



บทที่ ๒

วิวัฒนาการอัตราแลกเปลี่ยนของการเงินระหว่างประเทศ

วิวัฒนาการของการเงินระหว่างประเทศบ่งถึงลักษณะในการใช้อัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละช่วงเวลาและสถานะการณ์ ดังนั้นเพื่อให้ง่ายในการศึกษาจึงแบ่งวิวัฒนาการอัตราแลกเปลี่ยนของการเงินระหว่างประเทศเป็น ๒ ส่วน

- ก. ความเป็นมาของการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนโดยทั่ว ๆ ไป
- ข. ความเป็นมาของการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย
- ก. ความเป็นมาของการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนโดยทั่ว ๆ ไป

๑. ระยะเริ่มต้นก่อนศตวรรษที่ ๑๙ จนถึงระยะสงครามโลกครั้งที่ ๒ พ.ศ. ๒๔๘๖ (ค.ศ. ๑๙๔๓)
๒. ระยะหลังสงครามโลกครั้งที่ ๒ หลังปี พ.ศ. ๒๔๘๗ (พ.ศ. ๑๙๔๔) - พ.ศ. ๒๕๑๓ (ค.ศ. ๑๙๗๐)
๓. ระยะปัจจุบัน ตั้งแต่ปลายปี พ.ศ. ๒๕๑๔ (ค.ศ. ๑๙๗๑).
๑. ระยะเริ่มต้นก่อนศตวรรษที่ ๑๙ จนถึงระยะสงครามโลกครั้งที่ ๒ พ.ศ. ๒๔๘๖ (ค.ศ. ๑๙๔๓)

ประเทศต่าง ๆ มักจะผูกค่าเงินสกุลของตนกับสิ่งที่ตนเชื่อมั่นว่าทำให้เงินตราสกุลของตนมีความมั่นคง ไม่เปลี่ยนแปลงง่าย แบ่งเป็น ๓ ระบบคือ

- ๑.๑ ระบบมาตราแร่เงิน
- ๑.๒ ระบบมาตรากระดาษที่เทียบกับเงินสกุลหลัก
- ๑.๓ ระบบมาตราทองคำ

๑.๑ ระบบมาตราแร่เงิน ประเทศต่าง ๆ ที่ใช้ระบบการเงินแบบนี้จะเทียบหน่วยเงินของตนกับแร่เงิน เช่น ประเทศไทยในสมัยแรก ๆ

๑.๒ ระบบมาตรฐานกระดาษเทียบกับเงินสกุลหลัก เช่น เงินปอนด์สเตอร์ลิง เงินมาร์คเยอรมัน เงินเยนญี่ปุ่น ประเทศที่ยึดถือระบบนี้มักจะเป็นประเทศติดต่อกับชายกับประเทศเหล่านี้เป็นส่วนใหญ่ หรือเป็นประเทศในอาณานิคม

๑.๓ ระบบมาตรฐานทองคำ ระบบนี้อาจใช้ทองคำทำเป็นเงินตราในการแลกเปลี่ยนหรือใช้ทองคำเป็นทุนสำรองหนุนหลังเงินชนิดอื่น ๆ ๑๐๐% โดยกำหนดค่าเงินของตนเทียบกับทองคำไว้เป็นอัตราตายตัว (Fixed Exchange Rate) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่าง ๆ ของประเทศที่ใช้มาตรฐานทองคำจะกำหนดขึ้นโดยอัตโนมัติตามน้ำหนักทองคำแต่ละสกุลหรือที่เรียกว่าค่าเสมอภาคทองคำ (Gold Parity) การซื้อขายทองคำทั้งในประเทศกับต่างประเทศทำได้โดยเสรี และรัฐบาลยอมรับแลกเปลี่ยนเป็นทองคำในอัตราที่กำหนด ซึ่งมีหลักการที่สำคัญ ๔ ประการ^๑

- ๑. จำนวนทองต้องมีจำนวนมากเพียงพอกับความต้องการ
- ๒. ผู้ที่มีธนบัตรสามารถแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ ณ ธนาคารกลางของตน
- ๓. อนุญาตให้ผู้ถือทองทำเหรียญทองจากแท่งทองได้ ณ โรงกษาปณ์ และในทางกลับกันก็อนุญาตให้นำเอาเหรียญทองหลอมกลับเป็นแท่งทองได้
- ๔. การส่งออกและการสั่งเข้าของทองเป็นไปโดยเสรี

จากผลของหลักการที่กล่าวนี้จะทำให้ปริมาณเงินที่ออกมาหมุนเวียนถูกควบคุมด้วยปริมาณทองคำโดยอัตโนมัติ กลไกของระบบนี้ช่วยป้องกันมิให้ดุลการชำระเงินของประเทศต่าง ๆ ขาดความสมดุลมากหรือนานเกินไป เพราะสภาพดังกล่าวจะก่อให้เกิดการได้หรือเสียทองคำระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจะทำให้ระบบเศรษฐกิจปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในที่สุด นั่นคือ เมื่อประเทศเกิดการขาดดุลการชำระเงินจะมีผลทำให้ทองคำไหลออกนอกประเทศ เพราะทองคำเป็นเงินตราที่ใช้ชำระหนี้ระหว่างประเทศ เมื่อประเทศขาดดุลจะทำให้ต้องสูญเสียทองคำแก่ต่างประเทศ เมื่อทองคำลดน้อยลง

^๑ Swiss Bank corporation, Foreign Exchange and Money Market operation PAGE 12

ก็จะต้องลดปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจลง เกิดภาวะตกต่ำในประเทศนั้น ตามกติกาของมาตราทองคำ เมื่อปริมาณเงินลดลงจะทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น การลงทุนในประเทศลดลง ซึ่งจะเป็นผลให้รายได้ประชาชาติและสินค้าเข้าลดลงด้วย และเมื่อปริมาณเงินลดลงจะทำให้อำนาจซื้อของประชาชนลดลง ความต้องการสินค้าและบริการโดยทั่วไปจะลดลงทำให้ราคาสินค้าในประเทศลดลง ราคาสินค้าออกจะถูกกดลงและการส่งออกไปขายต่างประเทศได้มากขึ้น ในที่สุดดุลการชำระเงินที่ขาดดุลก็จะปรับดุลได้โดยอัตโนมัติ อัตราแลกเปลี่ยนของระบบมาตราทองคำก็จะเคลื่อนไหวขึ้นลง อยู่ภายในขอบเขต จุดที่นำทองคำเข้าและส่งออก (Gold Shipping Point) ซึ่งเป็นไป โดยไม่ต้องมีรัฐบาลเข้าแทรกแซง อย่างไรก็ตามการปรับตัวของระบบเศรษฐกิจดังกล่าวแล้ว อาจจะมีแรงจูงใจทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อเมื่อได้รับทองคำเข้ามามากอำนาจซื้อของประชาชนมีมาก สินค้าราคาสูงขึ้น ค่าแรงเพิ่มสูงขึ้น หรือทำให้เกิดภาวะเงินฝืด การหดตัวทางเศรษฐกิจและการว่างงานถึงขนาดที่ไม่อาจยอมรับได้สำหรับแต่ละประเทศ^๑ เมื่อประเทศนั้นสูญเสียทองคำออกไปมาก ดังนั้นระบบมาตราทองคำนี้จึงมีผลดีและผลเสียดังนี้คือ

- ผลดี
๑. ทำให้เกิดเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน เพราะอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ทำให้ไม่ต้องเสี่ยงกับการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยน
 ๒. เป็นระบบที่ง่ายต่อการดำเนินการและไม่ต้องมีองค์การระหว่างประเทศคอยควบคุม
- ผลเสีย
๑. การใช้ทองคำเพียงอย่างเดียวเป็นทุนสำรองในยามที่ประเทศประสบปัญหาการขาดดุลการชำระเงินค่าของเงินตราจะลดต่ำลงเมื่อเทียบกับทองคำ รัฐบาลจำต้องจำหน่ายทองคำสำรองเข้าสู่ตลาดเพื่อรักษาค่าของเงินตราให้คงที่ ทุนสำรองก็จะลดต่ำลงไปอีก
 ๒. ทองคำเป็นวัสดุที่หายาก ไม่สามารถเพิ่มขึ้นได้ตามจำนวนที่ต้องการ เพราะฉะนั้น การเพิ่มทุนสำรองของโลกจึงกระทำได้ยากและทำให้ระบบนี้ขาดสภาพคล่อง

^๑ สมคิด แสงเพชร, การเงินระหว่างประเทศ มหาวิทยาลัยรามคำแหง หน้า ๔๘

๓. กลไกการปรับตัว เมื่อเกิดการขาดดุลหรือเกินดุลจะก่อให้เกิดความปั่นป่วนแก่เศรษฐกิจภายในประเทศเป็นอย่างยิ่ง

หลังสงครามโลกครั้งที่ ๑ สภาพเศรษฐกิจระหว่างประเทศและสภาวะการเมืองในประเทศอุตสาหกรรมเปลี่ยนแปลงไป ค่าจ้างแรงงาน และราคาสินค้าก็ได้เปลี่ยนแปลงไปในทางตกต่ำลง ทำให้เกิดความยุ่งยากที่จะแก้ไขการขาดดุลชำระเงิน ประเทศต่าง ๆ ที่ต้องประสบกับปัญหาการว่างงานและขาดดุลการชำระเงินจึงพยายามที่จะแก้ปัญหาโดยการผลักดันปัญหาไปให้ประเทศอื่นด้วยวิธีการลดค่าเงินสกุลของตนเมื่อเทียบกับทองคำลง เพื่อหวังที่จะเพิ่มสินค้าขาออกและลดสินค้าขาเข้าและลดการว่างงานลง แต่ผลที่ตามมาก็คือประเทศต่าง ๆ ต่างพากันลดค่าเงินสกุลของตนลงในเวลาไล่เลี่ยกัน ในระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๖๘ (ค.ศ. ๑๙๒๕) - พ.ศ. ๒๔๗๔ (ค.ศ. ๑๙๓๑) ประเทศพวกแรกที่ทำกรลดค่า ได้แก่ ฟินแลนด์ ((Finland) พ.ศ. ๒๔๖๘ (ค.ศ. ๑๙๒๕)) เบลเยียม ((Belgium) พ.ศ. ๒๔๖๙ (ค.ศ. ๑๙๒๖)) อิตาลี ((Italy) พ.ศ. ๒๔๗๐ (ค.ศ. ๑๙๒๗)) กรีซ ((Greece) พ.ศ. ๒๔๗๑ (ค.ศ. ๑๙๒๘)) ฝรั่งเศส ((France) พ.ศ. ๒๔๗๑ (ค.ศ. ๑๙๒๘)) บุลกาเรีย ((Bulgaria) พ.ศ. ๒๔๗๑ (ค.ศ. ๑๙๒๘)) รมานีเย ((Rumania) พ.ศ. ๒๔๗๒ (ค.ศ. ๑๙๒๙)) เช็กโกสโลวาเกีย (Czechoslovakia) พ.ศ. ๒๔๗๒ (ค.ศ. ๑๙๒๙)) ตุรกี (Turkey) พ.ศ. ๒๔๗๓ (ค.ศ. ๑๙๓๐)) และยูโกสโลวาเกีย (Yugoslavia) พ.ศ. ๒๔๗๔ (ค.ศ. ๑๙๓๑)) ดังนั้นอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลต่าง ๆ จึงเปลี่ยนไปเพียงเล็กน้อยหรือไม่เปลี่ยนแปลงเลย การแข่งขันกันลดค่าเงินในปี พ.ศ. ๒๔๗๓ (ค.ศ. ๑๙๓๐) จึงทำให้เพิ่มการจ้างแรงงานในประเทศต่าง ๆ ขึ้นเพียงเล็กน้อย บางประเทศได้เริ่มปล่อยอัตราแลกเปลี่ยนของตนให้ขึ้นลงโดยเสรี แต่การทดลองนี้ได้สร้างความปั่นป่วนให้แก่การค้าระหว่างประเทศ ประเทศที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงค่าของเงินสกุลของตนเทียบกับทองคำย่อมเสียเปรียบทางด้านราคาสินค้า เมื่อเทียบกับประเทศซึ่งลดค่าเงินของตนเอง ประเทศเหล่านี้ตั้งกำแพงภาษีและตั้งระเบียบควบคุมปริมาณสินค้าขาเข้า และนำวิธีการควบคุมการแลกเปลี่ยนเข้ามาใช้ กฎข้อบังคับทางการค้าของประเทศหนึ่งจึงใช้เพื่อเป็นเครื่องมือโต้ตอบกับกฎข้อบังคับของอีกประเทศหนึ่งเช่นเดียวกับการแข่งขันกันลดค่าเงิน ดังนั้นกฎข้อบังคับในทางการค้าเหล่านี้จึงทำให้ปริมาณและผลประโยชน์ทางการค้าระหว่างประเทศลดลงด้วย นอกจากนั้นแทนที่ศูนย์กลางทางการค้าและการเงินของโลกจะอยู่เพียงแห่งเดียวที่ลอนดอน เหมือนในสมัยก่อนสงครามก็ได้มีขึ้นที่นิวยอร์กและปารีสอีกด้วย เป็นผลให้ระบบการเงินระหว่างประเทศเริ่มมีปัจจัยที่

ก่อให้เกิดความไม่มั่นคงมากขึ้น กล่าวคือ การหักบัญชีระหว่างประเทศยุ่งยากขึ้น และมีอันตรายจากการย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเพื่อหาผลประโยชน์เกิดขึ้น และทองคำที่มีอยู่เริ่มไม่พอเพียง ในระบบนี้ได้เริ่มมีการแก้ไขปัญหาการขาดแคลนทองคำด้วยการใช้เงินตราต่างประเทศที่แลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ ซึ่งส่วนมากได้แก่เงินปอนด์สเตอร์ลิง ถือไว้เป็นส่วนหนึ่งของเงินสำรองระหว่างประเทศ การกระทำเช่นนี้เป็นการเริ่มต้นระบบปริวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard) ซึ่งเป็นจุดสำคัญจุดหนึ่งของวิวัฒนาการในระบบการเงินระหว่างประเทศ เพราะเป็นจุดที่ทองคำเริ่มมีบทบาทสำคัญน้อยลงเป็นลำดับ อย่างไรก็ตาม หลักการในการปรับตัวยังมีได้เปลี่ยนจากหลักการของระบบมาตราทองคำแต่อย่างใด และรัฐบาลยังคงพยายามรักษาค่าของเงินตราด้วยการสะสมทองคำสำรองอยู่ เช่นเดิม ขณะเดียวกันได้มีวิวัฒนาการอีกแนวหนึ่งเริ่มเกิดขึ้นควบคู่กันไปด้วย ซึ่งได้แก่การเปลี่ยนจากการพยายามรักษาค่าของเงินตราเมื่อเทียบกับทองคำมาเป็นการรักษาค่าของเงินตราเมื่อเทียบกับเงินตราของประเทศอื่น หรืออาจจะกล่าวได้ว่าการวิวัฒนาการจากการรักษาค่าของเงินตราเมื่อเทียบกับเงินตราของประเทศอื่นด้วยการสะสมทองคำสำรอง มาเป็นการรักษาค่าของเงินตราโดยการสะสมเงินตราต่างประเทศ ทางการค้าเงินตราต่างประเทศนั้นเข้าไปแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศโดยตรง ดังนั้นในระยะนี้จึงมีการปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงไปตามสภาวะตลาดบ้าง (Flexible Exchange Rate) ตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนบ้าง ใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราบ้างควบคุมการปริวรรตบ้าง ควบคุมการค้าระหว่างประเทศบ้าง หรือรวมกลุ่มประเทศค้าขายบ้าง ปัจจุบันเหล่านี้ชี้ให้เห็นว่าระบบการเงินระหว่างประเทศกำลังอยู่ในภาวะที่ไม่มั่นคงจำเป็นที่จะต้องวิวัฒนาการไปเป็นระบบที่มีความมั่นคงกว่าที่เป็นอยู่ การเข้าไปยุ่งเกี่ยวกับตลาดเงินตราต่างประเทศโดยตรงนี้ทำให้ประเทศต่าง ๆ จำเป็นต้องถือเงินตราโดยเฉพาะเงินปอนด์สเตอร์ลิงเพิ่มขึ้น และเลือกเทียบอัตราแลกเปลี่ยนกับเงินตราต่างประเทศสกุลสำคัญอื่น ๆ แทนที่จะเทียบกับปริมาณทองคำเหมือนเดิม การรักษ้อัตราแลกเปลี่ยนกลายเป็นนโยบายที่สำคัญที่สุดแทนการรักษาค่าแลกเปลี่ยนเป็นทองคำ

เมื่อได้มีการเลิกใช้ทองคำเป็นเครื่องกำหนดปริมาณเงินตราออกใช้ทำให้เกิดความเชื่อถือนันว่ารัฐบาลอาจขยายการใช้จ่ายภายในประเทศได้โดยไม่มีข้อจำกัดและจะไม่ทำให้ทองคำไหลออกนอกประเทศดังเช่นแต่ก่อน หลักการนี้เป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้เกิดการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในระยะก่อนสงครามโลกครั้งที่ ๒ และเป็นจุดที่ทำให้มีความยืดหยุ่นเกิดขึ้นในระบบการเงินระหว่างประเทศ ใน

ระยะนี้เงินดอลลาร์ สรอ. เริ่มมีความสำคัญเพิ่มขึ้นเป็นลำดับในฐานะเงินตราที่ใช้รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดและถือเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ ในเดือนมกราคม พ.ศ. ๒๔๗๗ (ค.ศ. ๑๙๓๔) สหรัฐอเมริกาประกาศว่าจะยอมรับแลกเปลี่ยนดอลลาร์ สรอ. เป็นทองคำบริสุทธิ์ด้วยอัตรา ๓๕ ดอลลาร์สรอ. ต่อ ๑ ออนซ์

๒. ระยะหลังสงครามโลกครั้งที่ ๒ หลังปี พ.ศ. ๒๔๘๗ (ค.ศ. ๑๙๔๔) - พ.ศ. ๒๕๑๓ (ค.ศ. ๑๙๗๐)

หลังสงครามโลกครั้งที่ ๒ การค้าของโลกมีความคล่องตัวน้อยลง ซึ่งมีการจัดการประชุมตกลงกันเพื่อแก้ไขระบบการเงิน เพื่อเพิ่มสภาพคล่องระหว่างประเทศ จึงมีการจัดตั้งระบบการเงินระหว่างประเทศใหม่ขึ้น คือ

ระบบเบรตตันวูดส์ (Bretton Woods system) หรือระบบมาตรฐานปรัวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard) ประเทศต่าง ๆ ๔๕ ประเทศ ได้จัดให้มีการประชุมเกิดขึ้นที่เมืองเบรตตันวูดส์ (Bretton Woods) รัฐ New Hampshire สหรัฐอเมริกา เดือนกรกฎาคม พ.ศ. ๒๔๘๔ (ค.ศ. ๑๙๔๑) เพื่อร่างบทบัญญัติ (Article of Agreement) ว่าด้วยระบบการเงินระหว่างประเทศ โดยมีกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund, IMF) ทำหน้าที่เป็นแกนกลางของระบบนี้^๑ คอยควบคุมดูแลให้เกิดความเป็นระเบียบเรียบร้อย และเพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงินระหว่างประเทศ และส่งเสริมความเจริญทางการค้าและเศรษฐกิจของโลก ระบบการเงินที่ประชุมนี้เรียกว่า ระบบเบรตตันวูดส์ (Bretton Woods system หรือระบบมาตรฐานปรัวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard)^๒ ซึ่งมีมาตรฐานการในระยะแรกดังนี้

๑. การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาค ทุกประเทศที่อยู่ในระบบ ซึ่งได้แก่ประเทศสมาชิก กองทุนการเงินระหว่างประเทศทั้ง ๑๒๘ ประเทศ (รวมทั้งประเทศไทย ซึ่งปัจจุบันมีสมาชิก ๑๓๘ ประเทศ) มีพันธะต้องกำหนดค่าเสมอภาค (Par Value) ระหว่างเงินตราของตนกับทองคำ

^๑บุญยง ทิพย์โส รองศาสตราจารย์ วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ, ธุรกิจปริทัศน์ของจุฬาลงกรณ์ ปีที่ ๑ ฉบับที่ ๓ ธันวาคม ๒๕๒๑, หน้า ๓๑

^๒Swiss Bank corporation, Foreign Exchange and Money Market operation

เป็นอัตราคงที่ ซึ่งจะมอบให้ประเทศสมาชิกเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคภายในขอบเขตที่จำกัดเพียง ๑% จึงทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราไม่อาจเคลื่อนไหวได้มาก จึงมีผู้เรียกระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ว่าเป็นอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate system)^๑

๒. การเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินตรา ซึ่งจะดึงให้อัตราแลกเปลี่ยนในตลาดเปลี่ยนแปลงไปด้วยจะกระทำได้อีกเมื่อได้รับอนุมัติจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ โดยปกติกองทุนการเงินฯ มักจะอนุมัติตามข้อเสนอของสมาชิก ถ้าดุลการชำระเงินของประเทศสมาชิกเกิดไม่สมดุลอย่างเรื้อรังเท่านั้น กล่าวคือเกิดขาดดุลหรือเกินดุลติดต่อกันหลายปี ทั้งนี้เพื่อเป็นมาตรการที่ป้องกันมิให้ประเทศต่าง ๆ แข่งขันกันลดค่าเงินตราของตนลง เพื่อแย่งตลาดสินค้าออกระหว่างกัน ซึ่งเคยเกิดขึ้นแล้วในระยะเวลาว่างสงครามโลกครั้งที่ ๑ และครั้งที่ ๒ จนเกิดผลที่ร้ายแรงต่อเศรษฐกิจของโลก

๓. เงินสำรองเงินตราระหว่างประเทศในระบบนี้ประเทศต่าง ๆ ถือเงินสำรองเงินตราต่างประเทศไว้หลายรูป เช่น ทองคำ เงินตราต่างประเทศสกุลต่าง ๆ ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ เงินดอลลาร์ สรอ. และเงินปอนด์สเตอร์ลิง ตามปกติเงินตราต่างประเทศต่าง ๆ มีค่าเทียบเท่ากับทองคำหรือเงินดอลลาร์ สรอ. ซึ่งเทียบกับทองคำอีกต่อหนึ่ง บทบาทของทองคำในระยะนี้จึงเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศขั้นสุดท้ายของระบบ (Ultimate Reserve Asset)^๒ นอกจากนี้เงินสำรองเงินตราต่างประเทศ ยังประกอบด้วยสินทรัพย์สำรองในกองทุนการเงินฯ ซึ่งเป็นเครดิตที่จะได้จากแหล่ง

^๑บุญยง ทิพย์โส รองศาสตราจารย์ วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ หน้า ๓๒
ธุรกิจปริทัศน์ จุฬาลงกรณ์ ปีที่ ๑ ฉบับที่ ๓ ธันวาคม ๒๕๒๑

^๒การจัดการระบบการแลกเปลี่ยนเงินในระยะหลังสงคราม และการปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศในอนุสรณ์งานพระราชทานเพลิงศพ หม่อมหลวงเดช สนิทวงศ์ (ม.ป.ท.) ๒๕๑๘

ต่าง ๆ ในกองทุนการเงิน^๑ ซึ่งจะช่วยให้ประเทศต่าง ๆ สามารถรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพ และสามารถชดเชยการขาดดุลในดุลการชำระเงิน ดังนั้นการมีเงินสำรองอย่างเพียงพอ นอกจากจะช่วยส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศแล้วยังช่วยป้องกันมิให้ประเทศต่าง ๆ ต้องแก้ปัญหาดุลการชำระเงินด้วยการควบคุมการค้าและการชำระเงินกับต่างประเทศหรือต้องลดค่าของเงินลง ในกรณีที่กองทุนการเงินฯ เข้ามาให้ความช่วยเหลือในรูปแบบเครดิตเพื่อแก้ปัญหาดุลการชำระเงิน กองทุนการเงินฯ มักกำหนดเงื่อนไขให้ประเทศสมาชิกแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นด้วย

นอกจากนั้นเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ ไม่ผันผวนเกินไปกว่าขอบเขตที่กำหนดไว้ กองทุนการเงินฯ จึงได้แนะนำประเทศสมาชิกจัดตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Stabilization Fund, EEF) ให้ทำหน้าที่ปรับอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศให้อยู่ในภาวะสมดุล^๒ คือ คอยขายของเงินตราต่างประเทศ ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นสูงเกินไป และคอยซื้อเงินตราต่างประเทศ ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราตกต่ำจนเกินไป

^๑ เครดิตที่กองทุนการเงินฯ ให้การช่วยเหลือประเทศต่าง ๆ โดยกำหนดเป็นโควตา (Quota) ให้แต่ละประเทศ ทั้งนี้ประเทศต่าง ๆ จะต้องจ่ายเป็นทุนสำรองเข้าบัญชีกับ IMF โดยจ่ายเป็นทองคำ ๒๕% ของโควตาที่ได้รับ และจ่ายเป็นเงินตราสกุลของตนเอง ๗๕% โควตาของแต่ละประเทศขึ้นอยู่กับปริมาณการค้ารายได้ประชาชาติ และทุนสำรองของประเทศนั้น ประเทศที่ประสบปัญหาขาดดุลการชำระเงินสามารถกู้ยืมเงินตราต่างประเทศได้ไม่เกิน ๑๒๕% ของโควตาที่มีอยู่ ๒๕% การกู้ครั้งแรกเรียกว่า Gold Tranche สามารถกู้ได้โดยไม่มีเงื่อนไข แต่การกู้เพิ่มมากกว่านั้นจะมีเงื่อนไขบังคับมากขึ้นทุกที และจะต้องใช้คืนภายใน ๓-๕ ปี ซึ่งหมายความว่า ประเทศที่ขาดดุลจะต้องแก้ไข ปัญหาขาดดุลให้สำเร็จภายในช่วงเวลานั้น จากบทความของ อรุณศรี ติวะกุล เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย การเงินระหว่างประเทศ

^๒ บุญยง ทิพย์โส รองศาสตราจารย์ วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ หน้า ๓๒
ธุรกิจปริทัศน์จุฬาลงกรณ์ปีที่ ๑ ฉบับที่ ๓ ธันวาคม ๒๕๒๑

จากลักษณะของระบบเบรทันวุคส์จะเห็นได้ว่ามีกลไกต่าง ๆ ที่ทำให้สามารถแก้ปัญหาความไม่สมดุลในการชำระเงินโดยเร็ว และทำให้เกิดผลกระทบกระเทือนน้อยที่สุดต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ การจ้างแรงงาน ระดับราคา การค้าและการชำระเงินกับต่างประเทศ การเคลื่อนไหวของเงินทุนระหว่างประเทศ และเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตามการทำงานของระบบเบรทันวุคส์ก็มีปัญหาสำคัญ ๆ ซึ่งเป็นเครื่องช่วยทำลายระบบนี้เอง กล่าวคือ

๑. การใช้เงินตราของบางประเทศเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ เช่น ดอลลาร์ สรอ. และปอนด์สเตอร์ลิง เพื่อเสริมปริมาณทองคำสำรองเท่าที่มีอยู่ให้สินทรัพย์สำรองระหว่างประเทศให้มีปริมาณพอเพียงกับความต้องการทางการค้าและการชำระเงินของโลกนั้น เป็นบ่อเกิดความไม่มั่นคงในระบบนี้มาแต่แรกเริ่ม เพราะเมื่อประเทศผู้ถือเงินตราสำรองเหล่านี้มาขอแลกเปลี่ยนเป็นทองคำ ปริมาณสภาพคล่องของโลกจะลดลงเท่ากับจำนวนที่แลกเปลี่ยนกันนั้น ซึ่งอาจเกิดขึ้นเมื่อมีผู้ไม่ไว้วางใจในค่าและความมั่นคงของเงินสำรองจากมูลเหตุต่าง ๆ กัน เช่น

ก. ประเทศเจ้าของเงินตราหรือผู้ออกเงินตราเหล่านี้ คือ สหรัฐอเมริกา อังกฤษ มีดุลการชำระเงินขาดดุลเป็นจำนวนมากเกินไปและเรื้อรังเป็นเวลานาน ความไม่ไว้วางใจค่าของเงินตราดังกล่าวมักจะเกิดขึ้น ทำให้เกิดความหวาดกลัว รีบสับเปลี่ยนการถือเงินตราดังกล่าวเป็นเงินสกุลอื่นที่แข็งแกร่งหรือเป็นทองคำทันที ทำให้มีการเก็งกำไร และเป็นสาเหตุให้เกิดความจำเป็นต้องลดค่าหรือเพิ่มค่าเงินตราดังกล่าวและเงินตราอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และ/หรือมีทองคำสำรองน้อยเกินไปเมื่อเทียบกับปริมาณหนี้สินระยะสั้นในต่างประเทศ

ข. มีการเคลื่อนไหวของเงินทุนระยะสั้นออกนอกประเทศเป็นจำนวนมากตามความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ ด้วยเหตุนี้ในบางโอกาสประเทศที่มีเงินตราสำรองอาจต้องใช้นโยบายดอกเบี้ยที่ชิดกับภาวะความเหมาะสมภายในประเทศเพื่อป้องกันการโยกย้ายเงินลงทุน กล่าวคือ ประเทศที่เงินตราของตนแข็งต้องวางมาตรการป้องกันมิให้เงินไหลเข้าประเทศและไม่ส่งเสริมให้ประเทศอื่นนำเงินตราของตนไปใช้เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ และในขณะเดียวกันทำให้ประเทศที่เงินตราของตนอ่อน ต้องหาทางดึงดูดเงินตราต่างประเทศหรือป้องกันมิให้เงินไหลออกนอกประเทศด้วยการใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูง ซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้ภาวะเงินเฟ้อกระจายไปทั่วโลก (เนื่องจากการตื่นตัวแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นทองคำ ในขณะที่ปริมาณทองคำสำรองมีจำนวนน้อยเกินไป)

๒. ในยามที่ปริมาณทองคำสำรองเพิ่มขึ้นด้วยอัตราต่ำทุนสำรองเงินตราในรูปอื่นที่มีใช้ทองคำควรจะขยายตัวให้เหมาะสมกับความต้องการของโลก ซึ่งจะเป็นไปได้ก็ต่อเมื่อสามารถชักจูงให้ประเทศอื่น ๆ ถือทุนสำรองเงินตราในรูปอื่นที่มีใช้ทองคำเพิ่มขึ้น นอกจากนั้นประเทศที่ยอมให้ประเทศอื่น ๆ ใช้เงินตราของตนเป็นทุนสำรองเงินตรานั้น ต้องยอมให้ดุลการชำระ เงินของตนขาดดุลซึ่งอาจทำได้ด้วยการให้ความช่วยเหลือแก่ต่างประเทศ อย่างไรก็ตามการทำให้ดุลการชำระ เงินขาดดุลจะทำให้ประเทศต่าง ๆ ที่ถือเงินสกุลของประเทศที่ดุลการชำระ เงินขาดดุลนั้นสูญเสียความเชื่อมั่นในค่าของเงิน เพราะอัตราส่วนของทองคำสำรองต่อปริมาณธนบัตรที่ออกไปจะลดลงเป็นลำดับ

ในระบบนี้ประกอบด้วยทุนสำรองเงินตราที่มีใช้ทองคำหลายสกุล การสลับเปลี่ยนทุนสำรองเงินตราในรูปอื่นที่มีใช้ทองคำจากสกุลหนึ่งที่มีทำให้อ่อนแอเป็นอีกสกุลหนึ่ง ซึ่งอาจเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดการขาดเสถียรภาพขึ้น อย่างไรก็ตาม การเพิ่มสภาพคล่องโดยเพิ่มปริมาณทุนสำรองเงินตราในรูปอื่นที่มีใช้ทองคำ (ส่วนใหญ่ได้แก่เงินดอลลาร์ สรอ. และเงินปอนด์สเตอร์ลิง) ซึ่งอยู่ในการถือครองของประเทศอื่น ๆ ให้มากขึ้น ประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศอังกฤษยอมขาดดุลการชำระ เงินเป็นจำนวนมาก และเป็นระยะเวลาานาน ซึ่งทำให้ผู้ถือครองเงินตราสองสกุล ขาดความเชื่อมั่นในค่าของเงินทุนสำรองที่ตนถืออยู่ สหรัฐฯ และอังกฤษจะแก้ปัญหาการขาดความเชื่อมั่นได้ ก็โดยการทำให้ตนเองมีดุลการชำระ เงินเกินดุล แต่การกระทำนี้จะทำให้ทุนสำรองของโลกลดต่ำลงไปอีก กล่าวโดยสรุปแล้ววิธีแก้ปัญหาสภาพคล่องตัวจึงขัดกับวิธีแก้ปัญหาการขาดความเชื่อมั่นในค่าเงินของสหรัฐฯ และอังกฤษโดยสิ้นเชิง เพราะการเพิ่มสภาพคล่องตัวจะกระทำต่อเมื่อสองประเทศนี้ขาดดุลการชำระ เงิน แต่การขาดดุลการชำระ เงินจะเป็นเครื่องจูงใจให้ประเทศอื่น ๆ ขาดความเชื่อมั่นในเงินดอลลาร์ สรอ. และเงินปอนด์สเตอร์ลิงมากยิ่งขึ้น

หลังจากที่มีการก่อตั้งระบบเบรทตันวูดส์ขึ้น การค้าของโลกขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว^๑ จึงได้มีการร่วมมือกันระหว่างประเทศ สร้างสถาบันเพื่อให้ได้แนวคิดต่าง ๆ ในการอำนวยความสะดวกของการค้าระหว่างประเทศอย่างเพียงพอและ เสริมสร้างสภาพคล่องการเงินของโลก ได้แก่

^๑ ณรงค์ ศรีสุอัน, วิจิตร สุพินิจ, และนิพัทธ์ จิตรประสงค์ การเงินและการธนาคารระหว่างประเทศ (ม.ป.ท.) ๒๕๑๔ หน้า ๑๔๑



๑. The Organization For European Economic Cooperation (OECC)^๑

ได้ร่วมกันก่อตั้งสหภาพการชำระเงินของยุโรป (The European Payments Union (EPU)) ในปี พ.ศ. ๒๔๙๓ (ค.ศ. ๑๙๕๐) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ กล่าวคือ ให้มีการชำระบัญชีระหว่างประเทศ (International Clearing System) การจ่ายชำระประจำเดือนจะกระทำผ่านธนาคารระหว่างประเทศที่ตกลงกัน ณ บาเซล (Basle) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินสกุลต่าง ๆ ของประเทศสมาชิกที่จะทำการแลกเปลี่ยนกันจะถูกกำหนดขึ้นคงที่ก่อนส่งมอบ ดังนั้น ธนาคารกลางทั้งหมดจึงมีความมั่นใจที่ว่าบัญชีเงินสกุลต่าง ๆ ที่จะชำระกันกับสมาชิกอื่น ๆ จะเป็นไปได้ด้วยความเสมอภาค ทำให้ไม่เกิดปัญหาการชำระเงิน เนื่องจากมีทองเป็นหลักประกัน ระบบนี้ได้เริ่มแผ่ขยายโดยมีสมาชิกเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งทำให้มีการหมุนเวียนของเงินตราสกุลต่าง ๆ ทำให้มีความสะดวกขึ้น EPU ได้ยกเลิกตั้งแต่วันที่ ๒๗ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๐๑ (ค.ศ. ๑๙๕๘) หลังจากที่ประเทศสมาชิกส่วนใหญ่ได้รับเงินสกุลต่าง ๆ จากการจ่ายชำระหนี้

๒. The European Monetary Agreement (EMA)^๒ ก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ. ๒๔๙๘ (ค.ศ. ๑๙๕๕) หลังจาก EPU ยกเลิกไป โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อคงไว้สำหรับอัตราแลกเปลี่ยนต่าง ๆ ซึ่งประกอบด้วยสมาชิก ๑๔ ประเทศ โดยเฉพาะประเทศในยุโรปตะวันตกทั้งหมด ทั้งกรีซ (Greece) ตุรกี (Turkey) ไอร์แลนด์ (Ireland) และไอซ์แลนด์ (Iceland) รายละเอียดในข้อตกลงมีดังต่อไปนี้

ก. เพื่อให้สมาชิกต่าง ๆ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระดับต่ำสุดและระดับสูงสุดสำหรับทองคำในเงินสกุลของตนหรือเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. หรือเงินสกุลอื่น ๆ ทั้งนี้เพื่อให้เงินสกุลต่าง ๆ มีความคงตัว ในความเป็นจริงอัตราเหล่านี้มักจะกำหนดโดยเทียบค่ากับเงินดอลลาร์ สรอ. ซึ่งเป็นเงินสกุลที่มีอยู่มากในหน่วยบัญชีของ EMA ส่วนการเปลี่ยนแปลงมูลค่าได้ไม่เกิน ๓/๔% แต่สำหรับเงินสวิสฟรังก์ (Swiss Franc) สามารถเปลี่ยนได้ $\pm \frac{๑}{๓} \%$

^๑Swiss Bank Corporation, Foreign Exchange and Money Market operation

^๒Swiss Bank Corporation, Foreign Exchange and Money Market Operation

ข. การหมุนเวียนของหนี้ทั้งหมด และการชำระบัญชีต่าง ๆ ในแต่ละเดือนจะต้องใช้ทองคำหรือเงินดอลลาร์ สรอ.

ค. ในระหว่างระยะเวลาแต่ละเดือน การกู้เงินในเงินสกุลอื่น ๆ (นอกจากเงินสกุลของประเทศสมาชิก) อาจทำได้โดยการยื่นคำร้องจากสมาชิกอื่น ๆ แต่ต้องไม่เกินยอดรวมของแต่ละประเทศที่ได้วางประกันไว้ในข้อตกลง

๓. ตลาดยูโรดอลลาร์ เริ่มต้นประมาณปี พ.ศ. ๒๕๐๐ (ค.ศ. ๑๙๕๗) มีการเคลื่อนไหวในการแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่าง ๆ โดยเสรี เป็นการเปิดโอกาสให้ธนาคารต่าง ๆ และผู้มีถิ่นฐาน (residents) ในกลุ่มประเทศเหล่านั้นคือเงินฝากสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. มากขึ้น เพราะการลงทุนด้วยเงินฝากดอลลาร์ สรอ. นั้นได้รับผลประโยชน์สูงกว่าที่ได้รับจากการฝากกับธนาคารอเมริกัน ซึ่งมักจะกระทำในยุโรปเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งพอจะกล่าวได้ว่ายูโรดอลลาร์คือ เงินฝากสกุลหนึ่ง (เงินดอลลาร์ สรอ.) ในเงินฝากหลายสกุลที่ให้กู้และยืมโดยธนาคารและบริษัททั่วโลก ก็มีฝากอยู่กับธนาคารพาณิชย์นอกสหรัฐอเมริกา ธนาคารนอกสหรัฐอเมริกาที่ได้รับฝากดอลลาร์ สรอ. ว่าจะตั้งบัญชีเจ้าหนี้เงินสกุลดอลลาร์ สรอ. ต่อผู้ฝากเงินไว้ เงินฝากเหล่านี้เกิดมาจาก^๑

๑. ชาวต่างประเทศโอนเงินฝากดอลลาร์ สรอ. ของตนในธนาคารอเมริกันไปฝากในธนาคารนอกสหรัฐอเมริกา

๒. ชาวต่างประเทศนำเงินดอลลาร์ สรอ. ที่ได้รับชำระเป็นเช็คสั่งจ่ายจากบัญชีเงินฝากในธนาคารอเมริกันฝากเข้าธนาคารในประเทศของตน

๓. ชาวอเมริกาโอนเงินฝากดอลลาร์ สรอ. ของตนในธนาคารอเมริกันไปยังธนาคารต่างประเทศ

๔. ผู้ถือสกุลอื่นที่แลกเปลี่ยนเป็นเงินดอลลาร์ สรอ. ได้ (เช่น มาร์คเยอรมัน) แลกเงินดอลลาร์ฝากไว้กับธนาคารต่างประเทศ

^๑ บุญชู คุ้มพวงเพชร, การเงินและการธนาคารระหว่างประเทศ หน้า ๖๔

นอกจากดอลลาร์ สรอ. แล้ว เงินตราที่พึงแลกเปลี่ยนได้แก่สกุลสำคัญอื่น ๆ เช่น ปอนด์สเตอร์ลิง มาร์คเยอรมัน แฟรังก์สวิส และแฟรังก์ฝรั่งเศส ที่ฝากหรือให้กู้ยืมนอกอาณาเขตของประเทศที่ออก เงินตราเหล่านี้มีบทบาทสำคัญในตลาดยูโรดอลลาร์ด้วย แต่มีบทบาทน้อยกว่าดอลลาร์ สรอ.

ผู้ที่มีบทบาทสำคัญในตลาดยูโรดอลลาร์ทั้งในฐานะสื่อกลางและในฐานะผู้กู้ยืมรายสำคัญ ส่วนใหญ่ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ที่ตั้งอยู่ในลอนดอน ปารีส และเมืองสำคัญอื่น ๆ ในยุโรป แต่ยังมี สถาบันกึ่งธนาคารพาณิชย์ร่วมดำเนินงานอยู่ด้วย สถาบันเหล่านี้รับฝากดอลลาร์ สรอ. ที่ไหลเข้า ตลาดจากแหล่งต่าง ๆ ทั่วโลก ตามปกติจำนวนเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์ฝากในยูโรดอลลาร์มัก จะไม่ต่ำกว่า ๕ แสนดอลลาร์ สรอ. อายุเงินฝากและเงินกู้มีตั้งแต่ ๑ วัน ที่เรียกว่า "Call" หรือ Overnight จนถึง ๑ ปี หรือมากกว่าซึ่งอาจถึง ๕ ปี แต่จะมีการปรับดอกเบี้ยในตลาด ยูโรดอลลาร์ทุก ๆ ๖ เดือน ในบางกรณี ธนาคารผู้รับฝากอาจออกไปรับฝากดอลลาร์ สรอ. (Certificate of Deposit) ซึ่งผู้ถืออาจนำออกจำหน่ายในตลาดเงินลอนดอนในภายหลังได้ วิธีนี้ช่วยดึงดูดยูโรดอลลาร์มายังลอนดอนมากขึ้น ยูโรดอลลาร์ที่ได้รับในรูปแบบเงินฝากนั้นธนาคารผู้รับฝาก อาจใช้ส่วนหนึ่งเสียเอง และอาจนำส่วนที่เหลือออกให้ธนาคารอื่นหรือผู้อื่นนำไปใช้ประโยชน์ต่อไปหรือ ธนาคารอาจนำออกลงทุนในทางอื่นในตลาดยูโรดอลลาร์ การนำยูโรดอลลาร์ออกให้กู้ต่อในตลาด ยูโรดอลลาร์อาจกระทำต่อเนื่องไปหลายทอดกว่าจะถึงผู้ใช้จริงคนสุดท้าย วิธีปฏิบัติเช่นนี้ทำให้การ ประมาณขนาดของตลาดยูโรดอลลาร์กระทำอย่างแน่นอนได้ยาก นอกจากนั้นลักษณะโครงสร้างที่มั่นคง ในทางเศรษฐกิจภายในประเทศของสหรัฐอเมริกาและประเทศในยุโรปหลายประเทศช่วยสนับสนุน และส่งเสริมการขยายตัวของตลาดยูโรดอลลาร์ ที่สำคัญที่สุดที่ช่วยให้ตลาดยูโรดอลลาร์เติบโตขึ้นอย่าง รวดเร็วก็คือ กฎข้อบังคับของ Federal Reserve ที่ใช้บังคับการจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากโดยธนาคาร อเมริกาที่เรียกว่า Regulation Q ที่ใช้บังคับการจ่ายดอกเบี้ยเงินฝากเพื่อเรียกเงินในธนาคารอเมริกา (คือ เงินฝากที่มีระยะเวลาน้อยกว่า ๓๐ วัน) และกำหนดอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเงินฝากประจำที่

ธนาคารอเมริกาจะจ่ายได้ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำดังกล่าวต่ำกว่าอัตราที่ธนาคารต่างประเทศจ่ายให้แก่เงินฝากดอลลาร์ ทั้งยังมีทางเลือกลงทุนที่กว้างขวางกว่าและตามปกติการกู้ยืมดอลลาร์เสียค่าดอกเบี้ยต่ำกว่าในตลาดอื่น ๆ ที่เป็นเช่นนี้เพราะตลาดยูโรดอลลาร์ทำการโดยเสรี ไม่มีสถาบันใดหรือกฎเกณฑ์ควบคุม ทั้งยังมีการแข่งขันกันมาก นอกจากนั้นสถาบันหรือผู้ที่มีส่วนในตลาดนี้ส่วนมากมีชื่อเสียงดี การกู้ยืมกระทำเป็นจำนวนมากและไม่มีการวางหลักทรัพย์เป็นประกัน การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ส่วนใหญ่เป็นไปในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกา ดังต่อไปนี้

๑. อัตราเงินฝากยูโรดอลลาร์จะขึ้นหรือลงตามอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำในสหรัฐอเมริกาที่สูงขึ้นหรือลดลงภายใต้กฎข้อบังคับ เพราะผู้ที่มีดอลลาร์ สรอ. ย่อมจะลงทุนในรูปเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ที่ให้ดอกเบี้ยเงินฝากสูงกว่า ฉะนั้นอัตราเงินฝากยูโรดอลลาร์จึงสูงกว่าอัตราเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกา
๒. อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์จะเปลี่ยนแปลงตามอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกาให้แก่ชาวต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์มักจะต่ำกว่าและหันเหไปในทิศทางเดียวกับอัตราเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ในสหรัฐอเมริกา ยกเว้น ในกรณีที่มีอัตราความเสี่ยงในอัตราแลกเปลี่ยนเพราะค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. เปลี่ยนแปลงในตลาดเงิน ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยตกลงมากกว่าอัตราปกติได้
๓. การเปลี่ยนแปลงของผลประโยชน์จากการลงทุนระยะสั้นในสหรัฐอเมริกา เช่น การลงทุนในตั๋วเงินคลัง ซึ่งขึ้นลงอยู่เสมอในรูปของอัตราซื้อลด มีผลกระทบกระเทือนต่ออัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ด้วย
๔. การเปลี่ยนแปลงของอัตราล่วงหน้าและอัตราทันทีของดอลลาร์ สรอ. อาจทำให้อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์เปลี่ยนแปลงไปด้วย
๕. การเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจและการเงินในสหรัฐอเมริกาจะมีผลกระทบกระเทือนถึงอัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ด้วย เพราะการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีอิทธิพลต่อการลงทุนและการกู้เงินของชาวอเมริกันในตลาดยูโรดอลลาร์^๑

^๑สมคิด คัมพวงเพชร, การเงินและการธนาคารระหว่างประเทศ หน้า ๖๘

นอกจากอิทธิพลต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกาแล้ว ยังมีอิทธิพลอย่างอื่นซึ่งอาจกระทบกระเทือน อัตราดอกเบี้ยยูโรดอลลาร์ เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำและผลประโยชน์ การลงทุนระยะสั้น ในลอนดอน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ เงินปอนด์สเตอร์ลิงระยะสั้นของธนาคารพาณิชย์ในอังกฤษ

๔. ระบบแลกเปลี่ยนกั๊ยม (Swaps)^๑ เงินตราสกุลต่าง ๆ ธนาคารชาติของหลายประเทศ ได้ทำสัญญาแลกเปลี่ยนเงินตราซึ่งกันและกันในยามที่ประเทศหนึ่งเกิดวิกฤติการณ์ทางการเงิน เช่น สมมุติว่าเกิดวิกฤติการณ์เงินปอนด์สเตอร์ลิงขึ้นโดยกระทันหัน ธนาคารแห่งชาติของอังกฤษก็อาจจะ กั๊ยมเงินดอลลาร์ สรอ. จากธนาคารชาติอเมริกา เงินมาร์คเยอรมันจากธนาคารชาติเยอรมัน และ เงินเยนจากธนาคารชาติญี่ปุ่น เป็นต้น ได้ทันทีเฉพาะเครดิตประเภท Swap ที่สหรัฐฯ จัดกับประเทศต่าง ๆ ในขณะปัจจุบันนี้มีมูลค่าถึง ๔.๔ พันล้านดอลลาร์ สรอ. นอกจากนั้นยังมีการให้เครดิตพิเศษระหว่าง ธนาคารกลางด้วยกันอีกด้วยเมื่อจำเป็น และถ้าธนาคารแห่งใดมีเงินตราต่างประเทศเหลือใช้ อาจ นำมาใช้วิธี Swap ให้สถาบันการเงินไปลงทุนโดยเฉพาะในตลาดยุโรปที่มีการเคลื่อนไหวของเงิน ตรามากเป็นการลงทุนช่วงระยะเวลาหนึ่ง ถ้าต้องการใช้ก็นำมาแลกกันใหม่

๕. มูลภัณฑทองคำ (Gold Pool)^๒ ในปี พ.ศ. ๒๕๐๓ (ค.ศ. ๑๙๖๐) ประเทศ อุตสาหกรรมสำคัญของโลก ซึ่งได้แก่ สหรัฐอเมริกา เยอรมัน สหราชอาณาจักร ฝรั่งเศส อิตาลี สวิสเซอร์แลนด์ เบลเยียม และเนเธอร์แลนด์ ร่วมกันจัดตั้งโดยมีวัตถุประสงค์ที่จะช่วยรักษาเสถียรภาพ ระหว่างเงินดอลลาร์ สรอ. กับทองคำ ตลอดจนความมั่นคงของระบบการเงินของโลก ทั้งนี้เนื่องจาก ราคาทองคำในตลาดสูงเกินค่าเสมอภาค ซึ่งอาจจะกระทบกระเทือนความมั่นคงของระบบการเงินของโลกได้ ธนาคารแห่งประเทศไทยด้วยความสนับสนุนของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา จึงได้เริ่มเข้า แท้รกลงในตลาดทองคำ โดยนำทองคำออกจำหน่ายโดยไม่จำกัดจำนวนเพื่อตรึงราคาในตลาดลอนดอน ต่อมาจึงจัดตั้งมูลภัณฑทองคำขึ้นและประเทศที่ก่อตั้งขึ้นจึงตกลงจะช่วยกันส่งทองคำให้แก่มูลภัณฑทองคำ สำหรับการดำเนินการ คิดเป็นมูลค่า ๒๗๐ ล้านดอลลาร์ สรอ. โควตาของแต่ละประเทศในระยะ

^๑ ณรงค์ ศรีสุอาน, วิจิตร สุพินิจ และนิพัทธ์ จิตรประสงค์ การเงินและการธนาคารระหว่าง ประเทศ (น.ป.ท.) ๒๕๑๕ หน้า ๑๔๘

^๒ รายงานประจำเดือนธนาคารแห่งประเทศไทย มีนาคม ๒๕๑๑ ปีที่ ๘ เล่มที่ ๓

แรกเริ่มเป็นดังนี้ (เป็นที่เข้าใจกันว่าโควต้าจากแต่ละประเทศเป็นไปตามอัตราส่วนเมื่อแรกเริ่มโครงการตลอดมา สำหรับฝรั่งเศสได้เลิกร่วมโครงการนี้ตั้งแต่เดือนมิถุนายน ปี ๒๕๑๐ (ค.ศ. ๑๙๖๗) และสหรัฐอเมริกาได้รับเอาโควต้าของฝรั่งเศสมาเป็นของตนตั้งแต่นั้นมา)

สหรัฐอเมริกา	๑๓๕	ล้านดอลลาร์ สรอ.
เยอรมันตะวันตก	๓๐	"
อังกฤษ	๒๕	"
ฝรั่งเศส	๒๕	"
อิตาลี	๒๕	"
สวีเดน	๑๐	"
เบลเยียม	๑๐	"
เนเธอร์แลนด์	๑๐	"
รวม	<u>๒๗๐</u>	"

ในการดำเนินการมูลภัณฑ์ทองคำ ประเทศสมาชิกได้ตกลงกันให้ธนาคารแห่งประเทศไทยกระทำในฐานะตัวแทนของตน นโยบายของมูลภัณฑ์เมื่ออยู่ว่า ถ้าทองคำในตลาดลอนดอนมีราคาสูง มูลภัณฑ์ทองคำจะขายทองคำเพื่อรักษาราคาไว้ไม่ให้สูงเกินไป โดยถือว่าราคาทองคำ ๓๕.๒๐ ดอลลาร์ สรอ. ต่อออนซ์ เป็นราคาที่สูงที่สุดเท่าที่จะยอมให้สูงได้ แต่ถ้าทองคำมีราคาต่ำหรือต่ำพอประมาณก็อาจจะซื้อทองคำเข้าไว้บ้าง ซึ่งจะเป็นการนำทองคำที่ต้องสูญเสียไปในระยะที่ทองคำมีราคาสูงกลับคืนมา และขอเชิญทุนสำรองทองคำของประเทศสมาชิกสำหรับการซื้อขายทองคำของมูลภัณฑ์ทองคำนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กระทำในตลาดทองคำโดยวิธีธรรมดา คือผ่านบริษัทหนึ่งที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับทองคำในตลาดลอนดอน

การดำเนินการของมูลภัณฑ์ทองคำนับตั้งแต่ปี ๒๕๐๔ (ค.ศ. ๑๙๖๑) จนถึงปี พ.ศ. ๒๕๑๐ (ค.ศ. ๑๙๖๗) โดยทั่วไปปรากฏว่าได้ผลดี ราคาทองคำในตลาดลอนดอนและตลาดอื่น ๆ เคลื่อนไหวอยู่ในระดับซึ่งใกล้เคียงกับออนซ์ละ ๓๕ ดอลลาร์ สรอ.

๖. การตกลงให้ยืมทั่วไป (General Agreements To Borrow GAB)

ในปี พ.ศ. ๒๔๐๕ (ค.ศ. ๑๙๖๒) ประเทศกลุ่มสิบ (Group of Ten) ซึ่งได้แก่ เบลเยียม แคนาดา เยอรมันตะวันตก ฝรั่งเศส อิตาลี ญี่ปุ่น เนเธอร์แลนด์ สวีเดน สหราชอาณาจักร และสหรัฐอเมริกา โดยมีหลักการว่าประเทศเหล่านี้จะให้เงินกู้ยืมแก่ IMF เป็นเงินตราสกุลของตนเองเพื่อให้ IMF ให้ประเทศที่ขาดดุลกู้ยืมต่อไปอีกช่วงหนึ่งเพื่อแก้ปัญหาวิกฤตการณ์เฉพาะหน้า GAB ได้ให้ IMF กู้คิดเป็นมูลค่าประมาณ ๖,๐๐๐ ล้านดอลลาร์ ในปี พ.ศ. ๒๔๐๕ (ค.ศ. ๑๙๖๒) ซึ่งเงินจำนวนนี้ได้ใช้ในการแก้ไขวิกฤตการณ์เงินปอนด์สเตอร์ลิงในปี พ.ศ. ๒๕๐๗ (ค.ศ. ๑๙๖๔)

อย่างไรก็ตามการใช้เครดิตต่าง ๆ รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนโดยเฉพาะของเงินตราสกุลสำคัญ ๆ เป็นมาตรการชั่วคราวเท่านั้น ดังนั้นจึงมีการพิจารณาทหาทางสร้างเงินสำรองระหว่างประเทศชนิดใหม่ขึ้นเพิ่มเติม ในรูปของสิทธิถอนเงินพิเศษ (Special Drawing Right, SDR)

✓ ๗. สิทธิถอนเงินพิเศษ (SDR) มีผู้ให้สมญาว่า "ทองคำกระดาษหรือเงินกระดาษ" (Paper Gold)^๑ กำเนิดขึ้นจากแนวความคิดของกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมที่สำคัญที่สุดของโลกทั้ง ๑๐ (Group of Ten) คือ เบลเยียม แคนาดา ฝรั่งเศส เยอรมัน อิตาลี ญี่ปุ่น สวีเดน เนเธอร์แลนด์ อังกฤษ และสหรัฐอเมริกา และได้มีการตกลงกันโดยให้สัตยาบันจากประเทศสมาชิกเมื่อปี พ.ศ. ๒๕๑๓ (ค.ศ. ๑๙๗๐) เพื่อให้สิทธิถอนเงินพิเศษเป็นหน่วยเงินตราระหว่างประเทศที่ใช้กับประเทศสมาชิก และเป็นทุนสำรองหากเกิดขาดดุลการชำระ เงินจะได้นำไปชำระได้ เหตุที่ต้องมีสิทธิถอนเงินพิเศษเพราะ

๑. การค้าระหว่างประเทศขยายตัวมาก แต่ขณะเดียวกันสำรองทองคำมีได้เพิ่มอย่างได้สัดส่วน นับตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๕๑๒ (ค.ศ. ๑๙๖๙) การค้าของโลกเพิ่มขึ้นถึง ๓๓% แต่สำรองทองคำเพิ่มขึ้นเพียง ๑๕% เท่านั้น จึงเป็นอุปสรรคต่อการค้าระหว่างประเทศ และอาจมีผลให้การค้าระหว่างประเทศอาจต้องหยุดชะงักลง

^๑ อัมพร วิจิตรพันธ์ รองศาสตราจารย์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง
วารสารของสมาคมธนาคารไทย ฉบับเดือนสิงหาคม พ.ศ. ๒๕๒๒ สิทธิถอนเงินพิเศษและทองคำ

๒. เงินสกุลแข็ง คือ ดอลลาร์ สรอ. และปอนด์สเตอร์ลิงได้ลดบทบาทลง^๑ เนื่องจากคนเสื่อมความนิยมในค่าของเงินลงเพราะประเทศสหรัฐอเมริกาขาดดุลการชำระ เงินเป็นเวลานาน ทำให้ความเชื่อถือในค่าเงินดอลลาร์ สรอ. เริ่มสั่นคลอนจนมีคนคาดหมายว่าสหรัฐอเมริกาจะลดค่าเงิน ดังนั้นในการชำระหนี้ระหว่างประเทศให้กระจายไปยังเงินสกุลอื่น ๆ ที่เป็นเงินสกุลแข็งด้วย เช่น มาร์คเยอรมัน, แฟรังก์สวิส เยนญี่ปุ่น และอื่น ๆ รวมทั้ง SDR เพื่อสร้างความนิยมเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เพราะสามารถเทียบค่าได้กับเงินสกุลต่าง ๆ

๓. เพื่อช่วยประเทศสมาชิกที่ขาดดุลการชำระ เงิน นำเอา SDR ไปแลกเงินสกุลที่ขาดดุลไปชำระได้จะช่วยให้การค้าและการเงินมีสื่อกลางและได้รับความสะดวกขึ้น

๔. เพื่อลดบทบาทของทองคำ ให้ทองคำใช้เฉพาะเป็นทุนสำรอง ประเทศใดมีทองคำให้นำออกขาย และไม่ให้เทียบค่าเงินตราหรือ SDR ทองคำต่อไป และไม่ให้ประเทศสมาชิก IMF กำหนดค่าทองคำเป็นทางการต่อไป แต่ให้ทองคำมีค่าตามราคาในท้องตลาด

ในระยะแรกได้กำหนดให้ 1 SDR เท่ากับ ๑ ดอลลาร์ สรอ. แต่ตอนหลังมาดอลลาร์ สรอ. ค่าตกต่ำลงบ่อย และประเทศต่าง ๆ กำหนดค่าเงินตราตามการขึ้นลงของตลาดแลกเปลี่ยน ค่านี้จึงเปลี่ยนไป ขณะนี้ 1 SDR เท่ากับ ๑.๓๐ ดอลลาร์ สรอ. โดยปริมาณ IMF ได้ออก SDR เพื่อจัดสรรให้แก่ประเทศที่เข้าเป็นภาคีบัญชีเงินพิเศษในระยะแรก ปี พ.ศ. ๒๕๑๓ - พ.ศ. ๒๕๑๕ (ค.ศ. ๑๙๗๐ - ค.ศ. ๑๙๗๒) จำนวน ๔.๕ พันล้านดอลลาร์ สรอ. ปีแรกคือ พ.ศ. ๒๕๑๓ (๑๙๗๐) ได้จัดสรร ๓.๕ พันล้านดอลลาร์ สรอ. ปี ๒๕๑๔ (๑๙๗๑) จัดสรรอีก ๓ พันล้านดอลลาร์ สรอ. และปี ๒๕๑๕ (๑๙๗๒) จัดสรรอีก ๓ พันล้านดอลลาร์ สรอ. โดยแบ่งให้ตามโควต้า เป็นไปตามสัดส่วนของตนจากความจำเป็นทางด้านดุลการชำระ เงิน คำนวณจากปัจจัยต่าง ๆ ที่สะท้อนให้เห็นถึงความต้องการทางการเงินเพื่อชดเชยดุลการชำระ เงิน เช่น รายได้ประชาชาติ ปริมาณสินค้าเข้า การเปลี่ยนแปลงของสินค้าออก และอัตราส่วนระหว่างสินค้าออกกับรายได้ประชาชาติ เวลาการจัดสรรโควต้ามียุทธวิธี ๓-๕ ปีจัดครั้งหนึ่ง การจัดครั้งแรกใช้ ๓ ปีต่อครั้ง แต่ในระยะต่อมาเป็น ๕ ปีต่อครั้ง จัดสรรโควต้าครั้งหนึ่งเรียกว่าระยะพื้นฐาน (Fundamental Period).

^๑ บุญยง ทิพย์โส รองศาสตราจารย์ ธุรกิจปริทัศน์ จุฬาลงกรณ์ ปีที่ ๑ ฉบับที่ ๓ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๒๑ วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ

ประเทศไทยเข้าเป็นภาคีในบัญชีสิทธิถอนเงินพิเศษ เมื่อวันที่ ๒๓ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๑๓ (๑๙๗๐) ปี พ.ศ. ๒๕๒๑ (๑๙๗๘) ประเทศไทยได้รับโควต้า ๑๓๔ ล้านหน่วย SDR คะแนนเสียงของประเทศไทยเท่ากับ ๑,๕๕๐ คะแนน หรือ ๐.๔๙% ของคะแนนเสียงทั้งหมดในการออกเสียง

ประเทศที่เข้าเป็นภาคี SDR ได้ SDR มาโดยทาง

๑. ได้รับจัดสรรตามโควตาดังที่กล่าวมาทุก ๆ ๕ ปี จะมีการจัดสรรที่หนึ่ง ที่ได้รับจัดสรรมานี้หากไม่ใช้จะได้รับดอกเบี้ย หากใช้ไปก็ต้องเสียดอกเบี้ย อัตราดอกเบี้ยจะเป็นไปตามอัตราเฉลี่ยของดอกเบี้ยระยะสั้นของเงินตาม ๕ สกุล คือ ดอลลาร์ สรอ. มาร์คเยอรมัน ปอนด์สเตอร์ลิง ฟรังก์ฝรั่งเศส และ เยนญี่ปุ่น โดยมีการถ่วงน้ำหนักด้วย และขึ้นอยู่กับระยะเวลาที่ใช้ ขณะนี้อัตราดอกเบี้ยอยู่ระหว่าง ๑ $\frac{๑}{๒}$ - ๔% ต่อปี

๒. ให้นำเอาเงินตราของตนไปแลกเอา SDR แล้วนำ SDR ไปแลกเอาเงินสกุลที่ตนขาดแคลน เช่น ประเทศไทยขาดดุลการชำระเงินกับสหรัฐอเมริกา มีดอลลาร์ สรอ. ไม่พอจึงนำเงินบาทไปแลกเอา SDR จาก IMF แล้วนำ SDR นั้นไปแลก (หรือซื้อ) เอาดอลลาร์ สรอ. ไว้ธนาคารเพื่อให้พ่อค้าซื้อส่งไปชำระหนี้ พ่อค้านั้นจะแลกเพื่อส่งไปชำระหนี้เท่านั้น จะแลก (หรือซื้อ) เงินตราต่างประเทศนั้นไปเก็บไว้เฉย ๆ ไม่ได้ หรือ มีเงินสกุลนั้นเพื่อเก็งกำไรไม่ได้

IMF จะกำหนดจำนวน SDR เพื่อที่จะให้ประเทศภาคีรับแลกเปลี่ยนในแต่ละไตรมาสตามแผน Designation Plan โดยคำนวณ SDR ที่คาดว่าจะใช้ทั้งหมดในแต่ละไตรมาส ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับฐานะเงินสำรองดุลการชำระเงินรวมทั้ง Excess Holding Ratio^๑

^๑Excess Holding Ratio คือ สัดส่วนระหว่างจำนวน SDR ที่ประเทศภาคีถือเกินจำนวนก็ได้จัดสรรกับเงินสำรองที่เป็นทองคำและเงินตราต่างประเทศและอื่น ๆ กำหนดค่าตามอัตราแลกเปลี่ยนในท้องตลาดขณะนั้นแล้วเปลี่ยนมูลค่าเป็นเงินสกุลต่าง ๆ ตามต้องการ เช่น ดอลลาร์ สรอ. ฟรังก์ฝรั่งเศส เมื่อ ๒ กุมภาพันธ์ พ.ศ. ๒๕๑๘ (๑๙๗๕)

๑ หน่วยเท่ากับ ๑.๒๓๕ ดอลลาร์ สรอ. เท่ากับ ๒.๕๑๓ มาร์คเยอรมัน เท่ากับ ๓๖๑.๕ เยนญี่ปุ่น เท่ากับ ๘๓.๘ เรียลอิหร่าน เท่ากับ ๐.๓๕๕ ดินาร์คูเวต และอื่น ๆ จากบทความ อัมพร วิจิตรพันธ์ รองศาสตราจารย์ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

IMF มีเป้าหมายที่จะให้ Excess Holding Ratio อยู่ในระดับต่ำ และมีฐานะเงินสำรองและดุลชำระเงินมั่นคง ประเทศภาคีจะแลก SDR ได้สูงสุดไม่เกิน ๒ เท่าของจำนวนจัดสรรสุทธิทั้งหมดที่ได้รับจาก IMF

การใช้ SDR ประเทศภาคีที่มี SDR ประสงค์จะใช้ก็นำเอา SDR ที่ตนถืออยู่ไปแลกเงินตราสกุลที่ตนขาดแคลนจากประเทศภาคีอื่นที่มีเงินตราสกุลนั้น เช่น ประเทศไทยขาดแคลนดอลลาร์สำรอง. จะนำ SDR ที่ตนถืออยู่ส่งไปแลกเอาดอลลาร์สำรอง. ประเทศไทยต้องเสียดอกเบี้ยให้ IMF และให้สหรัฐอเมริกาในอัตราเท่ากับปัจจุบัน ๓.๕% ต่อปี ✓

อย่างไรก็ตามนับตั้งแต่ปลายปี พ.ศ. ๒๕๑๐ (ค.ศ. ๑๙๖๗) ระบบการเงินระหว่างประเทศอยู่ในระยะที่ยุ่งเหยิงมากที่สุด กล่าวคือ ในระยะนี้ทองคำได้มีบทบาทน้อยลงเป็นลำดับและทำให้อัตราการขยายตัวของทองคำสำรองหยุดชะงัก ในระหว่างปลายปี พ.ศ. ๒๕๑๑ (ค.ศ. ๑๙๕๘) - พ.ศ. ๒๕๑๐ (ค.ศ. ๑๙๖๗) อัตราส่วนของทองคำในเงินสำรองของโลกลดลงจากร้อยละ ๖๗ เหลือร้อยละ ๕๔ แต่ปริมาณทุนสำรองเงินตราในรูปอื่น ๆ ที่มีใช้ทองคำในมือของประเทศต่าง ๆ ได้เพิ่มขึ้นเป็นการชดเชยกัน คือ เพิ่มขึ้นจากร้อยละ ๒๔ ของสำรองระหว่างประเทศทั้งหมดเป็นร้อยละ ๓๘ ในสัดส่วนเหล่านี้ส่วนใหญ่เป็นเงินดอลลาร์สำรอง. และเงินปอนด์สเตอร์ลิงค้ำตามลำดับ การที่ระบบการเงินของโลกต้องอาศัยการขยายตัวของปริมาณเงินดอลลาร์สำรอง. หรือเงินปอนด์สเตอร์ลิงหรือเงินสกุลหนึ่งเป็นเครื่องมือให้การค้าของโลกขยายตัว อาจก่อให้เกิดผลกระทบกระเทือนที่รุนแรงเมื่อความไว้วางใจในค่าของเงินสกุลนั้นเริ่มสั่นคลอน ซึ่งวิกฤติการณ์ได้เกิดขึ้นและทำให้ระบบเบรตตันวูดสล้มเหลว ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้คือ

ในปี พ.ศ. ๒๕๑๐ (ค.ศ. ๑๙๖๗) ได้เกิดวิกฤติการณ์เงินปอนด์สเตอร์ลิงขึ้น เนื่องจากดุลการชำระเงินของอังกฤษประสบกับการขาดดุลอย่างหนัก เพราะเงินปอนด์สเตอร์ลิงในระบายนอกจากจะใช้ชำระหนี้ในการค้าระหว่างประเทศและยังเป็นทุนสำรองอีก ประเทศต่าง ๆ ได้พยายามช่วยเหลือการรักษาเสถียรภาพของเงินปอนด์สเตอร์ลิง แต่ความพยายามเหล่านี้ต้องประสบความล้มเหลว อังกฤษต้องลดค่าเงินเหลือ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิงต่อ ๒.๕๐ ดอลลาร์สำรอง. (คิดเป็นร้อยละ ๑๔.๓) ความล้มเหลวนี้เกิดขึ้นเพราะ

๑. ภายใต้ระบบเบรทตันวูดส์ นักเก็งกำไร (Speculators) จะไม่มีวันขาดทุนเพราะเงินตราที่มีค่าสูงเกินไป (Overvalued) จะไม่มีทางเลือกอย่างอื่น นอกจากลดค่าเงิน ฉะนั้นเมื่อนักเก็งกำไรคาดว่าเงินปอนด์สเตอร์ลิงจะต้องลดค่าแน่ จึงทำให้เกิด "เงินร้อน" (Hot money) หนีเข้าไปสู่เงินตราสกุลอื่น ๆ ทำให้ฐานะเงินปอนด์สเตอร์ลิงเพียงนักเข้าไปอีก

๒. ถึงแม้ว่ารัฐบาลอังกฤษจะพยายามใช้มาตรการภายในเพื่อแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงินโดยการควบคุมราคาและค่าจ้างอย่างเคร่งครัด จนทำให้เกิดปัญหาการว่างงานอย่างรุนแรงและอังกฤษในขณะนั้นก็มีหนี้สินต่างประเทศอยู่เป็นจำนวนมาก หากจะกู้เพิ่มขึ้นก็ต้องมีเงื่อนไขว่าอังกฤษจะต้องใช้มาตรการภายในให้รุนแรงยิ่งขึ้น ซึ่งอังกฤษยอมรับไม่ได้เพราะเกรงว่าจะเกิดปัญหาทางการเมือง

เมื่อเงินปอนด์สเตอร์ลิงลดค่าลง เป้าหมายต่อไปของนักเก็งกำไรก็คือ เงินดอลลาร์ สรอ. นักเก็งกำไรเริ่มสะสมทองคำมากขึ้น เพราะคาดว่าเงินดอลลาร์ สรอ. จะต้องลดค่าแน่ นอกจากนี้ความเชื่อถือในความมั่นคงในค่าของดอลลาร์ สรอ. ลดต่ำลง (ดอลลาร์ สรอ. ไหลออกจากสหรัฐอเมริกาไปอยู่ในมือของต่างประเทศมากขึ้น และสหรัฐอเมริกาประสบปัญหาการขาดดุลมากขึ้น) เมื่อเทียบกับดอลลาร์ สรอ. ที่ถือเป็นเงินสำรองอยู่ในมือของต่างประเทศมากขึ้น และสหรัฐอเมริกาประสบปัญหาการขาดดุลไว้ในราคา ๓๕ ดอลลาร์ สรอ. ต่อทองคำ ๑ ทROY เอานซ์ แต่ในที่สุดความพยายามนี้ก็ประสบความล้มเหลว รัฐบาลจึงต้องกำหนดระบบทองคำสองราคา (Two Tier System) ขึ้นโดยให้ทองคำที่ใช้ชำระหนี้ระหว่างประเทศเป็นทางการมีราคาเท่าเดิม และได้ตกลงกันว่าจะไม่ขายทองคำเข้าสู่ตลาดเสรีอีกต่อไป ส่วนทองคำที่ใช้ในการพาณิชย์อื่น ๆ นั้นให้ราคาขึ้นลงโดยเสรี

เป้าหมายต่อไปของนักเก็งกำไร ได้แก่ เงินฟรังก์ฝรั่งเศส ค่าของเงินฟรังก์ก็เริ่มไม่ได้รับความไว้วางใจ เพราะเกรงกันว่าจะเกิดการลดค่าเงินกันขึ้น ผลที่ตามมาคือ เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนออกจากประเทศเรื่อย ๆ จนทำให้ฝรั่งเศสต้องสูญเสียทุนสำรองเพิ่มขึ้นทั้งที่เป็นทองคำและเงินดอลลาร์ สรอ. จำนวนมหาศาล ในขณะที่เดียวกันเงินมาร์คเยอรมันก็แข็งแกร่ง ดุลการค้าและดุลการชำระเงินก็เกินดุลเพิ่มมากขึ้นจนเป็นที่คาดการณ์กันว่าเงินมาร์คจะต้องเพิ่มค่าด้วยเหตุนี้จึงมีเงินทุนจากประเทศต่าง ๆ รวมทั้งจากฝรั่งเศส หลังไหลเข้าสู่เยอรมันตะวันตก เป็นจำนวนมากเพื่อเก็งกำไร สถานการณ์การเงินในระยะนี้ก็เข้าสู่ขั้นวิกฤติ จนในที่สุดเดือนสิงหาคม พ.ศ. ๒๕๑๒

(ค.ศ. ๑๙๖๙) ฝรั่งเศสประกาศลดค่าเงินฟรังก์ร้อยละ ๑๑.๑๑ อีก ๒ เดือนต่อมา เยอรมันตะวันตกก็ประกาศเพิ่มค่าเงินร้อยละ ๙.๓ ภายหลังจากปล่อยให้ค่าเงินมาร์คเยอรมันลอยตัวเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง ในเดือนตุลาคมของปีเดียวกัน ส่วนสหรัฐอเมริกาต้องประสบกับปัญหาดุลการชำระเงินขาดดุลติดต่อกันมานาน จึงใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินเพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ขณะที่ประเทศอื่น ๆ ใช้นโยบายตรงกันข้ามกับสหรัฐอเมริกา คือ ใช้นโยบายบีบรัดทางการเงินเพื่อต่อต้านภาวะเงินเฟ้อซึ่งกำลังทวีความรุนแรง ผลก็คืออัตราดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกาอยู่ในระดับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของประเทศต่าง ๆ ในยุโรป ซึ่งเป็นเหตุให้เงินทุนระยะสั้นไหลจากสหรัฐอเมริกาไปสู่ยุโรปเป็นจำนวนมาก เพื่อแสวงหาผลประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าประเทศที่ดอลลาร์ สรอ. ไหลเข้ามามากที่สุด ได้แก่ เยอรมันตะวันตก ระหว่างวิกฤตการณ์ครั้งนี้เยอรมันตะวันตกและ เนเธอร์แลนด์ จำต้องปล่อยให้เงินตราของตนลอยตัว สำหรับสวิสและออสเตรเลียก็ได้เพิ่มค่าเงินของตนสูงขึ้นอีกร้อยละ ๕ ตามลำดับ แต่สถานการณ์ของโลกไม่ได้กระเดื่องขึ้นเลย ในที่สุดประธานาธิบดีนิกสัน (ประธานาธิบดีสหรัฐอเมริกา) จึงประกาศมาตรการเพื่อฟื้นฟูฐานะเงินดอลลาร์ สรอ. และแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจภายในส่วนหนึ่งในมาตรการที่ประกาศ ได้แก่ การระงับการให้แลกเปลี่ยนดอลลาร์ สรอ. เป็นทองคำในราคาทางการ ในวันที่ ๑๔ สิงหาคม พ.ศ. ๒๕๑๔ (ค.ศ. ๑๙๗๑)

การระงับการให้แลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นทองคำ จึงมีผลให้ระบบเบรทตันวูดส์ต้องสลายตัวไปโดยปริยาย เพราะเงินดอลลาร์ สรอ. ได้มีฐานะเป็นเงินฟิงแลกเปลี่ยน

๔. ระบบปัจจุบัน ตั้งแต่ปลายปี พ.ศ. ๒๕๑๔ (ค.ศ. ๑๙๗๑)

หลังจากที่ระบบเบรทตันวูดส์สลายตัวลง และเงินดอลลาร์ สรอ. มิได้มีฐานะเป็นเงินฟิงแลกเปลี่ยนได้ ด้วยเหตุนี้ประเทศต่าง ๆ ที่เป็นคู่ค้ากับสหรัฐอเมริการวมทั้งสหรัฐอเมริกาจึงปล่อยให้เงินตราของตนลอยตัว (Float) เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. คือ ปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนไปตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดแทนการรักษาค่าเสมอภาคของเงิน ยกเว้นประเทศฝรั่งเศสซึ่งใช้อัตราแลกเปลี่ยน ๒ อัตรา (Two Tier System) การปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินลอยตัวเช่นนี้เป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวด้านการค้าและการเงินเป็นอันมาก ทำให้กลุ่มประเทศอุตสาหกรรมทั้งสิบ (Group of Ten) จัดให้มีการประชุมตกลงกันเมื่อวันที่ ๑๘ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๑๔ (ค.ศ. ๑๙๗๑) ที่สถาบันสมิธโซเนียน (Smithsonian Parties) กรุงวอชิงตัน เพื่ออภิปรายระบบอัตราแลกเปลี่ยนตายตัว โดยกำหนดค่าเสมอภาคเงินสกุลสำคัญต่าง ๆ เช่น ดอลลาร์ สรอ. มาร์คเยอรมัน เยนญี่ปุ่น ซึ่งเรียกว่า

สมิธโซเนียนปาร์ตี้^๑ มีข้อตกลงที่สำคัญดังต่อไปนี้

๑. เงินดอลลาร์ สรอ. และเงินปอนด์สเตอร์ลิงค้ำค่าลง ส่วนเงินตราสกุลอื่น ๆ ส่วนใหญ่มีค่าเพิ่มขึ้น เช่น

ก. สหรัฐอเมริกาได้ยินยอมลดค่าเสมอภาคของเงินดอลลาร์ สรอ. เปรียบเทียบกับทองคำลง ๗.๘๙% ซึ่งมีผลทำให้ราคาทองที่กำหนด ๓๕ ดอลลาร์ สรอ. ต่อ ๑ ออนซ์ แต่เดิมเพิ่มขึ้นเป็น ๓๘ ดอลลาร์ สรอ. ต่อ ๑ ออนซ์โดยอัตโนมัติ

ข. เงินมาร์คเยอรมัน (Mark) ของเยอรมันเพิ่มค่าเสมอภาคขึ้น ๔.๖%

ค. เงินเยน (Yen) ของญี่ปุ่นเพิ่มค่าเสมอภาคขึ้น ๘%

ง. เงินสกุลต่าง ๆ ทั่วโลกที่อยู่ในระบบ IMF และผูกพันกับเงินดอลลาร์ สรอ. ต้องปรับค่าเสมอภาคตามกัน ดังนั้นเงินบาทลดค่าเสมอภาคลง ๗.๘๙% ตามสหรัฐอเมริกา

๒. ขยายช่วงการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนจากค่าเสมอภาคเดิมกำหนดร้อยละ ๑ ของค่าเสมอภาค (หมายความว่าอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลหนึ่งใดที่เป็นสมาชิก จะเคลื่อนไหวสูงต่ำไม่เกิน ๑% ของค่าเสมอภาค) เปลี่ยนเป็นร้อยละ ± 2.25 ของค่าเสมอภาคเพื่อให้ความยืดหยุ่นมากขึ้น (ดูตารางที่ ๒.๑ แสดงถึงการเคลื่อนไหวของค่าเสมอภาค) ค่าของเงินตราของประเทศต่าง ๆ ที่เทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. ตามข้อตกลงนี้เรียกว่า อัตรากลาง (Middle Rate)

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

^๑Swiss Bank Corporation, Foreign Exchange and Money Market

ตัวอย่างตารางที่ ๒.๑ แสดงถึงอัตราแลกเปลี่ยนในเดือนธันวาคม ๒๕๑๔ (๑๙๗๑)

	ค่าต่ำสุด	อัตรากลางเทียบกับดอลลาร์ สรอ.	ค่าสูงสุด
Austria #1 = Sch	22.78	23.30	23.82
Belgium #1 = Bfr	43.8075	44.8159	45.8250
Denmark #1 = Dkr	6.8230	6.9800	7.1370
France #1 = Ffr	5.0005	5.1157	5.2310
Germany #1 = DM	3.1500	3.2225	3.3157
Holland #1 = Dfl	3.1718	3.2447	3.3175
Italy #1 = Lit	568.70	581.50	514.60
Japan #1 = Yen	301.07	308.-	314.93
Norway #1 = Nko	6.4950	6.6454	6.7950
Spain #1 = Pta	63.0231	64.4737	65.9243
Sweden #1 = Skr	4.7048	4.8129	4.9212
Switzerland #1 = Sfr	3.7535	3.84	3.9265
United Kingdom £ 1* = \$	2.6643	2.6057	2.5471
Canada**	-	-	-

* ดอลลาร์ สรอ. ต่อบอนด์สเตอร์ลิง

** ใช้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

ที่มา : Swiss Bank Corporation, Foreign Exchange and Money Market
Operation

อย่างไรก็ตาม ความตกลงสมิธโซเนียน ได้ช่วยให้ระบบการเงินของโลกกลับคืนสู่ความสงบอย่างชั่วคราวเท่านั้น เพราะความตกลงดังกล่าวมิได้กำจัดความบกพร่องของระบบการเงินระหว่างประเทศได้ สหรัฐอเมริกายังคงดำเนินนโยบายเศรษฐกิจภายในประเทศโดยมิได้คำนึงถึงผลกระทบกระเทือนต่อดุลการชำระเงินและตลาดเงินตราต่างประเทศต่อไปอีก ทำให้ประเทศอื่น ๆ โดยเฉพาะประเทศในยุโรปต้องดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวด เพื่อต่อต้านผลกระทบกระเทือนที่เกิดจากการขาดดุลของสหรัฐอเมริกาที่จะเกิดขึ้นกับระบบการเงินและเศรษฐกิจของตน ด้วยเหตุนี้ อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินของประเทศต่าง ๆ จึงถูกเพิ่มให้สูงขึ้นและดึงอัตราดอกเบี้ยในตลาดยูโรดอลลาร์ สรอ. ให้เพิ่มตามไปด้วย ในสถานการณ์ดังกล่าวการเคลื่อนไหวของเงินทุนระยะสั้นระหว่างประเทศจึงเกิดขึ้นมากเป็นพิเศษ โดยเฉพาะเงินทุนที่ใช้ในการเก็งกำไร ซึ่งมีใช้เป็นเงินที่ใช้ในการลงทุนการค้าระหว่างประเทศดังเช่นในเวลาปกติ ในภาวะดังกล่าวนี้นอกจากจะมีการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจและการเงินที่อาจจะเกิดขึ้นเพียงเล็กน้อยในประเทศสำคัญต่าง ๆ และยังมีการเปลี่ยนแปลงในความเชื่อถือในเงินตราสกุลต่าง ๆ ซึ่งเป็นสาเหตุที่ทำให้เงินทุนระยะสั้นไหลไปมาระหว่างประเทศต่าง ๆ เป็นจำนวนมากและภายในระยะเวลาสั้น ๆ จนเกิดความกดดันอย่างรุนแรงในตลาดเงินของประเทศที่เกี่ยวข้องและอาจบังคับให้รัฐบาลของประเทศต้องดำเนินการแก้ไขและต่อต้านที่รุนแรง กล่าวคือ ในเดือนเมษายน พ.ศ. ๒๕๑๕ (ค.ศ. ๑๙๗๒) กลุ่มตลาดร่วมยุโรป (The European Economic Community EEC) ได้จัดตั้งระบบ Snake And Tunnel ขึ้นโดยให้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราของประเทศสมาชิกเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างใกล้ชิด แต่ในขณะที่เดียวกันก็ปล่อยให้ให้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราเหล่านี้เคลื่อนไหวขึ้นลงได้ ๒.๒๕% เมื่อเทียบกับระบบเงินตราอื่น ๆ

ในวันที่ ๒๓ มิถุนายน พ.ศ. ๒๕๑๕ (ค.ศ. ๑๙๗๒) อังกฤษจำเป็นต้องลอยอัตราแลกเปลี่ยนของเงินปอนด์สเตอร์ลิง ทำให้เงินของประเทศในกลุ่มสเตอร์ลิงลอยตามเงินปอนด์สเตอร์ลิงไปด้วย

วันที่ ๒๑ มกราคม พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) ความวุ่นวายในตลาดเงินตราต่างประเทศบังคับให้อิตาลีประกาศแบ่งแยกตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราออกเป็น ๒ ตลาด คือ ตลาดการค้าและตลาดเงินทุน เพื่อยับยั้งการเก็งกำไรเงินสิร์ ผลจากการแบ่งแยกตลาดในอิตาลีทำให้

ประเทศสวิตต้องได้รับความกระทบกระเทือนอย่างหนัก เพราะปรากฏว่าได้เกิดการเก็งกำไรใน สวิสอย่างขนานใหญ่ โดยนักเก็งกำไรได้เปลี่ยนเงินลีร์เป็นดอลลาร์ สรอ. แล้วจึงแลกเป็นเงิน ฟรังก์สวิส การเก็งกำไรดังกล่าวมีผลทำให้ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ตกต่ำลงทันที และหลังจากที่ ธนาคารกลางได้รับซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. เพื่อพยุงราคาอยู่ระยะหนึ่ง รัฐบาลสวิสประกาศระงับ การเข้าพุงเงินดอลลาร์ สรอ. หรืออีกนัยหนึ่งก็คือ ปล่อยให้เงินฟรังก์สวิสลอยตัวในวันที่ ๒๓ มกราคม พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓)

วันที่ ๑๒ กุมภาพันธ์ พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) สหรัฐอเมริกาประกาศที่จะลดค่า เงินเพื่อเป็นการยุติวิกฤติการณ์การเงิน โดยลดลงร้อยละ ๑๐ เมื่อเทียบกับทองคำ กล่าวคือจาก ๓๘ ดอลลาร์ สรอ. ต่อออนซ์เป็น ๔๒.๒๒ ดอลลาร์ สรอ. ต่อออนซ์ สำหรับการลดค่าเงิน ดอลลาร์ สรอ. ลงครั้งนี้จะเห็นได้ว่าเป็นการลดครั้งที่สองภายในระยะเวลาปีเศษ ๆ

ฐานะเงินตราสกุลต่าง ๆ ที่ผูกพันอยู่กับดอลลาร์ สรอ. ย่อมได้รับความกระทบกระเทือน จึงต้องปรับค่าเงินของตนใหม่ ประกอบกับการดำเนินมาตรการในอิตาลีและสวิส ทำให้การเก็งกำไร ขยายตัว บรรดานักเก็งกำไรได้นำเงินดอลลาร์ สรอ. จำนวนมหาศาลออกขายเพื่อแลกเปลี่ยนเป็น เงินตราสกุลแข็ง ๆ เช่น เงินมาร์คเยอรมัน และเงินเยน สำหรับเยอรมันตะวันตกจะเป็นประเทศ ที่รับภาระในการแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ สรอ. หนักที่สุด เพราะปรากฏว่าเงินดอลลาร์ สรอ. ไหล เข้าประเทศอย่างมาก หลังจากที่มีรัฐบาลเยอรมันใช้มาตรการต่าง ๆ ควบคุมการไหลเข้าของเงิน ดอลลาร์ สรอ. จากต่างประเทศและใช้ความพยายามในการพุงค่าอัตราแลกเปลี่ยนอย่างเต็มที่ แต่ไม่สามารถจะระงับการเก็งกำไรได้ เยอรมันจึงต้องปิดตลาดเงิน ขณะเดียวกันตลาดแลกเปลี่ยน เงินตราต่างประเทศที่สำคัญก็จำเป็นต้องปิดตลาดตามไปด้วย

ในวันที่ ๑๙ มีนาคม พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) ประเทศในกลุ่มตลาดร่วมยุโรป รวมทั้งนอร์เวและสวีเดน (ยกเว้นอังกฤษ อิตาลี และไอร์แลนด์ ซึ่งลอยอัตราแลกเปลี่ยนอยู่แล้ว) ได้ร่วมลอยตัวอัตราแลกเปลี่ยนด้วยกัน (Joint Float) สำหรับญี่ปุ่นปล่อยให้ค่าของเงินเยนลอย ไปเองตามลำพัง

ในวันที่ ๑๓ มีนาคม พ.ศ. ๒๕๑๒ (๑๙๖๙) มีการรวมตัวกันใช้ระบบเงินตราแบบใหม่ ของยุโรป (European Monetary System, EMS)^๑ โดยสมาชิก ๘ ประเทศ ได้แก่ เยอรมัน ตะวันตก ฝรั่งเศส เบลเยียม เนเธอร์แลนด์ ลักเซมเบิร์ก เดนมาร์ก อิตาลี และไอร์แลนด์ กำหนดให้มีการผูกค่าเงินตราสกุลต่าง ๆ ร่วมกันของประเทศสมาชิก ซึ่งระบบนี้คล้ายคลึงกับระบบ Snake เดิม แต่มีความยืดหยุ่นกว่า และเงินทุนที่ใช้ในการพยุงค่าก็มากกว่าระบบ Snake เดิม จึงเรียกระบบนี้ว่า "Super Snake" ทั้งนี้เนื่องจากค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ขาดเสถียรภาพ เพราะสหรัฐอเมริกาไม่สามารถแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจภายในประเทศได้เป็นผลสำเร็จ ทำให้คนทั่วไป ไม่มั่นใจในค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ดังนั้นนักเก็งกำไรจึงหันมาเก็งกำไรในค่าของเงินสกุลต่าง ๆ เช่น เงินมาร์คเยอรมัน เงินเยนญี่ปุ่น เงินฟรังก์สวิส เป็นต้น จากการเก็งกำไรนี้เอง เยอรมัน เกรงว่าเงินมาร์คเยอรมันจะแข็งเกินความจริง เยอรมันตะวันตกจึงหาทางออกโดยการชักชวน ประเทศในกลุ่มประเทศยุโรปจัดตั้ง EMS ขึ้น โดยเยอรมันตั้งความหวังไว้ว่า เมื่อค่าเงินมาร์ค เยอรมันสูงขึ้น เงินตราสกุลอื่นจะสูงตามไปด้วย ทำให้การเก็งกำไรลดลง ฝรั่งเศสซึ่งไม่พอใจใน ระบบการเงินของโลกจึงเห็นดีด้วย ส่วนอังกฤษเนื่องจากไม่พอใจในนโยบายของกลุ่มตลาดร่วมยุโรป และยังจำบทเรียนที่ต้องถอนตัวออกจาก Snake อังกฤษจึงไม่ได้ร่วมด้วย วัตถุประสงค์ของระบบ เงินตราแบบใหม่นี้เพื่อต้องการรักษาเสถียรภาพของเงินตราสกุลต่าง ๆ ของประเทศสมาชิก ไม่ให้ ได้รับความกระทบกระเทือนจากการตกต่ำของเงินดอลลาร์ สรอ. มากเกินไป จึงผูกค่าเงินสกุล ต่าง ๆ ของประเทศสมาชิกเข้าด้วยกัน โดยแต่ละประเทศที่เป็นสมาชิกต้องรับผิดชอบไม่ให้ค่าเงิน สกุลของตนเปลี่ยนแปลงไปจากอัตราที่กำหนดไว้เมื่อเทียบกับอัตรากลาง กล่าวคือจะต้องรักษาค่า เงินของตนไม่ให้เพิ่มขึ้น หรือลดลงเกินร้อยละ ๒.๒๕ ทั้งช่วงบนและช่วงล่างจากอัตรากลางที่ กำหนด แต่สำหรับเงินลีร์ของอิตาลีนั้นเป็นเงินสกุลอ่อน ทางกลุ่มจึงอนุญาตให้เปลี่ยนแปลงได้ถึงร้อย ละ ๖ ทั้งช่วงบนและช่วงล่างจากอัตรากลางจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นเหล่านี้ทำให้ข้อตกลงสมิธโซเนียน สิ้นสุดโดยปริยาย ซึ่งทำให้กองทุนการเงินได้ตั้งคณะกรรมการว่าด้วยการปฏิรูประบบการเงินระหว่าง ประเทศ และต่อมาในปี ๒๕๒๑ ทำการแก้ไขข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศภายใต้

ข้อตกลงใหม่ที่ได้มีการเปลี่ยนแปลงในหลักใหญ่บางข้อ กล่าวคือ^๑

๑. ให้สมาชิกเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใดก็ได้ที่เหมาะสมกับเศรษฐกิจของประเทศของตน เช่น โยงค่าเงินตรากับเงินสกุลใดสกุลหนึ่งหรือหลายสกุลหรือลอยค่าของเงินตราโดยอิสระหรือลอยค่าของเงินตราพร้อมกับเงินตราสกุลอื่น ๆ

แต่ประเทศสมาชิกมีพันธะต้องร่วมมือกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศเกี่ยวกับการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนให้เป็นระเบียบและไม่กระทบกระเทือนต่อระบบการเงินระหว่างประเทศ

๒. เนื่องจากทองคำไม่สามารถทำหน้าที่เป็นแกนกลางของระบบการเงินระหว่างประเทศ ดังนั้นจึงลดบทบาทของทองคำลง โดยไม่มีการกำหนดราคาทางการของทองคำและไม่ใช้ทองคำเป็นตัวกำหนดค่าเสมอภาคของเงินตราหรือสิทธิถอนเงินพิเศษ ประเทศสมาชิกไม่มีพันธะจะต้องจ่ายทองคำให้กองทุนการเงินระหว่างประเทศ

๓. สิทธิถอนเงินพิเศษ (SDR) จะมีบทบาทเพิ่มขึ้นแทนทองคำ กล่าวคือ กองทุนการเงินฯ จะกำหนดให้ประเทศสมาชิกใช้ SDR ชำระหนี้ระหว่างประเทศได้โดยไม่ต้องแจ้งกองทุนฯ ก่อน นอกจากนี้ยังเปลี่ยนแปลงการกำหนดค่า SDR เมื่อค่าของเงินและราคาสินค้าเปลี่ยนแปลงไปมาก ในวันที่ ๑ กรกฎาคม พ.ศ. ๒๕๑๗ (ค.ศ. ๑๙๗๔) จากการกำหนดค่าตายตัว 1 SDR เท่ากับ ๑.๓๐ ดอลลาร์สหรัฐ มาเป็นการคำนวณค่า SDR จากอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันของเงินสกุลสำคัญที่สุด ๑๖ สกุล ซึ่งแต่ละประเทศต้องทำการค้าส่งออกในช่วง ๕ ปีระหว่าง พ.ศ. ๒๕๑๑ (ค.ศ. ๑๙๖๘) - พ.ศ. ๒๕๑๕ (ค.ศ. ๑๙๗๒) อย่างน้อยที่สุด ๑% ของการค้าส่งออกและบริการทั่วโลก กลุ่มเงินเหล่านี้เรียกว่า "กลุ่มเงินมาตรฐาน" มูลค่าของ SDR จึงเทียบได้กับจำนวนของแต่ละสกุลในตระกร้าเงินตรา (Basket Currencies) ดังตารางที่ ๒.๒

^๑บุญยง ทิพย์โส รองศาสตราจารย์ วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ

ธุรกิจปริทัศน์ จุฬาลงกรณ์ ปีที่ ๑ ฉบับที่ ๓ ธันวาคม ๒๕๒๑

ตารางที่ ๒.๒ ส่วนประกอบของมูลค่า SDR 1 SDR

วันที่ ๑ กรกฎาคม พ.ศ. ๒๕๒๑ (ค.ศ. ๑๙๗๘)

	จำนวน (Unit)	เปอร์เซ็นต์
1. US Dollar	0.40	33
2. Deutsche Mark	0.32	12 ½
3. Japanese Yen	21	7 ½
4. French Franc	0.42	7 ½
5. Pound Sterling	0.050	7 ½
6. Italian Lira	52	5
7. Netherlands Guilder	0.14	5
8. Canadian Dollar	0.070	5
9. Belgian Fran	1.60	4
10. Saudi Arabian Riyal	0.13	3
11. Swedish Krona	0.11	2
12. Iranian Rial	1.7	2
13. Australian Dollar	0.017	1 ½
14. Spanish Pexeta	1.50	1 ½
15. Norwegian Krone	0.10	1 ½
16. Austrian Schilling	0.28	1 ½

มูลค่าของ SDR จึงเปลี่ยนแปลงไปทุก ๆ วัน ขึ้นอยู่กับแนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่าง ๆ มูลค่าของ SDR จะสูงขึ้นเมื่อมูลค่าของกลุ่มเงินตราตกต่ำลง

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ในปัจจุบันสถานการณ์เศรษฐกิจและการเงินระหว่างประเทศกำลังประสบกับภาวะเงินเฟ้ออย่างรุนแรงตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๕๑๕ (ค.ศ. ๑๙๗๒) จนถึงปัจจุบัน และราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น ๓ เท่าตัวระหว่างเดือนตุลาคม พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) ถึงต้นปี พ.ศ. ๒๕๑๗ (ค.ศ. ๑๙๗๔) ภาวะเศรษฐกิจจะลดตัวในประเทศอุตสาหกรรมหลาย ๆ ประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสภาวะเศรษฐกิจขบเซาในประเทศสหรัฐอเมริกา ย่อมจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก นอกจากนั้นยังมีปัญหาวิกฤติการณ์ระหว่างทองคำและเงินดอลลาร์ สรอ. สร้างความวิตกกังวลกับบทบาทของเงินดอลลาร์ สรอ. ในฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศ หลายประเทศเริ่มหันเหไปถือเงินตราสกุลอื่น ๆ เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศมากขึ้น ทำให้เกิดมีปัญหาคงต้องเลือกระหว่างการหันเหไปสู่เงินตราหลายสกุลหรือเงินตราสกุลเดียวเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ เพื่อที่จะแก้ปัญหาในเรื่องเงินสำรองระหว่างประเทศ กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้เสนอโครงการบัญชีทดแทน (Substitution Account)^๑ ในการประชุมประจำปีระหว่างวันที่ ๑-๕ ตุลาคม พ.ศ. ๒๕๒๒ (ค.ศ. ๑๙๗๙) ที่กรุงเบลเกรด ประเทศยูโกสโลวาเกีย ซึ่งได้รับการยอมรับจากสมาชิก ๑๓๔ ประเทศ และยังมี การทำเสนอต่อคณะกรรมการชั่วคราวของ IMF อีกครั้งที่ฮัมเบอร์ก ในวันที่ ๒๕ เมษายน ๒๕๒๓ (ค.ศ. ๑๙๘๐) และถ้าไม่มีอุปสรรคใด ๆ โครงการนี้จะถูกนำมาใช้กลางปีหน้า

^๑บัญชีทดแทนจะเปิดโอกาสให้ประเทศสมาชิกที่ถือเงินดอลลาร์ สรอ. ไว้มากเกินความต้องการ สามารถนำมาแลกเปลี่ยนเป็นหลักทรัพยหรือพันธบัตรชนิดใหม่ ซึ่งกำหนดมูลค่าเป็นหน่วยของสิทธิถอนเงินพิเศษได้ พันธบัตรนี้จะมีดอกเบี้ยให้แก่ผู้ถือด้วย โดยทางรัฐบาลสหรัฐอเมริกาจะเป็นผู้จ่ายดอกเบี้ยแก่ผู้ถือหลักทรัพย โครงการนี้มีจุดประสงค์เพื่อเป็นการเพิ่มบทบาทของ SDR ให้กลายเป็นหลักทรัพยที่ประเทศต่าง ๆ จะใช้เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศแทนดอลลาร์ สรอ. และทองคำ โดยหวังว่าการดำเนินการใด ๆ ที่จะช่วยลดปริมาณดอลลาร์ สรอ. ในตลาดโลกได้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว จากบทความในหนังสือ "เงิน" ปีที่ ๓ ฉบับที่ ๑๓ ประจำวันที่ ๒๙ ตุลาคม - ๕ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๕๒๒ ; วิกฤติการณ์การเงินของโลก



ต่อมาในช่วงปลายปี พ.ศ. ๒๕๒๒ ได้เกิดวิกฤติการณ์การเมือง "ศึกข่าห์แห่งอิหร่าน" ระหว่างอิหร่านกับสหรัฐอเมริกา ซึ่งมีผลกระทบต่อระบบการเงินระหว่างประเทศขึ้น กล่าวคือ อิหร่านพยายามบีบสหรัฐอเมริกาโดยไม่ยอมรับเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นค่าชำระหนี้ค่าน้ำมันทำให้ฐานะของเงินดอลลาร์ สรอ. สั่นคลอน ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. ตกลงทั้งในเอเชียและในยุโรป ซึ่งในวันที่ ๓ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๒๒ (๑๙๗๙) เงิน ๑ ดอลลาร์ สรอ. แลกได้เพียง ๑.๗๐๗๖ มาร์คเยอรมัน (ตกจาก ๑.๗๓๓ มาร์คเยอรมัน) ราคาทองคำขึ้นสูงมากเป็นประวัติการณ์ เป็นออนซ์ละ ๖๔๙.๗๓ ดอลลาร์ สรอ. ในฮ่องกง และที่นิวยอร์กออนซ์ละ ๖๒๑ ดอลลาร์ สรอ. ในวันที่ ๕ มกราคม พ.ศ. ๒๕๒๓ (๑๙๘๐) ซึ่งมีผลกระทบต่อทุนสำรองของประเทศต่าง ๆ มาก

ข. ความเป็นมาของการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศไทย สามารถแบ่งได้เป็น ๔ ระยะ

๑. สมัยก่อนสงครามโลกครั้งที่ ๑. ในระยะเริ่มแรกจนถึงปี พ.ศ. ๒๔๕๔ (ค.ศ. ๑๙๑๕)
๒. สมัยระหว่างสงครามระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๕๕ (๑๙๑๖) - พ.ศ. ๒๔๕๙ (๑๙๑๖)
๓. สมัยระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๕๐ (ค.ศ. ๑๙๐๗) - พ.ศ. ๒๔๕๙ (ค.ศ. ๑๙๑๕)
๔. สมัยปัจจุบันตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๔๕๙ (ค.ศ. ๑๙๑๖) ถึงปัจจุบัน

๑. สมัยก่อนสงครามโลกครั้งที่ ๑ ในระยะเริ่มแรกจนถึงปี พ.ศ. ๒๔๕๔ (ค.ศ. ๑๙๑๕) ในปี พ.ศ. ๒๓๙๓ (ค.ศ. ๑๘๕๐) ประเทศไทยอยู่ภายใต้ระบบมาตราแร่เงิน (ใช้โลหะเงินเป็นมาตรฐาน) เงินตราที่ใช้ในสมัยนั้น คือ เงินบาทหรือเงินพดด้วง ซึ่งทำด้วยโลหะเงินมีลักษณะกลมคล้ายหัวกระสุนปืน และเบี้ยหอย (Cowrie Shell) ได้แก่ เบี้ยกระ เบี้ยนาง เบี้ยโพธิ์ และเบี้ยจัน ซึ่งชาวบ้านใช้กันเป็นเงินปลีกลมมีค่าเล็กน้อย ต่อมาในปี พ.ศ. ๒๓๙๔ (ค.ศ. ๑๘๕๑) พระบาทสมเด็จพระจอมเกล้าเจ้าอยู่หัวรัชกาลที่ ๔ เสด็จขึ้นครองราชย์ มีพระราชประสงค์ที่ยอมให้ชาวยุโรปเข้ามาทำการค้าขายในแผ่นดิน เพื่อที่กระชับสัมพันธไมตรีกับฝรั่งเศสกับฝรังนานาชาติ เพื่อประโยชน์ของแผ่นดิน ฝรั่งเศสต่าง ๆ ได้เข้ามาทำสัญญาค้าขายกับประเทศไทย จึงเกิดการหมุนเวียนของเงิน

ตรามากขึ้น การค้าขายเกิดขลุกขลักเพราะเงินตราไม่พอใช้ซื้อขาย ถึงแม้ว่าจะยอมให้พ่อค้านำเอาเงินแห่งมาแลกเปลี่ยนเป็นเงินบาทก็ไม่เพียงพอ ดังนั้นพระบาทสมเด็จพระจอมเกล้าเจ้าอยู่หัว (รัชกาลที่ ๔) จึงประกาศให้ราษฎรใช้เหรียญของต่างประเทศที่พ่อค้าฝรั่งนำเข้ามาเหมือนอย่างเงินตราของไทย เพื่อให้ราษฎรค้าขายกันได้สะดวก โดยให้ตีตราแผ่นดินเป็นเงินเหรียญให้ราษฎรเชื่อถือ โดยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็น ๕ บาทต่อ ๓ เหรียญ เงินเหรียญที่ใช้กันคือ เงินเหรียญดอลลาร์เม็กซิกัน ซึ่งเรียกว่า เหรียญนก เหรียญดอลลาร์มะลายู เหรียญวิลันดา เหรียญรูปี และเหรียญเปรู เมื่อเงินตราไม่พอใช้จึงโปรดเกล้าฯ ให้สร้างโรงกษาปณ์ขึ้นเพื่อผลิตเหรียญเงินและทองคำตลอดจนธนบัตร ต่อมาในปี พ.ศ. ๒๔๑๓ (ค.ศ. ๑๘๗๐) เนื้อเงินในตลาดโลกได้เสื่อมราคาลงตามลำดับเงินตราของไทยซึ่งใช้เนื้อเงินเป็นมาตรฐานจึงเสื่อมค่าตามไปด้วย ก่อนที่ราคาแร่เงินจะลดค่าลงอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับปอนด์สเตอร์ลิง คือ ๘ บาทต่อ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิง แต่หลังจากที่เนื้อเงินเสื่อมราคาลงเรื่อย ๆ จนกระทั่งปี พ.ศ. ๒๔๔๕ (ค.ศ. ๑๙๐๒) อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทและเงินปอนด์สเตอร์ลิงได้ลดลงเหลือ ๒๑ บาท ต่อ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิง การค้าของประเทศไทยขณะนั้นได้รับการกระทบกระเทือน เนื่องจากสินค้าออกส่วนใหญ่ส่งไปขายยังประเทศที่ใช้มาตรฐานเงิน (ใช้โลหะเงินเป็นมาตรฐาน) แต่สินค้าเข้าซื้อมาจากประเทศที่ใช้มาตรฐานทองคำ เช่น อังกฤษ ปัญหาเรื่องเงินตราของไทยเสื่อมค่าลงนี้เป็นที่วิตกกังวลอยู่และก็มี การเตรียมการที่จะเปลี่ยนระบบเงินตราของไทยมาสู่การใช้มาตรฐานทองคำเป็นมาตรฐานเป็นขั้น ๆ มีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนตลอดมาเพื่อส่งเสริมสินค้าออก ต่อมาได้โปรดเกล้าฯ ให้ประเทศใช้พระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ. ๒๔๔๖ (ค.ศ. ๑๙๐๓) โนม้เข้าสู่การตั้งมาตรฐานทองคำอีกขั้นหนึ่ง ในเดือนธันวาคม ๒๔๔๙ รัฐบาลกำหนดอัตราเงิน ๑๓ บาทต่อ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิง เพื่อให้เหมาะสมกับสถานการณ์ขณะนั้น ในวันที่ ๑๑ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๔๕๑ (ค.ศ. ๑๙๐๘) มีพระบรมราชโองการให้ตราพระราชบัญญัติมาตราทองคำกำหนดให้หน่วยเงินตราเป็นบาทเช่นเดิม แต่ให้สมมติว่าเหรียญบาทซึ่งทำด้วยเนื้อเงินบริสุทธิ์หนัก ๑๓ กรัมครึ่งมีค่าเท่ากับทองคำบริสุทธิ์หนัก ๕๕.๘ เซนติกรัม นอกจากนี้กำหนดให้กระทรวงพระคลังมหาสมบัติจัดตั้งทุนสำรองไว้ส่วนหนึ่งด้วย เพื่อรักษาค่าแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราไทยกับเงินตราต่างประเทศไว้ให้มั่นคง ทั้งนี้ไทยกำหนดให้ทุนสำรองเป็นเงินส่วนหนึ่งไม่ปะปนกับเงินตราอื่นในท้องพระคลังและให้ประกอบขึ้นด้วย^๑

^๑ การปฏิรูปเงินตราและการธนาคารในประเทศไทย นิทัศน์การโดยธนาคารกรุงเทพจำกัด จัดแสดงในงานครบรอบ ๓๐ ปีของคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย หน้า ๑-๔

๑. เงินที่โอนจากเงินคงพระคลังหรือรายได้ที่รัฐบาลพึงแบ่งได้เป็นจำนวน ๑๒ ล้านบาท
๒. กำไรจากการทำเหรียญกษาปณ์ที่ยังไม่ได้หักรายจ่าย
๓. เงินรายได้อื่น ๆ ที่อาจนับว่าเป็นรายได้หรือกำไรที่เกิดแก่ทุนสำรองนี้

การประกาศครั้งนี้เป็นก้าวสุดท้ายของการปฏิรูประบบเงินตราของไทยให้เข้าสู่แบบแผนสมัยใหม่ ซึ่งมีผลให้เกิดความคล่องตัวทางการเงินเป็นประโยชน์ต่อการทำมาค้าขายของราษฎรและส่งเสริมให้เศรษฐกิจของประเทศขยายตัวยิ่งขึ้น และเพื่อให้เหมาะสมในสถานการณ์ขณะนั้น รัฐบาลจึงไม่ใช้มาตรการทองคำโดยตรง โดยให้ระงับการรับจ่ายทองคำที่กรุงเทพฯ เนื่องจากการค้าของประเทศไทยติดต่อกับกลุ่มประเทศที่ใช้เงินปอนด์สเตอร์ลิงค์เป็นส่วนใหญ่ ซึ่งส่วนใหญ่ประเทศเหล่านั้นใช้มาตรการทองคำและยินยอมแลกเปลี่ยนของตนกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงค์อยู่แล้ว ระหว่างที่ยังไม่มีการรับจ่ายทองคำในกรุงเทพฯ กระทรวงพระคลังมหาสมบัติได้รับแลกเปลี่ยนเงินปอนด์สเตอร์ลิงค์ของกรุงลอนดอนจึงเห็นได้ว่าในระยะนี้ประเทศไทยใช้ระบบการเงินระหว่างประเทศ แบบมาตราปรวิวรรตทองคำ

๒. สมัยระหว่างสงคราม ระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๕๕ (ค.ศ. ๑๙๑๖) - ๒๔๕๘ (ค.ศ. ๑๙๑๖)

หลังจากปี พ.ศ. ๒๔๕๕ ราคาแร่เงินได้สูงขึ้น ประชาชนจึงส่งเหรียญเงินออกขายต่างประเทศ รัฐบาลจึงประสบปัญหาในการป้องกันการส่งเหรียญเงินออกต่างประเทศ รัฐบาลจึงขึ้นอัตราแลกเปลี่ยนเป็น ๑๒ บาทต่อ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิงค์ ในเดือนกันยายน พ.ศ. ๒๔๖๒ (ค.ศ. ๑๙๑๙) เพื่อป้องกันการส่งเหรียญเงินออกนอกประเทศ ในระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๖๒ (ค.ศ. ๑๙๑๙) - พ.ศ. ๒๔๖๔ (ค.ศ. ๑๙๒๑) เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน เนื่องจากผลผลิตทางการเกษตรในประเทศตกต่ำลง ขณะเดียวกันแร่เงินมีราคาสูงขึ้น เพื่อป้องกันเหรียญเงินซึ่งทำให้เงินปอนด์สเตอร์ลิงค์ไหลออกเป็นจำนวนมาก รัฐบาลกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็น ๙.๔๔ บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิงค์ ต่อมาในปี พ.ศ. ๒๔๖๔ (ค.ศ. ๑๙๒๒) รัฐบาลกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็น ๑๑ บาทต่อ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิงค์ และใน พ.ศ. ๒๔๗๑ (ค.ศ. ๑๙๒๘) รัฐบาลออกพระราชบัญญัติเงินตราขึ้นกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทคือ ๑ บาทมีค่าเท่ากับทองคำหนัก ๐.๖๖๕๖๗ กรัมเมื่อ ๑๑ บาทต่อ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิงค์ แต่รัฐบาลยังไม่ยอมรับแลกเปลี่ยนทองคำในกรณีรายปลักย่อย คือ กำหนดต้องแลกเปลี่ยนอย่างน้อย ๕๐,๐๐๐ บาท

ต่อมาในเดือนกันยายน พ.ศ. ๒๔๗๔ เมื่อมีการยกเลิกเงินปอนด์สเตอร์ลิงจากการเปรียบเทียบกับมาตรฐานทองคำ รัฐบาลไทยได้ตัดสินใจเลิกการผูกพันเงินบาทกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงหันมามีความผูกพันกับเงินดอลลาร์ สรอ. แทน ผลคือสินค้าออกจากประเทศไทยซึ่งได้แก่ข้าว ได้รับความกระทบกระเทือน เพราะสินค้าออกจำนวนมากส่งไปขายในประเทศที่ใช้ระบบเงินปอนด์สเตอร์ลิง ดังนั้นในเดือนพฤษภาคม พ.ศ. ๒๔๗๕ (ค.ศ. ๑๙๓๒) ได้มีการฟื้นการผูกพันค่าเงินบาทไทยกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงขึ้นใหม่อีกครั้งหนึ่งตามพระราชบัญญัติเงินตราฉบับแก้ไข ปี พ.ศ. ๒๔๗๕ (ค.ศ. ๑๙๓๒) กระทรวงการคลังได้ออกแถลงการณ์ยืนยันให้ทุนสำรองเงินตราต่างประเทศประกอบด้วยทองคำ เงินดอลลาร์ สรอ. และเงินปอนด์สเตอร์ลิง รวมทั้งสินทรัพย์ที่เป็นดอลลาร์ สรอ. และเงินปอนด์สเตอร์ลิงอีกด้วย กฎหมายนี้ได้กำหนดไว้ว่าอัตราส่วนของทุนสำรองต่าง ๆ จะต้องมียกน้อยเพียงใด นอกจากว่าหลักทรัพย์ระยะยาวนั้นจะต้องมีมูลค่าไม่เกิน ๑๔ ล้านบาท ในระยะนี้ระบบเงินตราของไทยได้ดำเนินไปอย่างราบรื่นทั้งภายในและภายนอกประเทศ กระทรวงการคลังได้ซื้อและขายเงินปอนด์สเตอร์ลิงในอัตรา ๑๐.๕๐ บาท และ ๑๑.๒๐ บาทตามลำดับ ขณะนั้นเงินบาทเป็นหนึ่งในบรรดาสกุลเงินตรา ๒-๓ สกุลในโลกที่มีเสถียรภาพมั่นคงมากจนกระทั่งเกิดสงครามโลกครั้งที่สอง เหตุการณ์บังคับให้ไทยต้องค้าขายกับญี่ปุ่นแต่ประเทศเดียว ในเดือนธันวาคม ๒๔๘๔ (ค.ศ. ๑๙๔๑) เจ้าหน้าที่ญี่ปุ่นได้พยายามที่จะบังคับให้มีข้อตกลงทางการเงินระหว่างญี่ปุ่นกับไทยขึ้น และไทยจำต้องยอมรับเงื่อนไขทางการเงินด้วย ข้อตกลงสำคัญ ๆ ที่เจ้าหน้าที่ของญี่ปุ่นต้องการคือ

๑. การกำหนดค่าเสมอภาคทางการระหว่างเงินบาทกับเงินเยนขึ้นในอัตรา ๑ บาท

ต่อ ๑ เยน

๒. ให้อำนาจเงินเยนเป็นเงินตราชำระหนี้ระหว่างประเทศทั้งสอง

๓. ประเทศไทยจะต้องจัดตั้งธนาคารกลางขึ้นทำหน้าที่รับผิดชอบทางการเงินแทนกระทรวงการคลัง การตั้งธนาคารกลางนี้จะต้องแต่งตั้งให้ชาวญี่ปุ่นดำรงตำแหน่งที่ปรึกษารวมทั้งเป็นหัวหน้าหน่วยที่เกี่ยวกับการดำเนินงานของธนาคารกลาง

การเคลื่อนกำลังทัพเข้าสู่ประเทศไทยของญี่ปุ่น เป็นผลให้ประเทศไทยต้องยุติการติดต่อกับขายกับประเทศอื่น ๆ ยกเว้นแต่เฉพาะญี่ปุ่นกับดินแดนที่อยู่ภายใต้การครอบครองของญี่ปุ่นเท่านั้น ดังนั้นเงินเยนจึงกลายเป็นเงินตราต่างประเทศที่ประเทศไทยใช้ชำระหนี้ระหว่างประเทศไปโดยอัตโนมัติ ค่าเสมอภาคที่กำหนดขึ้นใหม่ในอัตรา ๑ บาทต่อเยน ทำให้ประเทศต้องลดค่าเงินบาทลงประมาณร้อยละ

๓๖ ทั้งนี้เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนในท้องถิ่นตลาดระหว่างเงินบาทกับเงินเยนในช่วงก่อนจะมีการกำหนดค่าเสมอภาคขึ้นนั้น อยู่ในราว ๑๐๐ บาทต่อ ๑๕๕.๗๐ เยนในระยะนั้น รัฐบาลไทยไม่มีทางเลือกและต้องกระทำตามรัฐบาลของญี่ปุ่น แต่สำหรับการจัดตั้งธนาคารกลางขึ้น รัฐบาลไทยไม่เห็นด้วยกับข้อเสนอที่จะให้เจ้าหน้าที่เป็นชาวญี่ปุ่นทั้งหมด เพื่อหลีกเลี่ยงมิให้ญี่ปุ่นเข้ามาจัดการในธนาคารกลาง รัฐบาลไทยจึงได้แต่งตั้งให้พระวรวงศ์เธอ พระองค์เจ้าวิมลฉัตร ซึ่งเป็นที่ปรึกษาของกระทรวงการคลังเป็นผู้ควบคุมการจัดตั้งธนาคารกลางขึ้น ด้วยพระปรีชาสามารถของพระองค์ เจ้าหน้าที่ของธนาคารกลางจึงเป็นคนไทยทั้งหมด และระบบการเงินของไทยจึงกล่าวได้ว่าก้าวสู่วิวัฒนาการยุคใหม่อีกขั้นหนึ่ง

เพื่อเป็นการสนับสนุนนโยบายการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปของประเทศและเพื่อสะดวกในการดำเนินการตามข้อตกลงใหม่กับญี่ปุ่น ประเทศไทยใช้พระราชบัญญัติในภาวะฉุกเฉินในวันที่ ๑๒ ธันวาคม พ.ศ. ๒๔๘๔ (ค.ศ. ๑๙๔๑) และจะหมดอายุตามวาระเมื่อสงครามโลกสิ้นสุดลง การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญในระบบการเงินของประเทศไทยภายใต้กฎหมายฉบับนี้มีดังต่อไปนี้

๑. ยกเลิกมาตราในพระราชบัญญัติเงินตราฉบับก่อนที่กำหนดให้เจ้าหน้าที่ทางการเงินรับซื้อหรือขายเงินปอนด์สเตอร์ลิงค์ตามอัตราทางการที่ได้กำหนดไว้

๒. กำหนดให้ถือเงินเยนและหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่เป็นเงินเยนเป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองเงินตราตามกฎหมาย ดังนั้นจึงให้ออกธนบัตรได้เมื่อมีการโอนเงินเยนและหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่เป็นเงินเยนเข้ามาเป็นทุนสำรองเงินตรา

๓. การออกธนบัตรสามารถกระทำได้โดยการออกพันธบัตรของกระทรวงการคลัง ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของทุนสำรองเงินตรา

๔. เงินบาทลดค่าลงประมาณร้อยละ ๓๖ เมื่อเทียบกับเงินเยนและเทียบค่าเสมอภาคของเงินบาทให้เท่ากับเงินเยน ตั้งแต่เดือนเมษายน พ.ศ. ๒๔๘๕ (ค.ศ. ๑๙๔๒)

ระหว่างสงคราม ประเทศไทยจึงมีความจำเป็นต้องทำการควบคุมการแลกเปลี่ยนอย่างเข้มงวด อย่างไรก็ตามเนื่องจากการติดต่อค้าขายกับต่างประเทศในระยะนั้น กระทำอยู่กับญี่ปุ่นและดินแดนอื่น ๆ ที่อยู่ภายใต้การครอบครองของญี่ปุ่นเท่านั้น การจัดการเกี่ยวกับการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราจึงเกี่ยวข้องแต่เฉพาะเงินเยนที่ได้รับจากการส่งสินค้าออก การส่งสินค้าออกของไทยได้รับการชำระเป็นเงินเยนตามข้อตกลงทางการเงินระหว่างไทยกับญี่ปุ่นและชั้นบัญชีพิเศษ

ไว้ที่ญี่ปุ่น ในการนี้ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (พระวรวงศ์เธอพระองค์เจ้าวิวัฒนไชย) ในขณะนั้นได้ทรงพยายามจูงญี่ปุ่นยินยอมชำระหนี้สินบางส่วนเป็นทองคำ การเจรจาต่อรองกันในเวลาต่อ ๆ มาเกี่ยวกับบัญชีส่วนที่เป็นเงินเยนในบัญชีพิเศษข้างต้นได้ผลโดยญี่ปุ่นยินยอมชำระหนี้ส่วนหนึ่งเป็นเงินปอนด์สเตอร์ลิง และอีกส่วนหนึ่งตั้งเป็นเครดิตเงินเยนสำหรับประเทศไทยได้ใช้ในการซื้อสินค้าและบริการจากประเทศญี่ปุ่น,

๑๐๐. พินิจพิเคราะห์โลก. ๓/๓๑

๓. สมัยระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๙๐ (ค.ศ. ๑๙๔๗) - พ.ศ. ๒๔๙๙ (ค.ศ. ๑๙๕๕)

หลังสงครามโลกครั้งที่สองยุติลง เจ้าหน้าที่ทางการเงินได้ตั้งเป้าหมายไว้ว่าจะต้องสะสมสำรองเงินตราต่างประเทศเอาไว้ และคำร่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท ซึ่งมีค่าสูงกว่าความเป็นจริงไว้ในอัตรา ๔๐ บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง หรือ ๑๐.๐๗๕ บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ. มีการควบคุมการค้าต่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรากันอย่างเข้มงวด รายได้เงินตราต่างประเทศจากการส่งสินค้าออกก็จะต้องนำส่งมอบแก่ธนาคารแห่งประเทศไทยตามอัตราแลกเปลี่ยนทางการ การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่นำมาใช้เมื่อ ปี พ.ศ. ๒๔๙๙ (ค.ศ. ๑๙๕๖) ปรากฏว่าไม่ได้ผลอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทซึ่งมีค่าสูงเกินกว่าความเป็นจริงไม่อาจจะดำรงอยู่ได้ รัฐบาลไม่สามารถจะควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนได้ ขณะเดียวกันก็ไม่ต้องการลดค่าเงินบาทลง รัฐบาลจึงหันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (Multiple Currencies) อัตราที่เป็นหลักมีอยู่ ๒ อัตราคือ อัตราทางราชการ และอัตราตลาดเสรี อัตราทางราชการนั้นกำหนดขึ้นตามกฎหมายเงินตรา ได้แก่ อัตรา ๔๐ บาท ต่อปอนด์สเตอร์ลิง และ ๑๐๐ บาทต่อ ๑๐.๐๗๕ ดอลลาร์ สรอ. ซึ่งนับเป็นอัตราที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับอัตราแลกเปลี่ยนในท้องตลาด โดยกำหนดการส่งสินค้าออกให้ใช้อัตราตายตัวทางการกับการส่งข้าวและซีเมนต์ออกไปจำหน่ายต่างประเทศ ส่วนอัตราตลาดเสรีเป็นอัตราที่กำหนดขึ้นตามภาวะแห่งอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในขณะหนึ่ง ๆ ในตลาดเสรี ขณะนั้นประมาณ ๖๐ บาทต่อ ๑ ปอนด์สเตอร์ลิง หรือ ๑๐๐ บาทต่อ ๖.๗๒ ดอลลาร์ สรอ. และจะใช้อัตราตลาดเสรีกับการส่งออก ซึ่งสินค้าอื่น ๆ ไม่ได้กำหนดไว้โดยเฉพาะเจาะจง นอกจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองอัตราแล้ว ยังมีอัตราผสมโดยคิดเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักระหว่างอัตราตายตัวทางการและอัตราเสรีในท้องตลาด ซึ่งนำมาใช้กับการส่งดินบุก ยาง และไม้สัก ออกไปจำหน่ายต่างประเทศ ทางด้านการนำสินค้าเข้านั้น กำหนดให้ใช้อัตราตายตัว

ของทางการกับการนำสินค้าเข้าของรัฐบาล ขณะเดียวกันได้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนเสรีต่อการนำสินค้าเข้าของเอกชนทั่ว ๆ ไป เพื่อหลีกเลี่ยงความผันผวนอย่างรุนแรงของอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดเสรี ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้วิธีขายเงินตราต่างประเทศตามอัตราที่เรียกกันว่า "อัตราเสรี" ให้ตลาดเสรีเป็นแหล่งจำหน่ายเงินตราต่างประเทศสำหรับสินค้าเข้าและการจ่ายเงินประเภทอื่น ซึ่งไม่อาจซื้อได้จากตลาดทางการและกำหนดการขายเงินตราต่างประเทศในอัตราทางการขึ้น เพื่อให้มีเงินตราต่างประเทศเพียงพอเป็นค่าใช้จ่ายในต่างประเทศ ซึ่งจะเกิดประโยชน์แก่ส่วนรวม นอกเหนือไปจากอัตราที่ขึ้นลงในตลาดเสรีจริง ๆ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังมีอัตราเสรีของธนาคารเอง ซึ่งใช้กับการนำสินค้าเข้าบางอย่างที่กำหนดขึ้นไว้เป็นการเฉพาะ

ในกรณีเช่นนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงทำหน้าที่เป็นตัวแทนของตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราทางการ ซึ่งการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกระทำตามอัตราที่ทางการกำหนด การส่งมอบเงินตราต่างประเทศให้แก่ธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น กำหนดขึ้นโดยกฎหมาย ดังนั้นเงินตราต่างประเทศที่ได้จากการส่งสินค้าออกอื่น ๆ ที่กฎหมายกำหนดไว้ จึงสามารถนำไปขายในตลาดตามภาวะตลาดได้ ในทางตรงกันข้าม ธนาคารแห่งประเทศไทยจะนำเงินตราต่างประเทศออกขายตามอัตราทางการ สำหรับการนำสินค้าเข้าของเอกชนและรัฐบาลที่ได้กำหนดอนุญาตไว้ รวมทั้งการส่งเงินออกไปต่างประเทศ ขณะเดียวกันธนาคารแห่งประเทศไทยยังขายเงินตราต่างประเทศตามอัตราเสรี สำหรับการนำสินค้าเข้าบางชนิดที่กำหนดไว้เป็นการเฉพาะเจาะจง ส่วนเงินตราต่างประเทศที่ต้องการนำไปใช้เพื่อการส่งไปต่างประเทศโดยมิใช่เพื่อวัตถุประสงค์ทางการค้ารวมทั้งเพื่อการนำสินค้าเข้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ได้ให้การสนับสนุนควบคุมทางการเงินนั้น อาจแสวงหาได้ในตลาดเสรีจริง ๆ รัฐบาลจึงเข้าทำการควบคุมตลาดเงินตรา หลังจากนั้นประมาณหนึ่งปี ปรากฏว่าตลาดทางการมีเงินตราต่างประเทศมากพอที่จะป้อนให้แก่ตลาดเสรีได้บ้าง ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงเริ่มขายเงินปอนด์สเตอร์ลิงแก่ธนาคารพาณิชย์เพื่อขายต่อให้แก่ผู้ที่นำสินค้าเข้ามาจำหน่ายในประเทศตั้งแต่วันที่ ๒๕ มีนาคม พ.ศ. ๒๔๙๑ (๑๙๔๘) อัตราที่ใช้ในการขายเงินปอนด์สเตอร์ลิงนี้ในชั้นแรกธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาขายตามอัตราที่ธนาคารพาณิชย์เสนอขอขึ้นมา จนถึงวันที่ ๒๔ กันยายน พ.ศ. ๒๔๙๒ (๑๙๔๙) จึงได้กำหนดขึ้นเองเรียกว่า "อัตราเสรี" เริ่มด้วยอัตรา ๕๗.๗๕ บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิง นอกจากปอนด์สเตอร์ลิงยังได้ขายเงินรูปีอินเดียอีกสกุลหนึ่ง (เริ่มตั้งแต่วันที่ ๑๙ มีนาคม ๒๔๙๒ (๑๙๔๙) ถึงวันที่ ๒๘ กันยายน ๒๔๙๔ (๑๙๕๑)) ทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนของ

ทางราชการ ในวันที่ ๑๙ กันยายน พ.ศ. ๒๔๙๒ (๑๙๔๙) อังกฤษได้ประกาศลดค่าปอนด์สเตอร์ลิงค์ลงร้อยละ ๗ จาก ๔.๐๓ ดอลลาร์ สรอ. ต่อปอนด์สเตอร์ลิงค์เป็น ๒.๘๐ ดอลลาร์ สรอ. ต่อปอนด์สเตอร์ลิงค์ ประเทศไทยจึงประสบปัญหาว่าจะปรับค่าเงินบาทต่อปอนด์สเตอร์ลิงค์ เพื่อคงค่าของบาทต่อดอลลาร์ สรอ. ไว้ หรือปรับค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. เพื่อคงค่าของเงินบาทต่อปอนด์สเตอร์ลิงค์ไว้เพื่อปรับทั้งสองอัตรา ในที่สุดทางการได้ตกลงเลือกทางสายกลาง คือในวันที่ ๒๗ กันยายน พ.ศ. ๒๔๙๒ (ค.ศ. ๑๙๔๙) ทางการได้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนใหม่ ๓๕ บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิงค์หรือ ๑๒.๕๐ บาทต่อดอลลาร์ สรอ. (หรือทองคำ ๐.๐๗๑๐๙๓๗ กรัมต่อ ๑ บาท) ซึ่งยังคงเป็นอัตราที่สูงกว่าความเป็นจริงอยู่เมื่อเทียบกับอัตราในตลาดเสรี

ในระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๙๐ - พ.ศ. ๒๔๙๔ เป็นระยะที่การค้าต่างประเทศอยู่ในฐานะเกินดุลย์เป็นเวลาที่การค้าและการผลิตสินค้าของไทย เริ่มฟื้นตัว ก่อให้เกิดผลสะท้อนสองประการ คือ ทำให้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้น และอัตราแลกเปลี่ยนเงินในตลาดลดลง หรืออีกนัยหนึ่งค่าของเงินบาทสูงขึ้นเป็นลำดับ ตามตารางที่ ๒.๓, ๒.๔, ๒.๕, ๒.๖

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานำมาใช้ในประเทศไทยเกือบตลอด ๑๐ ปี และได้ยกเลิกไปเมื่อเดือนกันยายน พ.ศ. ๒๔๙๔ (๑๙๕๕)

๔. สมัยปัจจุบันตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๔๙๔ (ค.ศ. ๑๙๕๖) ถึงปัจจุบัน

หลังจากยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา จึงมีการรวมอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นอัตราเดียวกัน โดยการลดอัตราทางการลงมาเป็นอัตราเดียวกับอัตราแลกเปลี่ยนเสรีในท้องตลาด รวมทั้งยุติการเลือกปฏิบัติต่าง ๆ แก่สินค้านานาชาติ การยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราเป็นการเริ่มต้นนโยบายการแลกเปลี่ยนเงินตราแบบเสรี และเมื่อวันที่ ๒๐ ตุลาคม พ.ศ. ๒๕๐๖ (ค.ศ. ๑๙๖๓) ประเทศไทยยอมรับพันธะทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิกระบบปริวรรตทองคำ คือ การกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทและรักษาอัตราแลกเปลี่ยนในประเทศไม่ให้เปลี่ยนแปลงเกินกว่า ๑% ของอัตราเสมอภาค การลดค่าหรือเพิ่มค่าของอัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาคจะกระทำได้เมื่อดุลการชำระเงินของประเทศขาดดุลหรือเกินดุลเป็นเวลาหลายปี ตลอดระยะเวลาอันเป็นต้นมาอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ สรอ. อยู่ในระดับคงที่ ภายในช่วงของค่าเสมอภาคทางการของเงินบาท และเมื่อเทียบกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงค์ก็อยู่ในภาวะเช่นเดียวกัน

ตารางที่ ๒.๓ อัตราปริวรรตเฉลี่ยของปอนด์สเตอร์ลิง (ชาย) ตลาดเสรี

ช่วงระหว่าง	จำนวนเงิน	บาท/ปอนด์	การเปลี่ยนแปลง (%)
ก.พ. ๒๔๙๐ - ส.ค. ๒๔๙๐	๗	๘๑.๗๓	
ก.ย. ๒๔๙๐ - พ.ย. ๒๔๙๐	๓	๖๙.๗๒	-๑๔.๗
ธ.ค. ๒๔๙๐ - ธ.ค. ๒๔๙๑	๑๓	๖๐.๐๕	-๑๓.๖
ม.ค. ๒๔๙๒ - ก.ย. ๒๔๙๒	๘	๖๐.๘๔	๑.๒
ต.ค. ๒๔๙๒ - ต.ค. ๒๔๙๓	๑๓	๕๗.๔๔	- ๕.๕
พ.ย. ๒๔๙๓ - ก.พ. ๒๔๙๔	๔	๕๕.๘๒	- ๒.๖
มี.ค. ๒๔๙๔ - ก.พ. ๒๔๙๕	๑๒	๕๓.๓๔	- ๔.๕
มี.ค. ๒๔๙๕ - มี.ค. ๒๔๙๖	๑๓	๕๕.๘๘	-๑๓.๙
เม.ย. ๒๔๙๖ - ต.ค. ๒๔๙๖	๗	๕๙.๕๕	๘.๐
พ.ย. ๒๔๙๖ - เม.ย. ๒๔๙๗	๑๘	๕๘.๖๘	๑๘.๕
พ.ค. ๒๔๙๗ - ก.ย. ๒๔๙๗	๕	๖๑.๗๓	๕.๒
ต.ค. ๒๔๙๗ - ธ.ค. ๒๔๙๗	๑๔	๕๕.๐๐	- ๘.๓
ม.ค. ๒๕๐๐ - ธ.ค. ๒๕๐๐	๑๒	๕๗.๕๗	- ๒.๔
ม.ค. ๒๕๐๑ - ธ.ค. ๒๕๐๑	๑๒	๕๘.๕๙	๑.๘
ม.ค. ๒๕๐๒ - ธ.ค. ๒๕๐๒	๑๒	๕๙.๕๙	๑.๕
ม.ค. ๒๕๐๓ - ธ.ค. ๒๕๐๓	๑๒	๕๙.๕๗	*
ม.ค. ๒๕๐๔ - ธ.ค. ๒๕๐๔	๑๒	๕๙.๐๒	*
ม.ค. ๒๕๐๕ - ธ.ค. ๒๕๐๕	๑๒	๕๙.๖๒	*
ม.ค. ๒๕๐๖ - ธ.ค. ๒๕๐๖	๑๒	๕๙.๓๔	*
ม.ค. ๒๕๐๗ - ธ.ค. ๒๕๐๗	๑๒	๕๙.๑๘	*
ม.ค. ๒๕๐๘ - ธ.ค. ๒๕๐๘	๑๒	๕๙.๒๖	*
ม.ค. ๒๕๐๙ - ธ.ค. ๒๕๐๙	๑๒	๕๙.๑๐	*
ม.ค. ๒๕๑๐ - พ.ย. ๒๕๑๐	๑๑	๕๗.๖๗	*
ธ.ค. ๒๕๑๐ - ธ.ค. ๒๕๑๑	๑๓	๕๙.๘๗	-๑๓.๕
ม.ค. ๒๕๑๒ - ธ.ค. ๒๕๑๒	๑๒	๕๐.๐๔	*
ม.ค. ๒๕๑๓ - ธ.ค. ๒๕๑๓	๑๒	๕๐.๓๑	*
ม.ค. ๒๕๑๔ - ส.ค. ๒๕๑๔	๘	๕๐.๗๘	*
ก.ย. ๒๕๑๔ - พ.ค. ๒๕๑๕	๙	๕๓.๖๗	๕.๖

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

หมายเหตุ.- *การเปลี่ยนแปลงที่น้อยกว่า ๑%

ตารางที่ ๒.๔ อัตราปริวรรตเฉลี่ยของคอลลาร์สหรัฐฯ (ชาย) ในตลาดเสรี

ช่วงระหว่าง	จำนวนเดือน	บาท/คอลลาร์	การเปลี่ยนแปลง (%)
มี.ค. ๒๔๙๐ - ก.ค. ๒๔๙๐	๕	๒๖.๓๗	-
ส.ค. ๒๔๙๐ - พ.ย. ๒๔๙๐	๔	๒๒.๖๖	-๑๔.๑
ธ.ค. ๒๔๙๐ - ธ.ค. ๒๔๙๑	๑๓	๑๙.๙๖	-๑๑.๙
ม.ค. ๒๔๙๒ - ธ.ค. ๒๔๙๒	๑๒	๒๑.๖๑	๘.๘
ม.ค. ๒๔๙๓ - ธ.ค. ๒๔๙๓	๑๒	๒๒.๓๔	๓.๔
ม.ค. ๒๔๙๔ - เม.ย. ๒๔๙๔	๑๖	๒๑.๓๓	๔.๕
พ.ค. ๒๔๙๕ - ต.ค. ๒๔๙๖	๑๘	๑๗.๘๓	-๑๖.๔
พ.ย. ๒๔๙๖ - เม.ย. ๒๔๙๘	๑๘	๒๑.๓๓	๑๙.๑
พ.ค. ๒๔๙๘ - ก.ย. ๒๔๙๘	๕	๒๒.๒๙	๔.๕
ต.ค. ๒๔๙๘ - ธ.ค. ๒๔๙๙	๑๕	๒๐.๙๐	-๖.๒
ม.ค. ๒๕๐๐ - ธ.ค. ๒๕๐๐	๑๒	๒๐.๗๗	*
ม.ค. ๒๕๐๑ - ธ.ค. ๒๕๐๑	๑๒	๒๐.๙๘	๑.๐
ม.ค. ๒๕๐๒ - ธ.ค. ๒๕๐๒	๑๒	๒๑.๑๗	*
ม.ค. ๒๕๐๓ - ธ.ค. ๒๕๐๓	๑๒	๒๑.๑๘	*
ม.ค. ๒๕๐๔ - ธ.ค. ๒๕๐๔	๑๒	๒๑.๐๖	*
ม.ค. ๒๕๐๕ - ธ.ค. ๒๕๐๕	๑๒	๒๐.๘๘	*
ม.ค. ๒๕๐๖ - ธ.ค. ๒๕๐๖	๑๒	๒๐.๘๔	*
ม.ค. ๒๕๐๗ - ธ.ค. ๒๕๐๗	๑๒	๒๐.๘๔	*
ม.ค. ๒๕๐๘ - ธ.ค. ๒๕๐๘	๑๒	๒๐.๘๓	*
ม.ค. ๒๕๐๙ - ธ.ค. ๒๕๐๙	๑๒	๒๐.๘๐	*
ม.ค. ๒๕๑๐ - ธ.ค. ๒๕๑๐	๑๒	๒๐.๗๕	*
ม.ค. ๒๕๑๑ - ธ.ค. ๒๕๑๑	๑๒	๒๐.๘๒	*
ม.ค. ๒๕๑๒ - ธ.ค. ๒๕๑๒	๑๒	๒๐.๘๓	*
ม.ค. ๒๕๑๓ - ธ.ค. ๒๕๑๓	๑๒	๒๑.๐๐	*
ม.ค. ๒๕๑๔ - ธ.ค. ๒๕๑๔	๑๒	๒๑.๐๐	*
ม.ค. ๒๕๑๕ - พ.ค. ๒๕๑๕	๕	๒๑.๐๐	*

ตารางที่ ๒.๕ อัตรา (ชาย) ที่กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย

ช่วงระหว่าง	จำนวนเดือน	บาท/ดอลลาร์
เม.ย. ๒๔๙๙ - มี.ค. ๒๕๐๐	๑๒	๒๐.๘๐
เม.ย. ๒๕๐๐ - ก.ย. ๒๕๐๐	๖	๒๐.๗๐
ต.ค. ๒๕๐๐	๑	๒๐.๗๒
พ.ย. ๒๕๐๐ - มี.ค. ๒๕๐๑	๕	๒๐.๘๐
เม.ย. ๒๕๐๑ - ก.ค. ๒๕๐๑	๔	๒๐.๙๐
ส.ค. ๒๕๐๑ - ม.ค. ๒๕๐๒	๖	๒๑.๐๐
ก.พ. ๒๕๐๒	๑	๒๑.๐๐
มี.ค. ๒๕๐๒ - ธ.ค. ๒๕๐๓	๒๒	๒๑.๑๐
ม.ค. ๒๕๐๔ - ต.ค. ๒๕๐๔	๘	๒๑.๐๕
พ.ค. ๒๕๐๔ - ต.ค. ๒๕๐๔	๖	๒๑.๑๐
พ.ย. ๒๕๐๔	๑	๒๐.๙๕
ธ.ค. ๒๕๐๔ - ม.ค. ๒๕๐๕	๒	๒๐.๙๐
ก.พ. ๒๕๐๕ - มี.ค. ๒๕๐๕	๒	๒๐.๗๕
เม.ย. ๒๕๐๕ - เม.ย. ๒๕๐๙	๔๗	๒๐.๗๕
พ.ค. ๒๕๐๙ - ก.ค. ๒๕๐๙	๓	๒๐.๗๐
ส.ค. ๒๕๐๙ - พ.ย. ๒๕๑๐	๔	๒๐.๖๗
ธ.ค. ๒๕๑๐ - มี.ย. ๒๕๑๑	๗	๒๐.๗๒
ก.ค. ๒๕๑๑ - เม.ย. ๒๕๑๒	๑๐	๒๐.๗๗
พ.ค. ๒๕๑๒	๑	๒๐.๘๒
มี.ย. ๒๕๑๒ - พ.ค. ๒๕๑๕	๒๓	๒๐.๙๐

ที่มา : สถิติอย่างไม่เป็นทางการเก็บโดยธนาคารพาณิชย์

ตารางที่ ๒.๖ อัตราแลกเปลี่ยนทางการ และอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดเสรี ภายใต้ระบบอัตรา
แลกเปลี่ยนหลายอัตรา ระหว่าง พ.ศ. ๒๔๙๐ - ๙๘

ปี	ดอลลาร์ (ขาย)		ปอนด์สเตอร์ลิง (ขาย)	
	อัตราทางการ	อัตราตลาด	อัตราทางการ	อัตราตลาด
๒๔๙๐	๙.๙๒๕	๒๔.๑๔	๔๐.๐๐	๗๖.๓๘
๒๔๙๑	๙.๙๒๕	๒๐.๐๕	๔๐.๐๐	๖๐.๑๔
๒๔๙๒	๙.๙๒๕	๒๑.๖๑	๔๐.๐๐	๖๐.๐๑
เฉลี่ย	๙.๙๒๕	๒๑.๙๓	๔๐.๐๐	๖๕.๕๑
๒๔๙๓	๑๒.๕๐	๒๒.๓๔	๓๕.๐๐	๕๗.๐๐
๒๔๙๔	๑๒.๕๐	๒๑.๕๓	๓๕.๐๐	๕๔.๐๘
๒๔๙๕	๑๒.๕๐	๑๘.๘๗	๓๕.๐๐	๕๖.๙๕
๒๔๙๖	๑๒.๕๐	๑๘.๓๗	๓๕.๐๐	๕๐.๐๐
๒๔๙๗	๑๒.๕๐	๒๑.๔๒	๓๕.๐๐	๕๙.๑๖
๒๔๙๘	๑๒.๕๐	๒๑.๕๙	๓๕.๐๐	๕๙.๖๓
เฉลี่ย	๑๒.๕๐	๒๐.๖๘	๓๕.๐๐	๕๔.๕๖

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เพื่อวัตถุประสงค์ในการดำรงเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทในระยะสั้น รัฐบาลจึงได้จัดตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนนั้น โดยกำหนดหน้าที่สำคัญให้กำจัดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้น การซื้อและการขายเงินตราต่างประเทศโดยกองทุนฯ นับเป็นกิจกรรมแทรกแซงเพียงประการเดียวของรัฐบาลในตลาดเงินตราต่างประเทศ และเกี่ยวข้องกับแต่เฉพาะกับตลาดเงินดอลลาร์ สรอ. เท่านั้น อย่างไรก็ตาม ตลอดระยะเวลาดังกล่าวเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทส่วนใหญ่จะกล่าวได้ว่าเป็นผลมาจากการที่ประเทศไทยมีภาวะดุลการชำระเงินเกินดุลมาตลอดเวลา และเป็นผลมาจากการสะสมทุนสำรองระหว่างประเทศไว้เป็นจำนวนมาก มากกว่าที่จะเป็นผลจากมาตรการทางการเงินใด ๆ ของรัฐบาล นอกจากการรวมอัตราแลกเปลี่ยนเป็นอัตราเดียวกันแล้วประเทศไทยยังมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศทางด้านอื่น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเปลี่ยนแปลงจากการผูกค่าเงินบาทไว้โดยใกล้ชิดกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงมาเป็นเงินดอลลาร์ สรอ. เนื่องจากที่เงินดอลลาร์ สรอ. ได้กลายเป็นเงินตราสกุลหลักของโลก และการค้าต่างประเทศของไทยได้ค่อย ๆ เปลี่ยนจากการค้ากับกลุ่มประเทศเงินปอนด์สเตอร์ลิงมาเป็นกลุ่มประเทศเงินดอลลาร์ สรอ. ขณะเดียวกันเงินปอนด์สเตอร์ลิงมีฐานะอ่อนแอลงเป็นลำดับ ในระยะหลังปี พ.ศ. ๒๕๐๓ (ค.ศ. ๑๙๘๐) ความเกี่ยวโยงของเงินบาทกับเงินดอลลาร์ สรอ. จึงกระชับยิ่งขึ้นตามลำดับ และทุนสำรองเงินตราต่างประเทศจึงเป็นรูปของเงินดอลลาร์ สรอ. เป็นส่วนใหญ่

ในปี พ.ศ. ๒๕๑๒ (ค.ศ. ๑๙๖๙) ดุลการชำระเงินเริ่มขาดดุลและสำรองเงินตราลดน้อยลง เนื่องจากปัจจัยภายนอกต่าง ๆ ที่เป็นผลให้เพิ่มรายได้ด้านบริการนั้นได้เริ่มหมดสิ้นไป เงินทุนและเงินช่วยเหลือจากต่างประเทศที่เข้ามาเป็นจำนวนมากในยุคก่อนก็เริ่มลดลง ทนทางที่ประเทศไทยจะดำรงระดับสำรองเงินตราต่างประเทศในเกณฑ์ที่สูงรวมทั้งรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนดังที่เคยเป็นมาจะกระทำได้ยาก

ในเดือนธันวาคม พ.ศ. ๒๕๑๔ (ค.ศ. ๑๙๗๑) สถานการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศทำให้ประเทศไทยต้องลดค่าเงินบาท ๒ ครั้ง กล่าวคือ

ครั้งที่ ๑ ในวันที่ ๑๘ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๑๔ (๑๙๗๑) รัฐบาลประกาศลดค่าเงินบาทร้อยละ ๗.๘๔ ตามดอลลาร์ สรอ. ที่สหรัฐอเมริกาประกาศลดค่าตามข้อตกลงสมิธโซเนียนปารีส นอกจากนั้นรัฐบาลไทยยังต้องการแก้ปัญหาดุลการชำระเงินขาดดุลนับตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๕๑๒ (ค.ศ. ๑๙๖๙) และความขบเซาทางเศรษฐกิจเนื่องมาจากการถอนทหารอเมริกา

ครั้งที่ ๒ ในวันที่ ๑๒ กุมภาพันธ์ พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) รัฐบาลประกาศลดค่าเงินบาทลงร้อยละ ๑๐ ตามดอลลาร์ สรอ. ที่สหรัฐอเมริกาประกาศลดค่าเพื่อยุติวิกฤตการณ์ทางการเงิน นอกจากนั้นรัฐบาลไทยยังต้องการพยุงรายได้ของผู้ส่งออกและรักษาฐานะการแข่งขันของสินค้าไทยในต่างประเทศ โดยเฉพาะสินค้าอุตสาหกรรม และกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็น ๒๐.๘๐ บาทต่อดอลลาร์ สรอ. ทำให้ทุนสำรองซึ่งมีเงินดอลลาร์ สรอ. อยู่ ๖๘๔ ล้านบาท หรือร้อยละ ๕๗ ของทุนสำรองมีมูลค่าไม่เปลี่ยนแปลง นอกจากนี้สินค้าที่ส่งออกไปต่างประเทศราคาลดลง สินค้าเข้าจากประเทศอื่น ๆ โดยเฉพาะญี่ปุ่น และกลุ่มประเทศในยุโรปราคาสูงขึ้น ซึ่งอาจจะทำให้การนำสินค้าจากประเทศเหล่านี้ลดน้อยลงก็ได้

นอกจากนี้ทางการยังปรับนโยบายเกี่ยวกับช่วงกว้าง (Spread) ของอัตราแลกเปลี่ยนและการแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศในกรุงเทพฯ เพื่อให้สอดคล้องกับภาวะที่เกิดความผันผวนอย่างไม่หยุดหย่อนในวงการเงินระหว่างประเทศ ดังนั้นในวันที่ ๑๕ มิถุนายน พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) รัฐบาลได้ขยายช่วงกว้างของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นร้อยละ $๒\frac{1}{2}$ อัตราแลกเปลี่ยนซื้อระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์ สรอ. เป็น ๑๙.๕๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. ส่วนอัตราขายเป็น ๒๐.๔๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ.

ต่อมาในวันที่ ๑๕ กรกฎาคม พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) รัฐบาลไทยประกาศเพิ่มค่าเงินบาทร้อยละ ๔ ทั้งนี้เพราะรัฐบาลต้องการพยุงค่าเงินบาทไม่ให้ตกตามเงินดอลลาร์ สรอ. และเพื่อบรรเทาภาวะเงินเฟ้อเนื่องจากการเพิ่มค่าเงินบาททำให้สินค้าเข้าลดลงบ้าง อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์ สรอ. ที่ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนกำหนด อัตราซื้อกับธนาคารพาณิชย์เป็น ๑๙.๕๗๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. และอัตราขายกับธนาคารพาณิชย์เป็น ๒๐.๔๒๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. นอกจากนั้นยังมีการแก้ไขพระราชบัญญัติว่าด้วยเงินตรา ให้อำนาจแก่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ประกาศให้ธนาคารชาติซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศที่กำหนด

วิจารณ์ สุพนิจ ปัญหาการเงินระหว่างประเทศในปัจจุบัน วารสารธนาคารกรุงศรีอยุธยา
ปีที่ ๕ เล่มที่ ๒ มิถุนายน ๒๕๑๘

ตามที่ธนาคารพาณิชย์ในประเทศจะเรียกให้ซื้อหรือขาย แต่การซื้อหรือขายคราว ๆ หนึ่งต้องไม่ต่ำกว่าจำนวนซึ่งรัฐมนตรีกำหนด การซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศดังกล่าวธนาคารแห่งประเทศไทยจะมอบให้สถาบันการเงินอื่นทำแทนก็ได้ แต่การซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยหรือสถาบันการเงินอื่นกับธนาคารพาณิชย์ อัตราซื้อหรือขายจะต่างจากอัตราค่าเสมอภาคได้ไม่สูงกว่าอัตราขั้นสูงและไม่ต่ำกว่าอัตราขั้นต่ำที่รัฐมนตรีกำหนด ส่วนกรณีที่เงินตราสกุลใดไม่มีค่าเสมอภาค ไม่มีผลใช้บังคับให้ใช้อัตราที่รัฐมนตรีประกาศกำหนด

หลังจากนั้นทางการได้พิจารณาเห็นว่าช่วงกว้าง (Spread) ของอัตราแทรกแซงที่กำหนดนั้นกว้างเกินไป ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนสามารถเคลื่อนไหวได้รวดเร็วมาก อันเป็นอันตรายต่อการค้ากับต่างประเทศของประเทศไทย ดังนั้นในเดือนตุลาคม พ.ศ. ๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓) จึงเพิ่มอัตราซื้อกับธนาคารพาณิชย์เป็น ๒๐.๓๒๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. และลดอัตราขายกับธนาคารพาณิชย์เป็น ๒๐.๔๒๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. ต่อมาได้ลดผลแตกต่างระหว่างอัตราซื้อกับอัตราขายอีกครั้งหนึ่งในเดือนพฤศจิกายน ๒๕๑๘ (๑๙๗๕) โดยเพิ่มอัตราซื้อกับธนาคารพาณิชย์เป็น ๒๐.๓๗๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. ส่วนอัตราขายยังคงเดิม

ในระหว่างนี้สถานการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศมีการเปลี่ยนแปลงมาก เนื่องจากเงินดอลลาร์ สรอ. ซึ่งหลาย ๆ ประเทศรวมทั้งประเทศไทยถือเป็นทุนสำรองระหว่างประเทศและเป็นตัวกลางในการค้าระหว่างประเทศ และลงทุนระหว่างประเทศมีค่าที่ลดลงมาก เพราะประเทศสหรัฐอเมริกาประสบปัญหาภาวะขาดดุลการชำระเงินเป็นเวลานาน ขณะเดียวกันประเทศอื่น ๆ ที่มีเศรษฐกิจเข้มแข็งก็มีภาวะเกินดุล และได้เปรียบในด้านการค้า และดุลการชำระเงิน เช่น เยอรมัน ญี่ปุ่น ดังนั้นเงินดอลลาร์ สรอ. ที่เคยเป็นเงินสกุลหลักที่ประเทศอื่น ๆ นำไปใช้ในการซื้อขายสินค้า ข้าราชการ หรือลงทุน จึงได้รับความเชื่อถือน้อยลง ซึ่งมีหลายประเทศที่เปลี่ยนการซื้อขายเป็นเงินสกุลอื่น ๆ เช่น เงินเยน เงินมาร์คเยอรมัน แทนเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. จากเหตุผลดังกล่าวนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยพิจารณาเห็นว่า ถ้ายังคงใช้เงินดอลลาร์ สรอ. เป็นเงินสกุลที่ผูกพันจะไม่เป็นการเหมาะสม เพราะค่าของเงินดอลลาร์ สรอ. ตกต่ำลง ค่าของเงินบาทไม่น่าจะตกต่ำตามไปด้วย แต่การที่ปล่อยให้ค่าเงินบาทตกตามเงินดอลลาร์ สรอ. ไปนั้นทำให้ประเทศไทยต้องซื้อสินค้าเข้าในมูลค่าที่สูงขึ้น ดังนั้นในวันที่ ๘ มีนาคม พ.ศ. ๒๕๒๑ (ค.ศ. ๑๙๗๘) รัฐบาลจึงประกาศลอยค่าเงินบาท กล่าวคือ เปลี่ยนแปลงโครงสร้างของทุนสำรอง

เงินตราต่างประเทศ (International Reserve) ซึ่งแต่เดิมทุนสำรองส่วนใหญ่ผูกพันไว้กับเงินดอลลาร์ สรอ. กับทองคำ โดยเปลี่ยนการผูกพันค่าของเงินบาทกับเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. (ขายเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. ออกไป) เป็นการผูกพันค่าของเงินบาทกับเงินสกุลอื่น ๆ แทน (ซื้อเงินสกุลอื่น ๆ เข้ามาแทน) ทั้งนี้เพราะเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องได้พิจารณาแล้วว่าไม่ควรจะผูกเงินบาทกับเงินสกุลใดสกุลหนึ่ง เนื่องจากเหตุผลที่ว่าเมื่อเงินสกุลนั้น ๆ มีค่าเพิ่มขึ้นหรือลดลง เงินบาทก็จะมีค่าเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย แต่ถ้านำเอาค่าเงินบาทผูกพันไว้กับเงินหลายสกุลรวมกัน (Basket of Currencies) จะทำให้ค่าเงินบาทมีความยืดหยุ่นเพิ่มขึ้น และมีได้ผูกพันอยู่กับเงินตราสกุลใดสกุลหนึ่ง โดยเฉพาะจะต้องเคลื่อนไหวตามเงินตราสกุลดังกล่าว เช่น มูลค่าเงินบาทเท่ากับเงินหลายสกุลรวมกัน ได้แก่ เงินดอลลาร์ สรอ. เงินปอนด์สเตอร์ลิง เงินเยน ฯลฯ ซึ่งถือเป็นสัดส่วน ๑๐๐% และในสัดส่วน ๑๐๐% ประกอบด้วยเงินสกุลต่าง ๆ อาจจะเป็นเงินดอลลาร์ ๔๐% เงินปอนด์สเตอร์ลิง ๒๕% เงินมาร์คเยอรมัน ๑๕% เงินเยน ๕% เป็นต้น ดังนั้นถ้าเงินดอลลาร์ สรอ. มีค่าลดลง ส่วนเงินมาร์คเยอรมันและเงินเยนมีค่าสูงขึ้นจะทำให้มูลค่าเงินบาทไม่เปลี่ยนแปลงมาก นอกจากธนาคารแห่งประเทศไทยโดยทุนรักษาระดับเงินตราอัตราแลกเปลี่ยนจะซื้อเงินสกุลอื่น ๆ เข้ามาแทนเงินดอลลาร์ สรอ. โดยนำไปฝากในธนาคารต่างประเทศแล้วเพื่อเพิ่มความมั่นคงให้กับค่าเงินบาท ก็ยังนำเงินไปลงทุนซื้อพันธบัตรรัฐบาลของประเทศต่าง ๆ^๑ หลายประเทศ

การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใหม่จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนของบาทมีความยืดหยุ่นมากกว่าที่เคยเป็นมา เมื่อรัฐบาลประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวแล้ว ทุนรักษาระดับฯ ยังคงกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของบาทกับดอลลาร์ สรอ. ไว้ในระดับเดิม คือ อัตราซื้อเท่ากับ ๒๐.๓๓๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. และอัตราขายเท่ากับ ๒๐.๔๒๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. เพื่อมิให้เกิดการเปลี่ยนแปลงมากเกินไปในตลาดเงินตราต่างประเทศในระยะเริ่มแรก อย่างไรก็ตามในภายหลังเมื่อดอลลาร์ สรอ. มีค่าเสื่อมลงต่อไปในอัตราสูง เพราะเมื่อเงินดอลลาร์ สรอ. เปรียบเทียบกับเงินเยนที่เคยซื้อเงินเยนได้มากกว่า ๒๐๐ เยน แต่พอถึงระยะเวลาปลายเดือนกรกฎาคม เงินดอลลาร์ สรอ. จะซื้อเงินเยนได้ประมาณ ๑๘๓-๑๘๕ เยน ดังนั้นในวันที่ ๗ สิงหาคม

^๑ จากบทความของ ศิวาวุธ เทพหัสดิน ณ อยุธยา ตร. ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงค่าเงินบาทต่อการค้าและการเงินระหว่างประเทศ หนังสือจุฬาริทัศน์ ปีที่ ๑ ฉบับที่ ๓ ธันวาคม ๒๕๒๑

พ.ศ. ๒๕๒๑ (ค.ศ. ๑๙๗๘) รัฐบาลได้อนุมัติให้ทุนรักษาระดับประกาศเพิ่มค่าของเงินบาท (Revalue) ขึ้น ๑% เมื่อเปรียบเทียบกับเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. คือ เงินบาทจะซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. ได้มากขึ้น ในอัตรา ๑% นั่นคือทุนรักษาระดับฯ เปลี่ยนราคาซื้อรับขายจากธนาคารพาณิชย์ คือ จะรับซื้อในราคา ๒๐.๑๗๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. และขายให้ธนาคารพาณิชย์ในราคา ๒๐.๒๒๕ บาทต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ. ซึ่งเป็นการกำหนดอัตราซื้อขายตายตัวจากธนาคารพาณิชย์โดยทุนรักษาระดับฯ ครั้งสุดท้าย (รายละเอียด ของอัตราซื้อและขายระหว่างทุนรักษาระดับฯ กับธนาคารพาณิชย์ ดูตารางที่ ๒.๗)

ตารางที่ ๒.๗ แสดงรายละเอียดในอัตราการซื้อและอัตราการขายระหว่างทุนรักษาระดับฯ อัตราแลกเปลี่ยนกับธนาคารพาณิชย์ระหว่างปี พ.ศ. ๒๕๐๓ (๑๙๖๐) - พ.ศ. ๒๕๒๑ (๑๙๗๘) ก่อนที่มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน

ปี	วันที่	เดือน	หน่วยต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ.	
			อัตราซื้อ	อัตราขาย
๒๕๐๓ (ค.ศ. ๑๙๖๐)	๑๗	มกราคม	๒๐.๐๗๕	๒๑.๑๐
	๑๕	กันยายน	๒๐.๐๕	๒๑.๑๐
	๒๘	ตุลาคม	๒๑.๐๐	๒๑.๑๐
๒๕๐๔ (ค.ศ. ๑๙๖๑)	๙	มกราคม	๒๐.๙๕	๒๑.๐๕
	๑๙	พฤษภาคม	๒๐.๙๐	๒๑.๐๐
	๑๓	พฤศจิกายน	๒๐.๙๐	๒๐.๙๕
	๒๖	ธันวาคม	๒๐.๘๕	๒๐.๙๐
๒๕๐๕ (ค.ศ. ๑๙๖๒)	๒๖	กุมภาพันธ์	๒๐.๘๐	๒๐.๘๕
	๓๐	เมษายน	๒๐.๗๐	๒๐.๗๕
๒๕๐๙ (ค.ศ. ๑๙๖๖)	๒๖	พฤษภาคม	๒๐.๖๗๕	๒๐.๗๐
	๑๙	สิงหาคม	๒๐.๖๒	๒๐.๖๗
๒๕๑๐ (ค.ศ. ๑๙๖๗)	๔	ธันวาคม	๒๐.๖๗	๒๐.๗๒
๒๕๑๑ (ค.ศ. ๑๙๖๘)	๒๙	กรกฎาคม	๒๐.๗๒	๒๐.๗๗

หน่วยต่อ ๑ ดอลลาร์ สรอ.

อัตราซื้อ อัตราขาย

ปี	วันที่	เดือน		
๒๕๑๒ (ค.ศ. ๑๙๖๙)	๑๙	พฤษภาคม	๒๐.๗๗	๒๐.๘๒
	๒๓	พฤษภาคม	๒๐.๘๗๕	๒๐.๙๐
๒๕๑๖ (ค.ศ. ๑๙๗๓)	๕	มีนาคม	๒๐.๖๕	๒๐.๙๐
	๑๒	กุมภาพันธ์	๒๐.๘๐	๒๐.๙๐
	๑๕	มิถุนายน	๑๙.๕๕	๒๐.๔๕
	๑๗	กรกฎาคม	๑๙.๕๗๕	๒๐.๔๒๕
	๑๙	ตุลาคม	๒๐.๓๒๕	๒๐.๔๒๕
๒๕๑๘ (ค.ศ. ๑๙๗๕)	๑๙	พฤศจิกายน	๒๐.๓๗๕	๒๐.๔๒๕
๒๕๒๑ (ค.ศ. ๑๙๗๘)	๗	สิงหาคม	๒๐.๑๗๕	๒๐.๒๒๕

ที่มา : ธนาคารพาณิชย์

อย่างไรก็ตามเนื่องจากระบบเศรษฐกิจและการเงินของโลกยังคงขาดเสถียรภาพ ผลกระทบกระเทือนที่จะเกิดขึ้นต่อประเทศไทยทางด้านการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศจึงคาดว่ายังคงมีอยู่ตลอดไป ความจำเป็นต้องปรับอัตราแลกเปลี่ยนของบาทในระยะหลังจึงหลีกเลี่ยงได้ยาก ในระยะ ๕-๖ ปีที่ผ่านมาแม้ว่าการเงินระหว่างประเทศได้ยอมรับว่าการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่นเป็นสิ่งจำเป็น เพื่อให้ระบบเศรษฐกิจของแต่ละประเทศสามารถปรับตัวได้อย่างสอดคล้องและทันกับการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจระหว่างประเทศขึ้น ดังนั้นรัฐบาลไทยจึงมีการนำเอาระบบอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน (Daily Exchange Rate Fixing หรือ Fixing) มาใช้ตั้งแต่วันที่ ๑ พฤศจิกายน พ.ศ. ๒๕๒๑ (ค.ศ. ๑๙๗๘) คือ กำหนดขึ้นตามอุปสงค์และอุปทานเงินบาทในแต่ละวัน โดยให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราร่วมกับธนาคารพาณิชย์ทุกธนาคาร กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็นประจำวัน แทนการให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเป็นผู้ประกันราคาซื้อขายเงินสกุลดอลลาร์ สรอ. (กำหนดอัตราแลกเปลี่ยน)

แต่ฝ่ายเดียว^๑ ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันที่จะกำหนดเงินตรา อัตราซื้อขายของเงินตรา ๗ สกุล ได้แก่ ดอลลาร์ สรอ. ปอนด์สเตอร์ลิงค์ มาร์คเยอรมัน เยน ดอลลาร์มาเลเซีย (ริงกิต) ดอลลาร์สิงคโปร์ และดอลลาร์ฮ่องกง ดังนั้นปัจจุบันนายหน้าจึงมีบทบาทน้อยลงมาก ซึ่งแตกต่างกันในอดีต เปิดโอกาสให้ที่อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นจากการปรับราคาซื้อและราคาขายโดยตรง โดยนายหน้าทำการติดต่อระหว่างธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันที่รัฐบาลได้พิจารณาเห็นว่าเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน เพราะการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนตามระบบนี้จะไม่เกิดขึ้นมาก เกินไปจนกระทบกระเทือนระบบการค้าและการชำระกับต่างประเทศของประเทศไทย ทั้งนี้เพราะทุนรักษาระดับฯ เข้าไปควบคุมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ทำให้สามารถรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนได้ตามต้องการ และสามารถดำเนินนโยบายแลกเปลี่ยนไปในทิศทางที่สอดคล้องกับนโยบายเศรษฐกิจของทางการได้

สรุป

จากวิวัฒนาการของการเงินระหว่างประเทศแสดงให้เห็นถึงลักษณะการใช้อัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละประเทศ ซึ่งพอจะแยกลักษณะการใช้อัตราแลกเปลี่ยนออกเป็นลักษณะใหญ่ ๆ ได้ ๒ ลักษณะคือ

๑. อัตราแลกเปลี่ยนคงที่หรืออัตราตายตัว (Fixed Exchange Rate) เป็นระบบที่กำหนดค่าเงินตราเมื่อเทียบกับทองคำหรือทองคำและเงินตราสกุลหลัก แต่ก็มีช่วงให้ค่าเงินตราเคลื่อนไหวขึ้นลงจากค่าเสมอภาคได้พอสมควร ซึ่งได้แก่

ก. ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) ซึ่งประเทศต่าง ๆ ใช้กันก่อนสงครามโลกครั้งที่ ๑ และใช้ทองคำเป็นทุนสำรองเงินตรา โดยกำหนดค่าเงินของตนเทียบกับทองคำไว้เป็นอัตราตายตัว

ข. ระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard, Bretton Woods System) ระบบนี้กำหนดค่าเงินตราต่าง ๆ เทียบกับทองคำและเงินตราสกุลหลัก ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ เงินดอลลาร์ สรอ. และปอนด์สเตอร์ลิงค์ ประเทศต่าง ๆ ใช้ระบบนี้หลังจากสงครามโลกครั้งที่ ๒ หลังจากทีระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) ไม่สามารถจะแก้ปัญหาสภาพคล่องการเงินระหว่างประเทศได้

^๑"ญี่ปุ่น" พระสยามของธนาคารแห่งประเทศไทย การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันในประเทศไทย ปีที่ ๑ ฉบับที่ ๑๒ ธันวาคม ๒๕๖๐

การใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบนี้ทำให้แต่ละประเทศขาดสภาพคล่อง โดยเฉพาะระบบมาตรฐานทองคำ ถ้าจะมีการเพิ่มสภาพคล่องโดยการเพิ่มราคาทองคำขึ้นก็จะไม่เป็นการยุติธรรมแก่ประเทศที่มีทองคำอยู่น้อย เช่นเดียวกับระบบมาตรฐานทองคำที่กำหนดค่าเทียบกับทองคำและเงินตราสกุลหลักเพียงหนึ่งหรือสองสกุลเท่านั้น จึงไม่สามารถจะแก้ปัญหาสภาพคล่องของการเงินระหว่างประเทศได้ จนกระทั่งต้องล้มเหลวไปในที่สุด

๒. อัตราแลกเปลี่ยนเสรี หรืออัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่นมากขึ้น (Free Exchange Rate, More Flexible Exchange Rate) ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ บางประเทศจึงแก้ปัญหาการ เงินระหว่างประเทศโดยปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปตามอุปสงค์และอุปทานของเงินตรา หรือกำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนของตนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น นั้นหมายถึง ขยายช่วงการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นและ เพิ่มทุนสำรองเงินตราโดยกำหนดเทียบกับเงินสกุลหลักอื่น ๆ เช่น แทนที่จะเป็นทองคำและดอลลาร์ สรอ. เหมือนกับระบบเก่า ระบบนี้พอแบ่งได้เป็น

๒.๑ Adjustable Pegged Rate ระบบนี้อัตราแลกเปลี่ยนนี้เป็นระบบที่ต่อเนื่องมาจากระบบปริวรรตทองคำ เพียงแต่ขยายช่วงการขึ้นลงของอัตราแลกเปลี่ยนให้กว้างขึ้น สูงต่ำไม่เกินร้อยละ ๒.๒๕ และตรึงค่าเงินตราของตนกับเงินสกุลหลักสกุลใดสกุลหนึ่ง หรือเงินสกุลหลักหลายสกุล (Basket Currencies) แบ่งเป็น

ก. Single Correny Peg ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ตรึงค่ากับเงินตราสกุลหลักสกุลใดสกุลหนึ่ง เช่น ตรึงค่ากับเงินดอลลาร์ สรอ. เงินปอนด์สเตอร์ลิงค์ เงินฟรังก์ฝรั่งเศส

ข. Basket Currency Peg ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ตรึงค่ากับเงินตราหลาย ๆ สกุล ซึ่งจะเป็นสกุลใดบ้าง ขึ้นอยู่กับลักษณะเศรษฐกิจ และนโยบายของอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละประเทศ เช่น การตรึงค่ากับตะกร้าเงินตราอื่น ๆ (Basket Currencies) โดยปกติแล้ว ถ้าแต่ละประเทศต้องการที่จะตรึงค่ากับตะกร้าเงินตราแล้ว จะมีไม่กี่คนที่จะทราบถึงสัดส่วนของเงิน เพราะจะทำให้ประเทศคู่แข่งสามารถเก็งราคาของเงินตราได้ถูกต้อง

๒.๒ อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Float) เป็นการปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวไปตามสถานการณ์ทางเศรษฐกิจเพื่อหาอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสม แล้วจึงกำหนดค่าภายหลังโดยที่รัฐบาลไม่เข้าไปแทรกแซงซึ่งแบ่งได้เป็น ๒ ประเภท

ก. อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวร่วมกัน (Joint Float) ซึ่งได้แก่ประเทศในกลุ่มตลาดร่วมยุโรป ปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างใกล้ชิด กล่าวคือ ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศหนึ่งประเทศใดเปลี่ยนแปลง ประเทศอื่น ๆ ที่อยู่ในกลุ่มจะเปลี่ยนไปด้วย ซึ่งเรียกการเคลื่อนไหวของระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้ว่า Snake ซึ่งปัจจุบันได้เปลี่ยนสมาชิกและหลักการบางอย่าง โดยให้ชื่อว่า Super Snake แต่ยังคงผูกค่าเงินระหว่างสมาชิกร่วมกันอยู่

ข. อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวเป็นอิสระ (Independent Float) ปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นลงตามภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งได้แก่ประเทศอุตสาหกรรม มีภาวะการเงินมั่นคง แต่ประสบกับภาวะเงินเฟ้อสูง ได้แก่ ประเทศอิตาลี สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น อังกฤษ เป็นต้น

แต่ละประเทศก็พยายามที่จะเลือกใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อให้เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจและสร้างความมั่นคงให้กับทุนสำรองระหว่างประเทศของตน ซึ่งจะมีผลภาวะการค้าและการเงินของประเทศ เนื่องจากการเคลื่อนไหวขึ้นลงของเงินตราในแต่ละประเทศ

ตัวอย่างการใช้อัตราแลกเปลี่ยนของบางประเทศ

๑. สหรัฐอเมริกา (United Stated)	อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Float)
๒. ญี่ปุ่น (Japan)	"
๓. ฟิลิปปินส์ (Philippin)	"
๔. สเปน (Spain)	"
๕. อังกฤษ (United Kingdom)	"
๖. กรีซ (Greece)	"
๗. เม็กซิโก (Maxico)	"
๘. ไนจีเรีย (Nigeria)	"
๙. ซาอุดีอาระเบีย (Saudi Arabia)	"
๑๐. ปอร์ตุเกส (Portugal)	"
๑๑. แคนาดา (Canada)	"
๑๒. สวีเดน (Sweden)	"
๑๓. ฝรั่งเศส (France)	อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวร่วมกัน (Super Snake)

๑๔.	อิตาลี (Italy)	อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวร่วมกัน (Super Snake)	
๑๕.	ไอซ์แลนด์ (Iceland)	"	"
๑๖.	เดนมาร์ค (Denmark)	"	"
๑๗.	เยอรมันตะวันตก (Germany)	"	"
๑๘.	ลักเซมเบิร์ก (Luxcembert)	"	"
๑๙.	เนเธอร์แลนด์ (Netherland)	"	"
๒๐.	เบลเยียม (Belgium)	"	"
๒๑.	อัฟริกาใต้ (South Africa)	อัตราแลกเปลี่ยนแบบตรึงค่ากับเงินดอลลาร์ สรอ.	
		(Dollar Pegger)	
๒๒.	บาเรล (Bahrain)	"	"
๒๓.	บาบาโด (Barbados)	"	"
๒๔.	การณา (Ghana)	"	"
๒๕.	กัวเตมาลา (Guatamala)	"	"
๒๖.	ไฮติ (Haiti)	"	"
๒๗.	อินโดนีเซีย (Indonisia)	"	"
๒๘.	ปากีสถาน (Pakistan)	"	"
๒๙.	ปาลากัว (Paraguay)	"	"
๓๐.	ซูดาน (Sudan)	"	"
๓๑.	อีธิโอเปีย (Eihiopia)	"	"
๓๒.	คอสตาริกา (Costarica)	"	"
๓๓.	เอลซาวาดอร์ (Elsalvador)	"	"
๓๔.	จาร์ไมก้า (Jamaica)	"	"
๓๕.	ลิเบีย (Libya)	"	"
๓๖.	เวเนซุเอลา (Venezuela)	"	"
๓๗.	สาธารณรัฐโดมินิกัน (Dominican Republic)	"	"
๓๘.	อียิปต์ (Egypt)	"	"

๓๙. ฮอนดูรัส (Honduras)	อัตราแลกเปลี่ยนแบบตรึงค่ากับเงินดอลลาร์สหรัฐ.
	(Dollar Pegger)
๔๐. อิรัก (Iraq)	"
๔๑. เกาหลี (Korea)	"
๔๒. ซีเรีย (Syria)	"
๔๓. ไอเวอรีโคสต์ (Ivory Coast)	อัตราแลกเปลี่ยนแบบตรึงค่ากับเงินฟรังก์ฝรั่งเศส
	(Franch Pegger)
๔๔. มาดากาสการ์ (Madagascar)	"
๔๕. ไนเจอร์ (Niger)	"
๔๖. อัปเปอร์โวลตา (Upper Volta)	"
๔๗. แทนซาเนีย (Tanzania)	อัตราแลกเปลี่ยนแบบตรึงค่า SDR
๔๘. อิหร่าน (Iran)	"
๔๙. แซมเบีย (Zambia)	"
๕๐. จอร์แดน (Jordan)	"
๕๑. เคนยา (Kenya)	"
๕๒. ตูนิเซีย (Tunisia)	อัตราแลกเปลี่ยนแบบตรึงค่ากับตะกร้าเงินตราอื่น ๆ
	(Other Basket Pegger)
๕๓. ไทย (Thailand)	"
๕๔. ออสเตรีย (Austria)	"
๕๕. ไชปรัส (Cyprus)	"
๕๖. ฟิจิ (Fiji)	"
๕๗. ฟินแลนด์ (Finland)	"
๕๘. มาเลเซีย (Malaysia)	"
๕๙. มอริออคโค (Morocco)	"
๖๐. ศรีลังกา (Srirunga)	"