

จากระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเงิน สู่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

“ค่าเงินบาท” มีสองความหมาย ความหมายหนึ่งเป็น “ค่าเงินภายใน” ซึ่งหมายถึงอำนาจซื้อของเงินบาทภายในระบบเศรษฐกิจไทย ซึ่งสัมพันธ์กับดัชนีราคาและภาวะเงินเฟ้อ / เงินฝืด กล่าวคือ หากอัตราเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจไทยยิ่งสูงมากเท่าไร เงินบาทก็ยิ่งมีค่าลดลงมากเท่านั้น โดยมากค่าเงินภายในมักมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางลดลง นั่นคืออำนาจซื้อของเงินภายในระบบเศรษฐกิจมีแนวโน้มลดลงเรื่อย ๆ บางช่วงก็ลดลงมาก บางช่วงก็ลดน้อย

อีกความหมายหนึ่งเป็น “ค่าเงินภายนอก” ซึ่งหมายถึงอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินตราต่างประเทศ นั่นคือ จำนวนเงินบาทที่สามารถแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศ 1 หน่วยตามปกติค่าเงินภายนอกนี้อาจมีการเพิ่มค่าหรือลดค่าก็ได้

โดยทั่วไปเมื่อเอ่ยถึง “ค่าเงินบาท” มักจะหมายถึงอัตราแลกเปลี่ยนอันเป็นค่าเงินภายนอก และหากจะหมายถึงค่าเงินภายในก็มักจะเลี่ยงไปกล่าวถึงอัตราเงินเฟ้อ / อัตราเงินฝืดแทน

หน่วยงานที่รับผิดชอบดูแลการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยมีกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund, EEF) เป็นหน่วยงานรับผิดชอบโดยตรง เท่าที่ผ่านมาประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงวิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทหลายครั้ง ตามลำดับดังนี้

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (พ.ศ.2506-2521)

ในฐานะที่ไทยเป็นสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund, IMF) การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทจึงต้องยึดตามกติกาของ IMF อย่างเคร่งครัด นั่นคือ ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate System) หรือระบบค่าเสมอภาค (Par Value System) ระบบนี้มีเป้าหมายหลัก คือ การพยายามรักษาอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์ สรอ. ให้อยู่ในระดับคงที่ ข้อดีคือ ช่วยให้ผู้นำเข้าและผู้ส่งออกมีความมั่นใจว่าตนจะต้องจ่ายหรือรับเงินในรูปแบบเงินบาทเป็นจำนวนที่แน่นอนเท่าไร แต่ขณะเดียวกันก็มีข้อเสียหลายประการ ในช่วงทศวรรษที่ 1970 รัฐบาลกลางของสหรัฐอเมริกายกเลิกพันธะการรับแลกเงินดอลลาร์ สรอ.เป็นทองคำจากธนาคารกลางของประเทศต่าง ๆ ทำให้ประเทศต่าง ๆ รวมทั้งไทยต้องยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ที่อิงกับค่าเงินดอลลาร์ สรอ.

การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน (พ.ศ.2521-2524)

เมื่อมีการยุติระบบค่าเสมอภาคอย่างเป็นทางการในเดือนเมษายน 2521 ก็มีการนำระบบการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนรายวัน (Daily Fixing System) มาใช้เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2521 ตัวแทนของธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ และเจ้าหน้าที่ของ EEF จะพบปะกันตอนเช้าของทุกวันทำการเพื่อร่วมกันกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท โดยพิจารณาจากอุปสงค์และอุปทานของดอลลาร์ สรอ.

ในช่วงที่มีการใช้ระบบนี้ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทในตลาดเงินตราต่างประเทศเคลื่อนไหวจาก 20.19 - 20.40 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ. ณ ปลายปี 2521 มาเป็น 20.64 - 21.00 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ. ในช่วงแรกของปี 2524

เนื่องจากระบบนี้ต้องอาศัยการพบปะของบุคคลจากหลายหน่วยงาน การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนรายวันจึงมีต้นทุนสูง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงยกเลิกวิธีการดังกล่าว

อัตราแลกเปลี่ยนกำหนดโดย EEF (พ.ศ.2524-2527)

เมื่อยกเลิก Daily Fixing System แล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ให้อำนาจ EEF ตามคำพิงในการปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้สอดคล้องกับสภาพอุปสงค์และอุปทานในตลาดเงินตราต่างประเทศ ทั้งตลาดภายในและภายนอกประเทศที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละวัน EEF ได้กำหนดอัตราซื้อและอัตราขายระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์ สรอ. โดยประกาศเป็นรายวัน

ในปี 2524 ตลอดปี ดอลลาร์ สรอ. มีค่าเพิ่มขึ้น ๆ ทำให้เงินบาทมีค่าสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งมีผลทางลบต่อการส่งออกของไทย EEF จึงประกาศลดค่าเงินบาทลงร้อยละ 8.7 ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทลดลงจาก 21.00 บาท เป็น 23.00 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ.

ครั้นถึงช่วง พ.ศ.2525-2526 ดอลลาร์ สรอ. ในตลาดเงินตราต่างประเทศมีค่าอ่อนลงจากช่วงก่อน EEF จึงสามารถกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่ระดับ 23.00 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ ตลอดช่วง 2 ปีดังกล่าว

การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนโดยอิงกับเงินหลายสกุล (พ.ศ.2527 – 2540)

ในปลายปี 2526 ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. กลับมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกครั้ง เจ้าหน้าที่ทางการเงินได้มองเห็นว่า การผูกค่าเงินบาทไว้กับดอลลาร์ สรอ. เพียงสกุลเดียว จักเป็นผลเสียมากกว่าผลดี เนื่องจากไทยมิได้มีติดต่อทางเศรษฐกิจเฉพาะกับสหรัฐอเมริกาเท่านั้น แต่ยังมีติดต่อกับประเทศอื่น ๆ ด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศญี่ปุ่นและตลาดร่วมยุโรป การปรับค่าเงินบาทในสัดส่วนเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ทำให้ไทยเสียประโยชน์กับประเทศคู่ค้าสำคัญอื่น ๆ ดังนั้น จึงเห็นควรกำหนดค่าเงินบาทไว้กับ “กลุ่มสกุลเงิน” หรือ “ตะกร้าเงิน” (Basket of Currencies) ที่เป็นประเทศคู่ค้าสำคัญของไทย

EEF กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนกลาง (middle rate) ระหว่างเงินบาทและดอลลาร์ สรอ. โดยพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ 3 ประการ ดังนี้

(ก) กำหนดกลุ่มสกุลเงิน และการถ่วงน้ำหนักของแต่ละสกุลเงิน ทั้งนี้โดยไม่เปิดเผยว่าการถ่วงน้ำหนักของแต่ละสกุลเงินใน “ตะกร้า” จะเป็นเท่าไร

(ข) ปริมาณการซื้อขายดอลลาร์ สรอ. ที่ผ่านมา

(ค) ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งภาวะการส่งออก การสั่งซื้อ และระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปภายในประเทศ

ตั้งแต่เริ่มใช้ระบบดังกล่าวในปลายปี 2527 อัตราแลกเปลี่ยนกลางมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 26.04-28.25 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ.

ดุลบัญชีเดินสะพัดดุลกับค่าเงินบาทสูงเกินจริง

ดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยขาดดุลขนาดใหญ่ต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา ยังผลให้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์ สรอ. ที่เป็นจริงอยู่สูงกว่า “อัตราแลกเปลี่ยนกลาง” อย่างมาก

จากรูปที่ 1 เส้น D และเส้น S คือเส้นอุปสงค์และเส้นอุปทานของเงินดอลลาร์ สรอ. ในตลาดเงินตราต่างประเทศของไทย ในช่วงปี 2535 - 2537 อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ประมาณ 25.30-25.60 บาท ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. และ มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ในช่วงที่แคบมาก แต่เนื่องจากดุล

บัญชีเดินสะพัดของไทยขาดดุลขนาดใหญ่และขาดดุลติดต่อกันมาหลายปี อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงซึ่งกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานในตลาดเงินตราต่างประเทศของไทยจึงขยับสูงขึ้นและสูงกว่า 25.60 บาท ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. มากขึ้นเรื่อย ๆ

ในช่วงปี 2537 – 1 กรกฎาคม 2540 ธนาคารแห่งประเทศไทยยังคงยึดนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ นั่นคือ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนกลางไว้ที่ประมาณ 25.60 บาท ต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. โดยไม่มีการทบทวนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนให้เหมาะสมกับสถานการณ์โลกที่เปลี่ยนไป การปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงอยู่สูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนกลาง จึงมีผลเป็นการให้รางวัลแก่ผู้นำเข้าและผู้ที่ใช้จ่ายเงินตราต่างประเทศด้านอื่น แต่เป็นการลงโทษผู้ส่งออกและผู้ที่สามารถขายได้เงินตราต่างประเทศเข้าประเทศ

หาก EEF ใช้วิธีขายดอลลาร์ สรอ. ไปเรื่อย ๆ เพื่อคดให้อัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นจริงลดลงมา ก็จะต้องสูญเสียทุนสำรองไปเรื่อย ๆ หากไม่ได้แก้ไขที่ต้นเหตุคือลดการขาดดุลในบัญชีเดินสะพัด สักวันหนึ่งทุนสำรองก็จะเหลือน้อยจนถึงขีดอันตราย การติดต่อทางเศรษฐกิจกับต่างประเทศก็จักพังทะลาย

ตามหลักเกณฑ์การกำหนด “อัตราแลกเปลี่ยนกลาง” ดังกล่าวข้างต้น เมื่อวิเคราะห์ได้ว่า ต้นเหตุสำคัญอยู่ที่ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลขนาดใหญ่เรื้อรัง ก็ควรปรับอัตราแลกเปลี่ยนกลางให้สูงขึ้นวันละเล็กน้อยตามอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง อย่างเช่นตั้งเป้าปรับให้สูงขึ้นปีละ 3-4 เปอร์เซ็นต์ รวม 3-4 ปีก็สามารถปรับได้เกิน 10 เปอร์เซ็นต์แล้ว

เหตุใดช่วง 3-4 ปีที่ผ่านมา EEF จึงไม่ทำหน้าที่ของตนเท่าที่ควร ปล่อยให้ค่าเงินบาทขาดดุลแลกเปลี่ยนที่ EEF กำหนดกับอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นจริงอยู่ห่างกันมาก จนนักเก็งกำไรเห็นทะลุปรุโปร่งแล้วว่า EEF ไม่มีปัญญาหุ้มขายดอลลาร์เพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยน “เทียม” นั้นไว้ได้อีกต่อไป

EEF มีทางเลือกอยู่ 2 ทาง ทางหนึ่ง คือใช้วิธีการแบบเดิม เพียงแต่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนกลางใหม่ที่ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นจริง **อีกทางหนึ่ง** คือหันไปพึ่งหลักเศรษฐศาสตร์เบื้องต้น “ญาติเกาแก่” ที่ EEF ไม่ได้ไปมาหาสู่นานแล้ว นั่นคือการปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยน “เทียม” นั้น “ลอยตัว” ปล่อยให้อุปสงค์และอุปทานทำหน้าที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่ถูกต้อง

อย่างไรก็ตาม จากรายงานของ ศปร. พบว่ามีการปั่นเกลียวระหว่างผู้จัดการ EEF และผู้ว่าการ ธปท. ผู้ว่าการ ธปท. ได้เลือกทางเลือกที่สาม โดยให้ฝ่ายการธนาคารปกป้องการโจมตีค่าเงินบาทด้วยธุรกรรม Swap แต่ประสบความสำเร็จล้มเหลวจนท้ายสุดไม่มีทางเลือกอื่นนอกจากประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540

กรณีวิกฤตค่าเงินบาทที่เกิดขึ้นครั้งนี้ เผยให้เห็นว่าการบริหารงานของ ธปท. มีความบกพร่องอย่างหนัก ซึ่งสะสมมาตั้งแต่ช่วงที่นายวิจิตร สุพินิจ เป็นผู้ว่าการ ธปท. มีการรวบอำนาจและ

ขาดจริยธรรม ในช่วงปี 2537-2539 นายวิจิตร สุพินิจ มัวหมองในการจัดการกรณีธนาคารกรุงเทพ
ณิश्यการ สาละวณกับปัญหาที่พัพพจนไม่มีเวลาบริหารงาน เมื่อนายวิจิตรพ้นจากตำแหน่ง รัฐ
บาลพลเอกชวลิต ได้ตั้งนายเรจชัย มะระกานนท์ เป็นผู้ว่าการ ซึ่งไม่มีความรู้และประสบการณ์ใน
การบริการค่าเงินบาท นายเรจชัย ได้ใช้ธุรกรรม Swap ปกป้องการโจมตีค่าเงินบาทจนระเบิดลูก
กลามเป็นวิกฤตเศรษฐกิจต่อเนื่องกันมา

การทำงานในระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว กับระบบอัตราแลกเปลี่ยนไม่คงที่ เป็นระบบเดียวกัน มีคำ
เรียกในภาษาอังกฤษหลายคำ ได้แก่ freely, fluctuating และ floating exchange rate system

เมื่อ ปรพ. ปลอ่ยค่าเงินบาทลอยตัว สิ่งที่มาตามทันทีคือสินค้าเข้าคิดเป็นเงินบาทมีราคา
สูงขึ้น การอุปโภคบริโภคของคนไทยในปัจจุบันพัพพกับสินค้าเข้าค่อนข้างสูง ราคาสินค้าอุปโภค
บริโภคต่าง ๆ จึงปรับตัวสูงขึ้น ผู้คนร้อว่า “ไหนว่าค่าเงินบาทลอยตัว ที่แท้ค่าเงินบาทจมลงต่าง
หาก”

นี่เป็นเรื่องของภาษา คำว่า “ลอยตัว” ในกรณีระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาจากคำว่า “float”
เสมือนการลอยตัวในน้ำ ซึ่งลอยขึ้นสูงหรือลอยลงต่ำก็ได้ตามกระแส

ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนไม่คงที่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะกำหนดโดย
อุปสงค์และอุปทานในตลาดเงินตราต่างประเทศ จึงมีแต่อัตราแลกเปลี่ยนตลาด ไม่มีอัตราแลกเปลี่ยน
ที่กำหนดโดยทางการ โดยทั่วไปรัฐบาลไม่จำเป็นต้องเข้าไปแทรกแซงตลาดเงินตราต่าง
ประเทศ ปลอ่ยให้กลไกตลาดทำงานไปอย่างอิสระ

เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสามารถเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นหรือต่ำลงตามอุปสงค์และอุปทานของเงิน
ตราต่างประเทศ ก็จะทำให้การจัดสรรทรัพยากรทั้งภายในและต่างประเทศเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ
การลงทุน การค้าสินค้าและบริการระหว่างประเทศจะมีต้นทุนตรงกับความเป็นจริงมากขึ้น
ซึ่งต้องคำนึงทั้งต้นทุนเอกชนและต้นทุนสังคม เป็นการแก้ปัญหาดุลการชำระเงินแบบอัตโนมัติ ไม่
ต้องมี EEF หรือคณะบุคคลคอยปรับสู่อัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสม

ยกตัวอย่าง ประเทศไทย มีปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล มูลค่าการส่งออกน้อยกว่ามูลค่า
การนำเข้า เงินตราต่างประเทศไหลออกมากกว่าเงินตราต่างประเทศไหลเข้า อุปสงค์ต่อเงินตรา
ต่างประเทศเพิ่มขึ้น ในขณะที่อุปทานของเงินตราต่างประเทศลดลง อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่าง
ประเทศจะปรับตัวสูงขึ้น ยังผลให้ราคาสินค้านำเข้าคิดเป็นเงินบาทสูงขึ้น ประเทศไทยจะนำเข้า
น้อยลง (เมื่อปัจจัยอื่นไม่เปลี่ยนแปลง) ในขณะเดียวกัน ราคาสินค้าออกคิดเป็นเงินดอลลาร์ สรอ.
ลดลง ต่างประเทศที่ชำระค่าสินค้าด้วยเงินดอลลาร์ สรอ. จะซื้อจากประเทศไทยมากขึ้น ดุลการ
ค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดของไทยจะดีขึ้น

อนึ่ง ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวนี้ หากมีเหตุผลสมควร EEF ก็อาจเข้าไปแทรกแซง
ตลาดเงินตราต่างประเทศ แต่ทั้งนี้ต้องกระทำด้วยความรอบคอบและคำนึงถึงผลระยะยาวมาก
กว่าระยะสั้น

พิมพ์ครั้งแรกใน **เศรษฐกิจสาร** ปีที่ 11 ฉบับที่ 7 กรกฎาคม 2540