

บทที่ 4

ระบบการเงินระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนของไทย

4.1 ความหมาย และความสำคัญของตลาดการเงินระหว่างประเทศ

ตลาดการเงินระหว่างประเทศ (international financial markets) มีความหมายและบทบาทหน้าที่คล้ายกับตลาดการเงินของแต่ละประเทศ (domestic financial markets) ซึ่งประกอบไปด้วย 3 ตลาด คือ ตลาดเงินระหว่างประเทศ (international money markets) ตลาดทุนระหว่างประเทศ (international capital markets) และ ตลาดปริวรรตเงินตรา (foreign exchange markets) ตลาดการเงินระหว่างประเทศทำหน้าที่ระดมเงินทุนจากกลุ่มประเทศหรือกลุ่มธุรกิจที่มีอุปทานส่วนเกินของเงินทุนไปสู่ประเทศหรือกลุ่มธุรกิจที่มีอุปสงค์ส่วนเกินของเงินทุน และทำหน้าที่สนับสนุนธุรกรรมที่เกิดขึ้นระหว่างประเทศ (international transactions) เช่น การค้าระหว่างประเทศ การลงทุนระหว่างประเทศ และการโอนเงินระหว่างประเทศ รวมทั้งเป็นแหล่งที่นักลงทุนจะแสวงหากำไรสูงสุด หรือช่วยลดความเสี่ยง (risk) โดยการจัดสรรเงินทุน (portfolio) ไปยังตลาดเงินและตลาดทุนที่กระจายอยู่ทั่วโลก รวมทั้งไปยังสินค้า (products) ประเภทต่าง ๆ ที่ซื้อขาย เช่น เงินสกุลหลัก ๆ อนุพันธ์ทางการเงิน (financial derivatives) หรือพันธบัตร (bonds) หรือ หุ้น (stocks) เป็นต้น

4.2 ตลาดเงินระหว่างประเทศ (International Money Markets)

ตลาดเงินระหว่างประเทศมีชื่อเรียกแตกต่างกันในหลายชื่อ เช่น Eurodollar, Eurocurrency หรือ IBF (international banking facilities) หรือ offshore financial market เป็นต้น ไม่ว่าจะเรียกชื่อใดก็ตาม มีความหมายเป็นที่เข้าใจกันว่าเป็นตลาดที่ทำหน้าที่ระดมเงินสกุลหลักจากแหล่งหรือประเทศที่มีเงินเกินความต้องการ ซึ่งได้แก่ประเทศที่เกินดุลการชำระเงิน เพื่อให้ผู้ต้องการกู้หรือให้ประเทศที่ขาดดุลการชำระเงินกู้ กล่าวอีกนัยคือทำหน้าที่หมุนเวียน “เงินระหว่างประเทศ” ที่มีค่อนข้างจำกัดให้เพียงพอรองรับธุรกรรมระหว่างประเทศ เช่น การค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว

ตลาดการเงินระหว่างประเทศและในประเทศมีความแตกต่างกันอย่างมาก ทั้งนี้เพราะ ประการแรก สินค้าที่ซื้อขายในตลาดเงินระหว่างประเทศหรือที่เรียกว่า “เงินระหว่างประเทศ” (international money or international currencies) มีหลากหลาย ซึ่งประกอบด้วย ทองคำ เงินตรา สกุลหลัก เช่น ดอลลาร์สหรัฐ ปอนด์สเตอร์ลิง มาร์ค เป็นต้น สิทธิถอนเงินพิเศษ (special drawing right : SDR) European Currency Unit (ECU) และเงิน euro ประการที่สอง สถาบันหรือผู้ที่เข้ามา ทำธุรกรรมในตลาดการเงินระหว่างประเทศมีสถาบันหรือผู้ที่เข้ามาอยู่เกี่ยวข้องมากมายทั้งภาครัฐและ เอกชน เช่น ธนาคารและสถาบันการเงินที่ทำหน้าที่เป็นตัวกลาง (dealers) ผู้ส่งออกและนำเข้า บริษัทที่ทำธุรกิจข้ามชาติ ธนาคารกลางของแต่ละประเทศ และนักเก็งกำไร และประการสุดท้าย การพัฒนาการของตลาดเงินระหว่างประเทศและการดำเนินการ เกิดมาโดยตัวเองและต้องยุ่ง เกี่ยวกับธุรกรรมข้ามประเทศ แต่ไม่มีองค์กรระหว่างประเทศมาวางกฎเกณฑ์และดูแลการ ดำเนินงานของตลาดเงินระหว่างประเทศอย่างจริงจัง เหมือนตลาดเงินภายในประเทศ

องค์ประกอบที่สำคัญของตลาดเงินระหว่างประเทศคือ ตลาดปริวรรตเงินตรา (foreign exchange market) ประเทศทั่วโลกค้าขายติดต่อกันและใช้เงินสกุลที่ต่างกันจึงจำเป็นต้องมีตลาด ปริวรรตเงินตรา เพื่อเป็นแหล่งให้มีการแลกเปลี่ยนเงินตราหรือซื้อขายเงินตราสกุลต่างๆ ตลาด ปริวรรตเงินตรานี้มีอยู่ทุกประเทศ โดยมีตลาดใหญ่ ๆ กระจายอยู่ทั่วโลก เช่น ในยุโรป สหรัฐอเมริกาและเอเชีย ตลาดเหล่านี้เชื่อมโยงกันและเปิดทำงานต่อเนื่องกัน 24 ชั่วโมง

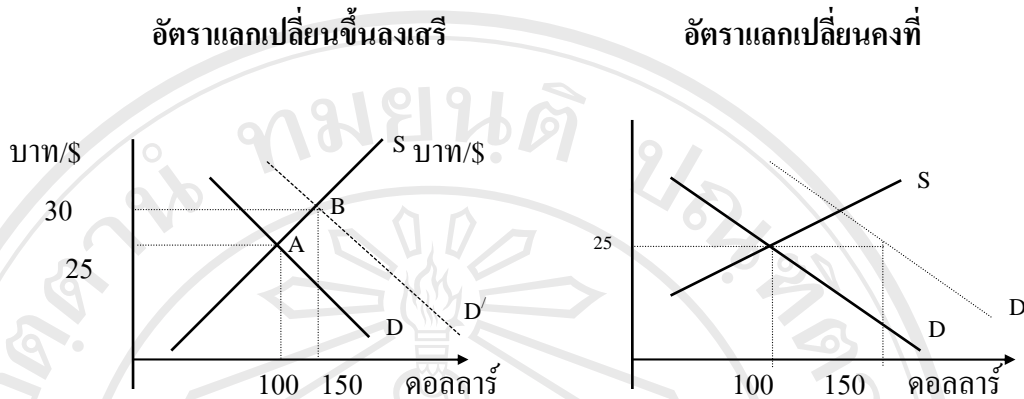
ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา ตลาดเงินระหว่างประเทศต้องเผชิญกับปัญหาหลายๆ ประการ ที่สำคัญ คือ ปัญหาเรื่องการขาดสภาพคล่อง (liquidity) และปัญหาเรื่องการผันผวนของอัตรา แลกเปลี่ยน (volatility) ปัญหาแรก เป็นปัญหาการขาดแคลน “เงินระหว่างประเทศ” ที่จะรองรับ การค้าและการลงทุนระหว่างประเทศที่ขยายตัว รวมทั้งเพื่อสนองตอบความต้องการของประเทศที่ ขาดดุลการชำระเงิน ทั้งนี้เนื่องจาก เงินตราสกุลหลักที่ยอมรับกันระหว่างประเทศมีน้อยสกุล ส่วน ใหญ่ใช้เงินดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งเป็นเงินที่ยอมรับกันแต่ไม่มีอะไรหนุนหลัง คือไม่มีข้อบังคับทาง กฎหมายในการแลกเปลี่ยนเป็นสินทรัพย์ที่มีค่า เช่น ทองคำ เหมือนในอดีต ดังนั้นอุปทานของเงิน ดอลลาร์จึงเกิดจากนโยบายทางการเงินของประเทศสหรัฐอเมริกา เมื่อการค้าและการลงทุนระหว่าง ประเทศขยายตัวตามการเจริญก้าวหน้าและการเปิดประเทศทั่วโลก ปริมาณเงินดอลลาร์ที่จะรองรับ ธุรกรรมเหล่านี้จึงไม่พอเพียงพอ ปัญหาประการที่สอง คือการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเป็น อุปสรรคอย่างยิ่งต่อการค้าระหว่างประเทศ ปัญหานี้ปัจจุบันยิ่งเพิ่มมากขึ้นและเด่นชัดมากขึ้นเมื่อ เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชีย ตะวันออกเฉียงใต้และส่งผลกระทบไปทั่วโลกขณะนี้ ปัญหานี้เกิดจาก การดำเนินนโยบายการเปิดเสรีทางการเงินที่ขาดความระมัดระวังในการควบคุมและติดตามสถาบัน การการเงินแล้ว ยังเกิดจากการเก็งกำไรของกองทุนเอกชนที่หากำไรจากการค้าเงิน โดยเฉพาะ hedge

funds ปัญหาทั้งสองประการนี้จะเป็นประเด็นที่สำคัญในระดับสูงจะต้องมีการพิจารณาแก้ไขในการประชุมเพื่อการปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศในอนาคต

4.3 ตลาดปริวรรตเงินตรา (Foreign Exchange Market)

ตลาดปริวรรตเงินตรา เป็นตลาดซื้อขายเงินตราต่างประเทศสกุลต่าง ๆ เช่น ตลาดปริวรรตเงินตราสกุลดอลลาร์สหรัฐ ก็คือตลาดที่ทำการซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยขณะหนึ่งขณะใด จะมีผู้ต้องการซื้อดอลลาร์สหรัฐและผู้ที่ต้องขายเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยผู้ที่ต้องการซื้อดอลลาร์คือ พ่อค้าผู้นำเข้าสินค้าต่างประเทศ ผู้ที่กำลังจะไปเที่ยวต่างประเทศ หรือผู้ที่ซื้อดอลลาร์ส่งไปให้บุตรหลานที่เรียนอยู่ต่างประเทศ เป็นต้น สำหรับผู้ที่ต้องการขายดอลลาร์ ได้แก่ ผู้ส่งออก ผู้ที่ได้รับเงินโอนมาจากต่างประเทศ หรือนักธุรกิจที่ไปกู้เงินดอลลาร์ เป็นต้น ราคาซื้อขายดอลลาร์ที่กำหนด เรียกว่า “อัตราแลกเปลี่ยน” (exchange rate) โดยแสดงจำนวนเงินบาทที่ต้องใช้ในการแลกเปลี่ยนจำนวน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ เช่น อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐเท่ากับ 25.75 บาท ราคาซื้อขายหรืออัตราแลกเปลี่ยนปรับเปลี่ยนขึ้นลงได้ กล่าวคือ ถ้าตลาดเสรี จะขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้น ๆ เช่นกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเป็น 40.00 บาท แสดงว่า ค่าเงินบาทเสื่อมค่าลง (depreciation) เมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ หรือกล่าวอีกนัยคือ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งตัวหรือเพิ่มค่าขึ้น (appreciation) เมื่อเทียบกับเงินบาท การเสื่อมค่า หรือเพิ่มค่าดังกล่าวให้ขึ้นไปตามอุปสงค์และอุปทาน ของดอลลาร์สหรัฐ ถ้าอุปสงค์มากกว่าอุปทาน ค่าเงินบาทจะเสื่อมค่า (ค่าดอลลาร์เพิ่มค่า) แต่ถ้าอุปสงค์น้อยกว่าอุปทาน ค่าเงินบาทก็จะเพิ่มค่า (ค่าดอลลาร์สหรัฐลดค่าลง) ในกรณีตลาดไม่เสรี คือรัฐบาลมีอำนาจในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน และต้องการเปลี่ยนแปลง เช่น เดิมกำหนดไว้ที่ 25.75 แล้วประกาศอัตราใหม่เป็น 26.00 บาท กรณีนี้เรียกว่าเป็นการลดค่าเงินบาท (devalue) ในทางกลับกันถ้าประกาศอัตราใหม่เป็น 25.25 บาท กรณีนี้เรียกว่า เพิ่มค่าเงินบาท (revalue) การปรับเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดประเภทนี้ จะขึ้นอยู่กับนโยบายของรัฐบาลและภาพรวมของเศรษฐกิจมหภาค

รูปที่ 4.1 แสดงตลาดปริวรรตเงินตราโดยใช้รูปกราฟ



ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสรีนั้น เมื่ออุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศ (ดอลลาร์สหรัฐ) เพิ่มสูงขึ้น จะทำให้ราคาของเงินตราต่างประเทศนั้นเพิ่มขึ้นจาก 25 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เป็น 30 บาทต่อดอลลาร์ นั่นคือ ค่าเงินบาทเสื่อมค่าลง ในขณะที่กรณีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่นั้น เมื่ออุปสงค์ของเงินตราต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนจะไม่มีเปลี่ยนแปลง เนื่องจากถูกกำหนดให้คงที่ที่จะทำให้ตลาดไม่อยู่ในดุลยภาพ ซึ่งรัฐบาลจะต้องเข้าทำการแทรกแซง เพื่อให้อยู่ในระดับดุลยภาพ เช่น ขายเงินตราต่างประเทศนั้นออกมาในตลาดเพื่อเพิ่มอุปทานของเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น

4.4 วิวัฒนาการของระบบการเงินของโลก (ถวิล, 2547)

4.4.1 The Gold Standard หรือ ระบบมาตรฐานทองคำ

ระบบนี้ใช้เมื่อประมาณ 40 ปี ก่อนสงครามโลกครั้งที่ 1 หรือประมาณช่วง 1890-1914 ระบบนี้ไม่ได้ถูกสร้างขึ้นโดยชาติใด แต่เกิดขึ้นมาเองเหมือนกับระบบราคา กล่าวคือ เป็นระบบที่เกิดมาจากความให้การยอมรับทองคำในฐานะที่เป็นสิ่งมีค่าใช้แทนเป็นเงินได้หรือใช้ป็นสิ่งหนุนหลังเงินกระดาษ ในระบบนี้ประชาชนในทุกประเทศสามารถนำเงินกระดาษมาแลกเปลี่ยนทองคำในอัตราที่กำหนดไว้ เช่น ในปี 1914 1 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา แลกเป็นทองคำน้ำหนัก 0.053 ounce ในขณะที่ 1 ปอนด์สเตอร์ลิงค์แลกทองคำได้ 0.257 ounce ซึ่งหมายความว่าเงิน 1 ปอนด์

มีมูลค่าเป็น 4.86 เท่าของเงินดอลลาร์ ซึ่งก็คืออัตราแลกเปลี่ยนนั่นเอง กลไกการทำงานของระบบมาตรฐานทองคำตั้งอยู่บนเงื่อนไขที่สำคัญ 3 ประการ คือ

- 1) ทุกประเทศที่ใช้มาตรฐานทองคำต้องกำหนดค่าเงินของตนเทียบกับทองคำ
- 2) ทางการค้าต้องอนุญาตให้มีการนำเข้าและส่งออกทองคำโดยเสรี
- 3) ทางการค้าต้องไม่เข้าไปขัดขวางกลไกการปรับตัวทางด้านปริมาณเงินที่เกิดจากการค้าระหว่างประเทศ

เงื่อนไขสองประการแรกเป็นกลไกที่จะช่วยให้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่หรือเคลื่อนไหวในช่วงแคบๆ กล่าวคือ เมื่อเกิดความไม่สมดุลทางการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศก็จะนำไปสู่การไหลเข้าออกของทองคำเพื่อปรับดุลการชำระเงินให้สมดุลและ เงื่อนไขประการที่สามจะช่วยให้เกิดความมั่นใจว่าการปรับตัวไปสู่ความสมดุลทางการชำระเงินระหว่างประเทศอย่างแท้จริง จากข้อดีของระบบนี้ที่ช่วยให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพและมีกลไกการปรับตัวเองเมื่อมีการขาดดุลหรือเกินดุล ทำให้ปัจจุบันมีนักเศรษฐศาสตร์กลุ่มหนึ่งเสนอให้กลับไปใช้ระบบมาตรฐานทองคำ

4.4.2 The Bretton Woods System

หลังสงครามโลกครั้งที่สองทั่วโลกต้องเผชิญกับปัญหาระหว่างประเทศหลายประการ ซึ่งสถาบันที่กำเนิดขึ้นมา ก็เพื่อแก้ปัญหาในแต่ละส่วน เช่น มีปัญหาเรื่องการกีดกันทางการค้าอันเนื่องมาจากกำแพงภาษี ประชาคมโลกจึงตั้งองค์การ GATT (general agreement on tariffs and trade) เพื่อแก้ปัญหาหนี้ และได้ตั้งธนาคารเพื่อการบูรณะและฟื้นฟู (international bank for reconstruction and development : IBRD) หรือเรียกย่อว่า ธนาคารโลก (the world bank) เพื่อแก้ปัญหาเรื่องการหาเงินทุนมาใช้ในการที่จะช่วยให้ประเทศที่ต้องการเงินทุนมาบูรณะ ฟื้นฟูและพัฒนาประเทศ และในการแก้ปัญหาระบบการชำระเงินระหว่างประเทศ ได้ตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศหรือ เรียกย่อว่า IMF (international monetary fund) ซึ่งได้สร้างระบบการเงินระหว่างประเทศ ที่เรียกว่า the bretton woods อันเป็นระบบที่รวมเอาข้อตกลงและกฎเกณฑ์ที่สร้างจาก IMF ระบบนี้ได้ถูกนำมาใช้ในช่วง 1948 - 1971 ระบบนี้บางครั้งเรียกว่า gold exchange standard หรือ ระบบปริวรรตทองคำ ซึ่งจัดว่าเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ระบบนี้กำหนดให้ประเทศสมาชิกต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขหลัก 3 ประการคือ ประการแรก ประเทศสมาชิกต้องสำรองเงินตราต่างประเทศในรูปของดอลลาร์สหรัฐซึ่งสามารถแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ เพราะรัฐบาลสหรัฐอเมริกาประกาศอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ \$35 ต่อ ounce ได้ ประการที่สองประเทศสมาชิกต้องกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุล

ของประเทศกับดอลลาร์สหรัฐให้คงที่ หรือ เรียกว่า ค่าเสมอภาค (par value) โดยธนาคารชาติของประเทศสมาชิก ต้องจัดตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (exchange equalization fund) เพื่อคอยแทรกแซงไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนออกจากค่าเสมอภาคที่กำหนด และประการสุดท้าย ประเทศสมาชิกต้องปล่อยให้มีการแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราของตัวเองกับดอลลาร์อย่างเสรีในช่วงทศวรรษที่ 1960 ประเทศสหรัฐอเมริกาประสบกับปัญหาการขาดดุลการชำระเงิน การขาดดุลงบประมาณแผ่นดินเรื้อรังรวมทั้งปัญหาเรื่องภาวะเงินเฟ้อทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินดอลลาร์สหรัฐว่าจะลดค่าลง มีทองคำไหลออกจากประเทศสหรัฐมาก เพราะประเทศต่าง ๆ นำเงินดอลลาร์สหรัฐมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำ จากสภาพปัญหานี้ ในเดือนสิงหาคม 1971 ประธานาธิบดี Richard M. Nixon ได้ประกาศนโยบายทางเศรษฐกิจใหม่ สาระสำคัญส่วนหนึ่งของนโยบายใหม่คือยกเลิกการแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์กับทองคำการประกาศนี้จึงเท่ากับเป็นการสิ้นสุดระบบ bretton woods

4.4.3 อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวกึ่งจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System)

หลังจากระบบ bretton woods ล่มสลาย ประเทศส่วนมากปล่อยให้ค่าเงินของตนเคลื่อนไหวเสรีไปตามกลไกตลาด แต่อย่างไรก็ตาม ประเทศต่าง ๆ ก็ยังคงแทรกแซงด้วย จึงมักเรียกระบบนี้ว่า managed floating exchange rate ในช่วง 1978 - 1981 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราประเทศต่าง ๆ ไม่มีเสถียรภาพ ทำให้ประเทศต่าง ๆ ต้องการที่จะสร้างกลไกเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ (จะสังเกตว่าตั้งแต่ระบบ bretton woods ยกเลิกไป ก็ยังไม่มีระบบการเงินใหม่มาแทนประเทศต่าง ๆ ต่างก็มาทำการตกลงแบบพหุภาคี ในรูปของข้อตกลง เช่น ประเทศในยุโรป 9 ประเทศในกลุ่ม EEC ในปี 1979 ได้สร้าง ระบบการเงินยุโรป (european monetary system - EMS) โดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ ลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในกลุ่มประเทศสมาชิกของ EEC (european economic community) โดยสรุป หลังจากระบบ bretton woods ถูกยกเลิกไป ประเทศต่าง ๆ ปล่อยให้ค่าเงินของตนเองลอยตัวในหลายรูปแบบ เช่น ค่าเงินของบางสกุลลอยตัวร่วมกัน บางสกุลลอยตัวอิสระ บางสกุลกำหนดให้คงที่กับเงินสกุลอื่นหรือ SDR (special drawing right เป็นเงินที่ IMF สร้างขึ้นมา) แต่ทั้งนี้การลอยตัวดังกล่าวไม่ได้เป็นไปโดยอิสระหากแต่ถูกแทรกแซงจากรัฐบาลจึงเรียกระบบนี้ว่า managed floating exchange rate system ระบบนี้ใช้มาตั้งแต่ปี 1972 ถึงปัจจุบัน

4.5 ประเภทของระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ระบบอัตราแลกเปลี่ยน แบ่งได้เป็นประเภทใหญ่ ๆ 2 ประเภท คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (fixed exchange rate system) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (flexible exchange rate system) อย่างไรก็ตามทั้งสองระบบต่างมีข้อบกพร่องด้วยกัน ทั้งนี้เพราะเป็นระบบที่ค่อนข้างสุดขั้ว ดังนั้นในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ทั้งสองระบบนี้แล้ว หากแต่ผ่อนคลายของระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสอง ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ปัจจุบันมีระบบอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นอีก 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่แบบยืดหยุ่น และอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ จึงสรุปได้ว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบ่งได้เป็น 4 กลุ่ม คือ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate System)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่น (Modified Fixed Exchange Rate System)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System)

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี (Freely Floating Exchange Rate system)

รายละเอียดของแต่ละระบบเป็นดังนี้

4.5.1 Fixed Exchange Rate System

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งมีค่าเสมอภาคตายตัว อัตราแลกเปลี่ยนจะเคลื่อนไหวได้ภายในขอบเขตแคบๆ จากค่าเสมอภาค (parvalue) เป็นระบบที่มีกฎระเบียบที่บังคับให้ธนาคารชาติหรือหน่วยงานที่รับผิดชอบต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ซึ่งมีข้อแตกต่างจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนอื่นที่ธนาคารชาติหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถให้ดุลยพินิจในการจัดการกับตลาดปริวรรตตามความเห็นสมควร ระบบมาตรฐานทองคำ (gold standard) เป็นต้นแบบของระบบอัตราแลกเปลี่ยนประเภทนี้ ต่อมาได้ถูกยกเลิกไป เนื่องจากเป็นระบบที่ไม่ยืดหยุ่น เนื่องจากว่าประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะสร้างเงินขึ้นมาได้ต้องมีปริมาณทองคำหนุนหลังอยู่ตามที่ได้ประกาศ และต้องยินยอมให้การค้าระหว่างประเทศและการพัฒนาประเทศ เพราะปริมาณเงินไม่ได้ขยายตัวไปตามปริมาณการค้าและการลงทุน หากแต่ขยายตัวไปตามปริมาณทองคำ ซึ่งถูกกำหนดโดยปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

4.5.2 Modified Fixed-Exchange Rate System

ข้อบกพร่องของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบ gold standard ที่ไม่ยืดหยุ่นต่อการขยายตัวทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศทำให้ทุกประเทศยกเลิกใช้ระบบนี้ แม้ในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบ gold standard แต่ยังมีข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ โดยเฉพาะประเด็นเรื่องการมีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นจึงมีการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ gold standard มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ที่มีความยืดหยุ่นและสอดคล้องกับสภาพความเป็นจริงทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ตัวอย่างของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่มีดัดแปลงแล้ว เช่น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคณะกรรมการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน (currency board system) 8 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (basket of currencies) ระบบ european monetary system และระบบ bretton woods เป็นต้น

4.5.3 Managed Floating Exchange Rate System

เป็นระบบที่เกิดจากการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวเสรี กล่าวคือเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่มีค่าเสมอภาคตายตัว แต่ปล่อยให้อุปสงค์และอุปทานของเงินสกุลนั้นทำงานได้ในระดับหนึ่ง โดยที่ธนาคารกลางของประเทศเข้าไปแทรกแซง เพื่อจำกัดขนาดและความผันผวนของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นจุดค้อยของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวอย่างเสรี ระบบนี้จึงใช้กันแพร่หลายทั่วโลก รวมทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยในปัจจุบัน จัดอยู่ในระบบนี้

4.5.4 Freely Flexible Exchange Rate System

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างเสรีภายใต้ระบบนี้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลใด ๆ จะเคลื่อนไหวตามอุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้นๆ โดยธนาคารกลางจะไม่มี การแทรกแซง ในอดีตมิใช่ระบบนี้ในระยะสั้น ๆ ในประเทศแถบยุโรปช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 1 ทั้งนี้เพราะมีข้อเสียหลายประการ ที่สำคัญคือ ค่าอัตราแลกเปลี่ยนจะผันผวนขึ้นลงตลอดเวลาตามอุปสงค์และอุปทาน ทำให้การค้าระหว่างประเทศเป็นไปได้ด้วยความยากลำบาก และธนาคารชาติไม่สามารถเข้าไปแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราได้ เป็นผลให้นโยบายการเงินไม่มีประสิทธิภาพที่จะใช้เพื่อแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย และปริมาณเงิน

4.6 ข้อดีและข้อเสียของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี

4.6.1 ข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ สรุปได้ดังนี้

- 1) ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ ซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งที่จะสนับสนุนการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ และเป็นสิ่งที่นักธุรกิจต้องการ กล่าวคือนักธุรกิจและนักลงทุนไม่ต้องเผชิญกับความเสี่ยงในเรื่องการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนการวางแผนดำเนินงานเป็นไปโดยสะดวก
- 2) ต้นทุนในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศลดลง เนื่องจากมีความแน่นอนหรือมีความเสี่ยงน้อย จึงไม่จำเป็นต้องเสียค่าคุ้มครองความเสี่ยง เช่น การซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า
- 3) ช่วยให้รัฐบาลสามารถควบคุมปัญหาเงินเฟ้อที่อาจเกิดจากการเสื่อมค่าของเงินได้(imported inflation)

4.6.2 ข้อเสียของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ สรุปได้ดังนี้

- 1) กรณี กำหนดค่าอัตราแลกเปลี่ยนสูงเกินไป (over value) จะทำให้ราคาสินค้านำเข้าถูกเกินไป ขณะที่ราคาสินค้าออกจะแพงเกินไป ลักษณะเช่นนี้จะมีผลทำให้ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดเลวลงได้
- 2) ในกรณีที่กำหนดค่าเงินสูงเกินไป อาจถูกโจมตีค่าเงินจากนักเก็งกำไรทั้งภายในและต่างประเทศได้ ถ้าหากเงื่อนไขอื่น ๆ เอื้ออำนวย ซึ่งได้แก่ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศมีน้อย ตลาดเงินของประเทศเชื่อมโยงกับตลาดเงินระหว่างประเทศ (ไม่มีการควบคุมตลาดปริวรรตเงินตรา) และกรณีที่กระแสเงินตราต่างประเทศ (cash flow) ซึ่งวัดจากดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลมาก
- 3) ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ เมื่อเกิดปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดหรือดุลการชำระเงิน อัตราแลกเปลี่ยนไม่สามารถเป็นกลไกช่วยในการปรับตัวเพื่อแก้ไขปัญหาการขาดดุลได้ ซึ่งตรงข้ามกับการปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว อัตราแลกเปลี่ยนจะช่วยในการปรับตัวโดยผ่านขบวนการที่อัตราแลกเปลี่ยนเสื่อมค่า(depreciate)

4.6.3 ข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวอย่างเสรี สรุปได้ดังนี้

- 1) อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวช่วยให้มีการปรับดุลบัญชีเดินสะพัดหรือดุลบัญชีการชำระเงินได้
- 2) ธนาคารกลางไม่จำเป็นต้องดำรงทุนสำรองระหว่างประเทศไว้เป็นจำนวนมากเพื่อปกป้องค่าเงิน
- 3) ไม่ต้องกังวลเรื่องการโจมตีค่าเงิน

4.6.4 ข้อเสียของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวอย่างเสรี สรุปได้ดังนี้

- 1) ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว มีข้อเสียที่สำคัญคืออัตราแลกเปลี่ยนจะผันผวนขึ้นลงไปตามอุปสงค์และอุปทาน รวมทั้งการเก็งกำไร ซึ่งก่อให้เกิดความไม่แน่นอนในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นอุปสรรคสำคัญในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศ เพราะจะทำให้เกิดกำไรหรือขาดทุนได้จากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน
- 2) นโยบายในการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของภาครัฐมีประสิทธิภาพลดลงเช่น การควบคุมภาวะเงินเฟ้อ เป็นต้น

ตารางที่ 4.1 สรุปประเภทของระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ระบบ	ลักษณะและชื่อระบบ	ทุนสำรอง
Fixed Exchange Rates	อัตราแลกเปลี่ยนกำหนดคงที่ คือระบบมาตรฐานทองคำทั่วโลกใช้ระบบนี้ก่อนปี 1914 และในช่วง 1926-33	เป็นทองคำในอัตราส่วนที่กำหนด(par value)
Modified Fixed Exchange Rates	อัตราแลกเปลี่ยนกำหนดคงที่แต่ปรับเปลี่ยนได้เป็นระยะตัวอย่างของระบบนี้คือ Bretton Woods System (IMF) 1947 -1971, EMS (1979 -ปัจจุบัน), ระบบตะกร้าเงิน ระบบคณะกรรมการ	ทองคำ เงินสกุลหลัก เช่น ดอลลาร์สหรัฐ
Managed Floating Exchange Rate	ระบบลอยตัวแบบกึ่งจัดการ ใช้กันแพร่หลาย เช่น USA, UK, Thailand และประเทศ ASEAN	ส่วนใหญ่เป็นเงินสกุลต่างประเทศ เช่น \$ DM JY,PS
Freely Floating Exchange Rates	อดีตเคยใช้ เช่น ในประเทศอังกฤษช่วง 1918-26	สำรองไว้น้อยเป็นเงินตราสกุลหลัก

4.7 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของประเทศไทย

ก่อนสงครามโลกครั้งที่สอง การค้าระหว่างประเทศของไทยอยู่ในระดับต่ำ ตลาดการเงินระหว่างประเทศยังไม่แพร่หลาย ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับเงินปอนด์สเตอร์ลิงของอังกฤษเพียงสกุลเดียวในอัตรา 1 ปอนด์สเตอร์ลิงเท่ากับ 11 บาท

เมื่อสงครามโลกครั้งที่สองได้สิ้นสุดลงเมื่อวันที่ 16 สิงหาคม 2488 เงินสำรองเงินตราในส่วนที่เป็นเงินเยนญี่ปุ่นหมดค่าลง ทองคำที่ฝากไว้ในประเทศญี่ปุ่นถูกยึด เนื่องจากประเทศไทยจัดอยู่ในกลุ่มผู้แพ้สงคราม ประเทศไทยต้องประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำ อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง ขณะเดียวกันกับที่ประเทศต้องการเงินตราต่างประเทศเพื่อมาบูรณะฟื้นฟูประเทศ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนในช่วงนี้มีความผันผวนมาก เกิดตลาดมืด รัฐบาลไม่สามารถควบคุมให้อัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพได้ ในปี 2490 จึงได้หันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบหลายอัตรา

(Multiple Fixed-Exchange Rates) โดยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการไว้ที่ 1 ปอนด์สเตอร์ลิงค์ เท่ากับ 40 บาท และสำหรับอัตราแลกเปลี่ยนกับดอลลาร์สหรัฐ กำหนดไว้ที่ 100 บาท เท่ากับ 10.075 ดอลลาร์สหรัฐ ฯ และต่อมาในวันที่ 27 กันยายน 2492 เปลี่ยนเป็น 35 บาท ต่อ 1 ปอนด์ สเตอร์ลิงค์ และ 12.50 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราถูกยกเลิกในปี 2498 ทั้งนี้เพราะค่าของเงินบาททางการสูงเกินจริง ทำให้การส่งออกของไทยลดลง และขาดดุลการค้าสูงขึ้น ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ พร้อมทั้งอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น

หลังจากยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่หลายอัตราแล้ว รัฐบาลไทยได้เข้าร่วมระบบการเงินของ IMF คือ Bretton Woods System โดยดำเนินการจัดตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund) และเทียบค่าเงินบาทกับทองคำตามหลักของสัญญาว่าด้วยการเงินระหว่างประเทศของ Bretton Woods ในอัตรา 1 บาท ต่อทองคำบริสุทธิ์ 0.06019 กรัม และกำหนดอัตรากลางระหว่างเงินบาทกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงค์และดอลลาร์สหรัฐ ไว้ 60 บาทต่อ 1 ปอนด์สเตอร์ลิงค์ และ 100 บาท ต่อ 6.72 ดอลลาร์

เมื่อระบบ bretton woods ถูกยกเลิกในปี 2514 ประเทศไทยยังคงผูกค่าเงินบาทไว้กับดอลลาร์สหรัฐเหมือนเดิม โดยมีอัตราแลกเปลี่ยนที่ 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันของสินค้าออกของไทย และช่วยเสริมสร้างดุลการค้าและดุลการชำระเงินให้ดีขึ้น เนื่องจากหลังจากปี 2514 ค่าเงินดอลลาร์ลดต่ำลงเรื่อย ๆ และเมื่อประเทศไทยยังคงผูกค่าเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐในระดับเดิม จึงเท่ากับไทยลดค่าเงินเทียบกับสกุลอื่น ต่อมาในปี 2516 เกิดวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่ 1 ระบบเศรษฐกิจไทยประสบปัญหาเงินเฟ้อ ปัญหาดุลภายในและภายนอกเริ่มก่อตัวและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ดังนั้นในปี 2521 ไทยจึงยกเลิกการกำหนดค่าเสมอภาคของบาทกับดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้เพื่อรักษาค่าเงินบาทให้มีเสถียรภาพไม่ให้เกิดค่าตามค่าของดอลลาร์เงินเกินควร

เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2521 ประเทศไทยประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (basket of currencies) ขึ้นเป็นครั้งแรก โดยกำหนดค่าเงินบาท โดยเทียบกับกลุ่มเงินสกุลต่างๆ ที่มีความสำคัญต่อระบบการค้าและเศรษฐกิจของไทยจำนวน 7 สกุล คือ ดอลลาร์สหรัฐ ปอนด์ สเตอร์ลิงค์ มาร์ค เยน ริงกิไตมาเลเซีย ดอลลาร์สิงคโปร์ และดอลลาร์ฮ่องกง การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวถือว่าเป็น การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญเพราะนอกจากจะปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยให้สอดคล้องกับที่ประเทศอื่นๆ ส่วนใหญ่แล้ว ยังทำให้ค่าเงินบาทไม่ผูกติดกับเงินสกุลดอลลาร์อย่างเดียว จึงมีความยืดหยุ่น และสะท้อนถึงภาวะดุลการชำระเงินที่แท้จริงของประเทศ พร้อมกันนี้ประเทศไทยได้ปรับเปลี่ยนวิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนใหม่จากเดิมที่ให้กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดแต่เพียงผู้เดียวมา เป็นการร่วมกับธนาคาร

พาณิชย์กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน หรือที่เรียกว่า daily fixing โดยให้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันและกำหนดจำนวนที่ต้องการแลกเปลี่ยน (เดิมทุนรักษาระดับเป็นผู้กำหนดแต่ผู้เดียว และให้แลกเปลี่ยนโดยไม่จำกัดจำนวน) เมื่อเกิดวิกฤต การณ์น้ำมัน ครั้งที่สองปี 2522 ประเทศไทยประสบปัญหาทางเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอก ความเชื่อมั่นในเงินบาทลดลง เกิดการเก็งกำไรว่าเงินบาทต้องลดค่าลง ระบบ daily fixing ไม่ได้ช่วยแก้ปัญหา เมื่อวันที่ 15 กรกฎาคม 2524 จึงได้ยกเลิกระบบตะกร้าเงินและระบบ daily fixing

ในช่วงปี 2524-2527 ประเทศไทยหันกลับมาใช้ระบบเดิมคือให้กองทุนรักษาระดับฯ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแต่เพียงผู้เดียว และในทางปฏิบัติผูกค่าเงินบาทไว้กับค่าดอลลาร์สหรัฐ ฯ ก่อนข้างคงที่

ตั้งแต่ปี 2525 และ 2526 ระบบเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว ขณะที่ดอลลาร์สหรัฐ ฯ แข็งตัวขึ้นอย่างเป็นประวัติการณ์ เงินบาทที่ผูกกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ จึงแข็งตัวขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น ๆ โดยเฉพาะเงินมาร์คและเงินปอนด์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งช่วงหลังจากกลางปี 2527 ค่าของเงินบาทได้สูงขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญ ทางกรมพิจารณาแล้วเห็นว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้อยู่เป็นระบบที่ไม่เหมาะสมกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ทำให้เกิดผลเสียต่อดุลการค้า ทางกรมจึงได้ประกาศปรับปรุงอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อวันที่ 2 พฤศจิกายน 2527 ซึ่งมีสาระสำคัญ 2 ประการ คือ

1) ปรับปรุงระบบการแลกเปลี่ยนให้เป็นระบบที่ผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้าสำคัญของไทย แทนที่จะผูกไว้กับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ อย่างเดียว และให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดอัตรากลางระหว่างอัตราซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐ ของทุนรักษาระดับ กับธนาคารพาณิชย์

2) เนื่องจากตามระบบใหม่จำเป็นต้องปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมก่อน ทุนรักษาระดับฯ จึงได้ประกาศอัตรากลางไว้ที่ 27 บาท ต่อดอลลาร์สหรัฐ เมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2527 เป็นผลให้เงินบาทลดค่าลงร้อยละ 15 เมื่อเทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ ในการดำเนินการรักษาเสถียรภาพของเงินบาทตามระบบการแลกเปลี่ยนที่ปรับปรุงใหม่นี้ ทุนรักษาระดับฯ จะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐ ในแต่ละวัน

โดยคำนึงถึงปัจจัยสามประการ คือ

1. ค่าเฉลี่ยของเงินสกุลต่างๆ ของประเทศที่เป็นคู่ค้าสำคัญของประเทศไทยซึ่งเป็นสกุลเงินที่อยู่ในกลุ่มหรือ "ตะกร้า" (basket) ของสกุลเงินที่นำมาสร้างเป็นดัชนีค่าเงินบาทสูตรของ

ตะกร้าเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดโดยมีสัดส่วนระหว่างเงินดอลลาร์ต่อเงินสกุลอื่นๆที่ 80 : 20

2. ปริมาณการซื้อขายเงินดอลลาร์ สหรัฐ ในตลาดในแต่ละวันในระยะที่ผ่านมา

3. ภาวะเศรษฐกิจของประเทศโดยเฉพาะด้านการส่งออกและนำเข้าและระดับราคาสินค้าภายในประเทศการที่นำปัจจัยที่ 2 และ 3 เข้ามาพิจารณาพร้อมในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเพราะการเปลี่ยนแปลงเงินสกุลต่างๆ ที่อยู่ในตะกร้า เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ นอกประเทศไทย ซึ่งไม่ได้สะท้อนให้เห็นภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยเหตุนี้ ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละวันจึงนำปัจจัยดังกล่าวมาพิจารณา ดังนั้น ตั้งแต่เดือน พ.ย. 2527 จนถึงวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ประเทศไทยหันกลับมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกค่าเงินไว้กับกลุ่มเงินตราต่างประเทศ (basket of currencies)

เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ประเทศไทยประกาศยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินแล้วหันมาใช้ระบบลอยตัวกึ่งจัดการ (managed floating) โดยปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐเป็นไปตามอุปสงค์ และ อุปทาน โดยที่ธนาคารชาติจะเข้าไปแทรกแซงน้อยที่สุดและจะกระทำเมื่อจำเป็น สาเหตุที่รัฐบาลไทยประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนระบบนี้ เพราะเศรษฐกิจไทยประสบปัญหาหลายๆ เริ่มจากวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ วิกฤตสถาบันการเงินที่เกิดจากการขยายสินเชื่อมากเกินไปและกระจุกตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์ เกิดภาวะหนี้เสีย การส่งออกตกต่ำ ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในระดับที่สูง ทำให้เจ้าหน้าที่ต่างชาติขาดความเชื่อมั่น มีการโจมตีค่าเงินบาทหลายครั้ง จนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดต่ำลงในระดับที่วิกฤต ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาเห็นว่า ภายใต้ระบบ ตะกร้าเงินค่าเงินบาทไม่ได้สะท้อนให้เห็นภาพที่แท้จริง และอัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มจะมีค่าเกินจริง (overvalue) ซึ่งนำไปสู่การใช้จ่ายดอลลาร์อย่างฟุ่มเฟือย และนำไปสู่การเก็งกำไรในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นเพื่อปรับให้อัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นไปตามสภาพที่เป็นจริงพร้อมกับรักษาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (ปริมาณดอลลาร์สหรัฐ ฯ) ซึ่งเหลืออยู่น้อย

ตารางที่ 4.2 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของไทย

ระยะเวลา	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้
ช่วงก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 (ก่อนปี พ.ศ. 2488)	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ผูกค่าไว้กับเงินปอนด์สเตอร์ลิง
2490 - 2498	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ แต่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา(multiple exchange rates)
2498 - 2514	ใช้ระบบ bretton woods
2514 - 2521	ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ผูกค่าเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ฯ
2521- 2524	ระบบตะกร้าเงิน(basket of currencies) โดยโดย กองทุนร่วมกับธนาคารพาณิชย์กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน เป็นระบบลอยตัวกึ่งจัดการ
2524 - 2527	อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ผูกค่าไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐ
2527 -2 กรกฎาคม 2540	ระบบตะกร้าเงิน โดยกองทุนฯ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันแต่เพียงผู้เดียวซึ่งเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่
2 กรกฎาคม 2540 -ปัจจุบัน	ระบบลอยตัวแบบจัดการ(managed float)