

บทที่ 2

วิวัฒนาการระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของไทย

การค้าระหว่างประเทศทั้งด้านการนำเข้าและการส่งออกตลอดจนการลงทุนระหว่างประเทศ ปัจจัยที่ทำหน้าที่เป็นสื่อกลางในกระบวนการธุรกรรมระหว่างประเทศคืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สำหรับประเทศไทยวิวัฒนาการระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศนั้นสามารถแบ่งออกเป็น 2 ช่วงเวลาดังต่อไปนี้

2.1 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศก่อนการจัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

2.1.1 ก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 : ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate regime)

ประเทศไทยผูกค่าของเงินบาทไว้กับปอนด์สเตอร์ลิง เนื่องจากการค้าระหว่างประเทศมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างมาก รัฐบาลไทยจึงยึดมั่นในหลักการที่จะดำรงค่าเงินบาทให้มีเสถียรภาพมั่นคง ซึ่งก็ประสบผลสำเร็จในการรักษาค่าเงินบาทให้มีค่ามั่นคงในระดับ 11 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิงเป็นเวลานาน โดยมีได้มีการควบคุมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศแต่อย่างใด

2.1.2 สงครามโลกครั้งที่ 2 : รัฐบาลควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

เมื่อเกิดสงครามโลกครั้งที่ 2 เหตุการณ์บังคับให้ประเทศไทยต้องค้าขายกับญี่ปุ่นเพียงประเทศเดียวทั้งต้องจำยอมรับเงื่อนไขทางการเงินอีกด้วย จึงมีความจำเป็นต้องทำการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ รัฐบาลสมัยนั้นจึงได้ตราพระราชบัญญัติควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน ปี พ.ศ. 2485 โดยให้อำนาจรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังออกกฎกระทรวงหรือประกาศข้อกำหนดต่างๆเกี่ยวกับการปริวรรตเงินตราได้ตามความเหมาะสมของสถานการณ์

2.1.3 หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 : ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (multiple exchange rates regime)

เมื่อสงครามโลกครั้งที่ 2 สิ้นสุดลงประเทศไทยประสบปัญหาทางเศรษฐกิจหลายประการ อาทิเช่น ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศซึ่งเป็นเครื่องมือสำหรับดำรงค่าเงินบาทมีจำนวนน้อย ปัญหาเงินเฟ้ออันสืบเนื่องมาจากภาวะสงคราม ภาวะของรัฐบาลในการส่งมอบข้าวและขดใช้ค่าเสียหายอันเกิดแก่ทรัพย์สินของชนชาติพันธมิตรในประเทศไทยและภาวะในการฟื้นฟูประเทศให้กลับสู่ภาวะปกติ แต่ในช่วงเวลานั้นประเทศไทยขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ ในปี พ.ศ. 2490 รัฐบาลโดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา เพื่อที่จะสามารถจัดสรรเงินตราต่างประเทศให้เกิดประโยชน์แก่ส่วนรวมมากที่สุด และในการฟื้นฟูประเทศจะหาเงินด้วยวิธีใดที่จะไม่ซ้ำเติมภาวะเงินเฟ้อที่มีอยู่ให้รุนแรงขึ้นอีก โดยมีหลักการคือ

1) ด้านรายรับ กำหนดให้ผู้ส่งสินค้าออกสำคัญได้แก่ ข้าว ยาง ดีบุกและไม้สักขายเงินตราต่างประเทศให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทยในอัตราทางการ ส่วนรายรับเงินตราต่างประเทศจากสินค้าออกอื่นๆนำไปขายในตลาดเสรี ซึ่งสูงกว่าอัตราทางการ

2) ด้านรายจ่าย ให้ใช้อัตราทางการเฉพาะรายจ่ายของรัฐบาลในการฟื้นฟูประเทศและรายจ่ายที่จำเป็นอื่นๆเช่น ค่าน้ำมันเชื้อเพลิง ยารักษาโรค เป็นต้น ส่วนรายจ่ายอื่นต้องจัดหาจากตลาดเสรี

ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานี้ ตลาดเงินตราต่างประเทศมี 2 ตลาดคือ ตลาดทางการ และตลาดเสรี อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นหลักมี 2 อัตราคือ อัตราทางการซึ่งถูกกำหนดขึ้นตามกฎหมายเงินตรา (คือ 40 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง และ 100 บาทต่อ 10.075 ดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งต่อมาในปี พ.ศ. 2492 ได้เปลี่ยนเป็น 35 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง และ 12.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อรัฐบาลตัดสินใจลดค่าเงินบาทตามการลดค่าของเงินปอนด์สเตอร์ลิง) และอัตราในตลาดเสรีซึ่งกำหนดขึ้นตามภาวะอุปสงค์และอุปทานในตลาดขณะนั้น (อัตราในตลาดเสรีมักจะสูงกว่าอัตราทางการมาก)

การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา นอกจากจะช่วยให้มีอุปทานเงินตราต่างประเทศตามควรทั้งภาครัฐบาลและภาคเอกชนแล้วยังมีผลด้านอื่นอีกกล่าวคือ การกำหนดให้ผู้ส่งออกขายเงินตราต่างประเทศในอัตราทางการย่อมลดรายได้เป็นเงินบาทของผู้ส่งออก ในส่วนหนึ่งเท่ากับเป็นการเก็บภาษีทางอ้อมและลดแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อจากการใช้จ่ายของประชาชน ทางด้านรายจ่ายของรัฐบาลและการนำเข้าสินค้าที่จำเป็นซึ่งกำหนดให้ใช้อัตราทางการก็เป็นการประหยัดงบประมาณและช่วยให้ประชาชนได้ใช้สินค้าที่จำเป็นในราคาต่ำลง

การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวข้างต้น ได้มีส่วนช่วยให้ฐานะเงินตราต่างประเทศของประเทศไทยมั่นคงขึ้นตามลำดับ อย่างไรก็ตามในปี พ.ศ. 2496 ฐานะการค้าระหว่างประเทศ

ของไทยเริ่มเสื่อมลง สินค้าออกสำคัญที่เคยขายได้ราคาดีกลับตกต่ำลง ส่วนสินค้าเข้ากลับเพิ่มมากขึ้น เกิดการขาดดุลการค้า สถานการณ์ยิ่งทรุดหนักลงอีกในปี พ.ศ. 2497 เป็นเหตุให้รัฐบาลตระหนักว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้อยู่ไม่สามารถยับยั้งภาวะเงินเฟ้อหรือแก้ไขปัญหาการขาดดุลการค้าได้ เนื่องจากสถานการณ์ได้เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมมาก รัฐบาลจึงได้ตัดสินใจเลิกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (multiple exchange rates regime)

2.2 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศนับตั้งแต่การจัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ในปี พ.ศ. 2498 ที่รัฐบาลตัดสินใจยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา รัฐบาลได้ออกพระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498 ได้กำหนดให้จัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (exchange equalization fund) ขึ้นที่ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีฐานะเป็นนิติบุคคลและได้รับยกเว้นภาษีอากรตามประมวลรัษฎากร วัตถุประสงค์สำคัญของทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราคือ รักษาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศให้มีเสถียรภาพเหมาะสมแก่สถานการณ์เศรษฐกิจและการเงินของประเทศ โดยมีขอบเขตการดำเนินการได้เฉพาะกิจการดังต่อไปนี้

1) การซื้อ ขาย แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและทองคำ

จัดว่าเป็นการดำเนินการหลักของทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเพราะเป็นเครื่องมือที่จะเข้าแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศให้มีเสถียรภาพตามนโยบาย ปัจจุบันทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรามีอำนาจที่จะซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่กำหนด โดยอาศัยกฎกระทรวงออกตามความในพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. 2501 อย่างไรก็ตามเท่าที่ผ่านมา ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้ทำการซื้อขายเฉพาะเงินดอลลาร์สหรัฐซึ่งเป็นสกุลสำคัญและใช้มากที่สุดในการค้าระหว่างประเทศเท่านั้น และการซื้อขายก็กระทำเฉพาะกับธนาคารพาณิชย์เท่านั้น

2) การลงทุนแสวงหาผลประโยชน์ในตัวเงินคลังหรือหลักทรัพย์ระยะสั้นอย่างอื่นของรัฐบาลและหลักทรัพย์ระยะสั้นที่มั่นคงในต่างประเทศ

ในด้านการลงทุนหาผลประโยชน์นั้น ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นได้ แต่มีข้อกำหนดว่าทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจะถือตัวเงินคลังหรือหลักทรัพย์ระยะสั้นอย่างอื่นของรัฐบาลไม่ว่าในระยะเวลาใดเวลาหนึ่งไม่เกินร้อยละ 20

ของสินทรัพย์ทั้งหมด สินทรัพย์ส่วนที่เหลือสามารถนำไปลงทุนหาผลประโยชน์ในหลักทรัพย์ระยะสั้นที่มั่นคงในต่างประเทศได้

3) การกู้ยืมเท่าที่จำเป็นแก่การรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน

อำนาจตามที่กฎหมายระบุไว้ข้อนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้อำนาจเผื่อไว้ในกรณีฉุกเฉินเพื่อให้มีความคล่องตัวในการบริหารเท่านั้น

ในการยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานั้น ได้มีการตีราคาสินทรัพย์ซึ่งประกอบขึ้นเป็นทุนสำรองเงินตราต่างประเทศเสียใหม่ให้มีราคาใกล้เคียงกับค่าที่แท้จริงในตลาดมากขึ้น โดยกระทรวงการคลังได้ออกกฎกระทรวง ฉบับที่ 9 เมื่อวันที่ 18 มีนาคม พ.ศ. 2498 อาศัยอำนาจตามพระราชบัญญัติระบบการเงินชั่วคราว พ.ศ. 2489 เปลี่ยนแปลงการตีราคาทุนสำรองเงินตราต่างประเทศเสียใหม่คือ

- 1) 1 บาทต่อทองคำบริสุทธิ์ 0.0444335 กรัม
- 2) 56 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง
- 3) 20 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

2.2.1 ก่อนระบบค่าเสมอภาค (par value system) : พ.ศ. 2498-พ.ศ. 2506

ประเทศไทยได้เข้าเป็นสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (international monetary fund) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2492 ในฐานะประเทศสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ประเทศไทยมีพันธะที่จะต้องประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาท กล่าวคือกำหนดค่าของเงินบาทเป็นน้ำหนักของทองคำบริสุทธิ์ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate regime) หรือบางครั้งเรียกว่าระบบค่าเสมอภาค (par value system) หรือระบบเบรตตันวูดส์ (bretton woods system) แต่โดยที่รัฐบาลเห็นว่าฐานะทางการเงินและทุนสำรองเงินตราต่างประเทศยังไม่มั่นคงอย่างแท้จริง ประเทศไทยจึงได้ขอเลื่อนการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทเรื่อยมาจนถึงปี พ.ศ. 2506

ในช่วงปี พ.ศ. 2498 ถึง พ.ศ.2506 ที่ยังไม่มีกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทนั้น มีแต่อัตราทางการคือ 20 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ แต่อัตราทางการนี้ใช้เฉพาะการตีราคาทุนสำรองเงินตราต่างประเทศเป็นสำคัญ โดยแทบจะไม่มีความสัมพันธ์ใดๆกับอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นจริงในตลาด

ทางการโดยทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรามีเป้าหมายหลักคือ พยายามปล่อยให้อัตราเปลี่ยนแปลงในตลาดเคลื่อนไหวเข้าหาอัตราที่แท้จริงตามพื้นฐานเศรษฐกิจของประเทศ โดย

เฉพาะหลังจากทางการยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราและยกเลิกการจำกัดสินค้าเข้า แล้วปัญหาการขาดแคลนเงินตราต่างประเทศในตลาดค่อยคลี่คลายเป็นลำดับ ทางการได้ยึดถือ นโยบายที่จะแทรกแซงในตลาดเพื่อป้องกันการเคลื่อนไหวผิดปกติของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้น โดยเพิ่มอุปทานเงินตราต่างประเทศในยามที่มีการขาดแคลน และรับซื้อเข้ามาเมื่อตลาดมีเงินตรา ต่างประเทศเกินต้องการ ทางการสามารถรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนให้เคลื่อนไหว อยู่ในช่วง 20.40 บาทถึง 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯในปี พ.ศ. 2498 อย่างเป็นผล ถึงแม้ว่า ในช่วงปี พ.ศ. 2501 ถึง พ.ศ. 2502 การส่งออกตกต่ำมากจนเป็นเหตุให้ทางการสูญเสียทุนสำรอง เงินตราต่างประเทศไปบางส่วน แต่อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นเล็กน้อยเท่านั้น และในปีต่อมาเมื่อการ ส่งออกดีขึ้นอัตราแลกเปลี่ยนก็ลดต่ำลงเล็กน้อย โดยอัตราซื้อขายของทางการอยู่ในช่วงประมาณ 20.70 บาทถึง 20.75 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯในครึ่งหลังของปี พ.ศ. 2505

2.2.2 ระบบค่าเสมอภาค (par value system) : พ.ศ. 2506-พ.ศ. 2521

จากการที่ประเทศไทยมีพันธะในฐานะสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศที่จะต้อง ประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาทมาตั้งแต่เมื่อเริ่มเข้าเป็นสมาชิก แต่ประเทศไทยก็ได้ขอเลื่อนการ กำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทเสมอมา จนกระทั่งเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม พ.ศ. 2506 ประเทศไทย ได้ประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาทโดยกำหนดให้

- 1) 1 บาทต่อทองคำบริสุทธิ์ 0.0427245 กรัม
- 2) 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

เมื่อได้กำหนดค่าเสมอภาคแล้ว ประเทศไทยมีหน้าที่คอยควบคุมดูแลให้อัตราแลกเปลี่ยน เคลื่อนไหวอยู่ภายในขอบเขตที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศกำหนด กล่าวคืออัตราแลกเปลี่ยน ทันทีระหว่างบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯต้องไม่สูงหรือต่ำกว่าร้อยละ 1 ของค่าเสมอภาคนั้นคือ ธนาคารพาณิชย์จะขายสูงกว่า 21 บาทหรือจะซื้อต่ำกว่า 20.59 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯไม่ได้ การ ที่ประเทศไทยประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาทครั้งนี้ เป็นการแสดงออกถึงความมั่นใจในฐานะ เศรษฐกิจระหว่างประเทศและเป็นการยืนยันว่ารัฐบาลมีเจตนาที่จะรักษาค่าเงินบาทตลอดระยะเวลา ที่กำลังเร่งรัดการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งการแสดงออกครั้งนี้จะเป็นการสร้าง ความมั่นใจแก่การค้าระหว่างประเทศและนักลงทุนจากต่างประเทศ

ระบบค่าเสมอภาคซึ่งใช้เป็นหลักของระบบการเงินระหว่างประเทศมาตั้งแต่หลังสงคราม โลกครั้งที่ 2 ได้เริ่มมีปัญหาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2510 เป็นปัญหาที่มีพื้นฐานมาจากความไม่สมดุลทาง สถานะเศรษฐกิจระหว่างประเทศในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมที่สำคัญ ทำให้การรักษาค่าเสมอภาค

อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลสำคัญเป็นไปได้ยาก และเกิดปัญหาการขาดความเชื่อมั่นต่อค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯซึ่งเป็นเงินสกุลหลักของระบบการเงินระหว่างประเทศ จึงเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศหลายครั้ง เช่น วิกฤตการณ์เงินปอนด์สเตอร์ลิง วิกฤตการณ์ทองคำเป็นต้น ในปี พ.ศ. 2514 สถานการณ์รุนแรงยิ่งขึ้นเมื่อเยอรมนีตะวันตกและเนเธอร์แลนด์ได้ปล่อยให้ค่าเงินของตนลอยตัว ต่อมาสหรัฐอเมริกาประกาศงดรับ แลกเงินดอลลาร์สหรัฐฯที่ประเทศอื่นถืออยู่เป็นทองคำ ทำให้ประเทศอุตสาหกรรมสำคัญหลายประเทศปล่อยให้สกุลเงินของตนลอยตัวสูงขึ้นจากค่าเสมอภาค อย่างไรก็ตามเมื่อวันที่ 18 ธันวาคม พ.ศ. 2514 ที่ประชุมกลุ่มประเทศอุตสาหกรรม 10 ประเทศก็สามารถตกลงกันได้ (Smithsonian Agreement) ในเรื่องการปรับค่าเสมอภาคและขยายขอบเขตอัตราแลกเปลี่ยนให้แตกต่างจากค่าเสมอภาคได้มากกว่าเดิม คือเพิ่มจากร้อยละ 1 เป็นร้อยละ 2.25 เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นปรับตัวเข้ากับภาวะตลาดได้มากยิ่งขึ้น ส่วนสหรัฐอเมริกายินยอมในหลักการเพิ่มค่าทองคำจาก 35 ดอลลาร์สหรัฐฯเป็น 38 ดอลลาร์สหรัฐฯต่อทองคำบริสุทธิ์ 1 ออนซ์ อีกนัยหนึ่งคือลดค่าเงินลงร้อยละ 7.89 โดยสหรัฐอเมริกาลดค่าเงินอย่างเป็นทางการในวันที่ 9 พฤษภาคม พ.ศ. 2515

ค่าเสมอภาคของเงินบาทที่กำหนดไว้ตั้งแต่ พ.ศ.2506 ได้ใช้เรื่อยมาจนถึงวันที่ 9 พฤษภาคม พ.ศ. 2515 จึงได้มีการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาท และในช่วงปี พ.ศ. 2515 และ 2516 ทางเราได้เปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาทอีกหลายครั้ง (ตาราง 2) เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศที่ได้เปลี่ยนแปลงไป ในการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาทครั้งสุดท้าย ประเทศไทยได้แจ้งต่อกองทุนการเงินระหว่างประเทศในการใช้สิทธิที่จะให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวในช่วงที่กว้างขึ้น คือแตกต่างจากค่าเสมอภาคได้ร้อยละ 2.25

ตาราง 2 แสดงค่าเสมอภาคของเงินบาทในช่วงปี พ.ศ. 2506-พ.ศ. 2521

วัน/เดือน/ปี	ค่าเสมอภาคบาทต่อทองคำบริสุทธิ์	เปลี่ยนแปลง	ค่าเสมอภาคบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ	เปลี่ยนแปลง	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลง
18/10/06	1บาทต่อทองคำ 0.0427425 กรัม	-	20.80บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ	-	พันธะสมิทิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศ
09/05/15	1บาทต่อทองคำ 0.0393516 กรัม	ลดลงร้อยละ 7.89	20.80บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ	-	ลดตามดอลลาร์สหรัฐฯรักษาค่าเงินให้คงที่
10/04/16	1บาทต่อทองคำ 0.0354164 กรัม	ลดลงร้อยละ 10	20.80บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ	-	ลดตามดอลลาร์สหรัฐฯและยังบังคับดุลการค้า
15/07/16	1บาทต่อทองคำ 0.0368331 กรัม	เพิ่มขึ้นร้อยละ 4	20.00บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ	เพิ่มขึ้นร้อยละ 4	เพิ่มตามเงินสกุลสำคัญในยุโรป

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

2.2.3 การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกัน (daily fixing) : พ.ศ.2521-พ.ศ.2524

ระบบค่าเสมอภาคที่ใช้มาตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 จนถึงปี พ.ศ. 2521 ถือได้ว่าเป็นส่วนสำคัญในการช่วยให้การค้าระหว่างประเทศต่างๆ ขยายตัวเพิ่มขึ้นอันเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจในประเทศต่างๆ และทำให้ระบบการเงินโลกมีเสถียรภาพเป็นชวงเวลานาน อย่างไรก็ตามระบบค่าเสมอภาคก็มีข้อบกพร่องอยู่หลายประการจึงได้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศดังได้กล่าวมาแล้วข้างต้น จนกล่าวได้ว่าในระยะตั้งแต่เดือนมีนาคม พ.ศ. 2516 ระบบค่าเสมอภาคที่ประเทศต่างๆ ได้ใช้กันมาถูกล้มเลิกไปโดยปริยาย และระบบการเงินของโลกในทางปฏิบัติคือระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (floating exchange rate regime) จากการที่ประเทศต่างๆ ได้พยายามหาแนวทางปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศให้เหมาะสมกับสถานการณ์ โดยได้ร่วมกันลงนามในข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ฉบับแก้ไขครั้งที่ 2 เมื่อวันที่ 21 เมษายน พ.ศ. 2521 มีหลักการสำคัญข้อหนึ่งคือ ยกเลิกค่าเสมอภาคที่ประเทศต่างๆ ใช้อยู่อย่างเป็นทางการ และอนุญาตให้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้ตามความเหมาะสม

สำหรับประเทศไทยนั้น รัฐบาลได้ตัดสินใจประกาศยกเลิกการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทเมื่อวันที่ 8 มีนาคม พ.ศ. 2521 โดยใช้ระบบรักษาค่าเงินบาทเทียบกับกลุ่มเงินสกุลต่างๆ ของประเทศที่มีความสำคัญต่อการค้าและเศรษฐกิจของไทย (basket of currencies) การเปลี่ยน

แปลงเช่นนี้ทำให้ค่าของเงินบาทไม่ผูกผันอยู่กับเงินตราสกุลใดสกุลหนึ่งโดยเฉพาะ มีความยืดหยุ่นมากขึ้นสะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจการเงินของประเทศ โดยเฉพาะดุลการค้าและดุลชำระเงินได้ถูกต้องมากขึ้น

เพื่อให้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้นและเปลี่ยนแปลงสอดคล้องกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ วันที่ 1 พฤศจิกายน พ.ศ. 2521 ทูกรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้ยกเลิกวิธีการที่ทูกรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของการซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคารพาณิชย์แต่เพียงผู้เดียวมาเป็นการกำหนดร่วมกันระหว่างทูกรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา กับธนาคารพาณิชย์

การกำหนดอัตราประจำวันซึ่งเป็นอัตราที่ทำให้การซื้อขายเกิดความสมดุลนั้นทำเฉพาะเงินดอลลาร์สหรัฐฯเพียงสกุลเดียว แต่ทูกรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและธนาคารพาณิชย์ก็ได้ร่วมกันกำหนดอัตราซื้อขายระหว่างธนาคารพาณิชย์กับลูกค้าสำหรับเงินสกุลสำคัญอื่นๆคือ ปอนด์สเตอร์ลิง, มาร์กเยอรมัน, เยนญี่ปุ่น, ริงกิตมาเลเซีย, ดอลลาร์สิงคโปร์และดอลลาร์ฮ่องกง โดยใช้วิธีคำนวณไขว้ระหว่างอัตราบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯที่กำหนดขึ้นและอัตราดอลลาร์สหรัฐฯกับเงินสกุลที่เกี่ยวข้อง

ในด้านการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนนั้น การใช้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันมีผลให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวตามภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศมากขึ้นคือ ปลายปี พ.ศ. 2521 เคลื่อนไหวในช่วงระหว่าง 20.19 ถึง 20.40 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ปี พ.ศ. 2522 ระหว่าง 20.38 ถึง 20.43 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ปี พ.ศ. 2523 ระหว่าง 20.40 ถึง 20.63 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และช่วงเดือนมกราคมถึงมิถุนายน พ.ศ. 2524 ระหว่าง 20.64 ถึง 21.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ การที่อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯมิได้มีค่าตายตัวอยู่ที่ 20 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯเช่นในอดีต เป็นเครื่องชี้ให้เห็นว่าทูกรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราพยายามที่จะรักษาค่าเงินบาทให้มีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับกลุ่มสกุลเงินคู่ค้าสำคัญของไทย แต่ทางการตระหนักดีว่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯมีความสำคัญในฐานะเป็นเงินสกุลหลักในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ การดำเนินการให้อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯยืดหยุ่นขึ้นจึงใช้หลักค่อยเป็นค่อยไป เพื่อให้เกิดเสถียรภาพและความมั่นใจในตลาดเงินตราต่างประเทศ

2.2.4 ทูกรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน : พ.ศ. 2524-พ.ศ. 2527

นับตั้งแต่ต้นปี พ.ศ. 2524 อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯโดยการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกันมีแนวโน้มว่า เงินบาทมีค่าลดลงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ตลอดมาซึ่งมีปัจจัยสำคัญ 2 ประการคือ ประการแรก ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯเพิ่มค่าขึ้นมากเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญต่างๆตามระบบการรักษาค่าเงินบาทให้มีเสถียรภาพเทียบกับกลุ่มสกุลเงินหลายสกุล จึงทำให้ต้องมีการปรับค่าเงินบาทให้ต่ำลงเมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯซึ่งเป็นสกุลเงินแทรกแซง มิฉะนั้นค่าเงินบาทก็จะแข็งขึ้นมากเทียบกับเงินตราสกุลอื่นๆ ประการที่สองฐานะดุลการชำระเงินของไทยมีแนวโน้มที่ไม่ดีเพราะภาวะการส่งออกซบเซาและมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกนอกประเทศมากเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศมาก ทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจึงต้องเข้าแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อพยุงมิให้ค่าเงินบาทเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯลดลงอย่างรวดเร็ว แต่ตลาดเงินตราต่างประเทศก็ยังไม่มีความมั่นใจต่อค่าเงินบาทและเริ่มมีการเก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยน มีการเร่งชำระหนี้เงินตราต่างประเทศทำให้ความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐฯจากทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเพิ่มขึ้นมาก ในวันที่ 12 พฤษภาคม พ.ศ. 2524 ทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเข้าแทรกแซงการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน โดยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็น 21.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯเปลี่ยนจาก 20.775 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯเมื่อวันที่ 11 พฤษภาคม พ.ศ. 2524 เท่ากับเป็นการลดค่าเงินบาทลงร้อยละ 1.07 เมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

อย่างไรก็ตามถึงแม้จะมีการปรับค่าเงินบาทไปแล้ว แต่ภาวะในตลาดเงินตราต่างประเทศก็ยังไม่ดีขึ้นเพราะค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯยังสูงขึ้นอีก ประกอบกับฐานะดุลการชำระเงินยังไม่กระเตื้องขึ้นและตลาดเงินตราต่างประเทศคาดคะเนว่าต้องมีการปรับค่าเงินบาทลงอีก จากข้อเท็จจริงที่ว่าในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกัน ธนาคารพาณิชย์สามารถรู้ถึงปริมาณการซื้อขายประจำวันของทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและเห็นว่าทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้ขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯเป็นจำนวนมากเป็นเวลาดูติดต่อกันทำให้ขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินบาท มีการเก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น ทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้พิจารณาเห็นว่าจะปล่อยให้สถานการณ์เป็นเช่นนี้ไม่ได้เพราะค่าเงินบาทที่แข็งเกินจริงส่งผลกระทบต่อ การส่งออกและดุลการค้าเลวลงรวมทั้งรายได้จากการส่งออกและผู้ผลิตสินค้าเพื่อการส่งออกตกต่ำ อีกทั้งภาวะการเก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นทำให้ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศลดลงอย่างมากใกล้ขีดอันตราย ดังนั้นในวันที่ 15 กรกฎาคม พ.ศ. 2524 ทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้ประกาศปรับอัตราแลกเปลี่ยนจาก 21.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯเป็น 23.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯเท่ากับเป็นการลดค่าเงินบาทลงร้อยละ 8.7 และในวันเดียวกันทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้ยกเลิกระเบียบว่าด้วยการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำ

วันร่วมกันมาเป็นทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแต่เพียงผู้เดียว สถานการณ์ในตลาดเงินตราต่างประเทศเริ่มสงบลง การชำระหนี้ต่างประเทศของเอกชนและธนาคารพาณิชย์ได้ชะลอลงและเริ่มมีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเข้ามา

หลังจากการปรับค่าเงินเมื่อเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2524 ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราได้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐสำหรับการซื้อขายระหว่างทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรากับธนาคารพาณิชย์ให้คงที่อยู่ในระดับ 23.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐตลอดจนปลายปี พ.ศ. 2527 เพื่อต้องการสร้างความมั่นใจต่อค่าเงินบาทและมีให้มีความปั่นป่วนในตลาดเงินตราต่างประเทศ นอกจากนี้ในช่วงปี พ.ศ. 2525 ถึงพ.ศ. 2526 ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมีเสถียรภาพทำให้ค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับกลุ่มสกุลคู่ค้าสำคัญไม่เคลื่อนไหวมากนัก ประกอบกับอัตราเงินเฟ้อของประเทศอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศคู่ค้าหรือประเทศคู่แข่งในตลาดต่างประเทศทำให้สามารถรักษาค่าเงินบาทในอัตรานี้ได้

2.2.5 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate regime) โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย (pegged to a basket of currencies) : พ.ศ. 2527-พ.ศ. 2540

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้มาตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2524 ในทางปฏิบัติค่าเงินบาทผูกไว้กับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐมาโดยตลอดจึงเป็นเหตุให้ค่าเงินบาทต้องเปลี่ยนแปลงตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐตลอดเวลา ตั้งแต่กลางปี พ.ศ. 2527 ค่าเงินบาทได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญโดยเฉพาะมาร์กเยอรมันและปอนด์สเตอร์ลิง ทางการศึกษาเห็นว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้อยู่ไม่เหมาะสมกับสถานการณ์เศรษฐกิจของประเทศไทย เพราะการผูกค่าเงินบาทไว้กับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐทำให้ค่าเงินบาทสูงกว่าที่ควรจะเป็นมาก ก่อให้เกิดผลเสียต่อเศรษฐกิจของประเทศโดยเฉพาะด้านดุลการค้าและราคาพืชผล ทางกรจึงได้ประกาศปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเมื่อวันที่ 2 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527 ซึ่งมีสาระสำคัญสรุปได้ 2 ประการดังนี้

1) ปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้เป็นระบบที่ผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทยและให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นผู้กำหนดอัตรากลางระหว่างอัตราซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐของทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรากับธนาคารพาณิชย์

2) เนื่องจากตามระบบใหม่ต้องปรับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างบาทต่อดอลลาร์สหรัฐให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจึงได้กำหนดอัตรากลางเริ่มต้นด้วย

อัตรา 27.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯเมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527 เป็นอัตราที่จะช่วยแก้ไข ปัญหาดุลการค้ำและดุลการชำระเงินให้เป็นไปตามเป้าหมายและเป็นค่าที่วงการธนาคารจะเชื่อว่าเป็นค่าที่เหมาะสมและไม่เกิดการเก็งกำไร

ในระยะแรกๆหลังจากเปลี่ยนระบบ ภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ามีความผันผวนมากแต่เมื่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับตลาดเงินตราต่างประเทศเริ่มเข้าใจระบบมากขึ้นภาวะการซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเข้าสู่สภาพปกติและค่าคุ้มครองความเสี่ยงได้มีแนวโน้มต่ำลงเป็นลำดับ อาจกล่าวได้ว่าการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราครั้งนี้เป็นการปรับกลไกการดำเนินมาตรการเศรษฐกิจที่มีความสำคัญมากด้านหนึ่งเพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงินระหว่างประเทศที่มีการเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2528)

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

จากการที่ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate regime) โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย (pegged to a basket of currencies) โดยเฉพาะประเทศสหรัฐอเมริกา ในขณะที่เดียวกันนโยบายเศรษฐกิจมหภาคก็ได้เอื้ออำนวยให้ความต้องการโดยรวมเพิ่มขึ้นมากเกินไปจะเห็นได้จากการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น สัญญาณของปัญหาเริ่มชัดเจนตั้งแต่กลางปี 2539 โดยการส่งออกและอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศชะลอลงอย่างมาก ตลาดอสังหาริมทรัพย์ตกต่ำ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลงอย่างรุนแรง ในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2539 ค่าเงินบาทได้รับแรงกดดันอย่างต่อเนื่องจากปัญหาความอ่อนแอของสถาบันการเงินและการขาดเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมหภาค ก่อให้เกิดกระแสข่าวลือเกี่ยวกับการลดค่าเงินบาททำให้นักลงทุนไม่มั่นใจมีการโยกย้ายเงินออกนอกประเทศเป็นจำนวนมากทางการได้เข้าแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศและประกาศลดงบประมาณซึ่งช่วยสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและทำให้ค่าเงินบาทกลับมามีเสถียรภาพ ตลอดจนมีเงินทุนไหลเข้าต่อเนื่องในช่วงต้นเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 อย่างไรก็ตามการใช้นโยบายการเงินอย่างเข้มงวดเพื่อลดแรงกดดันจากอุปสงค์และเพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน กลับส่งผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์และทำให้นักเสียในภาคการเงินเพิ่มสูงขึ้น

วิกฤตการณ์ทางการเงินของไทยเริ่มขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2540 เมื่อมีข่าวลือว่าจะมีการลดค่าเงินบาท ในขณะเดียวกันปัญหาภาคการเงินเลวร้ายลงและการขยายตัวของการส่งออก

ในปี พ.ศ. 2540 อยู่ที่ระดับร้อยละ 3.8 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2539 ซึ่งหมายถึงว่าการส่งออกแทบไม่ขยายตัวเลย สัญญาณของการของการโจมตีค่าเงินบาทสามารถเห็นได้จากอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวอย่างรุนแรง ทางการเงินจึงได้เข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อควบคุมให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงที่เหมาะสมและรักษาความมั่นใจของนักลงทุน ซึ่งการแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศมีผลทำให้สภาพคล่องในประเทศตึงตัวและอัตราดอกเบี้ยข้ามคืนระหว่างธนาคาร (overnight interbank rate) สูงขึ้นเป็นร้อยละ 30 ในช่วงต้นปี

หลังจากแรงกดดันจากการโจมตีค่าเงินบาทลดลงธนาคารแห่งประเทศไทยได้ผ่อนคลายอัตราดอกเบี้ยลง ในช่วงเดือนมีนาคมถึงเมษายน พ.ศ. 2540 เป็นช่วงที่ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพในตลาดเงินตราต่างประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ออกมาตรการต่างๆ เพื่อแก้ปัญหาพื้นฐานเกี่ยวข้องกับสกุลเงิน ในช่วงนี้นักเก็งกำไรค่าเงินได้ทำการกู้ยืมเงินบาทในตลาดเงินตราต่างประเทศอย่างเงียบๆ เมื่อสภาพเศรษฐกิจยังไม่มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น ความมั่นใจในระบบสถาบันการเงินของประชาชนลดลงประกอบกับความไม่แน่นอนทางการเมืองเพิ่มขึ้น นักเก็งกำไรค่าเงินจึงโจมตีค่าเงินบาทอีกครั้งในวันที่ 14 และ 15 พฤษภาคม พ.ศ. 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยและสิงคโปร์ได้เข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อปกป้องค่าเงินบาทด้วยการจำกัดปริมาณเงินบาทในตลาดเงินตราต่างประเทศ โดยอนุญาตให้ทำการแลกเปลี่ยนเงินบาทเพื่อการค้าหรือการลงทุนที่แท้จริงเท่านั้นและปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยข้ามคืนของเงินบาทในตลาดต่างประเทศขึ้นสูงมาก การใช้มาตรการนี้ทำให้เงินบาทในตลาดต่างประเทศเกิดการขาดแคลนและมีค่าแข็งกว่าค่าเงินบาทในประเทศ 1 ถึง 2 บาท ความมั่นใจค่าเงินบาทในประเทศจึงกลับมาอีกครั้ง

อย่างไรก็ตามการสั่งระงับกิจการสถาบันการเงินที่มีสภาพคล่อง 16 แห่งโดยธนาคารแห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 26 มิถุนายน พ.ศ. 2540 ได้สร้างความตื่นตระหนกแก่ตลาดเป็นอย่างมาก บริษัทต่างๆ ได้เข้าซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อเตรียมชำระหนี้เงินกู้จากต่างประเทศก่อนที่ค่าเงินบาทจะอ่อนลงไปอีก ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศอย่างเงียบๆ โดยขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และเพิ่มอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นเพื่อลดความต้องการเงินตราต่างประเทศ แต่วิกฤตการณ์ความเชื่อมั่นต่อภาวะเศรษฐกิจมิได้ผ่อนคลายลง จนกระทั่งทางการไม่สามารถควบคุมวิกฤตการณ์ค่าเงินได้เนื่องจากต้องสูญเสียทุนสำรองเงินตราต่างประเทศในการปกป้องค่าเงินบาทเป็นจำนวนมาก (เรจินา, 2541) ดังนั้นกระทรวงการคลังออกประกาศลงวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 โดยคำแนะนำของธนาคารแห่งประเทศไทยดังนี้

1) ให้ยกเลิกประกาศกระทรวงการคลัง เรื่องการปรับปรุงระบบการแลกเปลี่ยนเงินตรา ประกาศ ณ วันที่ 2 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527

2) ระบบการแลกเปลี่ยนเงินตรา ให้ใช้ค่าเงินบาทที่เปลี่ยนแปลงไปตามภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศ

3) ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยดำเนินการซื้อขายเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทตามระบบที่กล่าวในข้อ 2

4) ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศ เพื่อให้เป็นอัตราอ้างอิงในการเทียบค่าเงินตราต่างประเทศเป็นครั้งคราวตามความจำเป็น ทั้งนี้ ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 เป็นต้นไป (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2540) ซึ่งมีผลทำให้ค่าเงินบาทในตลาดในประเทศลดลงทันทีจาก 25.765 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (ตลาดต่างประเทศเท่ากับ 24.35 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ) ในวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2540 เป็น 27.6121 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (ตลาดต่างประเทศเท่ากับ 29.00 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ) ในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 หรือค่าเงินบาทอ่อนลงร้อยละ 7.17 (ตลาดต่างประเทศอ่อนลงร้อยละ 19.10) ภายหลังจากประเทศไทยประกาศเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนก็ได้เริ่มเจรจาอย่างเป็นทางการกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เพื่อขอเข้าโครงการเงินกู้ stand-by

ปัญหาความเชื่อมั่นในนโยบายและเสถียรภาพของรัฐบาลได้ส่งผลกระทบต่อค่าเงินบาท โดยเฉพาะการเปลี่ยนรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังถึง 3 คนทำให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจขาดความต่อเนื่อง ในที่สุดมีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลแต่รัฐบาลใหม่ก็ยังคงประสบปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อค่าเงินบาทได้แก่ การอ่อนลงของค่าเงินในภูมิภาค โดยเฉพาะค่าเงินวอนเกาหลีและค่าเงินรูเปียนอินโดนีเซีย รวมทั้งบริษัทต่างๆ มีความจำเป็นต้องซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐฯเพื่อใช้ในการชำระหนี้ต่างประเทศค่าเงินบาทในตลาดต่างประเทศจึงอ่อนลงทำสถิติต่ำสุดที่ 56.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯในวันที่ 12 มกราคม พ.ศ. 2541 หรืออ่อนลงกว่าร้อยละ 55 เมื่อเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดต่างประเทศ ณ วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2540

หลังจากที่วิกฤตการณ์ค่าเงินในภูมิภาคเริ่มผ่อนคลายลงและความเชื่อมั่นของนักลงทุนเริ่มกลับคืนมาค่าเงินบาทจึงได้แข็งขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ตัดสินใจยกเลิกการแบ่งตลาดเงินบาทเมื่อวันที่ 30 มกราคม พ.ศ. 2541 ประกอบกับตลาดเริ่มเข้าใจภาวะเศรษฐกิจของแต่ละประเทศซึ่งแตกต่างกันและประเทศไทยได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขกองทุนการเงินระหว่างประเทศอย่างเคร่งครัดเป็นผลให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้นตามลำดับ (เรจินา, 2541)