี พ.ศ. 2525 – พ.ศ. 2526 ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีเสถียรภาพทำให้ค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับกลุ่มสกุลคู่ค้าสำคัญไม่เคลื่อนไหวมากนัก อีกทั้งอัตราเงินเฟ้อของประเทศอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศคู่ค้า ทำให้สามารถรักษาค่าเงินให้อยู่ในระดับนี้ได้

3.2.5 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate regime) โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้าที่สำคัญ (pegged to basket of currencies) : พ.ศ. 2527 – พ.ศ. 2540

การที่ค่าเงินบาทผูกติดกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้ค่าเงินบาทมีการเปลี่ยนแปลงตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จนกลางปี พ.ศ. 2527 ค่าเงินบาทได้เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญ โดยเฉพาะมาร์กเยอรมันและปอนด์สเตอร์ลิง ทางกรจึงตัดสินใจลดค่าเงินบาทอีกครั้ง โดยเริ่มกำหนดอัตรากลางที่ 27 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะเดียวกันก็ได้ปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแบบตะกร้าเงิน (basket of currencies) เมื่อวันที่ 2 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527 ซึ่งสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

1) ยกเลิกการผูกค่าเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ เพียงสกุลเดียว และให้ค่าเงินบาทเทียบกับเงินตรา 10 สกุลเงิน ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐฯ ปอนด์สเตอร์ลิง มาร์กเยอรมัน เยนญี่ปุ่น ดอลลาร์สิงคโปร์ ริงกิตมาเลเซีย ดอลลาร์ฮ่องกง ดอลลาร์บรูไน เปโซฟิลิปปินส์ รูเปียอินโดนีเซีย ซึ่งแต่ละสกุลเงินมีน้ำหนักหรือสัดส่วนในตะกร้าไม่เท่ากัน โดยธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้กำหนด แต่ไม่เปิดเผยให้ทราบ เพื่อไม่ให้นักเก็งกำไรสามารถคาดการณ์แนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนได้ง่ายเกินไป

2) ให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ดำเนินการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท และเป็นผู้ประกาศกำหนดอัตรากลางระหว่างอัตราซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ กับธนาคารพาณิชย์เป็นครั้งคราวตามความจำเป็น โดยให้เริ่มต้นด้วยอัตรากลางที่ 27 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในวันที่ 5 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527

ภายหลังจากการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นระบบตะกร้าเงิน แม้ว่าเงินตราต่างประเทศสกุลสำคัญ เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ ปอนด์สเตอร์ลิง เยนญี่ปุ่น จะมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างมากในบางช่วง แต่เงินบาทก็ไม่ได้มีค่าผันผวนตามไปด้วย ซึ่งเป็นผลมาจากการบริหารตะกร้าเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพของกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้ค่าเงินบาทสะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่แท้จริงของไทยได้ดีมากขึ้น ผลจากการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้านี้สามารถ

ปรับอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นลงได้ทุกวัน ทำให้กลไกราคาสามารถทำหน้าที่แก้ไขปัญหาเศรษฐกิจได้ดีขึ้น อย่างไรก็ตามการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวนี้ ทำให้เกิดอุปสรรคทางการค้าและมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงค่าเงินบาทในแต่ละวัน ผู้ที่มีข้อมูลเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนที่ดี จะเป็นผู้ได้รับประโยชน์ ในขณะที่ผู้ที่ขาดข้อมูลก็จะเป็นผู้เสียประโยชน์

3.2.6 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (floating exchange rate regime) : พ.ศ. 2540 - ปัจจุบัน

นับตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ของปี พ.ศ. 2539 เป็นต้นมา ประเทศไทยเริ่มประสบปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจ การส่งออกและอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศชะลอลงอย่างมาก ทั้ง ๆ ที่ในอดีตที่ผ่านมา อัตราการขยายตัวของการส่งออกจะอยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 10 และการลดลงของการส่งออกนี้เป็นไปอย่างฉับพลัน ในขณะเดียวกันตลาดอสังหาริมทรัพย์ก็ประสบวิกฤตตกต่ำอย่างหนัก ขาดสภาพคล่อง รวมทั้งดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างรุนแรง สถาบันการเงินประสบปัญหาหนี้สินที่มากมายอันสืบเนื่องมาจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ข้างต้น ในวันที่ 3 กันยายน พ.ศ. 2539 บริษัท มูดีส์ ได้ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือนี้ต่างประเทศระยะสั้นของไทย ทำให้นักลงทุนชาวต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจของไทย มีการโยกย้ายเงินออกนอกประเทศเป็นจำนวนมาก การนำเข้าเงินทุนจากต่างประเทศลดลง ประกอบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อเทียบกับค่าเงินสกุลสำคัญมีแนวโน้มแข็งขึ้นอย่างชัดเจน จึงเป็นแรงกดดันต่อค่าเงินบาทเพิ่มขึ้น เพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนจึงได้เข้ามาแทรกแซง โดยใช้เงินจำนวนมากถึง 4.88 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้สภาพคล่องในระบบการเงินลดลงอย่างมาก อีกทั้งผลจากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ทำธุรกรรม swap เพื่อป้องกันไม่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงจนเกินไปจนทำให้ตลาดการเงินปั่นป่วน กลับเป็นภาระแก่ธนาคารมากขึ้น ในช่วงเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ ปี พ.ศ. 2540 มีการโจมตีค่าเงินบาทที่รุนแรงที่สุดมีการปล่อยข่าวลือเรื่องการลดค่าเงินบาท ทำให้นักเก็งกำไรต่างชาติเริ่มไล่ซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้ตลาดเงินตราต่างประเทศปั่นป่วนอย่างหนัก ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเข้ามาแทรกแซงโดยการไล่ซื้อเงินบาทอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทุนสำรองของประเทศลดลงเป็นอย่างมาก นักเก็งกำไรได้โจมตีค่าเงินบาทอีกครั้งในวันที่ 8 พฤษภาคม พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นการโจมตีที่รุนแรงมาก ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องใช้จ่ายเงินสำรองทางการเพื่อปกป้องค่าเงินบาทในวันเดียวนั้นสูงถึง 6.08 พันล้าน ดอลลาร์สหรัฐฯ จนในที่สุดปลายเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2540 ปัญหาค่าเงินบาทที่ทวีความรุนแรงอีกครั้ง ซึ่งปัญหาในช่วงนี้ไม่ได้เป็นปัญหาจากการโจมตีภาย

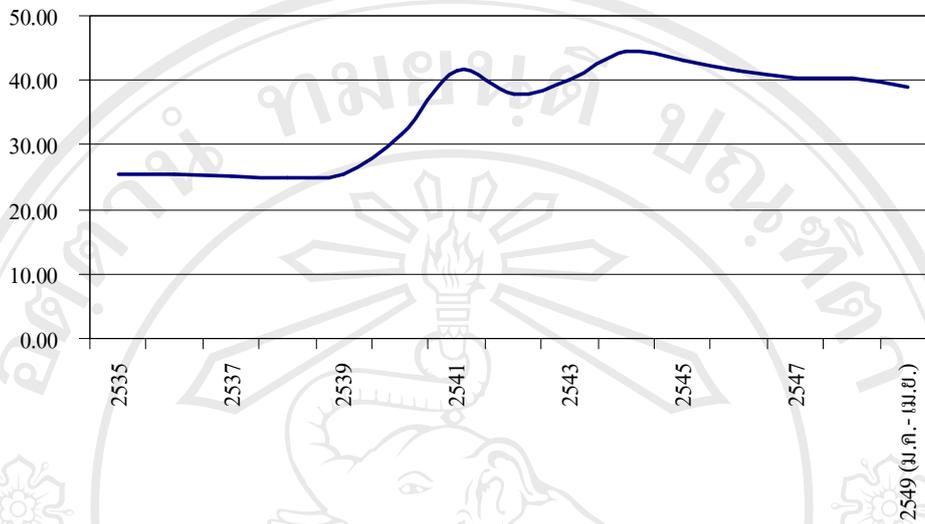
นอก แต่เป็นการไหลออกของเงินบาทของนักลงทุนไทยเอง ส่งผลต่อปริมาณเงินทุนสำรองที่เหลือเพียง 28 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

จากสถานการณ์ดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลังจึงเห็นควรในการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ เพื่อยุติความไม่แน่นอนที่เกิดจากการขาดความเชื่อมั่นในนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 กระทรวงการคลังโดยคำแนะนำของธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกประกาศเรื่อง การปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของไทย โดยประเทศไทยจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ (managed float) ซึ่งค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินสกุลต่าง ๆ จะถูกกำหนดโดยกลไกตลาดสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยจะเข้าซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ตามความจำเป็น เพื่อบรรลุป้าหมายทางนโยบายเศรษฐกิจ

ผลจากการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ ทำให้ค่าเงินบาทในประเทศลดลงทันทีจาก 25.765 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (ตลาดต่างประเทศ เท่ากับ 24.35 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ) เป็น 27.6121 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (ตลาดต่างประเทศ เท่ากับ 29 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ)

ปัญหาความเชื่อมั่นในนโยบายและเสถียรภาพของรัฐบาลได้ส่งผลกระทบต่อค่าเงินบาท นอกจากนี้การอ่อนค่าลงของค่าเงินในภูมิภาค โดยเฉพาะค่าเงินวอนเกาหลี และค่าเงินรูเปียบินโดนีเซีย รวมทั้งบริษัทต่าง ๆ มีความจำเป็นต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อการชำระหนี้ต่างประเทศ ทำให้ค่าเงินบาทในตลาดต่างประเทศอ่อนตัวลงเป็นอย่างมาก อยู่ที่ 56.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในวันที่ 12 มกราคม พ.ศ. 2541 ซึ่งคิดเป็นการอ่อนค่าลงกว่าร้อยละ 55 เมื่อเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2540 ภายหลังจากวิกฤตการณ์ค่าเงินในภูมิภาคเริ่มผ่อนคลายลง ความเชื่อมั่นของนักลงทุนเริ่มกลับมา ประกอบกับประเทศไทยได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขของกองทุนการเงินระหว่างประเทศอย่างเคร่งครัดเป็นผลให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้น ค่าเงินบาทเริ่มแข็งค่าขึ้น (ดังรูปที่ 3.1)

รูปที่ 3.1 แสดงอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ



ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2549)

สำหรับสถานการณ์ค่าเงินบาทในขณะนี้ นับจากต้นปี พ.ศ. 2549 จนถึงปัจจุบัน ค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้น ร้อยละ 7.6 เมื่อเทียบกับสิ้นปี พ.ศ. 2548 โดยค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นจาก 40.40 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ณ วันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2548 มาอยู่ที่ 37.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ณ วันที่ 21 เมษายน พ.ศ. 2549 ในช่วงเวลาเดียวกัน ค่าเงินของประเทศคู่ค้าหลักของไทยเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ส่วนใหญ่แข็งค่าขึ้นเช่นเดียวกัน โดยเฉพาะค่าเงินในภูมิภาคที่แข็งค่าขึ้นในระดับสูง เช่น ค่าเงินรูเปียะอินโดนีเซีย ค่าเงินวอนเกาหลีใต้ ค่าเงินดอลลาร์สิงคโปร์ ค่าเงินริงกิตมาเลเซียที่แข็งค่าขึ้นร้อยละ 10.1 6.8 4.2 และ 3.7 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นในระดับที่สูงกว่าค่าเงินของประเทศคู่ค้าอื่นๆ ยกเว้นค่าเงินรูเปียะอินโดนีเซีย

สำหรับสาเหตุของการแข็งค่าของเงินบาทนั้น เป็นผลมาจากค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าลง เนื่องจากปัญหาพื้นฐานทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ กล่าวคือ ในช่วงที่ผ่านมา เศรษฐกิจสหรัฐฯ ประสบปัญหาจากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและขาดดุลการค้า (ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและขาดดุลการค้า) อย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดในปี พ.ศ. 2548 นั้น สหรัฐฯ ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงถึง 8.05 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณร้อยละ 6 ของ GDP ในขณะที่ดุลการค้าขาดดุลสูงถึง 4.93 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณร้อยละ 4 ของ GDP ดังนั้นทำให้คาดการณ์ได้ว่าค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะต้องอ่อนลงเพื่อลดปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดดังกล่าว นอกจากนั้นสถานการณ์ปัจจุบัน

ของตลาดอสังหาริมทรัพย์ของสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวลงอย่างชัดเจน คือ ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ในเดือนกุมภาพันธ์ที่ลดลงถึงร้อยละ 10.5 ซึ่งต่ำที่สุดในรอบ 9 ปีและยอดบ้านคงค้างที่สูงถึง 548,000 หลัง การที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มจะชะลอตัว และมีการคาดการณ์ว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะยุติการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed Fund Rate) ในไม่ช้า ทำให้นักลงทุนเริ่มมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศไปลงทุนในประเทศอื่นๆ ที่มีแนวโน้มที่จะให้ผลตอบแทนสูงกว่า ส่งผลให้ค่าเงินดอลลาร์ดอลลาร์สหรัฐฯ เริ่มอ่อนค่าลง ประกอบกับนับตั้งแต่ช่วงต้นปี พ.ศ. 2549 มีการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างประเทศเข้าสู่ประเทศไทยค่อนข้างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ของไทย ซึ่งมีมูลค่าสุทธิสูงถึง 112,141.42 ล้านบาท เทียบกับมูลค่าเงินทุนไหลเข้าสู่สุทธิทั้งปี พ.ศ. 2548 ที่มีมูลค่า 124,772.15 ล้านบาท ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2549)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved