

บทที่ ๖

สรุป



ธุรกิจการค้าระหว่างประเทศในปัจจุบันนับวันจะขยายตัวขึ้นเรื่อย ๆ ความจำเป็นในการใช้เงินตราเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศตามความต้องการของผู้ซื้อและผู้ขาย จึงเพิ่มมากขึ้นตามลำดับ ปัญหาที่มักจะประสบอยู่เสมอ ๆ จึงได้แก่ การเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราสกุลต่าง ๆ กล่าวคือ ในบางธุรกิจอาจจะประสบกับผลขาดทุนเนื่องจากการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน ในบางธุรกิจอาจจะได้รับผลกำไรจากการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน ฉะนั้นในการทำธุรกิจการค้าที่เกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศ จึงจำเป็นที่จะทำการคุ้มกันความเสี่ยง (Cover) เงินตราสกุลต่าง ๆ ที่ใช้ในการแลกเปลี่ยนในทุก ๆ รายการที่เกิดขึ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ในการคุ้มกันความเสี่ยง (Cover) เงินตราสกุลต่าง ๆ นั้นจะกระทำได้น้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับภาวะตลาดและการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนได้ถูกต้องมากน้อยเพียงใด การคาดคะเนการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นต้องคำนึงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่าง ๆ เช่น การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจการเมืองของประเทศต่าง ๆ อุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้นในตลาด การเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ย ฯลฯ เพราะปัจจัยเหล่านี้จะทำให้เกิดความเคลื่อนไหวขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราสกุลต่าง ๆ แตกต่างกันไป ยกตัวอย่างเช่น

พฤศจิกายน ๒๕๒๑ กุมภาพันธ์ ๒๕๒๓

อัตราดอกเบี้ยเงินดอลลาร์ สรอ. ต่อปี	๙.๕%	๑๓.๐๐%
อัตราดอกเบี้ยเงินบาท ต่อปี	๑๐.๕%	๑๒.๕%
อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทเทียบเงินดอลลาร์ สรอ.	๒๐.๒๒๗๒	๒๐.๔๒๓

(โดยเฉลี่ยต่อเดือน)

รัฐบาลไทยได้มอบหมายให้ธนาคารแห่งประเทศไทยจัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราขึ้นเพื่อกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาท และทุนรักษาระดับฯ ได้เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทโดยเทียบกับทองคำและดอลลาร์ สรอ. เมื่อวันที่ ๘ มีนาคม พ.ศ. ๒๕๒๑ (ค.ศ. ๑๙๗๘) มาใช้วิธีการกำหนดค่าเงินบาทเทียบไว้กับกลุ่มเงินตราหลาย ๆ สกุลรวมกันเรียกว่า ตระกร้าเงินตรา (Basket Currencies) เพื่อให้ค่าของเงินบาทมีความยืดหยุ่นมากขึ้น และไม่อิงอยู่กับเงินสกุลใดสกุลเดียว ซึ่งจะทำให้เกิดปัญหาที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนลดลงเนื่องจากจะมีการถ่วงกันเองในระหว่างเงินสกุลต่าง ๆ ในตระกร้านี้ นอกจากนี้ยังทำให้อัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นตามภาวะตลาดมากขึ้น ทุนรักษาระดับฯ จึงเริ่มใช้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน (Daily Exchange Rate Fixing หรือเรียกย่อ ๆ ว่า Fixing) เมื่อวันที่ ๑ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๕๒๑ (ค.ศ. ๑๙๗๘) โดยทุนรักษาระดับฯ จะร่วมกับธนาคารพาณิชย์ทุกธนาคาร กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็นประจำวันทำการ ณ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งทุนรักษาระดับฯ สามารถจะทำการควบคุมการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่จะใช้ในการซื้อขายเงินตราต่างประเทศในแต่ละวันอย่างใกล้ชิดโดยมีวัตถุประสงค์หลักที่สำคัญ คือ การรักษาเสถียรภาพของเงินบาท และสามารถดำเนินนโยบายการเงินให้เป็นไปในทิศทางที่สอดคล้องกับนโยบายเศรษฐกิจของประเทศได้ดี และเหมาะสมยิ่งขึ้น

ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละวัน จะทำการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นอัตราที่กำหนดขึ้นเพื่อใช้ซื้อขายกันระหว่างธนาคารพาณิชย์กันเอง หรือกับทุนรักษาระดับ เรียกว่า อัตราฟิกซิ่ง (Fixing Rate) / จากนั้นจึงทำให้อัตราระหว่างธนาคารนี้ไปขยายเป็นอัตราซื้อขายกับลูกค้า และจึงนำอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลอื่น ๆ ที่เทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. อีก ๖ สกุล ได้แก่ ปอนด์สเตอร์ลิงค์ มาร์คเยอรมัน เยน ดอลลาร์สิงคโปร์ ดอลลาร์มาเลเซีย มาเทียบกับอัตราที่ขยายนี้แล้วกลับเป็นเงินบาท เป็นอัตราที่ซื้อขายกันระหว่างธนาคารพาณิชย์กับลูกค้า ส่วนเงินตราสกุลอื่น ๆ นอกจากที่กล่าวมานี้ธนาคารพาณิชย์สามารถที่จะกำหนดอัตราซื้อขายได้เอง แต่ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดว่าผลแตกต่างของอัตราซื้อขายของเงินตราสกุลนั้นไม่ควรเกิน ๑% เพื่อไม่ให้เป็นการเอาเปรียบลูกค้าจนเกินไป การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละวันนั้นจะเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับปัจจัย ๓ ประการ ได้แก่ อุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในตลาดเป็นประการแรก ตระกร้าเงินตรา (Basket Currencies) ที่เทียบค่าเสมอภาคของเงินบาทเป็นประการที่สอง และดุลการชำระเงินของประเทศไทยเป็นประการสุดท้าย

เท่าที่ผ่านมาทุนรักษาระดับฯ แทบจะไม่ยึดถือปัจจัยทั้ง ๓ ประการเป็นเครื่องกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแต่ยังคงยึดถือตามวัตถุประสงค์หลัก คือ การรักษาเสถียรภาพของเงินบาท ได้ใช้สองวิธีคือ แทรกแซงโดย

อัตราแลกเปลี่ยน (Rate Intervention) คือ กำหนดราคาที่ต้องการขึ้นเลย และแทรกแซงโดยการสร้างปริมาณอุปสงค์หรืออุปทานเทียมขึ้น (Amount Intervention) เมื่อต้องการให้อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นสูงหรือลดต่ำลงได้ ฉะนั้นจะเห็นได้ว่าการเคลื่อนไหวขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. จึงแทบจะไม่มีเปลี่ยนแปลงเลยเมื่อเทียบกับกำรขึ้นลงของเงินตราสกุลอื่น ๆ ในตลาดสากล ยกตัวอย่างเช่น

หน่วยต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ.

เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลง

กุมภาพันธ์ ๒๓ มีนาคม ๒๓

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับเงิน

ดอลลาร์ สรอ. (โดยเฉลี่ยต่อเดือน)

๒๐.๔๒๓

๒๐.๔๒๕

๐.๐๐๔๗๔%

อัตราแลกเปลี่ยนเงินเยนเทียบกับเงินดอลลาร์

สรอ. (โดยเฉลี่ยต่อเดือน)

๒๓๑.๐๐๖๗๓

๒๔๘.๑๘๒๕

๗.๔๓๕%

ซึ่งทำให้ธุรกิจการค้าระหว่างประเทศมีผลกระทบกระเทือนจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นส่วนน้อย จากกำรเปลี่ยนแปลงจากระบบที่กำหนดค่าเงินบาทไว้ตายตัวในแต่ละช่วงมาเป็นการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันมีข้อดีข้อเสียดังนี้

๑. การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันนี้เป็นเครื่องมือที่สะดวกและเหมาะสมสำหรับภาวะและระบบการเงินของประเทศในขณะนี้ เนื่องจากทุนรักษาระดับสามารถจะเปลี่ยนแปลงและควบคุมให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปตามเงื่อนไขที่ต้องการได้ และสามารถที่กระทำได้ทันทีในแต่ละครั้งที่จะเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน โดยไม่ต้องประกาศในราชกิจจานุเบกษาซึ่งทำให้เกิดความล่าช้า จึงเป็นการสะดวกต่อทุนรักษาระดับฯ ในภาวะปัจจุบันที่ตลาดสากลมีการเปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ ๆ

๒. ทุนรักษาระดับฯ จะทำการซื้อหรือขายกับธนาคารพาณิชย์เฉพาะในเวลาพักซึ่ง (Fixing) หรือนอกเวลาพักซึ่ง (หลังจากเวลาที่ทำการพักซึ่งแล้วอีก ๓๐ นาที) ในจำนวนไม่เกินรายละ ๓๐๐,๐๐๐ ดอลลาร์ สรอ. สำหรับผู้ที่ไม่ได้ซื้อขายในพักซึ่งในวันนั้น ๆ ทำให้การดำเนินงานของทุนรักษาระดับฯ คล่องตัวขึ้น แต่กลับเป็นผลเสียกับธนาคารพาณิชย์ ทั้งนี้เพราะระบบการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระบบเก่าสามารถจะทำการซื้อ/ขาย กับทุนรักษาระดับฯ ได้ถึงก่อนเที่ยงวัน ทำให้ธนาคารพาณิชย์สามารถที่จะลดความเสี่ยงได้สะดวกกว่า

๓. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลอื่น ๆ นอกจากเงินดอลลาร์ ฝรั่ง. จะถูกกำหนดขึ้นเพื่อใช้ทั้งวันนั้นย่อมจะผิดไปจากความเป็นจริงของตลาดสากล

๔. ในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยเงินตราต่างประเทศสูงหรือต่ำผิดปกติก็อาจจะ เป็นปัญหาให้กับทุนรักษาระดับฯ เช่น ในการที่จะต้องเตรียมเงินตราต่างประเทศไว้สำรองเป็นจำนวนมากกว่าปกติ เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของเงินตราต่างประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของเงินตราในประเทศ ก็จะมีการนำเงินตราต่างประเทศออกไปใช้คืนเงินกู้ หรือไปหาผลประโยชน์ในอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่า ในทำนองตรงกันข้าม เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในต่างประเทศต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในประเทศก็มีการนำเงินตราต่างประเทศเข้ามา มากเกินความต้องการ (สำหรับกรณีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเป็นไปในทางตรงกันข้าม) ซึ่งจะทำให้ทุนรักษาระดับฯ ต้องนำเงินตราต่างประเทศที่ได้จากภาคเอกชนนี้ไปลงทุนให้ได้ประโยชน์ด้วย ถ้าอัตราดอกเบี้ยมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วก็จะเป็นผลเสีย และทำให้การจัดการบริหารเงินดังกล่าวยากลำบากมากขึ้น นอกจากนี้ยังทำให้ค่าใช้จ่ายกับทุนรักษาระดับฯ สูงตามไปด้วย

๕. การซื้อขายที่ทำกันในฟิวเจอร์ระหว่างธนาคารพาณิชย์กับทุนรักษาระดับฯ บางครั้งก็อาจเป็นการหาผลประโยชน์จากโครงสร้างที่แตกต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินตราต่างประเทศ ซึ่งทำให้ทุนรักษาระดับฯ ต้องมีงานเพิ่มขึ้นจากการซื้อขายเหล่านั้นอันอาจผิดวัตถุประสงค์ในการเป็นแหล่งสุดท้ายที่จะจัดหาซึ่งเงินตราต่างประเทศให้กับระบบธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากฐานะสุทธิของประเทศในขณะนี้ยังคงขาดดุลการค้าอยู่

๖. จากการดำเนินงานของทุนรักษาระดับฯ เท่าที่ผ่านมา นั้น การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำ จะมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงน้อยมาก และในบางเดือนอัตราแลกเปลี่ยนแทบจะ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเลยซึ่งอาจจะทำให้เกิดผลเสียแก่ระบบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศเนื่องจากเกิดความเคยชินต่อสภาพดังกล่าวและเพิกเฉยกับความเสียหายที่อาจจะมีจากการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากภาวะการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดสากล ตลอดจนเหตุการณ์ภายในประเทศ จึงควรจะทำให้มีการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงขึ้นลงมากกว่าที่เคยเป็นอยู่

ดังนั้นจึงพอสรุปได้ว่า การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันที่ดำเนินอยู่ทุกวันนี้สามารถทำให้ทุนรักษาระดับฯ รักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนได้โดยทำการแทรกแซงได้เมื่อต้องการ โดยเฉพาะในขณะที่ลักษณะของดุลการชำระเงินของประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะขาดดุลต่อไปในระยะ ๒-๓ ปีข้างหน้า และสินค้าหลักที่ทำรายได้ให้แก่ประเทศเป็นผลิตภัณฑ์เกษตรกรรม การเคลื่อนไหวขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยนย่อมจะมีผลกระทบกระเทือนต่อสินค้าที่ทำรายได้ให้กับประเทศ ดังนั้นลักษณะของระบบการกำหนด



อัตราแลกเปลี่ยนประจำวันซึ่งค่อนข้างจะเหมาะสมกับภาวะการณปัจจุบันของประเทศ นอกจากนั้นระบบนี้ ยังเป็นการพัฒนาตลาดเงินของประเทศไทยให้ไปสู่ตลาดสากลอีกด้วย

รัฐบาลเองตระหนักถึงความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน จึงพยายามให้ทุนรักษาระดับฯ รักษาเสถียรภาพของเงินบาท นอกจากนั้นการที่ธุรกิจแต่ละธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศทำการป้องกันความเสี่ยง (Cover) เงินสกุลต่าง ๆ ที่ใช้ในการซื้อขาย ก็จะทำให้ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยนลดน้อยลง แต่ทั้งนี้ก็ขึ้นอยู่กับประสบการณ์และความชำนาญของผู้บริหารแต่ละคนในการจัดการเงินตราต่างประเทศ ตลอดจนประสิทธิภาพและเพิ่มพูนความรู้ทางด้านปริวรรตเงินตราต่างประเทศในแต่ละฝ่าย

หมายเหตุ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้ประมวลข้อมูลและศึกษาจากข้อมูลที่ได้จนถึงเดือนมีนาคม พ.ศ. ๒๕๒๓ (ค.ศ. ๑๙๘๐) นี้เท่านั้น ซึ่งธุรกิจเงินตราต่างประเทศเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน และสามารถจะเปลี่ยนแปลงได้รวดเร็ว ถ้ามีเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนผันแปรไป เช่น นโยบายทางการเงินของรัฐบาล โครงสร้างของความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ย ฯลฯ

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย