

บทที่ ๘

ระบบการแทรกแซง

(Intervention System)

การแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนในระบบการปฏิรูปนี้มีความสำคัญมาก เพราะมีการใช้ Margin ที่กว้างขึ้นกว่าแต่ก่อน การกำหนดให้เงินตราสำรองมีฐานะลดลงมาพักเทียบกับเงินตราสกุลอื่น ทำให้ประเทศเจ้าของเงินตราสกุลหลัก เช่น สหรัฐฯ มีพันธะต้องเข้าแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศเช่นเดียวกับประเทศอื่น ๆ แทนที่จะปล่อยให้ประเทศอื่น ๆ เข้ากระทำการแทรกแซงแต่เพียงฝ่ายเดียวทั้งหมดหรือเป็นส่วนใหญ่ เช่นในปัจจุบัน นอกจากนั้น ในขณะนี้ยังพิจารณาถึงหลักการและความเหมาะสมของการใช้ระบบการแทรกแซงระบบใหม่ คือระบบการแทรกแซงแบบใช้เงินตราหลายสกุล (Multi-currency intervention) เนื่องจากอาจจะเป็นวิธีที่ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนในตลาดนั้นผันผวนมากเกินไปจนเป็นอุปสรรคต่อการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศ โดยเฉพาะอัตราไขว้ (Cross rate) เปลี่ยนแปลงไปในขอบเขตที่กว้างเกินไปนัก

ระบบการแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศอาจแบ่งออกอย่างกว้าง ๆ ได้ดังนี้คือ

๑. ระบบการแทรกแซงด้วยเงินสกุลเดียว (Asymmetrical Intervention System)

ปัจจุบันระบบการแทรกแซงที่ใช้กันอย่างแพร่หลาย ก็คือระบบการแทรกแซงด้วยเงินสกุลเดียว เนื่องจากประเทศต่าง ๆ ส่วนใหญ่รักษาอัตราแลกเปลี่ยนของตนให้อยู่ภายในช่วงเปลี่ยนแปลงขึ้นลงที่กำหนดไว้กับเงินสำรองสกุลหลักเพียงสกุลเดียว ขณะนี้อาจจะพูดได้ว่าเงินทุกสกุลผูกอยู่กับเงินดอลลาร์ สรอ. เพราะประเทศส่วนใหญ่

ใช้เงินดอลลาร์ สรอ. เป็นตัวเทียบค่า และถึงแม้ว่าบางประเทศจะผูกเงินของตนกับเงินปอนด์สเตอร์ลิง หรือเงินแฟรงค์ เงินทั้งสองสกุลนี้ก็ผูกอยู่กับดอลลาร์ สรอ. อีกชั้นหนึ่งเช่นกัน โดยวิธีเช่นนี้ ประเทศสหรัฐฯ ไม่ตองดำเนินการแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศแต่ประการใดเลย คงปล่อยให้ประเทศอื่น ๆ เป็นผู้ดำเนินการแทน จึงไม่มีภาระทางค่านเงินตราต่างประเทศ

#### ข้อดีของการใช้ระบบการแทรกแซงด้วยเงินสกุลเดียว

เนื่องจากในอดีตประเทศสหรัฐฯ มีความสำคัญอย่างมากในระบบเศรษฐกิจของโลก นอกจากนั้น เงินดอลลาร์ สรอ. ยังเป็นเงินตราที่พึงเปลี่ยนได้ และเป็นเงินสำรองที่สำคัญที่สุด จึงทำให้การใช้ดอลลาร์ สรอ. เป็นเงินแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศมีความสะดวกมากในการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศ

#### ข้อเสียของการใช้ระบบการแทรกแซงด้วยเงินสกุลเดียว

การใช้ระบบการแทรกแซงด้วยเงินสกุลเดียวมีข้อเสียดังนี้

- (๑) ทำให้ขาดความยืดหยุ่นในอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินแทรกแซงกับเงินสกุลอื่น ๆ เช่น เมื่อประเทศสหรัฐฯ ต้องการเปลี่ยนอัตราค่าเสมอภาคเพื่อแก้ปัญหาความไม่สมดุลในชั้นพื้นฐาน เงินตราสกุลต่าง ๆ อาจต้องเปลี่ยนค่าตามไปควย
- (๒) ทำให้ประเทศเจ้าของเงินตราที่ใช้แทรกแซงโดยเฉพาะดอลลาร์ สรอ. สามารถชำระหนี้ระหว่างประเทศอื่นเกิดจากการขาดดุลได้ โดยที่ไม่ต้องใช้สินทรัพย์สำรอง ประเทศต่าง ๆ จำต้องยอมรับเงินสำรองไว้เป็นจำนวนมากในการแทรกแซง เพื่อรักษ้อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราของตนกับเงินตราต่างประเทศไว้ในขอบเขต(Margin) ที่กำหนดไว้

- (๓) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทจะมีช่วงเปลี่ยนแปลงที่ค่อนข้างสูง คือ ๒ เท่าของขอบเขตปกติ หรือร้อยละ ๔.๕ ในขณะนี้ ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศ โดยเฉพาะกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา

๒. ระบบการแทรกแซงที่เหมือนกันสำหรับเงินทุกสกุล (Symmetrical Intervention Systems)

เนื่องจากขอบเขตของระบบการแทรกแซงด้วยเงินสกุลเดียว ทั้งเงินดอลลาร์ สรอ. หรือเล็กเป็นเงินตราที่พึงเปลี่ยนโคหรือเล็กเป็นเงินตราที่เปลี่ยนเป็นสินทรัพย์สำรองชนิดอื่น (เช่นทองคำ) ได้ ทำให้ทุกฝ่ายหันมาสนใจศึกษาถึงปัญหาเกี่ยวกับการใช้ระบบการแทรกแซงที่ทุกประเทศหรืออย่างน้อยประเทศที่มีความสำคัญทางเศรษฐกิจ มีบทบาทและความรับผิดชอบเหมือนกัน

ระบบการแทรกแซงที่เหมือนกันสำหรับเงินทุกสกุลอาจกระทำได้ดังนี้คือ

- ๒.๑ ให้ประเทศต่าง ๆ รักษาอัตราแลกเปลี่ยน โดยการซื้อขายสินทรัพย์สำรองของตน เช่น ทองคำ หรือสิทธิพิเศษถอนเงิน และเปลี่ยนกับเงินสกุลคนในตลาด
- ๒.๒ ให้ประเทศต่าง ๆ ทำการแทรกแซงโดยการซื้อขายเงินสกุลอื่นในตลาดเงินตราต่างประเทศ และประเทศที่อยู่ในฐานะขาดดุลจะต้องยอมเปลี่ยนเงินสกุลตนเป็นสินทรัพย์สำรองของตน
- ๒.๓ ให้ใช้สินทรัพย์สำรองเบื้องต้นในแทรกแซง ซึ่งประเทศต่าง ๆ ต้องพร้อมที่จะซื้อทองคำหรือสิทธิพิเศษถอนเงินเป็นจำนวนไม่จำกัด เมื่อราคาเป็นเงินสกุลตนลดต่ำลงถึงจุดหนึ่ง และต้องพร้อมที่จะขายทองคำหรือสิทธิพิเศษถอนเงินเป็นจำนวนไม่จำกัดเมื่อราคาสูงขึ้นถึงจุดหนึ่ง ความแต่ละจะตกลงกันซึ่งในปัจจุบันได้กำหนดไว้ให้ทำการแทรกแซงเมื่อราคา

ลงต่ำถึงรอยละ ๒ หรือขึ้นสูงถึงรอยละ ๒ ของอัตราค่าเสมอภาค  
ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม คาดว่าประเทศที่จะเข้าร่วมในระบบการแทรกแซงนี้ คงจะ  
ใดแก่ประเทศที่มีความสำคัญทางเศรษฐกิจมากเท่านั้น เพราะประเทศอื่น ๆ ยังคง  
จะยกเงินของตนกับเงินสกุลใดสกุลหนึ่งต่อไป เนื่องจากตลาดเงินตราต่างประเทศ  
ไม่อำนวยให้แทรกแซงแบบหลายสกุลได้ และประเทศที่เข้าร่วมในระบบนี้ยังจะต้อง  
พยายามไม่ให้ปริมาณและส่วนผสมเงินสำรองที่ตนถืออยู่เปลี่ยนแปลงไปมาก ยกเว้น  
ในระยะสั้นหรือในกรณีที่น่าไปเปลี่ยนเป็นสิทธิพิเศษถอนเงินตามโครงการรวมสินทรัพย์  
สำรอง โดยให้ใช้สินทรัพย์สำรองชนิดอื่นในการชำระหนี้ระหว่างประเทศ

ประเทศส่วนใหญ่เห็นว่า สินทรัพย์สำรองที่ใช้ในระบบแทรกแซงนี้ควรเป็น  
สิทธิพิเศษถอนเงินมากกว่าเป็นทองคำ ทั้งนี้เพราะว่าในระยะยาวแล้ว ปริมาณ  
ทองคำในตลาดโลกอาจไม่เพียงพอต่อความต้องการซึ่งมีทางแก้ไขด้วยการเพิ่มราคา  
ทองคำเพียงทางเดียวเท่านั้น ซึ่งเป็นการยุ่งยากและก่อให้เกิด distribution effects  
ที่ไม่พึงปรารถนา แต่ถ้าหากใช้สิทธิพิเศษถอนเงิน กองทุนสามารถเพิ่มปริมาณให้  
เพียงพอแก่ความต้องการได้ทั้งโดยการสร้างสิทธิพิเศษถอนเงิน เพื่อจัดสรรตาม  
โครงการสิทธิพิเศษถอนเงิน และตามโครงการรวมสินทรัพย์สำรองระหว่าง  
ประเทศ ซึ่งจะให้มีในระบบการเงินระหว่างประเทศที่ปฏิรูปแล้ว

ข้อดีของระบบการแทรกแซงที่เหมือนกันสำหรับเงินตราทุกสกุล

- ๑) ช่วยให้ความยืดหยุ่นในอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินแทรกแซง  
กับเงินสกุลอื่น ๆ
- ๒) เป็นการบังคับให้ประเทศที่ขาดดุลต้องชำระหนี้ด้วยสินทรัพย์สำรอง  
เบื้องต้นโดยผ่านระบบการแทรกแซงและประเทศที่เกินดุลได้รับสินทรัพย์  
สำรองเบื้องต้นโดยผ่านระบบการแทรกแซงเช่นเดียวกัน



ข้อเสียของระบบการแทรกแซงที่เหมือนกันสำหรับเงินตราทุกสกุล

- ๑) ความยุ่งยากในการดำเนินการชำระหนี้ด้วยสินทรัพย์สำรองเบื้องต้น
- ๒) เมื่อเงินดอลลาร์ สรอ. ลดความสำคัญลงอาจทำให้ตลาดเงินตราต่างประเทศทำงานสะควกนอยลง
- ๓) การถือสิทธิพิเศษถอนเงินเป็นจำนวนมากแทนสินทรัพย์สำรองเบื้องต้น คงเดิมอาจไม่เป็นที่พึงปรารถนาของหลายประเทศด้วยกัน และถ้าให้มีสิทธิพิเศษถอนเงินออกใช้เป็นจำนวนมากเกินไปในขณะนี้ อาจเป็นอันตรายต่อความมั่นคงของสิทธิพิเศษถอนเงินเอง
- ๔) สิทธิพิเศษถอนเงินยังเป็นสินทรัพย์สำรองระหว่างประเทศที่ใหม่มาก ต้องใช้เวลาอีกนานสร้างตลาดให้มีการซื้อขายในมือเอกชน
- ๕) ระบบการแทรกแซงที่เหมือนกันสำหรับเงินตราทุกสกุลนี้จะกระทำไม่ได้ต่อเมื่อประเทศสหรัฐฯ เริ่มมีฐานะเกินดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ มิฉะนั้นแล้วสหรัฐฯ จะไม่สามารถปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของระบบนี้ได้เลย

๓. ระบบการแทรกแซงด้วยเงินตราหลายสกุล (Multi-currency Intervention Systems)

การแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศโดยแบบการแทรกแซงด้วยเงินตราหลายสกุลนั้น อาจกล่าวได้ว่าเป็นหลักการหนึ่งของระบบการแทรกแซงที่เหมือนกันสำหรับเงินตราทุกสกุล ซึ่งในขณะนี้ได้มีการพิจารณารายละเอียดเกี่ยวกับการจัดตั้งระบบการแทรกแซงแบบใช้เงินตราหลายสกุล ดังจะเห็นได้จาก paragraph ๑๓ and ๑๔ of the Nairobi Outline of Reform ระหว่างวันที่ ๒๔ - ๒๕ กันยายน

๒๕๖๖ ณ กรุงไนโรบี ประเทศเคนยา

"๑๓....there should be a symmetrical system in which the maximum margins for all currencies, including intervention currencies, could be the same, and should be 2 $\frac{1}{4}$ % on either side of parity ...."

"๑๔....to establish a system of multi-currency international in which countries whose currencies are widely traded in exchange markets might participate. The object of such a system would be to promote greater symmetry among participating countries with regard to exchange rate policy and intervention and settlement obligations; and it would make possible the establishment of symmetrical margins as mentioned in paragraph 13 "

ระบบการแทรกแซงควยเงินตราหลายสกุลเป็นวิธีการแทรกแซงแบบ Symmetrical Intervention อย่างหนึ่งซึ่งมีผลช่วยส่งเสริมการชดเชยส่วนขาดดุล การชำระเงินกับประเทศต่าง ๆ ในระยะสั้น ประเทศต่าง ๆ สามารถแทรกแซง โดยการซื้อและขายเงินตราของประเทศต่าง ๆ ในตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อให้มีผลกระทบกระเทือนต่ออัตราแลกเปลี่ยนและโยกย้ายสินทรัพย์สำรองโดยตรงระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้อง ตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดไว้ วิธีนี้จะทำให้ประเทศที่ขาดดุลการชำระเงินสูญเสียเงินสำรองและประเทศที่เกินดุลจะได้รับเงินสำรองเพิ่มขึ้น

ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

## วิธีการแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ

การแทรกแซงด้วยเงินตราหลายสกุลในตลาดเงินตราต่างประเทศ วิธีการแทรกแซงอาจกระทำได้อันนี้

(๑) ใช้ระบบการแทรกแซงที่เพดานหรือการแทรกแซงโดยประเทศที่ต้องการลดอัตราแลกเปลี่ยน (Intervention at ceiling or surplus country intervention) กล่าวคือ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นไปอยู่ในระดับสูง ประเทศที่อยู่ในฐานะเกินดุลจะเป็นผู้เข้าดำเนินการแทรกแซงด้วยการระบายเงินตราของตน (ซึ่งแข็ง) ออกสู่ตลาดเพื่อคั่งเงินตราต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง (ซึ่งอ่อน) ออกจากตลาด โดยการใช้เงินสกุลตนเองเงินสกุลอื่นในตลาด แล้วนำไปแลกเปลี่ยนเป็นสินทรัพย์สำรองเบื้องต้นกับทางการของประเทศเจ้าของเงินสกุลนั้น ๆ ปัญหาที่มีอยู่ว่าหากเงินสกุลอ่อนที่ประเทศผู้แทรกแซงมีค้ำเสื่อลงประเทศใดจะเป็นฝ่ายรับภาระหรือช่วยชดเชยให้ฝ่ายสหรัฐว่าต้องการให้ใช้ระบบการแทรกแซงที่เพดานนี้

(๒) ใช้ระบบการแทรกแซงที่พื้นหรือการแทรกแซงโดยประเทศที่ต้องการพยุงอัตราแลกเปลี่ยน (Intervention at floor or deficit country intervention) กล่าวคือประเทศที่อยู่ในฐานะขาดดุลจะเป็นผู้ดำเนินการแทรกแซง เมื่อค่าของเงินของตนในตลาดลดลงไปอยู่ระดับต่ำ ด้วยวิธีการซื้อเงินสกุลอื่นด้วยสินทรัพย์สำรองเบื้องต้น แล้วนำไปขายเพื่อคั่งเงินสกุลตนเองออกจากตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนค้ำขึ้น ซึ่งประเทศในกลุ่ม EEC สหราชอาณาจักร และ ฝรั่งเศส ชอบวิธีการแทรกแซงที่พื้น (Floor) นี้

(๓) ใช้ระบบการแทรกแซงด้วยกันทั้ง ๒ ฝ่ายโดยธนาคารกลาง กล่าวคือจะต้องดำเนินการแทรกแซงหรือปรับตัวทั้งสองฝ่ายตามหลักการของ symmetrical principle โดยอาจจะให้มีการประสานงานกันหรือมีตัวกลางดำเนินการแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ และให้การชำระสินทรัพย์สำรองเบื้องต้นกระทำโดยผ่านตัวกลางนั้น เช่น กองทุนการเงิน เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อป้องกัน arbitrage

และป้องกันมิให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนมากเกินไปจนออกนอกขอบเขต (Margins)

สำหรับราคาที่จะให้มีการซื้อขายสินทรัพย์สำรอง เบื้องต้นอาจกระทำโดย

- ๑) ให้แต่ละประเทศมีอำนาจตั้งราคาที่ดินจะยอมรับซื้อและยอมขายสินทรัพย์สำรอง เบื้องต้นกับทางการประเทศอื่นเอง เพียงแต่ให้อยู่ภายในช่วงเปลี่ยนแปลงขึ้นลงที่กองทุนการเงินกำหนด โดยอาจให้ช่วงนี้กว้างเพียงครึ่งหนึ่งของช่วงเปลี่ยนแปลงขึ้นลงเปรียบเทียบระหว่างเงินตราสองสกุล
- ๒) ให้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินตรากลุ่มหนึ่ง เป็นเกณฑ์ในการคำนวณราคาเป็นสินทรัพย์สำรองของเงินสกุลใดสกุลหนึ่ง

อนึ่ง ส่วนผสมของสินทรัพย์สำรองซึ่งประเทศที่อยู่ในฐานะขาดดุลจะต้องขายให้แก่ประเทศอื่นแลกกับเงินสกุลของตนคงให้เป็นไปตามส่วนผสมของสินทรัพย์สำรอง เบื้องต้นทั้งหมดที่ประเทศนั้น ๆ ถืออยู่

ระบบการแทรกแซงแบบใหม่นี้จะช่วยให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนไม่มากเกินไปให้อยู่ภายในขอบเขตที่กำหนดคือ  $\pm 2\%$  ของแต่ละช่วงค่าเสมอภาคซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดจะเปลี่ยนแปลงไต่อย่างมาจกจุดต่ำสุดถึงสูงสุดได้  $\pm 4\%$  และกองทุนการเงินยังมีอำนาจที่จะเปลี่ยนแปลงขอบเขตนี้ตามความเหมาะสมของแต่ละสภาพและสถานการณ์

อย่างไรก็ตาม เงินสกุลที่จะเข้าร่วมในระบบการแทรกแซงนี้คงได้แก่เงินสกุลสำคัญที่มีการซื้อขายในตลาดเงินตราต่างประเทศหรือเงินตราของประเทศที่มีการค้ากันอย่างกว้างขวางเท่านั้น สำหรับเงินสกุลอื่นยังคงผูกอยู่กับเงินสกุลสำคัญต่อไป ซึ่งอาจจะทำให้มีการแบ่งประเทศต่าง ๆ ออกเป็นสองกลุ่ม โดยที่กลุ่มหนึ่งยังคงต้องยอมสะสมเงินสำรองไว้ เพื่อใช้ในการแทรกแซงของตนต่อไป อันไม่เป็นการยุติธรรม และอาจทำให้มีการกักตุนเงินสกุลต่าง ๆ เพื่อการเก็งกำไร ในที่สุดจะทำให้ประโยชน์ของระบบการแทรกแซงควยเงินตราหลายสกุลนี้ลดน้อยลง ฉะนั้น อาจต้องมีการกำหนดให้การชำระหนี้ระหว่างประเทศเหล่านี้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่แตกต่างออกไปจากประเทศ



ที่เงินตราใช้แทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ โดยกำหนดให้ซื้อเงินตราต่างประเทศไป เปลี่ยนเป็นสินทรัพย์สำรอง เบื้องต้นได้เฉพาะ เมื่อเงินตราของตนเพิ่มราคาสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว และให้นำเอาสินทรัพย์สำรองไปซื้อเงินสกุลอื่นมาขายในตลาดเงินตราต่างประเทศโลกเมื่อ เงินตราของตนลดค่าลงอย่างรวดเร็วในระยะเวลาที่กำหนด

ในระบบการแทรกแซงด้วยเงินตราหลายสกุล ไม่ว่าจะ เป็นระบบที่ใช้สินทรัพย์สำรอง เบื้องต้นหรือเงินตราสำรองเป็นเครื่องมือ การใช้และการกำหนดให้รับสิทธิพิเศษถอนเงิน (SDR) ต้องเป็นไปตามความจำเป็นในการแทรกแซง คือประเทศผู้ใช้ส่วนใหญ่ได้แก่ประเทศที่อยู่ในฐานะ ชาติคู่ และประเทศผู้รับได้แก่ประเทศที่อยู่ในฐานะเกินดุล

อย่างไรก็ตาม การใช้สิทธิพิเศษถอนเงินในระบบการเงินเพื่อการแทรกแซงนี้มีปัญหา ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับ

- (๑) ฐานะของ SDR ในการเป็น Numeraire
- (๒) การกำหนดค่าของ SDR เมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น
- (๓) การพัฒนาและปรับปรุง SDR ให้เป็นสินทรัพย์สำรองเบื้องต้น (Primary Reserve Asset)
- (๔) การยอมรับ SDR ในตลาดเอกชนทั่วไป

ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับระบบการแทรกแซง

- (๑) ระบบการแทรกแซงทั้งหลายไม่ว่าจะเป็นการแทรกแซงด้วยเงินสกุลเดียว การแทรกแซงที่เหมือนกันสำหรับเงินทุกสกุลหรือการแทรกแซงด้วยเงินตราหลายสกุล แต่ละแบบสามารถใช้วิธีการแทรกแซงที่เพดาน หรือใช้วิธีการแทรกแซงที่พื้น หรือใช้วิธีการแทรกแซงควบกันทั้ง ๒ ฝ่ายโดยธนาคารกลาง
- (๒) ระบบการแทรกแซงแบบเงินตราหลายสกุลเป็นระบบที่เหมาะสมที่สุด แต่ก็กระทำ ได้เฉพาะในกลุ่มที่ตลาดเงินตราต่างประเทศเจริญแล้วเท่านั้น ส่วนประเทศ ที่เหลือต้องใช้ระบบการแทรกแซงที่ใช้อยู่ในปัจจุบันต่อไป คือใช้ระบบการแทรกแซง เพียงสกุลเดียว

- (๓) การแทรกแซงที่พื้น ได้รับการสนับสนุนมากจากประเทศที่อยู่ในฐานะดุลการชำระเงินเกินดุล ประเทศที่ขาดดุลการชำระเงินจะมีภาระอย่างหนักที่จะต้องเข้าไปแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ และมักไม่ค่อยโดยดล เพราะประเทศที่อยู่ในฐานะขาดดุลโดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนา จะไม่สามารถป้องกันการลดค่าของเงินได้ โดยการขายสินทรัพย์สำรองเบื้องต้น เนื่องจากในบางโอกาสมีปัญหาขาดแคลนสินทรัพย์สำรอง
- (๔) สหรัฐฯ และประเทศที่ขาดดุลสนับสนุนการแทรกแซงที่เพดาน ส่วนประเทศที่เกินดุลไม่ชอบวิธีนี้เท่าใดนักเพราะถึงแม้ว่าคนจะไม่ต้องมีภาระในการจัดหาเงินตราต่างประเทศมาใช้ในการแทรกแซง หากแต่ต้องกวาดเงินสกุลสำรองประเทศอื่นที่ออกมาเก็บไว้ โดยที่ไม่ทราบว่าเมื่อใดเงินตราสกุลนั้นจะลดค่าลงไปอีก
- (๕) การแทรกแซงทั้งสองฝ่าย ซึ่งได้รับการสนับสนุนอย่างมากจากประเทศต่าง ๆ น่าจะเป็นวิธีที่น่ามาปฏิบัติมากที่สุด เพราะทั้งสองฝ่ายจะช่วยดำเนินการในการแทรกแซงทั้งสองด้าน เพื่อผลประโยชน์ร่วมกันคือทั้งจากด้านประเทศที่ขาดดุล และประเทศที่เกินดุล อย่างไรก็ตาม วิธีนี้อาจมีความยุ่งยากในการแบ่งความรับผิดชอบ ว่าประเทศใดจะต้องเข้าไปดำเนินการในตลาดเงินตราต่างประเทศเพียงไร แต่หาทั้งสองฝ่ายต่างดำเนินการไปในทางเดียวกันคือเพื่อพยุงหรือลดค่าเงินสกุลเดียวกัน ปัญหานี้ก็ไม่สำคัญมากนัก

ในแง่ของประเทศกำลังพัฒนาหรือประเทศที่ขาดดุลการแทรกแซงที่เพดานนับว่าเป็นระบบที่น่าพึงพอใจมาก เพราะประเทศเหล่านี้ไม่ต้องมีภาระหาเงินตราต่างประเทศสำรอง (ที่ขาดแคลน) เข้าดำเนินการแทรกแซงในตลาดเหมือนกับวิธีการแทรกแซงที่พื้นซึ่งก่อให้เกิดความยากลำบากอย่างมากในการเข้าไปดำเนินการแทรกแซง และเป็นภาระที่หนัก

มากสำหรับประเทศเหล่านี้ นอกจากนั้นประเทศกำลังพัฒนาส่วนใหญ่อาจต้องใช้ระบบการแทรกแซง โดยใช้นโยบายการคลังควบคู่ไปทั้งนี้เพราะภาวะของตลาดเงินตราต่างประเทศยังไม่เจริญมากพอ หรืออำนวยความสะดวก อย่างไรก็ดีหากภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนาเหล่านี้ ได้พัฒนาและเจริญขึ้นก็ควรใช้ระบบการแทรกแซงด้วยเงินหลายสกุล

อย่างไรก็ตาม สำหรับประเทศอุตสาหกรรมหรือประเทศที่พัฒนาแล้ว การแทรกแซง ควรต้องกำหนดให้ทั้งประเทศที่ขาดดุลและเกินดุลรวมกันกระทำเพื่อให้ เป็นไปอย่างสอดคล้อง กับฐานะดุลการชำระเงินของตนและสอดคล้องกับพันธะในการปรับดุลการชำระเงิน ทั้งนี้ เพื่อมีไหม้ช่องว่างที่จะทำให้ประเทศที่มีฐานะดุลการชำระเงินเกินดุลและขาดดุลหลีกเลี่ยงพันธะ ในการปรับดุลการชำระเงิน

ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย