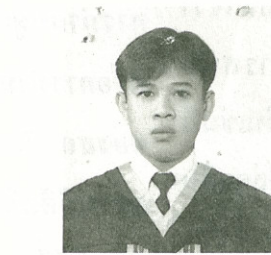


จากตะกร้าเงิน สู่เงินบาทลอยตัว



* จิตรภาณุ สรวงสิงห์

ก่อนที่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนของประเทสนั้น ระบบเศรษฐกิจของไทยได้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่อิงตะกร้าเงินตรา(BASKET PEGGED)ซึ่งได้แก่การอิงกับ SDR (SPECIAL DRAWING RIGHTS) โดยที่ SDR อิงกับตะกร้าเงินตรา ๕ สกุล ได้แก่ เงินดอลลาร์ของสหรัฐอเมริกา เงินปอนด์ของอังกฤษ เงินเยนของญี่ปุ่น เงินมาร์กของเยอรมัน และเงินฟรังก์ของฝรั่งเศส ดังนั้น ถ้าประเทศใดอิง

SDR ก็เท่ากับอิงตะกร้า ๕ สกุลดังกล่าว แต่สำหรับประเทศไทยได้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบอิงกับตะกร้าเงิน แต่อิงกับเงินหลายสกุล (BASKET OF CURRENCIES) ขึ้นอยู่กับประเทศต่าง ๆ ที่เป็นคู่ค้า โดยมีองค์ประกอบในตะกร้าเงินตามสัดส่วนของเงินตราสกุลหลักที่ประเทศไทย มีความเกี่ยวพันทางด้านการค้าระหว่างประเทศและการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งทางธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้เปิดเผยว่าได้อิงกับเงินตราสกุลใด และถ่วง

* เจ้าหน้าที่ธนาคารต่างประเทศ ๓ ฝ่ายบริการลูกค้าต่างประเทศ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) สำนักงานใหญ่: ศ.ม. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

น้ำหนักอย่างไร แต่ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้มีการกำหนดค่าเงินบาท โดยมีอัตรากลาง (MID RATE) ซึ่งจะกำหนดในช่วงตอนเช้าก่อนเวลา ๐๘.๓๐ น. เพื่อให้ธนาคารพาณิชย์กำหนดราคาซื้อขายเงินตราต่างประเทศเทียบเท่าเงินบาท เช่น การซื้อขายเงินตราเงินดอลลาร์สหรัฐกับธนาคารพาณิชย์สามารถซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐกับธนาคารแห่งประเทศไทยได้ที่อัตรากลาง คือ + ๒ สตางค์ และสามารถขายเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาก็ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยที่อัตรากลาง คือ - ๒ สตางค์

ทำไมถึงต้องใช้ระบบเงินบาทแบบลอยตัว ซึ่งในที่นี้ขอก้าวถึงระบบเศรษฐกิจในการดำเนินการและการบริหารประเทศที่ผ่านมาพอสังเขปถึงปัญหาของระบบเศรษฐกิจของไทยซึ่งสืบเนื่องจากสถานการณ์ทางด้านเศรษฐกิจในเมืองไทยประสบปัญหาตกต่ำอย่างรวดเร็วและยิ่งทวีความรุนแรงไม่ว่าจะเป็นปัญหาต่าง ๆ อาทิ เช่น

- การดำเนินนโยบายทางการเงินการคลัง ซึ่งประเทศไทยประสบปัญหาทางการเงินการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่องปัญหานี้สินต่างประเทศและปัญหาช่องว่างการออมและการลงทุน ฯลฯ ปัญหาเหล่านี้สืบเนื่องมาจากการใช้เงินเกินตัว โดยขาดระเบียบวินัยทางการเงินการคลัง

- ปัญหาทางด้านค่าของเงินบาท เนื่องจากค่าเงินบาทที่ไร้เสถียรภาพซึ่งตกต่ำผิดปกติในสภาวะตลาดทางการเงิน

- ปัญหาทางด้านของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งอัตราดอกเบี้ยมีอัตราที่สูง และมีระยะเวลายาวนานจนเกินไป โดยได้สร้างปัญหาในแง่ของ

๑. ทำให้การจัดสรรสินเชื่อ มีความเสี่ยงมากขึ้น

๒. แม้ว่าจะช่วยลดแรงกดดันด้านดุลการชำระเงิน แต่ก็เป็นการดึงดุลการชำระเงินจากต่างประเทศให้เข้ามามากเกินไป

๓. ทำตลาดหลักทรัพย์ตกต่ำ และนำไปสู่ปัญหาขาดสภาพคล่อง และสินเชื่อด้านคุณภาพ

- ปัญหาการปฏิรูปการกำกับดูแลสถาบันการเงิน ซึ่งตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาการดูแลและควบคุมสถาบันการเงิน ซึ่งยังมีการช่วยโอบอุ้มสถาบันการเงินบางแห่ง ซึ่งเกิดจากการแทรกแซงของตัวภาครัฐบาลเอง จึงทำให้ขาดเสถียรภาพในการควบคุมดูแลสถาบันการเงิน สืบเนื่องจากการปิดการทำธุรกิจของ ๕๘ บริษัทเงินทุน ต่าง ๆ ที่ปรากฏในช่วงที่ผ่านมา

ปัญหาต่าง ๆ มีผลทำให้คณะรัฐบาลภายใต้การนำของ ฯพณฯ นายกรัฐมนตรี

พล.อ.ชวลิต ยงใจยุทธ ประกาศให้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed Floating Exchange Rate System) ในวันที่ ๒ กรกฎาคม ๒๕๔๐ ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลังได้ออกแถลงการณ์ในเรื่องการเปลี่ยนแปลงระบบการแลกเปลี่ยนเงินตราโดยกำหนดให้ตั้งแต่วันที่ ๒ กรกฎาคม เป็นต้นไป ประเทศไทยจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Managed float) ซึ่งค่าเงินบาทจะเคลื่อนไหวระหว่างวันตามภาวะตลาดเงินตราโดยจะไม่มี การกำหนดอัตรากลางที่ทางการกำหนดอัตรากลางที่ทุนรักษาอัตราแลกเปลี่ยน

สำหรับระบบการลอยตัวที่มีการจัดการ (Managed float) ซึ่งแบ่งออกได้เป็น ๓ ลักษณะ คือ

๑. INDEPENDENT FLOAT เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวของมันเอง (เป็นอิสระโดยสิ้นเชิง) กล่าวคือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนไม่อิงเงินตราสกุลอื่นเลย ส่วนใหญ่เป็น ประเทศที่มีการพัฒนาระบบเศรษฐกิจเป็นอย่างดีหรือประเทศอุตสาหกรรมอันได้แก่ สหรัฐอเมริกา เกาหลี ญี่ปุ่น เป็นต้น

๒. GROUP FLOAT คือ ระบบอัตราลอยตัวลักษณะเป็นกลุ่ม กล่าวคือ กลุ่ม

ประเทศที่มีการผูกพันแลกเปลี่ยนกับประเทศในกลุ่มประชาคมยุโรปดังเช่นเยอรมัน ฝรั่งเศส เนเธอร์แลนด์ เบลเยียม เป็นต้น

๓. FLOAT BY INDICATOR ระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้มีการลอยตัว โดยมีดัชนีเป็นตัวชี้ การที่อัตราแลกเปลี่ยนจะปรับตัวไปมากน้อยแค่ไหนย่อมจะศึกษาจากตัวชี้หรือดัชนี เช่น อัตราภาวะเงินเฟ้อ กล่าวคือ ถ้าประเทศใดมีอัตราภาวะเงินเฟ้อสูงก็พยายามให้อัตราแลกเปลี่ยนของตนลดลงมาก ในกรณีเกิดภาวะเงินเฟ้อในอัตราไม่มาก ก็จะลดอัตราแลกเปลี่ยนลงบ้างหรือไม่ลดเลย เป็นต้น ประเทศที่อยู่อัตราแลกเปลี่ยนระบบ นี้มักจะ เป็นกลุ่มประเทศที่ประสบภาวะเงินเฟ้อในอัตราที่สูง

สำหรับปัจจัยต่าง ๆ ในการใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวของประเทศไทยนั้น อยู่ที่ว่าค่าเงินบาทของไทยในปัจจุบัน จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด และควรที่จะอยู่ที่อัตราใดเมื่อเปรียบเทียบกับเงินสกุลอื่น ๆ เราต้องดูถึงปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้

๑. ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ

ต้องพิจารณาว่าประเทศไทยและประเทศที่ต้องการเปรียบเทียบ เช่น ถ้าต้องการเปรียบเทียบค่าเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ จะต้องพิจารณาว่าปัจจัยพื้นฐานของ

ไทยกับสหรัฐอเมริกาว่าแตกต่างกันอย่างไร
มีองค์ประกอบที่สำคัญ คือ

ก. ดุลการชำระเงิน (Balance of payment) ซึ่งดุลการชำระเงินของไทยเป็นตัวแปรสำคัญที่แสดงถึงพื้นฐานความต้องการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ถ้าตัวเลขแสดงถึงการเกินดุลการชำระเงินจะมีผลทำให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้น แต่ถ้าตัวเลขแสดงถึงการขาดดุลการชำระเงินจะทำให้ค่าของเงินบาทอ่อนลง ซึ่งค่าเงินบาทแข็งหรืออ่อนเทียบกับเงินสกุลใดนั้น ขึ้นอยู่กับความต้องการเงินตราต่างประเทศสกุลใดชำระหนี้ กรณีที่ไทยขาดดุลการชำระเงินไม่จำเป็นที่เงินบาทจะต้องอ่อนค่าเมื่อเทียบกับเงินทุกสกุล ขึ้นอยู่กับว่าถ้าการขาดดุลการชำระเงินนั้นเกิดขึ้นจากความต้องการเงินดอลลาร์สหรัฐ แต่ถ้าการขาดดุลการชำระเงินของไทยต้องการเงินเยนชำระหนี้ จะทำให้เงินบาทอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับเงินเยนของญี่ปุ่น แต่โดยทั่วไปแล้วเงินดอลลาร์ของสหรัฐเป็นเงินสกุลที่ใช้กันแพร่หลายมากที่สุดในโลกซึ่งการชำระหนี้โดยส่วนใหญ่ของประเทศไทยนั้นมีการชำระหนี้ที่อยู่ในรูปเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐเสียเป็นส่วนใหญ่

ดุลการชำระเงินประกอบด้วย

๑. ดุลบัญชีเดินสะพัด (CURRENT ACCOUNT BALANCE) ประกอบด้วย

๑.๑ สินค้าและบริการ สุทธิ (GOODS AND SERVICE) เกิดจากการนำเข้าและส่งออกสินค้ารวมถึงบริการต่าง ๆ อันได้แก่ การขนส่ง การท่องเที่ยว การประกันภัย ค่าลิขสิทธิ์ ค่าที่ปรึกษา

๑.๒ รายได้สุทธิ (INCOME) ซึ่งเกิดจากการส่งกลับรายได้ของคนไทยจากการทำงานและการลงทุนในต่างประเทศหักด้วยรายได้ของชาวต่างประเทศที่ส่งกลับออกไปต่างประเทศ

๑.๓ เงินบริจาคและเงินโอนต่างๆ สุทธิ (UNILATERAL TRANSFER ACCOUNT) ของภาครัฐบาลและภาคเอกชน

๒. ดุลบัญชีเงินทุน (CAPITAL AND FINANCIAL ACCOUNT) ประกอบด้วย

๒.๑ การลงทุนโดยตรงสุทธิ เป็นการลงทุนเพื่อการผลิตการค้าตัดสินใจที่จะเข้ามาลงทุนหรือไม่จะพิจารณาจากต้นทุนการผลิตโดยเปรียบเทียบกับประเทศต่าง ๆ ซึ่งก็คือปัจจัยการผลิตอันได้แก่ ที่ดิน แรงงาน ทุน และผู้ประกอบการ

๒.๒ การลงทุนในรูปของการกระจายการลงทุน ในระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งเป็นการลงทุนในการถือครองทรัพย์สิน หุ้น ตราสารหนี้ต่าง ๆ

๒.๓ การลงทุนอื่น ๆ

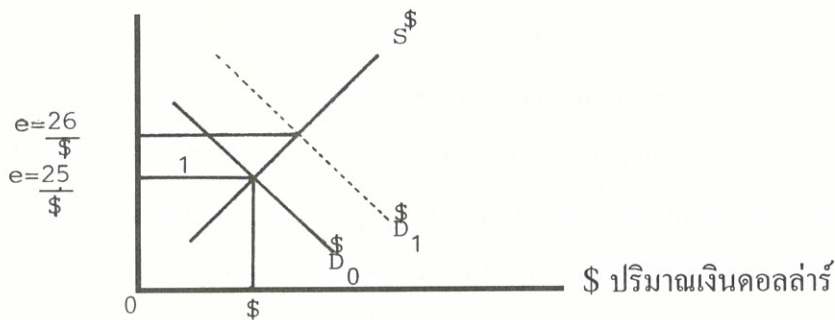
และดุลบัญชีเงินทุน ซึ่งในตลาดเงินตราต่างประเทศมี DEMAND กับ SUPPLY เหมือน

ดังนั้น การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน
นั้น มีความสัมพันธ์กับดุลการชำระเงินซึ่งใน
ที่นี้จะดูถึงตลาดเงินต่างประเทศเพื่อดูว่าอัตรา
แลกเปลี่ยนมีผลอย่างไรต่อดุลบัญชีเดินสะพัด

ตลาดทั่ว ๆ ไป โดยจะขอยกตัวอย่างเงินบาท
เปรียบเทียบกับเงินดอลลาร์ของสหรัฐ

กราฟแสดงตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
FOREIGN EXCHANGE MARKET

อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์)



หมายเหตุ

e = อัตราแลกเปลี่ยน

 $S^{\$}$ = SUPPLY OF DOLLARS (ปริมาณเงินดอลลาร์) $D^{\$}$ = DEMAND FOR DOLLARS (ความต้องการเงินดอลลาร์)

อย่างไรก็ตาม การประกาศค่าเงินบาทลอยตัวก็ส่งผลกระทบในด้านต่างๆดังนี้

๑. โครงสร้างสินค้านำเข้าและส่งออก

= SUPPLY OF DOLLARS (ปริมาณเงินดอลลาร์)

= DEMAND FOR DOLLARS (ความต้องการเงินดอลลาร์)

จากกราฟ จะเห็นได้ว่าเดิมอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ ๒๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ ต่อมาอัตราแลกเปลี่ยนเกิดการเปลี่ยนแปลงจาก ๒๕ บาท มาเป็น ๒๖ บาท ต่อ ๑ ดอลลาร์ จะทำให้ IMPORT ลดลงจะทำให้เงินทุนเคลื่อนย้าย หรือเงินทุนที่จะนำไปลงทุนต่างประเทศจะลดลง ส่วนทางด้าน EXPORT จะมีมูลค่าสูงขึ้นเพราะค่าเงินบาทที่ลดลงนั้นคือ ๑ ดอลลาร์จะสามารถแลกเปลี่ยนเป็นเงินไทยมากขึ้น ถ้าดูปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจแล้วประเทศไทยยังมีความต้องการการนำเข้าสูง ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นสินค้าประเภททุน จะทำให้เส้น DEMAND FOR DOLLARS ขยับขึ้นไปทางขวามือคือ ซึ่งทำให้เกิด EXCESS DEMAND FOR DOLLARS นั่นคือความต้องการเงิน DOLLARS มากขึ้นกว่าเดิม ดังนั้น ดอลลาร์ชำระเงินเกิดการขาดดุล

เพราะฉะนั้น อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวจะปรับตัวสูงขึ้นจาก ๒๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ เป็น ๒๖ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้น จะทำให้การส่งออกสูงขึ้น เพราะฉะนั้น อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวเป็นอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นตัวแปรที่สำคัญที่จะปรับการเปลี่ยนแปลงดุลการชำระเงินแบบสมดุล แต่ถ้าอัตราแลกเปลี่ยน ที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบอิงกับสกุลหลัก คือ เงินดอลลาร์

ดอลลาร์ ดอลลาร์ชำระเงินของไทยก็จะเกิดการขาดดุลการชำระเงิน

ข. อัตราเงินเฟ้อ เป็นตัวที่แสดงถึงค่าอัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง คือ เมื่อเปรียบเทียบ อัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราเงินเฟ้อของประเทศอื่น ถ้าอัตราเงินเฟ้อของไทยสูง จะทำให้ค่าเงินบาทของไทยมีค่าอ่อนตัวลง

ค. อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง คือ อัตราดอกเบี้ย หักด้วยอัตราเงินเฟ้อจากต่างประเทศ เพื่อแสวงหากำไร จะทำให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ เพื่อแสวงหากำไร จากส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะทำให้เงินบาทมีค่าแข็งขึ้น (ทั้งนี้ส่วนต่างนั้นต้องคุ้มค่ากับความเสี่ยงต่างๆที่เกิดขึ้น) เช่น ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนความเสี่ยงจากมาตรการของทางการ ความเสี่ยงของประเทศ

ง. ปริมาณเงิน คือ ถ้าปริมาณเงินในระบบมีเพิ่มขึ้นมาก แสดงถึงการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศดี จะทำให้ค่าของเงินมีความแข็งขึ้น

การแทรกแซงของธนาคารแห่งประเทศไทย (INTERVENTION) ระบบอัตราแลกเปลี่ยน ของไทยเป็นระบบลอยตัวภายใต้จัดการ (MANAGED FLOAT) เมื่อทางธนาคารแห่งประเทศไทยเห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ในระดับที่ไม่เหมาะสม ธนาคารแห่งประเทศไทย

ไทยก็จะแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนให้เหมาะสมกับค่าของเงินบาท เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐ

อย่างไรก็ตามระบบการเงินระหว่างประเทศยังคงจะต้องปรับเปลี่ยนพัฒนาต่อไปอย่าง

ไม่หยุดยั้ง ทั้งนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงทั้งทางด้านเศรษฐกิจ การเมือง และสังคมของประเทศต่างๆ ทั่วโลกในอนาคต □□