

บทที่ 3

วิวัฒนาการระบบการเงินระหว่างประเทศ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของประเทศไทย

ในการศึกษาเรื่องการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของไทยนั้น จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องศึกษาถึงวิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของโลกและวิวัฒนาการของระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของไทยนับจากอดีตจนถึงปัจจุบัน เพื่อที่จะสร้างความรู้ความเข้าใจพื้นฐานกลไกของการเปลี่ยนแปลงต่างๆ ที่สำคัญของระบบการเงินของโลกและของประเทศไทย เนื้อหาส่วนใหญ่ในบทนี้รวบรวมมาจากหนังสือและเอกสารทางการเงินต่างๆ อาทิ ประวัติเงินตราและการแลกเปลี่ยนเงินไทย (ธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการ, 2512) หนังสือเรื่องทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2528) ฯลฯ เป็นต้น

3.1 วิวัฒนาการระบบการเงินระหว่างประเทศ

วิวัฒนาการระบบการเงินระหว่างประเทศตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันสามารถแบ่งได้ 3 ประเภท ดังนี้

(1) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (fixed exchange rate system) สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ระบบย่อย คือ ระบบมาตรฐานทองคำ (gold standard system) และระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ (gold exchange standard system)

(2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (floating exchange rate system) สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ระบบย่อย คือ ระบบลอยตัวอย่างเสรี (free float) และระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (managed float)

(3) ระบบการจัดการภูมิภาคเป้าหมาย (target-zone arrangement system) เช่น ระบบการเงินยุโรป (european monetary system: EMS)

ระบบการเงินระหว่างประเทศแต่ละประเภท รายละเอียดดังนี้

3.1.1 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate System)

ระบบนี้เป็นระบบที่ธนาคารกลางของประเทศต่างๆจะต้องรักษาค่าเสมอภาค (par value) ของเงินตราของตน โดยสัมพันธ์กับตลาดเงินตราต่างประเทศเป็นสำคัญ ธนาคารกลาง

จะต้องมีทุนสำรองเงินตราเป็นทองคำ หรือเงินตราต่างประเทศเพื่อใช้ในการพุงค่าอัตราแลกเปลี่ยนไม่ให้แตกต่างไปจากค่าเสมอภาคมากนัก สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ระบบย่อย คือ

3.1.1.1 ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard System) เป็นระบบการเงินระหว่างประเทศที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายในคริสต์ศตวรรษที่ 19 เนื่องจากแทบทุกประเทศใช้ทองคำเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนที่สำคัญที่สุด ทั้งในรูปของตัวมันเองหรือในรูปธนบัตรที่มีทองคำหนุนอยู่ ประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะต้องมีเงินทุนสำรองเงินตราเป็นทองคำเพียงอย่างเดียว โดยกำหนดไว้ว่า ค่าเงินตราแต่ละสกุลจะเทียบเท่ากับทองคำจำนวนหนึ่ง และอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลต่างๆ จะสะท้อนถึงค่าของทองคำที่อยู่เบื้องหลังเงินตราสกุลนั้นๆ เช่น ประเทศอังกฤษ กำหนดให้เงิน 1 ปอนด์มีค่าเท่ากับทองคำบริสุทธิ์หนัก 0.0689 ออนซ์ ประเทศสหรัฐอเมริกา กำหนดให้เงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ มีค่าเท่ากับทองคำบริสุทธิ์หนัก 0.0287 ออนซ์ ดังนั้น เมื่อเอาเงินตราสองสกุลนั้นมาเทียบค่ากันโดยผ่านทองคำแล้วจะปรากฏว่า อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินปอนด์สเตอร์ลิงกับดอลลาร์สหรัฐฯ คือ 1 ปอนด์สเตอร์ลิงเท่ากับ 2.40 ดอลลาร์สหรัฐฯ และเรียกอัตรามาตรฐานที่เกิดจากการเปรียบเทียบปริมาณทองคำนี้ว่า mint rate หรือ mint par of change

ประเทศที่อยู่ภายใต้มาตรฐานทองคำ จะต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ 3 ประการ คือ (สมหญิง ภูษาทร, 2524: 6-12)

1) รัฐบาลจะต้องยอมให้มีการส่งทองคำออกนอกประเทศหรือนำทองคำเข้าประเทศได้อย่างเสรี โดยไม่มีการขีดขวางหรือกีดกันใดๆ ทั้งสิ้น

2) เนื่องจากทุนสำรองเงินตราเป็นทองคำเพียงอย่างเดียว เมื่อประเทศได้รับทองคำเข้ามาเป็นจำนวนเท่าใด รัฐบาลจะต้องพิมพ์ธนบัตรขึ้นมาเป็นสัดส่วนเท่ากัน และในทางตรงกันข้าม เมื่อประเทศสูญเสียทองคำไปเป็นจำนวนเท่าใด รัฐบาลจะต้องลดจำนวนพันธบัตรที่ใช้หมุนเวียนอยู่ลงมาในสัดส่วนเดียวกัน

3) รัฐบาลจะต้องอนุญาตให้ประชาชนนำเงินตราภายในประเทศมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำหรือนำทองคำมาแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศได้ทุกเมื่อโดยไม่จำกัดจำนวน

จะเห็นว่า ระบบมาตรฐานทองคำนี้ หากทุกประเทศปฏิบัติตามกฎเกณฑ์อย่างเคร่งครัดแล้วจะส่งผลให้ดุลการชำระเงินของประเทศมีการปรับตัวโดยอัตโนมัติ กล่าวคือ ถ้าประเทศหนึ่งมีดุลการชำระเงินขาดดุล ประเทศนั้นก็จะต้องสูญเสียเงินตราออกไปเพื่อชำระหนี้ ในเมื่อค่าเงินของประเทศนั้นผูกกับทองคำและยอมให้นำเงินตรามาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำจากรัฐบาลได้เท่ากับว่าประเทศนั้นสูญเสียทองคำออกไปเพื่อชำระหนี้จากดุลการชำระเงินที่ขาดดุล ปริมาณเงินหมุนเวียนในประเทศนั้นจะลดลง การจับจ่ายใช้สอยของประชาชนจะลดลง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้มีเงินตราต่างประเทศไหลเข้ามามากเพื่อหาประโยชน์จากดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ในขณะที่การนำ

เข้าสินค้าจากต่างประเทศลดลง ทำให้ปัญหาดุลการชำระเงินขาดดุลลดลงโดยอัตโนมัติ อย่างไรก็ตามอย่างไรก็ตามระบบนี้ได้ถูกยกเลิกไปก่อนสงครามโลกครั้งที่ 1 ด้วยเหตุผลหลายประการ ดังนี้

(1) เนื่องจากปริมาณธนบัตร และเงินเหรียญที่ใช้อยู่ในระบบเศรษฐกิจจะต้องผูกพันกับจำนวนทองคำที่แต่ละประเทศหามาได้ แต่ทองคำที่หามาได้ไม่เพียงพอต่อความต้องการ ดังนั้นระบบมาตรฐานทองคำจึงเป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เพราะปริมาณเงินเพิ่มขึ้นน้อยไม่ได้สัดส่วนกับการเพิ่มผลผลิต และทำให้การชำระเงินระหว่างประเทศรวมทั้งการค้าระหว่างประเทศเป็นไปอย่างไม่ราบรื่น

(2) เนื่องจากปริมาณเงินเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามจำนวนทองคำที่มีอยู่ กล่าวคือ ถ้ามีทองคำไหลออกมามากเกินไปจะเกิดภาวะเงินฝืด แต่ถ้าทองคำไหลเข้ามามากเกินไปจะทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งแม้ว่าภาวะเงินฝืดและภาวะเงินเฟ้ออาจส่งผลต่อการแก้ไขความไม่สมดุลของดุลการชำระเงินได้ก็จริง แต่ในขณะเดียวกันก็ทำให้เกิดปัญหาอื่นๆ ได้เช่นกัน เช่น การจ้างงาน ราคาสินค้า และปริมาณผลผลิต ซึ่งทำให้ภาวะเศรษฐกิจขาดเสถียรภาพ

จากผลเสียดังกล่าว ในระยะหลังๆ ประเทศต่างๆ จึงไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ เช่น เมื่อได้รับทองคำก็ไม่เพิ่มปริมาณเงิน ถ้าเห็นว่าเมื่อเพิ่มแล้วจะก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ หรือเมื่อเสียทองคำออกไปก็ไม่ลดปริมาณเงินลงตาม ถ้าเห็นว่าอาจก่อให้เกิดภาวะเงินฝืด ซึ่งเป็นการสูญเสียดุลยภาพภายในประเทศ ถึงแม้ว่าจะได้ดุลยภาพภายนอกจากดุลการชำระเงินที่สมดุลก็ตาม ดังนั้นในที่สุดประเทศต่างๆ จึงเลิกใช้ระบบมาตรฐานทองคำ

เมื่อสงครามโลกครั้งที่ 1 สงบลง ประเทศต่างๆ ได้พยายามนำระบบมาตรฐานทองคำมาใช้อีกครั้งหนึ่ง แต่สถานการณ์ต่างๆ ในระยะหลังสงครามได้เปลี่ยนแปลงไปมาก ปริมาณทองคำที่มีอยู่ไม่เพียงพอต่อความต้องการทางการค้าระหว่างประเทศ ดังนั้น ในระยะนี้จึงได้เริ่มมีการแก้ไขปัญหาการขาดแคลนทองคำด้วยการใช้เงินตราต่างประเทศที่เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปให้สามารถเปลี่ยนเป็นทองคำได้ ส่วนใหญ่ได้แก่ เงินปอนด์สเตอร์ลิง โดยถือเป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองระหว่างประเทศ การดำเนินการดังกล่าวถือได้ว่าเป็นจุดเริ่มต้นการเข้าสู่ระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2518: 62-64)

3.1.1.2 ระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard System)

การเริ่มต้นของระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำเป็นช่วงที่ทองคำเริ่มมีบทบาทน้อยลง ถือว่าเป็นช่วงเวลาที่สำคัญช่วงหนึ่งของวิวัฒนาการระบบการเงินระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตาม รัฐบาลของประเทศต่างๆ ยังคงเห็นว่าทองคำเป็นทุนสำรองเงินตราที่น่าเชื่อถือที่สุด จึงยังคงพยายามรักษาค่าเงินตราของประเทศตนด้วยการสะสมทองคำเช่นเดิม ในขณะเดียวกันก็ได้พยายามรักษาค่าเงินตราเมื่อเทียบกับเงินตราของประเทศอื่นๆ ด้วย นอกจากนี้ยังได้เกิดการเปลี่ยนแปลงใหม่ๆ ในเรื่องศูนย์

กลางการค้าและการเงินของโลกที่เพิ่มขึ้น เดิมศูนย์กลางการเงินของโลกจะอยู่ที่นครลอนดอนเพียงอย่างเดียว ศูนย์กลางใหม่ที่เกิดขึ้น คือ นิวยอร์กและปารีส ส่งผลให้ระบบการเงินระหว่างประเทศมีปัจจัยที่ก่อให้เกิดความไม่มั่นคงเพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากการเก็งกำไรในการเลือกถือทุนสำรอง ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเพื่อผลประโยชน์ ประกอบกับการเกิดวิกฤตการณ์เศรษฐกิจโลกที่เกิดขึ้นระหว่างปี พ.ศ. 2472-2476 และความบกพร่องหลายประการของระบบมาตรฐานทองคำ ทำให้ระบบมาตรฐานทองคำล้มเลิกไป

การเลิกใช้ทองคำเป็นเครื่องกำหนดปริมาณเงินตราออกใช้ ทำให้เกิดความเชื่อว่ารัฐบาลสามารถขยายการใช้จ่ายภายในประเทศได้โดยไม่มีขีดจำกัด และจะไม่ทำให้ทองคำไหลออกนอกประเทศดังเช่นแต่ก่อน หลักการนี้เป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้เกิดการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในระยะก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 และทำให้เกิดความยืดหยุ่นขึ้นในระบบการเงินระหว่างประเทศ และในระยะนี้เองที่เงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้เริ่มมีความสำคัญเพิ่มขึ้นตามลำดับในฐานะเงินตราที่ใช้รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาด และถือเป็นเงินสดสำรองระหว่างประเทศ

หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 ความสำคัญทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา และปริมาณทองคำสำรองที่สหรัฐอเมริกาถืออยู่ ตลอดจนโครงการช่วยเหลือต่างประเทศของสหรัฐอเมริกา ได้ทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีบทบาทเพิ่มขึ้นอย่างมาก อัตราส่วนเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นในขณะที่ทองคำสำรองมีอัตราส่วนลดลง

ระบบการเงินระหว่างประเทศหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 จนถึงปี พ.ศ. 2516 ยังคงอยู่ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ โดยมีศูนย์กลางทำหน้าที่บริหารและดำเนินการที่เรียกว่า กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ซึ่งได้ถูกจัดตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2489 จากความร่วมมือของกลุ่มประเทศเสรี โดยมีสหรัฐอเมริกาเป็นผู้นำ และประเทศสมาชิกผู้ริเริ่มก่อตั้งจำนวน 55 ประเทศ ได้เจรจาร่วมกันที่เมืองเบรตตันวูดส์ (Bretton Woods) ทั้งนี้เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงินระหว่างประเทศ และส่งเสริมความเจริญก้าวหน้าทางการค้าและเศรษฐกิจของโลก โดยได้ยึดถือเอาระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำเป็นรากฐานในการวางนโยบายและการปฏิบัติงาน โดยประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะต้องเป็นสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และจะต้องกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของตน 1 หน่วยให้มีค่าเทียบเท่ากับทองคำจำนวนหนึ่งหรือเงินตราสกุลอื่นซึ่งสามารถแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ เช่น เงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นต้น โดยมีชื่อเรียกเฉพาะว่า ค่าเสมอภาค (par value) และถือเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ถูกกำหนดไว้ตายตัว ประเทศสมาชิกจะต้องไม่ปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนตลาดเปลี่ยนแปลงขึ้นลงจากค่าเสมอภาคเกินกว่าร้อยละ 1 ภายหลังจากได้เปลี่ยนเป็นร้อยละ 2.25 ในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2514 ตามข้อตกลง Smithsonian โดยผ่านกองทุนรักษาอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Stabilization Fund) ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยธนาคารกลางของทุกประเทศ ทั้งนี้เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนทาง

การและอัตราแลกเปลี่ยนตลาดมีความใกล้เคียงกันที่สุด อย่างไรก็ตาม ประเทศสมาชิกสามารถเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคในเงินตราสกุลของตนที่เทียบเป็นทองคำหรือดอลลาร์สหรัฐฯ ได้ ในกรณีที่ดุลการชำระเงินขาดดุลเป็นจำนวนมากและติดต่อกันเป็นเวลานาน โดยจะต้องปรึกษาหารือกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศก่อนการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคในครั้งหนึ่งๆ

ระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำภายใต้ข้อตกลงเบรตตันวูดส์ ได้ช่วยเอื้ออำนวยให้การค้าและการชำระเงินของโลกเป็นไปด้วยดีในระยะแรก แต่ในระยะต่อมา นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2510 เศรษฐกิจของโลกได้ประสบวิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศบ่อยครั้งขึ้น สาเหตุประการสำคัญมาจากความบกพร่องของระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำเอง สามารถสรุปได้ ดังนี้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2516: 26-28)

1) การใช้เงินตราของบางประเทศ เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ และปอนด์สเตอร์ลิง เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศเพื่อเสริมปริมาณทองคำที่มีอยู่เพื่อช่วยให้สินทรัพย์ทุนสำรองระหว่างประเทศมีปริมาณเพียงพอกับความต้องการทางด้านการค้า และการชำระเงินของโลกนั้น เป็นสาเหตุให้เกิดความไม่มั่นคงขึ้นในระบบนี้ตั้งแต่ต้น กล่าวคือ เมื่อใดก็ตามที่ประเทศที่เป็นเจ้าของหรือผู้ออกเงินตราเหล่านั้นมีดุลการชำระเงินที่ขาดดุลเรื้อรังมากเกินไปและติดต่อกันเป็นเวลานาน ก็จะส่งผลให้เกิดความไม่ไว้วางใจในค่าของเงินตราดังกล่าวในประเทศต่างๆ ทำให้เกิดความหวาดกลัวและสับเปลี่ยนการถือเงินตราดังกล่าวเป็นเงินตราสกุลอื่นที่แข็งแกร่งกว่าทันที และเกิดการเก็งกำไรอันจะเป็นสาเหตุให้เกิดการลดค่าหรือเพิ่มค่าของเงินตราดังกล่าวกับเงินตราอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ในสมัยที่สหรัฐฯอเมริกายังรับแลกเงินดอลลาร์สหรัฐฯเป็นทองคำอยู่นั้น การขอแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นทองคำได้เกิดความไม่เชื่อมั่นในความมั่งคั่งของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ตลอดเวลา บางครั้งเป็นจำนวนมาก จนในที่สุด สหรัฐอเมริกาต้องประกาศงดรับแลกเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นทองคำ เพราะทองคำสำรองในมือได้ลดลงเหลือน้อยกว่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในมือของต่างประเทศหลายเท่า การเคลื่อนย้ายและการเปลี่ยนเงินตราสกุลหนึ่งเป็นอีกสกุลหนึ่งที่เกิดขึ้นอย่างมากในช่วงปี พ.ศ. 2510-2516 ทำให้ประเทศที่เป็นเจ้าของเงินตราสกุลแข็งต้องวางมาตรการป้องกันไม่ให้เงินตราต่างประเทศที่มีค่าต่ำกว่าไหลเข้าประเทศและในขณะเดียวกันก็ทำให้ประเทศที่เงินตราเป็นเงินสกุลอ่อนต้องหาทางดึงดูดเงินตราต่างประเทศหรือป้องกันไม่ให้เงินตราต่างประเทศไหลออกนอกประเทศด้วยการใช้นโยบายกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้สูงๆ การกระทำดังกล่าวอาจไม่สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศในขณะนั้นส่งผลให้เกิดภาวะเงินเฟ้อทั่วโลก

2) ระบบการชำระเงินแบบนี้ได้ขาดกลไกในการปรับดุลการชำระเงินที่เข้มงวด ทำให้ดุลการชำระเงินโดยเฉพาะของประเทศที่สำคัญๆ สามารถขาดดุลและเกินดุลเป็นจำนวนมากและนานเกินไป ซึ่งเป็นสาเหตุให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเพื่อเก็งกำไรและปัญหา

ต่างๆ นอกจากนี้ประเทศสำคัญๆ ยังมีปัญหาเงินเฟ้อในอัตราที่สูงและแตกต่างกันมากขึ้น ก่อให้เกิดความปั่นป่วนในตลาดเงินตราต่างประเทศโดยทั่วไป อีกทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนเดิมไม่สามารถแก้ปัญหาที่เกิดขึ้นเนื่องจากความยืดหยุ่นไม่เพียงพอตามข้อบกพร่องดังกล่าว ทำให้ประเทศที่มีปัญหาความไม่สมดุลในดุลการชำระเงินกับต่างประเทศดังกล่าวข้างต้น ไม่ได้ดำเนินการปรับค่าเสมอภาคของตนบ่อยเท่าที่ควร

3.1.2 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Floating Exchange Rate System)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวได้ถูกนำมาใช้ในปี พ.ศ. 2516 ภายหลังจากล่มสลายของระบบ Bretton Woods ซึ่งถ้าเป็นการลอยตัวอย่างเสรี (free float) แล้ว อัตราแลกเปลี่ยนจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในขณะใดขณะหนึ่ง รัฐบาลจึงไม่มีภาระในการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนตลาดให้ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนทางการ และถ้ามีการใช้ระบบดังกล่าวอย่างเต็มที่แล้ว รัฐบาลก็ไม่จำเป็นต้องตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนและไม่จำเป็นต้องเก็บทุนสำรองระหว่างประเทศไว้เป็นจำนวนมากเพื่อปรับดุลการชำระเงิน เนื่องจากการปรับดุลการชำระเงินให้เข้าสู่สมดุลจะดำเนินอยู่แล้วตลอดเวลาโดยอุปสงค์และอุปทานเงินตราต่างประเทศ

ข้อดีและข้อเสียของระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว สรุปได้ ดังนี้ (กรรณิการ์ ลิปิถพัลลภ, 2532: 39-42)

ข้อดี

1) ระบบนี้จะใช้กลไกอัตโนมัติเพื่อปรับดุลการชำระเงิน และสามารถรักษาระดับการจ้างงานและรายได้ประชาชาติให้สูงขึ้น กล่าวคือ ประเทศที่มีดุลการชำระเงินขาดดุล เงินตราต่างประเทศจะมีค่าเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาสินค้าออกลดลง (ในสายตาของประเทศคู่ค้า) และราคาสินค้านำเข้าจะสูงขึ้น ก็จะทำให้ประเทศนั้นส่งออกได้มากขึ้น มีการนำเข้าที่ลดลง ดุลการชำระเงินก็จะเข้าสู่ดุลยภาพ รายได้ประชาชาติเพิ่มขึ้นเนื่องจากการส่งออกเพิ่มขึ้น การนำเข้าลดลง ระดับการจ้างงานสูงขึ้น เศรษฐกิจเจริญเติบโต ระบบนี้จึงสามารถแก้ไขปัญหาเรื่องดุลการชำระเงินได้ในขณะเดียวกันก็สามารถรักษาความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจได้

2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวนี้ รัฐบาลไม่ต้องคำนึงถึงปริมาณทุนสำรองเงินตราแต่อย่างใด เพราะค่าของเงินท้องถิ่นไม่ได้กำหนดเทียบกับเงินตราสกุลหลักหรือทองคำ

ข้อเสีย

1) ทำให้เกิดการเก็งกำไรในอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ก่อให้เกิดเสถียรภาพ กล่าวคือ ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว การคาดการณ์ของนักเก็งกำไรมีโอกาสผิดพลาด ดังนั้น การเก็งกำไรอาจทำให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนมากขึ้นและตลาดเงินตราต่างประเทศไม่มีเสถียรภาพ เช่น นักเก็งกำไรที่ทำการซื้อเงินตราหรือหลักทรัพย์ เมื่อมีราคาแพงก็จะส่งผลให้ราคาของเงินตราหรือหลักทรัพย์นั้นยิ่งแพงขึ้น และนำเงินตราหรือหลักทรัพย์ออกจำหน่ายเมื่อราคาถูกลงจะส่งผลให้ราคาเงินตราหรือหลักทรัพย์นั้นยิ่งถูกลงไปอีก การกระทำดังกล่าวจะทำให้สถานการณ์ในตลาดเงินตราต่างประเทศปั่นป่วนและทรุดหนักกว่าที่เป็นอยู่

2) ทำให้ระบบการเงินระหว่างประเทศขาดเสถียรภาพ เกิดความไม่แน่นอนในอัตราแลกเปลี่ยน ส่งผลให้เกิดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจภายใต้ตลาดการเงินระหว่างประเทศ ทำให้การค้าระหว่างประเทศไม่สามารถดำเนินนโยบายได้อย่างราบรื่น

3) การใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวปรับปริมาณการนำเข้าส่งออกอาจไม่ประสบความสำเร็จ เพราะความยืดหยุ่นของสินค้าแต่ละชนิดมากน้อยไม่เท่ากัน กล่าวคือ ถ้าความยืดหยุ่นของสินค้าต่อราคามีน้อย การลดลงของค่าเงินจะไม่ทำให้ปริมาณการส่งออกเพิ่มขึ้นเท่าใดนัก ดังนั้น การใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวปรับดุลการชำระเงินก็อาจไม่ประสบความสำเร็จได้ในทำนองเดียวกัน ถ้าสินค้าที่นำเข้าเป็นสินค้าจำเป็น เช่น สินค้าประเภททุน การลดค่าเงินท้องถิ่นก็อาจไม่ทำให้การนำเข้าลดลง เพราะสินค้าที่จำเป็นต่อการผลิตแม้ว่าราคาจะสูงขึ้น (จากอัตราแลกเปลี่ยน) ผู้ผลิตก็ยังคงต้องซื้อเพื่อทำการผลิต

4) ผลต่อบรรยากาศการลงทุน การลงทุนในโครงการใหญ่ที่จะต้องขอกู้จากต่างประเทศหรือเป็นกิจการต่างประเทศที่จะมาลงทุนในประเทศอื่น ระยะเวลาของโครงการยาว การชำระเงินต้น และดอกเบี้ยหรือการส่งผลกำไร เงินปันผลกลับประเทศเจ้าของเงินทุนก็จะทำให้ไม่ทราบค่านแน่นอน ดังนั้น ถ้าความเสี่ยงในอัตราแลกเปลี่ยนมีมาก ผู้ให้กู้หรือเจ้าของกิจการที่จะไปลงทุนต่างประเทศก็ย่อมต้องการผลประโยชน์ที่สูง เพื่อให้คุ้มกับความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยน

5) ในภาวะที่เศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก ประเทศที่ขาดดุลการชำระเงิน อาจเกิดการแข่งกันลดค่าเงินของตนเพื่อให้การส่งออกเพิ่มขึ้นในตลาดโลก ซึ่งจะทำให้ขาดเสถียรภาพในอัตราแลกเปลี่ยน

อย่างไรก็ตาม ในความเป็นจริงแล้วยังมีประเทศอีกหลายประเทศที่รัฐบาลพยายามที่จะรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในช่วงที่เหมาะสมโดยการแทรกแซงในตลาดปริวรรตเงินตราด้วยกลไกของรัฐบาล คือ ธนาคารกลางเข้าทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศเพื่อลดความไม่แน่นอน

นอนในอัตราแลกเปลี่ยนอันเกิดจากระบบลอยตัวเสรี เพราะว่าการเปลี่ยนแปลงในทันทีทันใดของค่าเงินอาจก่อให้เกิดความเสียหายได้ นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนในอัตราแลกเปลี่ยนอาจส่งผลให้ประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจในการเก็บภาษีการค้า และการลงทุนระหว่างประเทศลดลงด้วย ประเทศหลายๆ ประเทศที่ปล่อยให้ค่าเงินลอยตัวจึงพยายามที่จะใช้การแทรกแซงของธนาคารกลางเพื่อจะลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยระบบการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนด้วยวิธีนี้เรียกว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ

3.1.3. ระบบการจัดการภูมิภาคเป้าหมาย (Target-Zone Arrangement System)

ภายใต้ระบบนี้ประเทศต่างๆ พยายามที่จะปรับปรุงนโยบายทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศเพื่อที่จะรักษาอัตราแลกเปลี่ยนของตนให้สามารถเคลื่อนไหวขึ้นลงได้ในขอบเขตที่แน่นอนภายใต้ข้อตกลงหรือสัญญาที่ได้ทำไว้ ซึ่งก็คือ อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ นั่นเอง โดยตัวอย่างของระบบการเงินแบบนี้ คือ ระบบการเงินยุโรป (European Monetary System: EMS)

การดำเนินการจัดตั้งระบบการเงินยุโรปได้ถูกพิจารณาอย่างจริงจังในการประชุมคณะรัฐมนตรียุโรปที่โคเฮน เมื่อเดือนเมษายน พ.ศ. 2521 และในการประชุมที่เบอร์เมน เมื่อวันที่ 6-7 กรกฎาคม พ.ศ. 2521 โดยคณะรัฐมนตรีประชาคมยุโรปได้มีมติรับข้อเสนอเกี่ยวกับการจัดตั้งระบบการเงินยุโรปใหม่ตามแผนของประเทศฝรั่งเศสและเยอรมัน (Franco-German Plan) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างเสถียรภาพให้กับอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศสมาชิก และเป็นการสนับสนุนการดำเนินนโยบายด้านต่างๆ ของประชาคมยุโรป โดยเฉพาะนโยบายเกษตรกรรม (Common Agricultural Policy: CAP) อีกทั้งยังเป็นหลักประกันความต่อเนื่องความสำเร็จของการเป็นตลาดร่วมซึ่งอยู่บนพื้นฐานของการเคลื่อนย้ายสินค้าและบริการ แรงงาน และเงินทุนอย่างเสรี โดยมีเค้าโครงดังต่อไปนี้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2522: 115-119)

1) ให้กำหนดหน่วยเงินตราแห่งยุโรป (European Currency Unit: ECU) ขึ้นใช้แทน European Unit of Account หรือ EUA ที่ใช้เป็นหน่วยบัญชีอยู่ในประชาคมยุโรป โดยเพิ่มหน้าที่และบทบาทพิเศษนอกเหนือไปจากที่เป็นอยู่และมุ่งหวังให้กลายเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ (reserve asset)

2) ให้กำหนดกฎเกณฑ์จำกัดการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่างๆ ของประเทศสมาชิกให้อยู่ภายใต้ขอบเขตการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดขึ้น

3) ให้กองทุนความร่วมมือทางการเงิน (European Monetary Cooperation Fund: FECOM) ซึ่งตั้งขึ้นเมื่อปี พ.ศ. 2516 สนับสนุนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประชาคมยุโรป เป็นผู้จัดให้สินเชื่อแก่สมาชิกเพื่อใช้ในการแทรกแซงในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพื่อป้องกัน

ไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวรุนแรงมากเกินไป และนอกจากจะทำหน้าที่เป็นตัวกลางในการแลกเปลี่ยนเงินตรา (swap) ระหว่างสมาชิกแล้ว กองทุนนี้จะรับเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่สมาชิกส่งสมทบด้วย

ระบบการเงินยุโรปมีรายละเอียดที่สำคัญที่อาจถือได้ว่าเป็นหัวใจของระบบอยู่ 2 ประการ คือ (สีหราช, 2537: 101-115)

1. หน่วยเงินตรายุโรป (European Currency Unit: ECU) จัดเป็นเงินตราผสม (composite currency) โดยที่ส่วนผสมของเงินต่างๆ ที่ประกอบเป็น ECU มาจากสกุลเงินของประเทศในกลุ่มยุโรปที่ถูกนำมาถ่วงน้ำหนักแบบตะกร้าเงิน โดยพิจารณาตามรายได้ และการค้าของแต่ละประเทศและความสำคัญของสกุลเงินแต่ละสกุลที่มีส่วนเป็นเงินทุนระยะสั้นในตลาดยุโรป เป็นสำคัญ ซึ่งเป็นการสะท้อนถึงการเปรียบเทียบความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ในประชาคมยุโรป และเป็นตัวเทียบค่าสำหรับกลไกด้านอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวบ่งชี้ความเบี่ยงเบนของอัตราแลกเปลี่ยน เป็นตัวเปรียบเทียบค่าทั้งในด้านการแทรกแซงและกลไกด้านเครดิต เป็นหน่วยเงินสำหรับการชำระหนี้ระหว่างธนาคารและเจ้าหน้าที่ทางการเงินภายในประชาคมยุโรป และเป็นหน่วยในทางบัญชีและเป็นทรัพย์สินสำรองสำหรับประเทศสมาชิกต่างๆ ของระบบการเงินยุโรป

2. กลไกอัตราแลกเปลี่ยน (exchange rate mechanism) สามารถกำหนดได้ ดังนี้

2.1 กลไกอัตราแลกเปลี่ยนถือได้ว่าเป็นหัวใจของระบบการเงินยุโรป โดยเงินตราทุกสกุลจะต้องมีอัตราแลกเปลี่ยนกับ ECU โดยแต่ละอัตราจะถูกแสดงในรูปของหน่วยเงินตราของแต่ละประเทศสมาชิกต่อ ECU และอัตราแลกเปลี่ยนนี้จะเป็นตัวก่อให้เกิดอัตราแลกเปลี่ยนที่ได้คุณภาพ โดยที่ประเทศสมาชิกสามารถที่จะปรับอัตราแลกเปลี่ยนได้ แต่จะต้องได้รับความเห็นชอบเป็นเอกฉันท์จากประเทศที่เข้าร่วมในระบบการเงินยุโรปก่อน และจากอัตราแลกเปลี่ยนนี้สามารถที่จะหาอัตราแลกเปลี่ยนไขว้ระหว่างเงินตราของสองประเทศได้

2.2 ให้มีโครงการแลกเปลี่ยนเงินตรา (revolving swap arrangement) ในรูปสินเชื่อระยะสั้นไม่จำกัดจำนวนเพื่อใช้ในการแทรกแซงซึ่งจะต้องชำระคืนภายใน 45 วัน หลังจากสิ้นเดือนที่ทำการแทรกแซง แต่ขยายเวลาได้อีก 3 เดือนในจำนวนจำกัด เพื่อความสะดวกในการชำระหนี้ (settlement) และให้ประเทศสมาชิกรับเงินทุนสำรองที่เป็นทองคำร้อยละ 20 และที่เป็นดอลลาร์สหรัฐ ร้อยละ 2 มาฝากกับ FECOM โดยได้รับดอกเบี้ยเท่ากับอัตราดอกเบี้ยโดยเฉลี่ยของธนาคารกลางในประชาคมยุโรป (อัตราซื้อลดทางการ) ถ่วงน้ำหนักตามน้ำหนักใน ECU

ระบบการเงินยุโรปดังกล่าวถือได้ว่าเป็นระบบที่ได้สร้างความมีเสถียรภาพทางการเงินให้แก่ประเทศสมาชิกได้ในระดับหนึ่งโดยมีส่วนช่วยในการเสริมสร้างการลงทุนและการเจริญเติบโต

โตทางเศรษฐกิจในยุโรปให้ขยายตัวเพิ่มมากขึ้น และจากความสำเร็จของระบบการเงินที่เกิดขึ้นในระดับหนึ่งดังกล่าว ถือได้ว่าเป็นพื้นฐานที่สำคัญที่นำมาสู่การจัดตั้งสหภาพเศรษฐกิจและการเงิน (Economic and Monetary Union: EMU) ซึ่งจะมีการใช้เงินตราร่วมกันเพียงสกุลเดียว คือ ยูโร

3.2 วิวัฒนาการระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทย

นับตั้งแต่ พ.ศ.2498 จนถึงปัจจุบัน ประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนแปลงการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมาแล้วหลายรูปแบบ แต่ละรูปแบบก็มีข้อดีข้อเสียแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับว่าในแต่ละช่วงเวลาการกำหนดการใช้อัตราแลกเปลี่ยนจะมีความเหมาะสมมากน้อยแค่ไหน ดังนั้น เพื่อความสะดวกในการศึกษาวิวัฒนาการของการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย จึงแบ่งระยะเวลาของการศึกษาออกเป็น 6 ระยะ ตามลักษณะของระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในแต่ละช่วง ดังนี้

- ระยะที่หนึ่ง (พ.ศ. 2498-2506) : ก่อนกำหนดค่าเสมอภาคเงินบาท
- ระยะที่สอง (พ.ศ.2506-2521) : ระบบค่าเสมอภาค
- ระยะที่สาม (พ.ศ. 2521-2524) : ระบบอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกัน
- ระยะที่สี่ (พ.ศ. 2524-2527) : ทนรักษาระดับฯ เป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน
- ระยะที่ห้า (พ.ศ. 2527-2540) : ทนรักษาระดับฯ เป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับเงินสกุลสำคัญหลายสกุล
- ระยะที่หก (พ.ศ. 2540- ปัจจุบัน): ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ

รายละเอียดของแต่ละระยะเวลา มีดังนี้

ระยะที่หนึ่ง (พ.ศ. 2498-2506): ก่อนกำหนดค่าเสมอภาคเงินบาท

ประเทศไทยได้เข้าร่วมเป็นสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศในปี พ.ศ. 2492 และในฐานะประเทศสมาชิกประเทศไทยจึงมีพันธะที่จะต้องประกาศค่าเสมอภาคเงินบาท กล่าวคือ กำหนดค่าของเงินบาทเทียบกับน้ำหนักของทองคำบริสุทธิ์ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่หรือบางครั้งเรียกว่าระบบค่าเสมอภาค (par value system) แต่เนื่องจากรัฐบาลในสมัยนั้นเห็นว่าในระยะเวลาดังกล่าวฐานะทางการเงินและเงินสำรองระหว่างประเทศยังไม่มั่นคงแท้จริง ประเทศไทยจึงได้เลื่อนการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทจนถึงปี พ.ศ. 2506 และในปี พ.ศ. 2498 รัฐบาล

ได้ตัดสินใจยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา และได้มีการจัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund) ขึ้น เพื่อทำการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในตลาด เพื่อป้องกันการเคลื่อนไหวอันผิดปกติของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในตลาด และเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพที่เหมาะสมกับเศรษฐกิจการเงินของประเทศ นอกจากนี้ ในการยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานั้น ได้มีการตราคาสินทรัพย์ ซึ่งประกอบขึ้นเป็นทุนสำรองเงินตราเสียใหม่ เพื่อให้มีราคาใกล้เคียงกับค่าที่แท้จริงในท้องตลาดมากขึ้น การเปลี่ยนแปลงครั้งนี้ได้ส่งผลให้ทุนสำรองเงินตราในรูปเงินบาทเพิ่มขึ้น ทำให้ทุนสำรองเงินตรามีมากกว่าเงินบาทที่ออกใช้ รัฐบาลจึงได้มีการโอนส่วนเกินที่เป็นเงินตราต่างประเทศไปเป็นสินทรัพย์ของทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน

สำหรับการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในตลาดเสรีนั้น ไม่ได้รับผลกระทบกระเทือนต่อการเปลี่ยนแปลงครั้งนี้ เพราะอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทต่อเงินตราต่างประเทศในตลาดเสรีสูงกว่าอัตราที่รัฐบาลตราทุนสำรองเงินตราใหม่ เมื่อทางการได้ยกเลิกนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา ทำให้การแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกระทำในตลาดเสรีเท่านั้น แต่มีทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนคอยป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวผิดปกติ โดยเพิ่มอุปทานเงินตราต่างประเทศในเวลาที่ต้องการมากหรือขาดแคลน และจะเพิ่มอุปสงค์เงินตราต่างประเทศเมื่อตลาดมีเงินตราต่างประเทศมากเกินไปเกินความต้องการ โดยทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนจะประกาศอัตราซื้อและอัตราขายให้ธนาคารพาณิชย์ทราบ

ระยะที่สอง (พ.ศ.2506-2521): ระบบค่าเสมอภาค

ประเทศไทยได้เริ่มกำหนดค่าเสมอภาคเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม พ.ศ. 2506 โดยประกาศให้ค่าเสมอภาคเงินหนึ่งบาทมีค่าเท่ากับทองคำบริสุทธิ์หนัก 0.0427245 กรัม หรือเทียบค่าเป็น 20.80 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2528: 10) และประเทศไทยมีหน้าที่ที่จะต้องรักษาค่าเสมอภาคไม่ให้เกินร้อยละ 1 ตามข้อตกลงเบรตตัน วูดส์ หน้าที่ดังกล่าวเป็นหน้าที่ของกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนที่จะต้องคอยซื้อเงินตราในตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศของประเทศไทย ภายใต้ระเบียบของกองทุนการเงินระหว่างประเทศโดยที่ประเทศสมาชิกสามารถเปลี่ยนแปลงค่าเงินตราของเงินสกุลของตนให้แตกต่างจากขอบเขตที่กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนกำหนดได้ก็ต่อเมื่อมีปัญหาในดุลการชำระเงิน

นับตั้งแต่หลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา เงินดอลลาร์สหรัฐฯ ได้เริ่มมีบทบาทในกิจกรรมระหว่างประเทศมากขึ้น เมื่อมีการจัดตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศขึ้น เงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นเงินสกุลเดียวที่สามารถแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ตามค่าเสมอภาคที่ประกาศ ดังนั้น เงินดอลลาร์สหรัฐฯ จึงถูกใช้เป็นที่กลางการค้าของโลกมากขึ้น ดังนั้น อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงิน

ดอลลาร์สหรัฐฯ กับเงินบาทจึงมีความสำคัญอย่างยิ่งสำหรับเศรษฐกิจระหว่างประเทศของไทยในระยะหลังสงครามโลกครั้งที่ 2 เป็นต้นมา โดยค่าเสมอภาคดังกล่าวได้ใช้เรื่อยมาจนถึงวันที่ 9 พฤษภาคม พ.ศ. 2515 จึงได้มีการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาทและได้มีการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคอีกหลายครั้งซึ่งส่วนใหญ่เป็นการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคตามการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นหลัก

จนในปี พ.ศ. 2516 เกิดวิกฤติการณ์น้ำมันขึ้นเป็นครั้งแรก ทำให้ทางการสหรัฐอเมริกาต้องประกาศลดค่าเงินลงอีกร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับทองคำ คือ จาก 38 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทองคำหนัก 1 ออนซ์ เป็น 42 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทองคำ 1 ออนซ์ ในวันที่ 10 เมษายน พ.ศ. 2516 และประเทศในกลุ่มอุตสาหกรรมหลัก ได้แก่ สวิตเซอร์แลนด์ และประเทศญี่ปุ่น ก็ได้เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบลอยตัว ทางรัฐบาลไทยต้องการที่จะรักษาค่าเงินบาทไว้ที่ 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จึงได้ประกาศเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคโดยลดค่าเงินบาทลงร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับทองคำ เท่ากับเป็นการลดค่าเงินในอัตราเดียวกับดอลลาร์สหรัฐฯ วัตถุประสงค์ในการลดค่าเงินบาทในครั้งนี้ก็เพื่อขยับขึงปัญหาการขาดดุลการค้าและปัญหาการขาดดุลการชำระเงิน นอกจากนี้ยังเป็นการช่วยให้สินค้าไทยสามารถแข่งขันกับต่างประเทศได้

หลังจากที่ประเทศไทยได้ทำการลดค่าเงินบาทในครั้งนี้ เงินสกุลสำคัญในยุโรปที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวก็ได้มีค่าสูงขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งผลให้ค่าเงินบาทลดลงเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลต่างๆ ที่ประเทศไทยค้าขายด้วย ทำให้สินค้านำเข้าจากต่างประเทศมีราคาแพงขึ้น ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น และค่าครองชีพก็สูงขึ้นด้วย ทั้งๆ ที่ฐานะดุลการค้าและดุลการชำระเงินของประเทศไม่ได้มีปัญหาหนักนัก ดังนั้น ในวันที่ 15 กรกฎาคม พ.ศ. 2516 รัฐบาลไทยจึงได้ประกาศเพิ่มค่าเงินบาทอีกร้อยละ 4 เมื่อเทียบกับทองคำ ในการกำหนดค่าเสมอภาคใหม่นี้ทางรัฐบาลไทยได้แจ้งต่อกองทุนการเงินระหว่างประเทศโดยขอใช้สิทธิที่จะให้อัตราแลกเปลี่ยนมีการเคลื่อนไหวในช่วงที่กว้างขึ้นด้วย

ระยะที่สาม (พ.ศ. 2521-2524): ระบบอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันร่วมกัน

ระบบค่าเสมอภาคที่ใช้มาตั้งแต่สงครามโลกครั้งที่ 2 จนถึงปี พ.ศ. 2521 ถือได้ว่ามีส่วนสำคัญในการช่วยให้การค้าระหว่างประเทศต่างๆ สามารถขยายตัวเพิ่มขึ้นในอัตราสูง ทั้งยังช่วยให้ระบบการค้าและการเงินระหว่างประเทศเป็นระบบที่ค่อนข้างเสรี และทำให้ระบบการเงินของโลกมีเสถียรภาพเป็นเวลานาน แต่ระบบค่าเสมอภาคยังมีข้อบกพร่องอยู่อีกหลายประการ จนทำให้เกิดวิกฤติการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศหลายครั้ง และนำไปสู่การลอยตัวของเงินตราของหลายประเทศ

อย่างไรก็ตาม กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้พยายามหาทางปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศให้มีความยืดหยุ่นสอดคล้องกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในแต่ละประเทศให้มากที่สุด เช่น ในข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ฉบับแก้ไขครั้งที่ 2 พ.ศ. 2521 ที่ยกเลิกค่าเสมอภาคที่ประเทศต่างๆ ใช้อยู่อย่างเป็นทางการ และอนุญาตให้ประเทศสมาชิกเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใดก็ได้ตามความเหมาะสม

สำหรับประเทศไทย ได้มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทเมื่อเทียบกับทองคำหรือเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ไปเป็นการกำหนดค่าเงินบาทโดยเทียบกับกลุ่มเงินสกุลต่างๆ ของประเทศที่มีความสำคัญทางการค้าและเศรษฐกิจของประเทศไทย (basket of currencies) การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยมีความสอดคล้องกับต่างประเทศมากขึ้น และค่าเงินบาทไม่ผูกพันกับค่าเงินตราสกุลใดสกุลหนึ่งมากเกินไป นอกจากนี้ยังทำให้ค่าเงินบาทมีความยืดหยุ่นมากขึ้น และสามารถสะท้อนถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศโดยเฉพาะดุลการค้าและดุลการชำระเงิน

ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนได้ยกเลิกวิธีการที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของการซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคารพาณิชย์แต่เพียงผู้เดียว และยกเลิกการเทียบค่าเงินบาทกับกลุ่มสกุลเงินตราต่างประเทศที่สำคัญ เนื่องจากเห็นว่าหลังจากที่ใช้ระบบผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มสกุลเงินที่สำคัญแล้ว แต่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยยังไม่คล่องตัวพอที่จะปรับให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจและการเงินในระยะหนึ่งๆ ได้ ดังนั้น เพื่อป้องกันการประกาศเปลี่ยนค่าเงินบาทอย่างเป็นทางการซึ่งอาจมีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในค่าเงินบาทได้ ประเทศไทยจึงหันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งคล่องตัวกว่า คือ การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน โดยทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนและธนาคารพาณิชย์จะเป็นผู้ร่วมกันกำหนดแทน เพื่อให้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น และสามารถเปลี่ยนแปลงได้อย่างทันการ และสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงทางสถานการณ์เศรษฐกิจการเงินทั้งภายในและภายนอกประเทศ วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน (daily exchange rate fixing) นี้เริ่มใช้ตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม พ.ศ. 2521

ระยะที่สี่ (พ.ศ. 2524-2527): ทุนรักษาระดับฯเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน

ในช่วงปี พ.ศ. 2524 อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ ที่กำหนดโดยวิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน มีแนวโน้มว่าค่าเงินบาทมีค่าลดลงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ปัจจัยที่ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวไปในทิศทางดังกล่าว ได้แก่

1) ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญต่างๆ ตามระบบการรักษาค่าเงินบาทให้มีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับกลุ่มเงินหลายสกุล จึงทำให้ต้องมีการปรับค่าเงินบาทให้ต่ำลงเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

2) ดุลการชำระเงินของประเทศไทยมีแนวโน้มขาดดุลมากขึ้น อันเนื่องมาจากการส่งออกที่ลดลงและมีเงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศจำนวนมาก เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ

ดังนั้น ในช่วงปี พ.ศ. 2524 ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนจึงต้องเข้าไปแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศอย่างมาก เพื่อพยุงค่าเงินบาทไว้ให้มีเสถียรภาพ โดยเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม ได้มีการประกาศลดค่าเงินบาทลงร้อยละ 1.07 หรือจาก 20.775 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 21 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และครั้งที่ 2 เมื่อวันที่ 15 กรกฎาคม ได้มีการประกาศลดค่าเงินลงอีกร้อยละ 8.7 เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ หรือจาก 21 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เป็น 23 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้เพื่อไม่ให้ค่าเงินบาทแข็งเกินความเป็นจริงเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลอื่น พร้อมกันนั้นก็ได้ยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันไป

หลังจากนั้น ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนได้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทสำหรับการซื้อขายกับธนาคารพาณิชย์คงที่ในระดับ 23 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ตลอดมาจนถึงปลายปี พ.ศ. 2527 ขณะเดียวกันทางการก็ได้พยายามรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทเพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นระบบอัตราแลกเปลี่ยนและตลาดเงินตราต่างประเทศ

ระยะที่ห้า (พ.ศ. 2527-2540): ทุนรักษาระดับฯ เป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันโดยผูกค่าเงินบาทไว้กับเงินสกุลสำคัญหลายสกุล

หลังจากที่คงอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ไว้ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2524 รวมเป็นเวลาประมาณ 3 ปี ซึ่งเป็นสาเหตุให้ค่าเงินบาทต้องมีการเปลี่ยนแปลงตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ตลอดเวลา ในช่วงตั้งแต่กลางปี พ.ศ. 2527 พบว่า ค่าเงินบาทมีค่าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อเทียบกับค่าเงินสกุลที่สำคัญที่เป็นคู่ค้ากับประเทศ สาเหตุมาจากการที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มค่าขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดเวลา ดังนั้น ทางการจึงได้พิจารณาว่าระบบการเงินที่ใช้อยู่ในปัจจุบันเป็นระบบที่ไม่มีความเหมาะสมกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศไทย เพราะการที่ผูกค่าเงินบาทไว้กับดอลลาร์สหรัฐฯ ทำให้ค่าเงินบาทมีค่าเป็นไปตามค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งไม่สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย ดังนั้น ในวันที่ 2 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527 ทางการจึงได้ประกาศให้มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนใหม่เป็นระบบอิงค่าเงินบาทไว้กับเงินสกุลสำคัญหลายสกุล หรือระบบตะกร้าเงิน (basket of currencies) อีกครั้งหนึ่งหลังจากที่เคยใช้แล้วในช่วงสั้นๆ ในปี พ.ศ. 2521 โดยที่สามารถระบุสาระสำคัญได้ 2 ประการ ดังนี้

1) ปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้เป็นระบบที่ผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มสกุลเงินของประเทศคู่ค้าที่สำคัญของไทย แทนที่จะผูกค่าเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ เพียงสกุลเดียวและให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้ที่กำหนดอัตรากลางในการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในการซื้อขายกับธนาคารพาณิชย์

2) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนใหม่นี้ จำเป็นที่จะต้องมีการปรับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ ให้มีความเหมาะสม ดังนั้น ในวันที่ 5 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527 ทางกรมได้ประกาศกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนใหม่ โดยกำหนดให้ค่าเงินบาทมีค่าเท่ากับ 27 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ เท่ากับว่าประเทศไทยได้ประกาศลดค่าเงินบาทลงอีกร้อยละ 14.8 เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ในการดำเนินการเพื่อรักษาเสถียรภาพของเงินบาทตามระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่ปรับปรุงใหม่นี้ ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนจะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นเงินสกุลแทรกแซงทุกวัน โดยคำนึงถึงปัจจัยสำคัญ 3 ประการ ดังนี้

- 1) ค่าเฉลี่ยของเงินสกุลต่างๆ ของประเทศที่เป็นคู่ค้าสำคัญของประเทศไทย ซึ่งเป็นสกุลเงินที่อยู่ในตะกร้า (basket) ของสกุลเงินที่นำมาสร้างเป็นดัชนีค่าเงินบาท
- 2) ปริมาณการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในตลาดแต่ละวันที่ผ่านมา
- 3) ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะด้านส่งออกและนำเข้า และระดับราคาสินค้าในประเทศ

นับตั้งแต่มีการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2527 ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนได้กำหนดอัตราการซื้อขายเงินสกุลต่างๆ ตามลักษณะของระบบอัตราแลกเปลี่ยนใหม่ คือ อัตรากลางการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ระหว่างทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนกับธนาคารพาณิชย์ได้มีการเปลี่ยนแปลงทุกวันเพื่อให้ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลสำคัญ

ระยะที่หก (พ.ศ. 2540- ปัจจุบัน): ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวภายใต้การจัดการ
(วิจักขณ์ สิริแสร์, 2541: 60-63)

นับตั้งแต่ได้มีการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินมาตั้งแต่วันที่ 5 พฤศจิกายน พ.ศ. 2527 โดยกำหนดค่าเงินบาทเทียบกับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้าที่สำคัญ โดยทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้ประกาศอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ และทำการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ กับธนาคารพาณิชย์ตามอัตราที่กำหนดนั้น ระบบดังกล่าวได้ทำให้เงินบาทเป็นเงินสกุลที่มีเสถียรภาพมากที่สุดสกุลหนึ่งในช่วงเวลาที่ผ่านมา ซึ่งเอื้ออำนวยให้การค้าและการลงทุนขยายตัวอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยมีอัตราการเติบโตในระดับสูง

อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2538 เป็นต้นมา เศรษฐกิจของประเทศไทยได้เริ่มมีปัญหาทางด้านเสถียรภาพ อัตราเงินเฟ้อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่เพิ่มสูงขึ้น ทางกรจึงได้ดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างระมัดระวังเพื่อชะลอการใช้จ่ายของระบบเศรษฐกิจภายใต้กรอบของการรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาท แนวนโยบายดังกล่าวได้ส่งผลให้เสถียรภาพของเศรษฐกิจของประเทศทั้งอัตราเงินเฟ้อและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดปรับตัวดีขึ้น แต่มาตรการดังกล่าวรวมทั้งภาวการณ์ส่งออกที่ตกต่ำและเงินทุนไหลเข้าที่ชะลอลงทำให้ระบบเศรษฐกิจชะลอลงค่อนข้างมาก ส่วนทางด้านการเงินนั้น อัตราดอกเบี้ยในประเทศยังคงอยู่ในระดับสูง ประกอบกับระบบสถาบันการเงินประสบปัญหาหนี้เสียและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ทำให้เกิดข้อจำกัดในการขยายตัวของสินเชื่อและการประกอบธุรกิจภาคเอกชน สถานการณ์ดังกล่าวทำให้มีการเรียกร้องกันอย่างกว้างขวางให้ผ่อนคลายนโยบายการเงินเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งปัจจัยนี้ได้ทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาทจากการคาดคะเนว่าทางการอาจจะใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจเพื่อให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศสามารถปรับลดลงได้

อย่างไรก็ตาม ปรากฏว่ามีการเก็งกำไรในค่าเงินบาทเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี พ.ศ. 2540 ซึ่งทางการได้เข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทตามความจำเป็น การเก็งกำไรได้รุนแรงขึ้นในเดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2540 ถึงแม้ว่าทางการจะสามารถยุติการเก็งกำไรในต่างประเทศลงได้ แต่ภายในประเทศกลับมีข่าวลือการลดค่าเงินบาทและมีการวิพากษ์วิจารณ์นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนกันอย่างกว้างขวางและต่อเนื่อง จนทำให้ธุรกิจเอกชนขาดความเชื่อมั่นต่อค่าเงินบาท

จากสถานการณ์และเหตุผลดังกล่าวข้างต้น กระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทยจึงได้ปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ.2540 จากระบบตะกร้าเงินมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ (managed float) นับว่าเป็นการปรับไปสู่ระบบใหม่ที่จะเป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว และมีความสอดคล้องกับภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจการเงินโลกที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ตลอดจนเพื่อรองรับกับระบบเศรษฐกิจไทยที่มีความสลับซับซ้อนและเชื่อมโยงกับต่างประเทศมากขึ้นจากการเปิดเสรีทางการค้า การเงิน และการลงทุน

ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการนี้ ค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลต่างๆ จะถูกกำหนดโดยกลไกตลาดตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดเงินตราในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้ตามปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ โดยธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถเข้าซื้อขายเงินตราต่างประเทศในตลาดได้ตามความจำเป็นเพื่อให้บรรลุเป้าหมายนโยบายเศรษฐกิจ