

## บทที่ 2

### ระบบอัตราแลกเปลี่ยน

#### 2.1 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทย

อัตราแลกเปลี่ยน คือ เงินตราระหว่างประเทศหนึ่งหน่วยเมื่อเปรียบเทียบกับเงินตราภายในประเทศของประเทศใดประเทศหนึ่ง หรืออีกนัยหนึ่ง อัตราการแลกเปลี่ยนเป็นการเปรียบเทียบอำนาจการซื้อของเงินตราสองสกุล

โดยทั่วไปแล้วอัตราแลกเปลี่ยนแบ่งออกเป็น 2 อัตรา คือ

1. อัตราแลกเปลี่ยนทางการ (Official Exchange Rate) เป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ทางการหรือรัฐบาลเป็นผู้กำหนดและประกาศใช้ ซึ่งปกติแล้วจะกำหนดไว้ตายตัว อย่างน้อยก็ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยปกติแล้วทางการจะพยายามกำหนดให้ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนตลาด และอัตราแลกเปลี่ยนทางการนี้โดยมากมักจะใช้ในการแลกเปลี่ยนระหว่างธนาคารพาณิชย์กับธนาคารกลางของประเทศนั้น ๆ

2. อัตราแลกเปลี่ยนตลาด (Market Exchange Rate) เป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่ถูกกำหนดขึ้นมาโดยดีมานด์และซัพพลายเงินตราต่างประเทศ

ปกติแล้วอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองอัตราดังกล่าวจะไม่เท่ากัน ถ้าอัตราทั้งสองใกล้เคียงกันมากแสดงว่าอัตราแลกเปลี่ยนทางการนั้นเป็นอัตราที่เหมาะสมดี ตรงกันข้ามถ้าอัตราทั้งสองแตกต่างกันมาก แสดงว่าอัตราแลกเปลี่ยนทางการที่ประเทศนั้นใช้ไม่เหมาะสม จะก่อให้เกิดปัญหาต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัญหาคุลการชำระหนี้ไม่สมดุลมากยิ่งขึ้น

ระบบเงินตราต่างประเทศของไทยเริ่มใช้เมื่อเกิดการค้าขายกับต่างประเทศค่อนข้างมาก ซึ่งจากอดีตจนกระทั่งถึงปัจจุบัน ประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมาแล้วหลายระบบ ดังนี้คือ

- พ.ศ. 2506 – 2521 ดำเนินระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่
- พ.ศ. 2521 – 2524 ดำเนินระบบอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน
- พ.ศ. 2524 – 2527 ดำเนินระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดโดยทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน

แลกเปลี่ยน

- พ.ศ. 2527 – 2540 ดำเนินระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่โดยอิงกับเงินหลายสกุล หรือเรียกว่าระบบตะกร้าเงิน (Basket of Currency)

จากระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่กล่าวมานั้น ตามทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ สามารถจำแนกระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราตามหลักสากลใหญ่ ๆ ได้ 2 ระบบ คือ ระบบที่อิงการกำหนดค่าเงินในประเทศไว้กับเงินสกุลหลักสำคัญ ๆ ของโลก (Fixed Exchange Rate) ซึ่งปรากฏชัดเจนในช่วงปี พ.ศ. 2527 – 2540 ของประเทศไทย และระบบที่เปิดโอกาสให้ค่าเงินภายในประเทศสามารถเปลี่ยนแปลงได้อย่างเสรี (Flexible Exchange Rate, Managed Float) ซึ่งสามารถอธิบายหลักการโดยสังเขปของทั้ง 2 ระบบได้ดังนี้ คือ

#### **ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate)**

การกำหนดค่าอัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินในประเทศกำหนดโดยทางการให้เป็นค่าคงที่เมื่อเทียบกับเงินสกุลหลัก หรือกำหนดโดยระบบตะกร้าเงินโดยความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนอาจจะมีบ้างเป็นกรณีไป ทางกรมักจะต้องควบคุมการไหลเข้าออกของเงินตราต่างประเทศหรือต้องจำกัดการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพทางการจะสามารถเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินในประเทศได้ เพราะไม่ต้องกังวลกับการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนถูกกำหนดในรูปแบบที่ค่อนข้างจะคงที่ หรือยืดหยุ่นได้ไม่มาก

#### **ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Flexible Exchange Rate, Managed Float)**

การกำหนดค่าอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินขึ้นอยู่กับทางการกำหนดโดยกลไกอุปสงค์และอุปทานในตลาดค้าเงินตราต่างประเทศ โดยอาจมีการแทรกแซง หรือการกำกับตรวจสอบจากทางการบ้าง เพื่อการรักษาเสถียรภาพ ข้อจำกัดของการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศมักจะมีน้อยกว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่เพื่อให้กลไกตลาดสามารถทำงานได้ แต่อย่างไรก็ตาม ทางกรมายังอาจมีมาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนบ้าง โดยระดับของการควบคุมอาจแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับนโยบายและความจำเป็นของรัฐบาลของแต่ละประเทศ เนื่องจากระบบนี้อาศัยการทำงานของกลไกตลาดเป็นหลัก การเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศจึงได้รับอิทธิพลจากค่าความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศ การเคลื่อนย้ายเงินทุนตามผลต่างของอัตราดอกเบี้ยดังกล่าว จึงอาจทำให้ปริมาณเงินในระบบเปลี่ยนแปลงอย่างผันผวนได้

## **2.2 ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจากระบบตะกร้าเงินเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว**

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราในระบบตะกร้าเงิน (Basket of Currency) เป็นระบบที่มีการประกาศใช้กันมาตั้งแต่วันที่ 2 พฤศจิกายน 2527 จนถึงวันที่ 1 กรกฎาคม 2540 ซึ่งรวมระยะเวลาการใช้เป็น 12 ปี 8 เดือน โดยมีหลักการคือ นำค่าเงินบาทผูกค้ำกับกลุ่มเงินของประเทศคู่

ค่าที่สำคัญซึ่งมีสกุลเงินที่สำคัญ เช่น เงินดอลลาร์สหรัฐ, เงินเยน และเงินคองซ์มาร์ค (ปัจจุบันเปลี่ยนมาใช้สกุลเงินยูโรดอลลาร์) ตลอดจนเงินตราสกุลของประเทศเพื่อนบ้าน เช่น สกุลเงินริงกิต และเงินตราสกุลสำคัญของกลุ่มประเทศยุโรปซึ่งจะมีการรวมตัวกันเป็นประเทศเดียว นอกจากนี้ยังมีทุนรักษาระดับเป็นข้อกำหนดอัตรากลางทุกเช้า และมีอัตราซื้อขายซึ่งมีความแตกต่างที่กำหนดชัดเจน

การลดค่าเงินบาทนั้น เป็นผลมาจากเศรษฐกิจไทยในปี 2539 มีการชะลอตัวลงอย่างมาก เพราะอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในปี 2539 อยู่ที่ระดับร้อยละ 6.7 ซึ่งแต่เดิมอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยในช่วง 5 ปี ที่ผ่านมาจะอยู่ประมาณร้อยละ 8 ประกอบกับปัญหาด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่มีการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอยู่ในระดับสูง อีกทั้งปัญหาเกี่ยวกับดุลการชำระเงิน ภาระหนี้ต่างประเทศ เงินสำรองระหว่างประเทศ การส่งออกและปัญหาเกี่ยวกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ตลอดจนปัญหาของสถาบันการเงินไทย จากสาเหตุเหล่านี้เป็นผลทำให้ในช่วงดังกล่าวเกิดการโจมตีค่าเงินบาทจากนักลงทุนต่างประเทศ เนื่องจากค่าเงินบาทในขณะนั้นมีมูลค่าแข็งเกินความเป็นจริง (Overvalue) ประกอบกับมีเหตุผลมาจากการที่ประเทศไทยใช้ระบบตะกร้าเงินที่ผูกไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐค่อนข้างมาก จนส่งผลต่อการส่งออกและนโยบายการเงินที่ใช้ไม่ได้ผลในการควบคุมการไหลเข้า – ออกของเงินทุนต่างประเทศ จากสาเหตุต่าง ๆ ที่กล่าวมาในเบื้องต้นสามารถอธิบายในเชิงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจได้ดังนี้

1) อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ จากปัญหาอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจชะลอตัวลงส่งผลให้การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราในระบบตะกร้าเงินถูกมองว่าไม่เหมาะสมต่อประเทศไทย

2) ดุลบัญชีเดินสะพัด การขาดดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย เป็นการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอันเกิดจากปัญหาด้านโครงสร้างภายในของประเทศที่มีการลงทุนสูงกว่าการออม (Saving – Investment Gap) ดังนั้นการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดจึงมีสาเหตุมาจากการลงทุนที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว จากภาพของดุลบัญชีเดินสะพัดดังกล่าวได้ทำให้รัฐบาลตระหนักถึงปัญหา จึงได้มีการใช้นโยบายการคลังที่เข้มงวด คือ มีการมอบหมายให้สำนักงบประมาณ กระทรวงการคลัง และสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจแห่งชาติ พิจารณากำหนดวงเงินและหลักการในการปรับลดงบประมาณ ซึ่งนับว่าเป็นวิธีการหนึ่งที่เห็นเป็นรูปธรรม เพราะในการตัดลดงบประมาณรายจ่ายนี้เป็นการตัดงบประมาณสำหรับประเภทรายจ่ายประจำซึ่งมีลักษณะเป็นรายจ่ายเพื่อการบริโภค และไม่ก่อให้เกิดผลผลิตหรือไม่มีผลกระทบต่อขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายในด้านการบริหารงานและป้องกันประเทศปรับลดค่าใช้จ่ายบางลักษณะซึ่งสามารถประหยัดลงได้ เพื่อให้การใช้จ่ายเงินงบประมาณเป็นไปอย่างประหยัดและมีประสิทธิภาพ ปรับลดงบประมาณ

รายจ่ายที่ใช้เงินตราต่างประเทศสูง เพื่อช่วยบรรเทาปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด การตัดลดงบประมาณนี้ ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดดีขึ้น คือทำให้ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดลดลงร้อยละ 0.2 ของผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น แต่อย่างไรก็ตามปัญหาของดุลบัญชีเดินสะพัดก็ยังคงต้องใช้ระยะเวลาสักช่วงหนึ่งเพื่อแก้ไขให้ดีขึ้น ดังนั้นปัจจัยดังกล่าวจึงเป็นสาเหตุหนึ่งทำให้มีข่าวลือเกี่ยวกับการลดค่าเงินบาทในช่วงเวลานั้น

3) **ดุลการชำระเงิน** ในอดีตที่ผ่านมาประเทศไทยอาศัยเงินทุนนำเข้าเพื่อชดเชยการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและในช่วงต้นปี 2539 เงินทุนระยะสั้นจากต่างประเทศได้ไหลเข้ามาประเทศไทยเป็นจำนวนมาก ซึ่งมีผลต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากเงินทุนระยะสั้นส่วนใหญ่ที่เข้ามานั้นจะเป็นการลงทุนในตลาดหุ้นและบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานนอกประเทศ (Non – Resident Baht) จากเหตุการณ์นี้ทำให้นักการแห่งประเทศไทยต้องประสบกับความลำบากในด้านการควบคุมปริมาณเงินและการกำหนดอัตราดอกเบี้ยในประเทศทำให้นักการแห่งประเทศไทยต้องมีมาตรการทางการเงินออกมาเพื่อชะลอการไหลเข้าของเงินทุนระยะสั้น

4) **ภาระหนี้ต่างประเทศ** ภาระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยนั้นยังคงอยู่ในระดับสูง ภาระหนี้ต่างประเทศดังกล่าวในช่วงกลางปี พ.ศ. 2539 เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากข่าวลือลดค่าเงินบาทเนื่องจากการที่มีสัดส่วนของหนี้ระยะสั้นค่อนข้างมากประกอบกับการคาดการณ์ว่าภาระหนี้ต่างประเทศของประเทศไทยจะเพิ่มขึ้นอีกในไตรมาส 1/2540 และในช่วงนั้นได้มีสถาบันการเงินและบริษัทต่าง ๆ ประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงินทำให้ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้คืน ทำให้เกิดความไม่มั่นใจต่อสถานะทางการเงินของประเทศไทย ซึ่งจากปัญหาดังกล่าวทำให้ประเทศไทยต้องเข้ามาดูแลภาระหนี้ต่างประเทศอย่างใกล้ชิด เพื่อมิให้ส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพของประเทศ รวมทั้งความน่าเชื่อถือของประเทศในด้านความสามารถชำระหนี้

5) **การส่งออก** ปรากฏว่ามีการขยายตัวสูงอย่างค่อนเนื่อง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าระบบตะกร้าเงินของประเทศไทยมีประสิทธิภาพและมีบทบาทดึงดูดเงินทุนจากต่างประเทศได้ แต่ต่อมาในช่วงปี 2538 เป็นต้นมา ประเทศไทยได้ถูกผลกระทบจากการไหลเข้าออกของเงินและความผันผวนของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐต่อเยนค่อนข้างสูง ดังนั้นระบบตะกร้าเงินที่เคยใช้อยู่จะต้องมีความยืดหยุ่นหรือปรับเปลี่ยนให้มีความเหมาะสมมากขึ้น

6) **เงินสำรองระหว่างประเทศ** การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเผชิญกับข่าวการลดค่าเงินบาทตั้งแต่ช่วงกลางปี 2539 จนกระทั่งถึงต้นปี 2540 ทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินบาทในตลาดอัตราแลกเปลี่ยนทั้งตลาดในประเทศ (On Shore) และต่างประเทศ (Off shore) ส่งผลให้นักการแห่งประเทศไทยต้องเข้าแทรกแซงการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในตลาดซื้อขายทันทีและตลาดล่วงหน้า เพื่อปกป้องค่าเงินบาทจากการเก็งกำไรและเพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท เงินสำรอง

ระหว่างประเทศลดลง เดือนพฤษภาคม 2540 ประเทศไทยได้รับการโจมตีด้านเงินบาทอย่างรุนแรง ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเข้าแทรกแซงอีกครั้ง จึงทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทยในเดือนพฤษภาคม 2540 เหลือเพียง 33.30 พันล้านดอลลาร์ ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นต้องรีบทบทวนนโยบายเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน เพราะหากยังไม่ได้รับการแก้ไข จะส่งผลกระทบต่อเงินสำรองทางการต่อไป

7) ปัญหาของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การที่เศรษฐกิจชะลอตัวส่งผลกระทบต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทำให้เกิด Over Supply ขึ้นทำให้ผู้ประกอบการขาดสภาพคล่องทางการเงินจนไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ให้กับสถาบันการเงินต่าง ๆ ได้ และโดยเฉพาะในส่วนของหนี้ต่างประเทศทำให้เกิดปัญหาขาดความเชื่อมั่นในระบบเศรษฐกิจไทย จนทำให้รัฐบาลต้องออกมาตรการต่าง ๆ ออกมาเพื่อแก้ไขปัญหาต่าง ๆ

8) ปัญหาของสถาบันการเงิน สถาบันการเงินเผชิญปัญหาต่าง ๆ เกิดขึ้นเนื่องจากการที่เศรษฐกิจมีภาวะชะลอตัวประกอบกับมาตรการต่าง ๆ ของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งปัญหาหาคือคุณภาพของสถาบันการเงินเป็นปัญหาหลักซึ่งต้องรีบแก้ไข ดังนั้นทางธนาคารแห่งประเทศไทยจึงให้มีการเปิดเผยตัวเลขเงินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ จากปัญหาและมาตรการดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมทำให้ต้องมีการควบกิจการและการรวมกิจการเกิดขึ้นในสถาบันการเงินเพื่อให้เกิดเสถียรภาพมากขึ้น

ปัจจัยต่าง ๆ ที่กล่าวมาจะเห็นว่าทำให้เกิดการโจมตีค่าเงินบาทจากนักลงทุนต่างประเทศ เนื่องจากคาดกันว่าค่าเงินบาทในขณะนั้นมีมูลค่าแข็งเกินความจริง และเกิดข่าวลือว่าจะมีการลดค่าเงินบาท โดยมีเหตุผลมาจากระบบตะกร้าเงินที่ผูกไว้กับเงินดอลลาร์อย่างมาก จนส่งผลกระทบต่อส่งออกและนโยบายการเงินที่ใช้ไม่ได้ผลในการควบคุมการไหลเข้า - ออกของเงินทุนต่างประเทศ ฉะนั้นจึงมีการพิจารณาถึงพื้นฐานของค่าเงินบาทที่แท้จริง (Real Effective Exchange Rate) และระบบตะกร้าเงิน จากการที่ค่าเงินบาทไทยผูกไว้กับเงินดอลลาร์ได้ส่งผลกระทบต่อระบบการเงินไทยค่อนข้างมาก เนื่องจากในอดีตธนาคารแห่งประเทศไทยพยายามทรงอัตราดอกเบี้ยในประเทศให้สูงทำให้เกิดส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยของประเทศไทยกับประเทศสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้มีการไหลเข้าของเงินทุนระยะสั้นเป็นจำนวนมาก จึงส่งผลให้ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลอย่างมาก ประกอบในช่วงดังกล่าวมีการไหลออกของเงินค่อนข้างมากเนื่องจากความไม่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ อีกทั้งในขณะนั้นมีความผันผวนของค่าเงินดอลลาร์ต่อเยนมีค่อนข้างสูง ดังนั้นระบบตะกร้าเงินที่เคยใช้จึงจำเป็นต้องมีการปรับเปลี่ยน โดยให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นเพื่อแก้ไขปัญหาต่าง ๆ

เนื่องจากความไม่เหมาะสมในการใช้ระบบตะกร้าเงินในช่วงปี พ.ศ. 2539 โดยเฉพาะในไตรมาสที่ 2 ของปี พ.ศ. 2539 โดยมีสาเหตุจากการเปิดเสรีทางการเงิน ทำให้ระบบการเงินเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างมาก เพราะเงินทุนที่ไหลเข้าออกเป็นจำนวนมากนั้นเป็นเงินทุนระยะสั้นที่ไม่ก่อให้เกิดการลงทุนและรายได้แก่ประเทศ อาทิเช่น การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น จึงเป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในช่วงเวลาดังกล่าว

จากเหตุผลและปัจจัยต่าง ๆ ที่กล่าวมาทำให้ในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงินมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว สำหรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวนั้นค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินตราสกุลต่าง ๆ จะถูกกำหนดโดยอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ของตลาดเงินตราทั้งในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนอ้างอิง (Reference Baht) ทุกวัน คำนวณจากอัตราซื้อขายดอลลาร์ต่อบาท ระหว่าง 4 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ เพื่อเป็นอัตราอ้างอิงให้ธุรกิจใช้ลงบัญชีเพื่อเสียภาษี หรือใช้ทำสัญญาธุรกิจต่าง ๆ และทางการอาจจะมีการเข้าแทรกแซงได้บ้างหากเห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนไม่สะท้อนพื้นฐานเศรษฐกิจ

การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจากระบบตะกร้าเงินเป็นอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เปรียบเสมือนกับเป็นทางออกทางหนึ่งในหลาย ๆ ทางที่รัฐบาลจำเป็นต้องทำเช่นในอดีตประเทศไทยก็แก้ปัญหาทางเศรษฐกิจด้วยการลดค่าเงินบาท การที่ประเทศไทยต้องเผชิญกับปัญหาต่าง ๆ ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจากระบบตะกร้าเงิน เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ซึ่งทำให้ความเคลื่อนไหวของค่าเงินสะท้อนปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจมากขึ้น ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจากระบบตะกร้าเงินเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวนั้นมีผลต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมในหลาย ๆ ด้านซึ่งสามารถจำแนกได้ดังต่อไปนี้

- 1) อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวขึ้น
- 2) การขาดดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัด ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเพิ่มมากขึ้นกว่าเป้าหมายที่ได้วางไว้ในเบื้องต้น ในช่วงแรกของการที่ค่าเงินบาทอ่อนตัวซึ่งทำให้ต้นทุนสินค้าส่งออกเพิ่มขึ้นตามการอ่อนตัวของเงินบาท และส่งผลกระทบทำให้มูลค่าการส่งออกลดลงเนื่องจากต้องปรับราคาสูงขึ้น ในขณะที่การนำเข้าสินค้าต้องใช้เงินบาทเพิ่มขึ้นทำให้ดุลการค้าในช่วงเดือนกรกฎาคมจนถึงสิ้นปี 2540 ขาดดุลเพิ่มขึ้น แต่หลังจากการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระยะเวลา 1 ปี การขาดดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดสามารถปรับตัวลดลงเนื่องจากราคาสินค้าส่งออกเริ่มมีความได้เปรียบในการแข่งขันและต้นทุนการผลิตลดลง

3) ภาระหนี้ต่างประเทศ หลังจากการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นลอยตัวนั้นทำให้ภาระหนี้ต่างประเทศของภาครัฐบาลและเอกชนเพิ่มขึ้นทันทีและส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทต่าง ๆ ในไตรมาส 3/2540 เป็นต้นไป

4) เงินเฟ้อ หลังจากการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นลอยตัวนั้นทำให้การปรับตัวของเงินเฟ้อในประเทศปรับตัวสูงขึ้นอย่างทันทีและต่อเนื่องเป็นระยะเวลาอย่างน้อย 6 – 9 เดือนแล้วค่อย ๆ ปรับตัวลดลง เนื่องจากการปรับตัวสูงขึ้นของราคาสินค้านำเข้า

สรุปการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นลอยตัวนั้น มีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจไทยในระยะยาวโดยจะเห็นภาพของเศรษฐกิจไทยมีการฟื้นตัวในช่วงไตรมาส 2/2541 เนื่องจากในช่วงตั้งแต่กรกฎาคม 2540 เป็นต้นไปนั้นผลของการปรับตัวของเงินเฟ้ออัตราดอกเบี้ยภาระหนี้ต่างประเทศและอื่น ๆ ทำให้เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2540 จะลดตัวลงเนื่องจากภาคการลงทุน การส่งออกและภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ ต้องปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว และหากพิจารณาถึงภาคธุรกิจการเงินทั้งธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ซึ่งต้องเผชิญกับการปรับตัวอย่างมาก ตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว การขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน การชะลอตัวจากการปล่อยสินเชื่อ ปัญหาหนี้เสียและปัญหาอื่น ๆ ซึ่งจากภาวะวิกฤตนี้ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยตัดสินใจระงับการดำเนินธุรกิจของสถาบันการเงิน 16 แห่งเป็นการชั่วคราว และให้ทำการส่งแผนฟื้นฟูให้ทางการพิจารณา จากการกระทำดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าธนาคารแห่งประเทศไทยได้พยายามแก้ไขปัญหามาให้ดีขึ้น พร้อมทั้งเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้กับชาวต่างชาติ

### 2.3 การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจะส่งผลกระทบต่อทั้งด้านดีและเป็นผลเสียต่อบุคลากรหลายฝ่าย ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งผลกระทบดังกล่าวนี้อาจรุนแรงมากหรือน้อยแตกต่างกันขึ้นกับการพยากรณ์อัตราแลกเปลี่ยนไว้ล่วงหน้าว่าถูกต้องเพียงใด และบุคลากรแต่ละฝ่ายมีวิธีการป้องกันความเสี่ยงของตนอย่างไร

การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนอาจส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของกิจการเปลี่ยนแปลงไป ต้นทุนยอดขาย ราคาสินค้าขายของกิจการเปลี่ยนแปลง ซึ่งไม่ว่าจะเป็นการเปลี่ยนแปลงในทางลบหรือทางบวก ก็ถือเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสิ้น ดังนั้นหน้าที่ของนักบริหารการเงิน คือ จะต้องวัดระดับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่จะกระทบต่อกิจการทางด้านต่าง ๆ ได้แก่ ด้านการบัญชี, ด้านธุรกรรม, ด้านปัจจัย

เศรษฐกิจ และด้านการเสถียรภาพ เป็นต้น จากนั้นจึงหาวิธีการบริหารความเสี่ยงนั้นเพื่อให้ถูกระทบ  
น้อยที่สุด

โดยปกติแล้วธุรกิจที่ทำธุรกรรมเกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศจะประสบกับความเสี่ยงที่  
เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนอยู่เสมอ แต่ธุรกิจก็สามารถหาวิธีลดความเสี่ยงลงได้ด้วยวิธีการต่าง ๆ ซึ่ง  
ฝ่ายจัดการจะเลือกใช้วิธีใดนั้นขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์ของกิจการ สภาพตลาดทั้งในระยะสั้นและ  
ระยะยาว และต้นทุนการลดความเสี่ยงวิธีต่าง ๆ