



บทที่ 2

ความตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศกับกฎหมายกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทและความสำเร็จของปัญหา

กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund) คือ องค์การซึ่งเป็นผลมาจากความพยายามของประเทศต่าง ๆ ที่จะเอาชนะความไร้ระเบียบทางเศรษฐกิจของโลกในช่วงทศวรรษที่ 1930 ที่นิยมเรียกว่า Great Depression หรือยุคที่สภาวะเศรษฐกิจของโลกตกต่ำ ซึ่งมีนักเศรษฐศาสตร์ไทยบางท่านเรียกช่วงเวลานี้ว่า เป็นยุคมืดทางเศรษฐกิจของโลก¹ (ระหว่างปี ค.ศ. 1914 ถึง ค.ศ. 1945) สภาพเศรษฐกิจของโลกในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ตกอยู่ในสภาวะความไร้ระเบียบทางการเงิน² (Currency disorders) และการแพร่ขยายลัทธิปกป้องประโยชน์ทางเศรษฐกิจของชาติตนเอง หรือลัทธิชาตินิยมทางเศรษฐกิจสภาพความไร้ระเบียบทางการเงินในช่วงเวลาดังกล่าว เป็นผลมาจากการที่ประเทศอังกฤษซึ่งเคยเป็นผู้นำระบบเศรษฐกิจของโลกสูญเสียความเป็นผู้นำ โดยที่ประเทศอังกฤษได้ประกาศลดค่าเงินปอนด์ในปี ค.ศ. 1931 ซึ่งเท่ากับอังกฤษถอนตัวออกจากระบบดังกล่าวอย่างสิ้นเชิง ระบบเศรษฐกิจโลกก็เริ่มสั่นคลอน ทุกประเทศต่างแข่งขันกันลดค่าเงินของตนขนานใหญ่เพื่อหวังความได้เปรียบจากการลดค่าเงิน (competitive devaluations) เพราะการลดค่าเงินย่อมทำให้ประเทศมีความสามารถในการส่งออกมากขึ้นและลดการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ เพื่อประเทศจะได้เปรียบดุลการค้ากับประเทศอื่น ๆ ในที่สุดนอกจากนั้นประเทศโดยเฉพาะชาติตะวันตกหลาย ๆ ประเทศยังนำเอานโยบายชาตินิยมทางเศรษฐกิจ (Economic nationalism)³ มาใช้ควบคู่กับการแข่งขันกันลดค่าเงิน กล่าวคือ ลัทธิชาตินิยมทางเศรษฐกิจจะใช้นโยบายกีดกันทางการค้า (Trade Protection) ได้แก่ การตั้งกำแพงภาษีนำเข้าให้สูงและจำกัดปริมาณนำเข้า นอกจากประเทศตะวันตกแล้วแม้แต่ชาติในเอเชียอย่างอินเดีย ญี่ปุ่น ออสเตรเลีย และชาติในอเมริกาใต้อย่าง อาร์เจนติน่า ก็หันมาใช้ลัทธิชาตินิยมทางเศรษฐกิจแทนลัทธิเสรีนิยม (Liberalism) ด้วยเช่นกัน ยิ่งส่งผลทำให้เศรษฐกิจของโลกถดถอยลงอย่างมาก ประมาณกันว่าปริมาณการค้าของโลกในช่วงนั้นลดลงถึงร้อยละ 60⁴ จากปริมาณการค้าโลกในช่วงก่อนเกิด Great Depression นอกจากสาเหตุเรื่องการนำเอานโยบาย

¹ พลายพล คุ่มทรัพย์, "เอกสารประกอบคำบรรยายวิชาเศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์", กุมภาพันธ์ 2536. (เอกสารไม่เผยแพร่)

² A.G. Kenwood and A.L. Lougheed, *The growth of the international economy 1820-1980: an introductory text* (Boston: Allen & Unwin, 1983) p.185

³ Ibid.

⁴ Paul Volcker and Tayoo Gyohlen, *Changing fortunes : the world's money and the threat to American leadership* (New York: Times Books, 1992) p7.

ชาตินิยมทางเศรษฐกิจแล้ว สาเหตุอีกประการหนึ่งก็คือ ความล้มเหลวของสันติบาตรชาติ (The League of Nations) ในการพยายามชักชวนให้นำนาวให้ประเทศอุตสาหกรรมตะวันตกยกเลิกนโยบายเศรษฐกิจชาตินิยมดังกล่าว ซึ่งก็คือปัญหาการขาดองค์การระหว่างประเทศที่จะมากำกับดูแลเกี่ยวกับระบบการเงินระหว่างประเทศ⁵ ในปี ค.ศ. 1944 ก่อนที่สงครามโลกครั้งที่สองจะยุติลง มีการเจรจาเพื่อจะจัดตั้งระบอบการเงินใหม่ของโลกขึ้นที่เมือง Bretton Woods มลรัฐ New Hampshire ประเทศสหรัฐอเมริกา โดยเป็นการประชุม นานาชาติ รวมทั้งหมด 44 ประเทศ⁶ ภายใต้การสนับสนุนขององค์การสหประชาชาติ มีเป้าหมายสำคัญที่จะนำเอาระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่มาใช้ภายใต้การกำกับดูแลและภายใต้การแนะนำขององค์การชำนาญพิเศษระหว่างประเทศ (Specialized International Organization) ในเดือนกรกฎาคม ค.ศ.1944 ที่ประชุม นานา ประเทศได้ทำการร่างข้อตกลงในการจัดตั้งองค์การหรือสถาบันระหว่างประเทศ เพื่อทำหน้าที่ดูแลเศรษฐกิจของโลก 3 องค์การด้วยกัน ซึ่งมันจะเรียกระบบ Bretton Woods System นั้นคือ (1) กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund หรือ IMF) (2) ธนาคารเพื่อการบูรณะและการพัฒนาระหว่างประเทศ ซึ่งต่อมาเป็นที่รู้จักในนามว่า ธนาคารโลก (International Bank for Reconstruction and Development หรือ IBRD) และ (3) องค์การการค้าระหว่างประเทศ (International Trade Organization หรือ ITO) แต่องค์การหลังนี้ไม่ได้ถูกจัดตั้งขึ้นเพราะสหรัฐอเมริกาซึ่งเป็นตัวการตั้งแต่แรกเริ่มมีปัญหาในกระบวนการนิติบัญญัติภายใน กล่าวคือ รัฐสภาสหรัฐอเมริกาไม่ให้ความเห็นชอบด้วยกับกฎบัตรฮาวานา ฉะนั้นองค์การการค้าระหว่างประเทศจึงเป็นล้มเลิกไปในที่สุด อย่างไรก็ตามก็ได้มีการนำข้อตกลงทั่วไปว่าด้วยภาษีศุลกากรและการค้า (General Agreement on Tariffs and Trade หรือ GATT) มาใช้เป็นกติกการค้าของโลกแทน โดยตั้งใจจะนำมาใช้เพียงชั่วคราวแต่ผลสุดท้ายก็ได้มีการพัฒนามาโดยลำดับจนได้ก่อตั้งเป็นองค์การการค้าโลก (World Trade Organization หรือ WTO) ในปี ค.ศ.1995⁷ ในที่สุด โดยเนื้อหาที่แท้จริงของระบบ Bretton Woods ก็คือ การมีปรัชญาเสรีนิยมเป็นพื้นฐาน โดยอยู่บนข้อสมมติฐานที่ว่า การค้าระหว่างประเทศที่ปล่อยโดยเสรีและการแบ่งงานกันทำของประเทศต่าง ๆ จะสร้างผลประโยชน์ให้แก่เศรษฐกิจของทุกประเทศที่เกี่ยวข้อง กล่าวโดยละเอียดก็คือ ระเบียบเศรษฐกิจระหว่างประเทศที่อยู่ในระบบ Bretton Woods ได้ชี้ให้เห็นว่าการเข้าสู่ตลาดและการลดกำแพงทางการเงินและการค้าระหว่างประเทศ เป็นเครื่องมือสำคัญที่จะส่งเสริมให้เกิดการจ้างงาน

⁵ ศักดา ธนิตกุล, "มิติทางกฎหมายระหว่างประเทศของระบบเงินบาทลอยตัว และ Stand-by Arrangement," วารสารกฎหมาย 18 ฉบับที่ 3 (กันยายน 2541) : 79

⁶ ----, "ความรู้เรื่องธนาคารโลกและกองทุนการเงินระหว่างประเทศ", วารสารการเงินการคลัง 6 ฉบับที่ 26 (2534) : 19

⁷ หน่วยการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทย, "กองทุนการเงินระหว่างประเทศ" วารสารศุลกากร 9 ฉบับที่ 63 (พฤศจิกายน-ธันวาคม 2540) : 10

ในระดับสูงเพิ่มพูนรายได้ประชาชาติที่แท้จริง และการใช้ปัจจัยการผลิตจะมีประสิทธิภาพดีขึ้น และที่สำคัญเป็นการเน้นย้ำว่า เป้าหมายของการมีเสถียรภาพทางการเงินเป็นเงื่อนไขสำคัญ สำหรับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของโลกนี้ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ มีสถานะเป็น ทบวงชำนาญพิเศษหนึ่งในองค์การสหประชาชาติ โดยความเห็นชอบของคณะมนตรีเศรษฐกิจและ สังคม ซึ่งเป็นที่ยอมรับของสมาชิกสหประชาชาติ เมื่อเดือนพฤศจิกายน ค.ศ.1947^๖ ดังนั้นประเทศ ใดประสงค์จะเข้าเป็นสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ จะต้องเข้าเป็นสมาชิกของ องค์การสหประชาชาติเสียก่อน ในปี ค.ศ.1998 กองทุนการเงินระหว่างประเทศมีรัฐสมาชิกทั้งหมด จำนวน 188 ประเทศ (สมาชิกอันดับที่ 188 ได้แก่ ประเทศSouth Sudan เข้าร่วมเมื่อวันที่ 18 เมษายน ค.ศ. 2012) โดยประเทศไทยได้สมัครเข้าเป็นสมาชิกเมื่อปี พ.ศ.2492 กองทุนการเงิน ระหว่างประเทศมีสถานะเป็นทบวงชำนาญพิเศษหนึ่งขององค์การสหประชาชาติ โดยมีวัตถุประสงค์ และหน้าที่ดังนี้

1. เพื่อส่งเสริมความร่วมมือทางการเงินระหว่างประเทศ โดยให้คำปรึกษาและ ความร่วมมือในการแก้ไขปัญหาทางการเงินระหว่างประเทศภายใต้การดำเนินการขององค์การ นา ชาติที่ได้รับการจัดตั้งขึ้นอย่างถาวร
2. เพื่ออำนวยความสะดวกและส่งเสริมให้การค้าระหว่างประเทศขยายตัวอย่างมี เสถียรภาพ สร้างความเป็นธรรมในระบบการจ้างงาน และแสดงระดับรายได้ที่แท้จริงในแต่ละ ประเทศ ตลอดจนการพัฒนาการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ
3. เพื่อสนับสนุนให้เกิดเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ โดยการ ควบคุมระดับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศสมาชิกให้อยู่ในระเบียบ และหลีกเลี่ยงการแข่งขัน การลดค่าของเงินเพื่อวัตถุประสงค์ทางการค้า
4. เพื่อก่อตั้งและพัฒนาระบบการชำระเงินของรายการบัญชีเดินสะพัดระหว่าง ประเทศสมาชิกด้วยกัน และยกเลิกระเบียบข้อบังคับควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่าง ประเทศสมาชิกอันเป็นอุปสรรคต่อความเจริญเติบโตทางการค้าโลก
5. เพื่อสร้างความมั่นใจแก่ประเทศสมาชิก และเปิดโอกาสให้ประเทศสมาชิกมี สิทธิใช้ทรัพยากรของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ในการปรับปรุงดุลการชำระเงินโดยให้

^๖ มณีนัย รัตนมณี, จารุณี สุนทรศารทูล และสีดา สอนศรี, คู่มือองค์การระหว่างประเทศ, พิมพ์ครั้งที่ 1, (กรุงเทพฯ: โรง พิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์,2521) หน้า 73

คำแนะนำด้านเทคนิคเพื่อให้การดำเนินการปราศจากการใช้มาตรการที่จะเป็นอุปสรรคต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจภายในภายในประเทศและระหว่างประเทศ

6. เพื่อเป็นตัวกลางในการติดตาม ดูแลความไม่สมดุลของดุลการชำระเงินและให้ความช่วยเหลือแก่ประเทศสมาชิกให้สามารถแก้ไขปัญหาทางเศรษฐกิจ จากภาวะการณ์ขาดเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนได้รวดเร็วยิ่งขึ้น

นับตั้งแต่กองทุนการเงินฯ ก่อตั้งขึ้นมาเมื่อ พ.ศ. 2489 เศรษฐกิจของโลกเปลี่ยนแปลงไปอย่างมาก ในขณะที่เดียวกันประเทศประเทศสมาชิกก็ปรับเปลี่ยนความรับผิดชอบของกองทุนการเงินฯ ให้เหมาะสมกับสถานการณ์ใหม่ของโลกอยู่ตลอดเวลา ซึ่งในปัจจุบันหน้าที่ของกองทุนการเงินฯ แยกเป็น 3 ลักษณะใหญ่ คือ

1. ดูแลการแลกเปลี่ยนและชำระเงินตราของสมาชิกให้อยู่ในกฎเกณฑ์⁹

การดูแลนโยบายการแลกเปลี่ยนและชำระเงินตราของสมาชิกนั้นกองทุนการเงินฯ มีหน้าที่สอดส่องดูแลนโยบายการแลกเปลี่ยนและชำระเงินตราต่างประเทศของประเทศสมาชิกว่าเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่ตกลงกันไว้หรือไม่ ทั้งนี้เพราะอัตราแลกเปลี่ยนที่มั่นคงและการชำระเงินที่เป็นไปโดยสะดวกจะเป็นปัจจัยสำคัญในการลงทุน การค้า และการท่องเที่ยวระหว่างประเทศ ตามปกติแล้วกองทุนการเงินฯ จะส่งพนักงาน 4-5 คนไปยังประเทศสมาชิกทุกประเทศปีละครั้งเพื่อศึกษาความเป็นไปแนวโน้ม และนโยบายเศรษฐกิจของประเทศนั้นอย่างละเอียด

2. การให้บริการด้านเทคนิคและการฝึกข้าราชการของสมาชิก

3. การให้ความช่วยเหลือแก่ประเทศสมาชิกในการยืมเงินเมื่อจำเป็น ซึ่งประเทศไทยเองก็เคยได้รับความช่วยเหลือครั้งล่าสุดเมื่อปี พ.ศ. 2540 ที่ผ่านมาด้านความสัมพันธ์กับประเทศไทยประเทศไทยเข้าเป็นสมาชิกลำดับที่ 44 ของกองทุนการเงินฯ เมื่อวันที่ 3 พฤษภาคม 2492 โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เป็นตัวแทนของประเทศไทยในกองทุนการเงินฯ ตามพระราชบัญญัติให้อำนาจปฏิบัติการเกี่ยวกับกองทุนการเงินและธนาคารระหว่างประเทศ พ.ศ. 2494 รวมทั้งผู้ว่าการและรองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นผู้ว่าการ และผู้ว่าการสำรองในกองทุนการเงินฯ ตามลำดับ ปัจจุบัน ประเทศไทยมีโควตาเท่ากับ 1,081.9 ล้าน SDR หรือร้อยละ 0.50 ของจำนวนโควตาทั้งหมด เทียบเท่ากับ 11,069 คะแนนเสียง กองทุนการเงินฯ

⁹ มณีนัย รัตนมณี, จารุณี สุนทรศารทูล และสิดา สอนศรี, คู่มือองค์การระหว่างประเทศ, พิมพ์ครั้งที่ 1, (กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2521) หน้า 14, 15, 17

จะประเมินภาวะเศรษฐกิจประเทศไทยเป็นประจำทุกปีภายใต้พันธะข้อ 4 ของข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินฯ นอกจากนี้ ประเทศไทยได้ดำเนินการตามพันธะข้อ 8 ของข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินฯ โดยยกเลิกการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการค้า แล้วตั้งแต่วันที่ 4 พฤษภาคม 2533 ล่าสุด ประเทศไทยได้เข้าร่วมรับการประเมินเสถียรภาพภาคการเงินภายใต้กรอบ Financial Sector Assessment Program^{2/} (FSAP) เมื่อปี 2550 ประเทศไทยเคยได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากกองทุนการเงินฯ ภายใต้โครงการเงินกู้ Stand-by^{3/} รวม 5 ครั้งในวงเงินรวมทั้งสิ้น 4,431 ล้านดอลลาร์ โดยครั้งแรกเมื่อเดือนกรกฎาคม 2521 จำนวนเงิน 45.25 ล้านดอลลาร์ ครั้งที่สองเมื่อเดือนมิถุนายน 2524 จำนวน 814.5 ล้านดอลลาร์ (แต่เบิกถอนจริงจำนวน 345 ล้านดอลลาร์) ครั้งที่สามเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2525 จำนวน 271.5 ล้านดอลลาร์ ครั้งที่สี่เมื่อเดือนมิถุนายน 2528 จำนวน 400 ล้านดอลลาร์ (แต่เบิกถอนจริงจำนวน 260 ล้านดอลลาร์) และครั้งล่าสุดเมื่อเดือนสิงหาคม 2540 จำนวน 2,900 ล้านดอลลาร์ (แต่เบิกถอนจริงจำนวน 2,500 ล้านดอลลาร์) ประเทศไทยได้ชำระคืนเงินกู้จากกองทุนการเงินฯ เสร็จสิ้นแล้วเมื่อเดือนกรกฎาคม 2546 ซึ่งเป็นการชำระคืนก่อนกำหนดเดิมถึง 2 ปีทำให้ปัจจุบันประเทศไทยไม่มีภาระคงค้างกับกองทุนการเงินฯ หนึ่ง ปัจจุบัน ประเทศไทยยังได้ร่วมเป็นภาคีความตกลงให้กู้แก่กองทุนการเงินฯ ฉบับใหม่ (New Arrangements to Borrow - NAB) โดยอาจให้กองทุนการเงินฯ กู้ยืมเงินไม่เกิน 340 ล้านดอลลาร์ในกรณีที่กองทุนการเงินฯ ขาดสภาพคล่อง

2.1 กองทุนการเงินระหว่างประเทศกับการกำกับดูแลระบบการเงินระหว่างประเทศ

ต้นกำเนิดของการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน (exchange control) เกิดขึ้นที่ประเทศเยอรมัน ในช่วงสงครามโลกครั้งที่ 1 ค.ศ. 1914 -1918 เยอรมันได้ประกาศควบคุมอย่างเข้มงวดกับการเคลื่อนย้ายทองคำ และทรัพยากรที่มีค่าและหายากออกนอกประเทศ เนื่องจากต้องการคุ้มครองและส่งเสริมการผลิตอาวุธในประเทศ ต่อจากนั้นในระหว่างสงครามโลกครั้งที่ 2 ค.ศ. 1939 ประเทศอังกฤษ และอาณานิคมของอังกฤษ ยังได้กำหนดให้มีข้อบังคับว่าด้วยการควบคุมแลกเปลี่ยนเงิน ขึ้นใช้บังคับในประเทศของตน เนื่องจากต้องการรักษาทรัพยากรไว้ใช้ในยามสงคราม หลังจากนั้นประเทศต่าง ๆ จึงได้นำเอาการควบคุมแลกเปลี่ยนเงินมาใช้

การควบคุมแลกเปลี่ยนเงิน ได้มีส่วนในการแก้ไขปัญหาการขาดแคลนเงินตราต่างประเทศที่ใช้เป็นทุนสำรอง และแก้ไขการขาดดุลการชำระเงิน โดยรัฐบาลสามารถปรับรายรับและรายจ่ายเงินตราต่างประเทศที่ปรากฏในดุลการชำระเงินให้เท่ากันได้ นอกจากนี้ การควบคุมแลกเปลี่ยนเงินยังมีส่วนช่วยป้องกันความเสียหายอันเกิดจากการไหลออกของทุนระหว่างประเทศ เช่น ในกรณีที่ประเทศมีปัญหาทางการเมืองภายใน เงินทุนมักจะไหลออกนอกประเทศ ถ้าประเทศ

ดังกล่าวไม่มีการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินอย่างเข้มงวด หรืออาจจะมีการนำเงินออกนอกประเทศในรูปของการแจ้งราคาสินค้าเข้า และสินค้าออกสูงเกินจริง เพื่อจะได้ส่งเสริมเงินออกนอกประเทศได้มากขึ้น¹⁰

อย่างไรก็ตามแม้การควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินจะมีประโยชน์ และเป็นมาตรการที่จำเป็นต่อประเทศต่าง ๆ ที่จะนำมาใช้เพื่อรักษาดุลการชำระเงินให้สามารถปรับเข้าสู่สมดุลได้ก็ตาม การนำมาตรการนี้มาใช้อาจก่อให้เกิดผลเสียต่อการขยายตัวทางการค้าและเศรษฐกิจของประเทศ และอาจขัดต่อข้อตกลงของกองทุนฯ ที่ต้องการให้รัฐสมาชิกผ่อนคลายหรือยกเลิกการจำกัดการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินซึ่งจะนำไปสู่การค้าเสรี¹¹

2.1.1 การควบคุมแลกเปลี่ยนภายใต้ความตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

พันธะข้อ 8 เป็นพันธกรณีตามข้อตกลงข้อที่ 8 แห่งข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นข้อตกลงของประเทศสมาชิกที่ให้แก่กองทุนฯ เกี่ยวกับการไม่ตั้งข้อจำกัดในการชำระ การโอน และการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ประกอบด้วย 7 มาตรา มาตราที่ 1, 5, 6 และ 7 เป็นหลักการที่สอดคล้องกับพันธะข้อที่ 4 แทนที่จะกล่าวได้ว่าสมาชิกทุกประเทศปฏิบัติตามอยู่แล้วเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของกองทุนการเงินฯ ส่วนสาระสำคัญของพันธะข้อ 8 ในส่วนมาตราที่ 2, 3 และ 4 นั้น หากรัฐสมาชิกบางรัฐยังไม่มีความพร้อมที่จะประกาศยอมรับปฏิบัติตามแต่จัดเป็นมาตราที่สำคัญ โดยมีหลักการสำคัญ 3 ประการดังนี้

1. การหลีกเลี่ยงการตั้งข้อจำกัดในการชำระเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัด (avoidance of restrictions on current payment)

2. การหลีกเลี่ยงจากการเลือกปฏิบัติเกี่ยวกับเงินตรา (avoidance of discriminatory currency practices)

3. การรับแลกเปลี่ยนเงินสกุลของตนที่ต่างประเทศถืออยู่ (convertibility of foreign held balances)

2.1.1.1. การหลีกเลี่ยงการตั้งข้อจำกัดในการชำระเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัด

¹⁰ ฉัตรทิพย์ นาถสุภา, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ : ไทยวัฒนาพานิช, 2514) หน้า 90-94

¹¹ ซาคินี สกอลเม็กโพร, "ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับผลกระทบที่มีต่อการชำระหนี้ตามคำพิพากษา" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะนิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2540) หน้า 40

ข้อจำกัดทางการเงิน (restrictions) เป็นคำที่ปรากฏอยู่ในข้อ 8 มาตรา 2 (a) หมายถึงการที่รัฐห้ามจำกัด หรือสร้างอุปสรรคในการใช้หรือจัดหามาใช้ซึ่งเงินตราเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ¹² โดยอาจเป็นกรณีที่รัฐเข้ามาแทรกแซงในการที่คนชาติจะชำระเงินสกุลของตนไปยังต่างประเทศเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ หรือการที่คนชาติจะจัดหามาใช้หรือใช้เงินตราต่างประเทศเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ หรือในกรณีที่รัฐเข้ามาแทรกแซงในการที่คนต่างด้าว จะส่งเงินที่ได้จากการทำธุรกรรมทางการเงินไปยังต่างประเทศ หรือโอนเงินดังกล่าวเพื่อชำระหนี้ตามธุรกรรมระหว่างประเทศอื่น

การที่รัฐเข้าแทรกแซงในการทำธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ ในบางครั้งอาจมิใช่การมีข้อจำกัดตามความหมายในข้อ 8 มาตรา 2 (a) แต่บางครั้งรัฐอาจต้องเข้ามาเพียงควบคุม ซึ่งรัฐกระทำไม่ได้ขัดต่อบทบัญญัติแต่อย่างใด จึงควรที่จะแยกให้เห็นความแตกต่างระหว่างการควบคุมกับการมีข้อจำกัดให้มีความชัดเจน¹³

การมีข้อจำกัดถือเป็นการที่รัฐเข้ามาแทรกแซงโดยตรงต่อการทำธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ แต่การที่รัฐกำหนดให้คู่สัญญาปฏิบัติอะไรบางอย่างตามสมควร หรือ มีเงื่อนไขบังคับก่อนที่จะมีการชำระหรือการโอนเงินเพื่อธุรกรรมเงินสะพัดระหว่างประเทศที่ได้ทำได้แล้วนั้น ถือว่าเป็นการควบคุม ดังเช่น

-รัฐมีข้อกำหนดให้คู่สัญญาแจ้งแก่เจ้าพนักงานทางการเงิน หรือหน่วยงานที่มีหน้าที่กำกับ หรือควบคุมดูแล ดังเช่น ธนาคารกลางของแต่ละประเทศ ถึงจำนวนเงินที่จะมีการชำระ หรือโอน ตามธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ เนื่องจากต้องมีการเก็บบันทึกข้อมูลทางสถิติ

-รัฐมีข้อกำหนดตามให้คู่สัญญาแจ้งแก่เจ้าพนักงานทางการเงิน หรือ หน่วยงานที่มีหน้าที่กำกับ หรือควบคุมดูแลของแต่ละประเทศเพื่อป้องกันการเคลื่อนย้ายเงินทุนที่ผิดกฎหมาย

-รัฐมีกฎระเบียบ หรือข้อกำหนดว่าด้วยผู้ที่ จะทำการชำระหรือโอนเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศต้องมีการขอใบอนุญาต (Licensing) จากหน่วยงานที่รัฐเป็นผู้กำหนด หรือกระบวนการอื่นใดในทำนองเดียวกัน

¹² The Decision of Executive Board No: 1034-(60/27) June 1,1960

¹³ Joseph Gold, *The International Monetary Fund and Private Business Transactions : Some Legal Effects of the Article of Agreement*(Washington. D.C: International Monetary Fund., 1965) p.7-9

ทั้งสามกรณีดังกล่าวมานั้น รัฐต้องมีการกระทำตามสมควรแก่เหตุ และจะต้องเป็นวิธีการตามสมควร จึงจะถือว่าเป็นการควบคุม แต่หากการกำหนดเป็นไปเพื่อการควบคุมนั้น ต้องไม่ก่อให้เกิดความล่าช้าที่เกินควร (unduly delay) ต่อการชำระเงิน หรือโอนเงิน ซึ่งหากเป็นเช่นนั้นก็จะถือว่าเป็นการจำกัดซึ่งขัดต่อบทบัญญัติของกองทุนการเงินฯ ที่เรียกว่า “payment arrears”^{*} คือการที่รัฐกำหนดมาตรการในการจัดหาเงินตราต่างประเทศเพื่อใช้ในการชำระและโอนเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ ที่ก่อให้เกิดความล่าช้าเกินควรต่อการชำระและโอนเงินดังกล่าว ซึ่งความล่าช้าอาจเกิดจากสาเหตุหลัก ๆ สองประการคือ ประการแรกเกิดความไม่มีประสิทธิภาพของฝ่ายบริหาร (administrative inefficiencies) และประการที่สองเกิดจากการขาดแคลนเงินตราต่างประเทศ (shortage of foreign exchange) โดยกองทุนการเงินฯ ได้พิจารณาแล้วเห็นว่าเฉพาะสาเหตุประการแรกเท่านั้นที่เป็นการตั้งข้อจำกัด ตามความหมายของข้อ 8 มาตรา 2 (a)¹⁴

สำหรับการควบคุมแล้ว กระทำได้อีกกรณี คือ การที่รัฐกำหนดว่า เมื่อคนชาติมีเงินตราต่างประเทศที่เป็นเงินได้จากการทำธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ จะต้องนำเงินดังกล่าวมาขายแก่ธนาคารกลาง หรือธนาคารรับอนุญาตในระยะเวลาอันสมควรนับแต่วันที่ได้อมา ซึ่งเรียกว่า “Exchange surrender requirement” แต่มีเงื่อนไขว่ารัฐต้องยินยอมให้คนชาติซื้อเงินตราต่างประเทศตามที่เขาต้องการเพื่อใช้ในการชำระในการที่ทำธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ โดยไม่คำนึงถึงจำนวนเงินตราต่างประเทศที่คนชาติได้นำมาขายให้แก่รัฐตาม exchange surrender requirement ถ้าหากมีการจำกัดจำนวนเงินตราต่างประเทศที่คนชาติจะซื้อก็จะทำให้การควบคุม กลายเป็น ข้อจำกัด ซึ่งหน้าที่ของรัฐตามพันธกรณีที่มีต่อกองทุนการเงินฯ แล้วรัฐไม่สามารถจะตั้งข้อจำกัดได้ ดังนั้นรัฐจึงต้องมีหน้าที่ที่ทำให้เงินสกุลของตนแลกเปลี่ยนได้ (convertible)

นอกจากนี้รัฐยังมีมาตรการบางอย่างที่มีผลต่อการใช้หรือจัดหามาใช้ ซึ่งเงินตราต่างประเทศเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศแต่ไม่ถือว่ามีมาตรการดังกล่าวเป็นการตั้งข้อจำกัดตามความหมายของข้อ 8 มาตรา 2 (เอ) คือ

* The Decision of executive board No.3153-(70/95) October 26,1970

“ undue delays in the availability or use of exchange for current international transactions that result from a governmental limitation give rise to payment arrears and are payments restrictions under Article VIII, Section 2(a) and Article XIV, Section 2. The limitation may be formalized as for instance compulsory waiting periods for exchange, or informal or ad hoc.

¹⁴ Richard W. Edwards, *International Monetary Collaboration*. (New York: Transitional Pub, 1985) p.412

1. การกำหนดสกุลเงินที่คนชาติควรจะได้รับ (currency prescription requirement) ตามหลักเกณฑ์ของข้อ 8 มาตรา (2) (a) ห้ามมิให้รับสมาชิกตั้งข้อจำกัดในการชำระและการโอนเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ แต่มิได้ห้ามในการตั้งข้อจำกัดเกี่ยวกับเงินที่จะรับชำระ ซึ่งเป็นหน้าที่ของรัฐผู้ชำระเงิน ไม่ใช่หน้าที่ของรัฐผู้รับชำระเงิน รัฐสมาชิกจึงอาจกำหนดสกุลเงินที่คนชาติควรจะได้รับจากการทำธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศได้โดยไม่จำเป็นต้องเป็นเงินสกุลของตน เพราะเหตุที่การชำระเงินในการทำธุรกรรมระหว่างประเทศนั้นเงินที่ใช้ในการชำระ หรือ เงินสกุลที่นานาประเทศยอมรับนั้นไม่ใช่เงินทุกสกุลที่มีอยู่ มีแต่เพียงบางสกุลเท่านั้นที่เป็นที่ยอมรับเงินบางสกุลก็อาจไม่สามารถที่จะแลกเปลี่ยนได้ เนื่องจากไม่ได้เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไป ซึ่งกรณีเช่นนี้ก็อาจเป็นการสร้างปัญหาให้แก่ตัวธนาคารกลาง หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการแลกเปลี่ยนเงินในประเทศนั้น ๆ ได้

2. มาตรการทางการค้า (Trade measures) ในบางครั้งรัฐอาจมีมาตรการออกมาเพื่อความจำเป็นเกี่ยวกับการค้า ซึ่งส่งผลกระทบต่อการค้าระหว่างประเทศ และการชำระเงินตามธุรกรรมระหว่างประเทศที่รัฐคู่ค้าได้ทำไว้ หากมาตรการดังกล่าวนั้นมีผลโดยตรงต่อการใช้หรือการจัดหามาใช้ซึ่งเงินตราถือว่าการตั้งข้อจำกัดตามความหมายของ ข้อ 8 มาตรา 2 (a) เช่น การจำกัดการนำเข้าโดยการจำกัดจำนวน , การที่รัฐห้ามนำเข้าสินค้าบางอย่าง และ ข้อกำหนดในการฝากเงินของผู้นำเข้า

3. การตั้งเงื่อนไขการลงทุนจากต่างประเทศ รัฐอาจมีข้อกำหนด หรือมีเงื่อนไขบางอย่างต่อนักลงทุนต่างชาติที่จะเข้ามาลงทุนภายในรัฐของตน ดังเช่น การกำหนดเงื่อนไขในการนำผลกำไรที่ได้จากการลงทุนมาลงทุนใหม่ในประเทศผู้รับการลงทุน จะนำเงินดังกล่าวนี้มาจ่ายเงินปันผลไม่ได้ กรณีนี้ก็เป็นการตั้งเงื่อนไขขึ้นมาแต่มิใช่เป็นข้อจำกัด

2.1.1.2 ระเบียบการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน (exchange control regulation)

ก่อนที่จะมีการก่อตั้งกองทุนฯ การทำธุรกรรมระหว่างประเทศประสบปัญหาเป็นอย่างมากเกี่ยวกับระเบียบการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตรา (exchange control regulation) เพราะผู้ทำธุรกรรมอาจจะเสี่ยงต่อการโอนเงินผลกำไรซึ่งเกิดจากธุรกรรมนั้นออกจากประเทศที่มีระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตรา (โดยปกติรัฐมีอำนาจอธิปไตยทางเศรษฐกิจที่จะดำเนินนโยบายทางการเงินต่างๆ เพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ การควบคุมการ

แลกเปลี่ยนเงินตราก็เป็นนโยบายทางการเงินอย่างหนึ่งที่รัฐนำมาใช้เพื่อมิให้มีการไหลเข้า-ออกของเงินตราจนเกิดผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อดุลการชำระเงิน , สภาพคล่องภายในประเทศ (Internal Liquidity) อุปทานเงินตรา (Money Supply) และภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) ภายในประเทศ)

ต่อมาเมื่อมีการก่อตั้งกองทุนฯ ได้มีการเปลี่ยนแปลงหลักการยอมรับระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราของรัฐสมาชิก เพื่อเป็นแนวทางให้รัฐสมาชิกปฏิบัติอย่างเดียวกัน โดยได้มีการระบุไว้ในข้อ 8 มาตรา 2 (b) ให้รัฐสมาชิกยอมรับระเบียบฯ ของรัฐสมาชิกอื่นถ้าระเบียบฯ นั้น สอดคล้องกับข้อตกลงของกองทุนฯ การที่กองทุนฯ บัญญัติไว้เช่นนั้น มิใช่เป็นการสนับสนุนให้มีการตั้งข้อจำกัดทางการเงิน เพราะวัตถุประสงค์ของกองทุนฯ ตามข้อ 1 คือ การกำจัดข้อบังคับต่าง ๆ อันเป็นอุปสรรคทางการเงินระหว่างประเทศสมาชิก แต่ขณะเดียวกันกองทุนฯ ก็ยังเห็นว่ารัฐสมาชิกบางรัฐอาจยังต้องคงใช้หรือใช้ข้อจำกัดทางการเงินด้วยเหตุผลสำคัญบางอย่าง และแม้รัฐใดมีข้อจำกัดทางการเงิน รัฐอื่นก็ยังคงต้องปฏิบัติให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของกองทุนฯ โดยการพยายามกำจัดข้อจำกัดทางการเงินทุกเมื่อที่สถานการณ์เอื้ออำนวย

เมื่อมีทั้งรัฐสมาชิกที่พร้อมจะดำเนินการตามพันธกรณีข้อ 8 มาตรา 2 (b) และรัฐสมาชิกที่ยังไม่พร้อมจะปฏิบัติตามแต่ต้องผูกพันตามพันธกรณื่อดังกล่าว คณะกรรมการบริหารที่ 446-4 ลงวันที่ 10 มิถุนายน 1949 ได้ตีความอย่างเป็นทางการถึงหลักการในข้อ 8 มาตรา 2 (b)¹⁵ พอสรุปได้ดังนี้

1. ข้อ 8 มาตรา 2 (b) ผูกพันประเทศสมาชิกของกองทุนฯ ทุกประเทศไม่ว่าจะเป็นประเทศที่รับพันธะข้อ 8 หรือประเทศที่รับพันธะข้อ 14

2. ข้อ 8 มาตรา 2 (b) ผูกพันเจ้าพนักงานของรัฐสมาชิกทั้งทางด้านตุลาการและนิติบัญญัติ โดยเมื่อสัญญาแลกเปลี่ยนที่เกี่ยวกับสกุลเงินของสมาชิกใด ขัดต่อระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราของสมาชิคนั้น ซึ่งสอดคล้องกับข้อตกลงของกองทุนฯ เจ้าพนักงานเหล่านั้นจะต้องไม่ยอมรับบังคับให้ตามสัญญา หรือต้องไม่ตัดสินใจให้มีการชดใช้ค่าเสียหายกรณีที่มีการไม่ปฏิบัติตามสัญญาเมื่อสัญญาแลกเปลี่ยนขัดต่อระเบียบควบคุมฯ ซึ่งมีผลทำให้สัญญาไม่มีผลบังคับตาม

¹⁵ Article VIII section 2 (b)

3. ข้อ 8 มาตรา 2 (b) ศาลจะอ้างว่า ระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนของรัฐ ตามหัวข้อที่ 2 ขัดต่อ “นโยบายของรัฐ” เพื่อให้สัญญาที่มีผลบังคับไม่ได้เมื่อสัญญาแลกเปลี่ยนขัดต่อระเบียบควบคุมฯ ซึ่งมีผลทำให้สัญญาไม่มีผลบังคับตาม

4. ข้อ 8 มาตรา 2 (b) ศาลจะอ้างว่าตามกฎหมายระหว่างประเทศที่ออกระเบียบควบคุมฯ เพื่อให้สัญญาแลกเปลี่ยนที่ไม่มีผลบังคับกลับมาที่มีผลบังคับไม่ได้

ดังนั้น ศาลของรัฐสมาชิกจะปฏิเสธไม่ยอมรับระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราของรัฐสมาชิกอื่น ซึ่งสอดคล้องกับข้อตกลงกองทุนฯ โดยอ้างว่ากฎหมายระหว่างประเทศแผนกคดีบุคคล และหลัก “นโยบายของรัฐ” ไม่ได้ ซึ่งเป็นผลมาจากข้อ 8 มาตรา 2 (ข) นอกจากนั้น หากมีการทำสัญญาแลกเปลี่ยนซึ่งทำขึ้นระหว่างคนชาติของรัฐสมาชิก ถ้าขัดต่อระเบียบฯ ดังกล่าว ก็จะไม่มีผลบังคับในอาณาเขตของรัฐสมาชิกของกองทุนฯ ซึ่งในเรื่องนี้ได้มีการตีความไว้ตามมาตรา 29 (a) โดยคณะกรรมการบริหารได้มีจดหมายเวียนฉบับที่ 8 ลงวันที่ 15 มีนาคม 2493 สรุปหลักการสำคัญได้ ดังนี้

ถ้าคู่สัญญาของสัญญาแลกเปลี่ยนตามข้อ 8 มาตรา 2 (b) ต้องการที่จะฟ้องร้องบังคับตามสัญญา ศาลของรัฐสมาชิกจะปฏิเสธไม่ยอมรับระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราของรัฐสมาชิกนั้น ซึ่งขึ้นอยู่กับหรือตราขึ้นสอดคล้องกับข้อตกลงฯ นี้ โดยอ้างว่าขัดต่อ “นโยบายของรัฐ” ไม่ได้ และสัญญาดังกล่าวก็ไม่มีผลบังคับ แม้ตามกฎหมายระหว่างประเทศแผนกคดีบุคคลกฎหมายที่กำหนดระเบียบควบคุมฯ ดังกล่าว จะมีใช้กฎหมายเดียวกันกับกฎหมายที่ใช้กับสัญญาก็ตาม

อย่างไรก็ตามแม้ศาลของรัฐสมาชิกจะไม่สามารถอ้างหลักกฎหมายระหว่างประเทศแผนกคดีบุคคล หรือ “นโยบายของรัฐ” ในการปฏิเสธไม่ยอมรับระเบียบควบคุมฯ ของรัฐสมาชิกอื่น แต่ในบางกรณีศาลอาจอ้างหลักดังกล่าวได้ ดังเช่น ถ้าระเบียบควบคุมฯ เป็นการเลือกปฏิบัติระหว่างรัฐสมาชิก เช่น การที่รัฐสมาชิกที่ 1 เลือกปฏิบัติในการโอนเงินเงินตราไปยังรัฐที่ 2 แต่ยังสามารถโอนเงินไปยังรัฐที่ 3 ได้ ในกรณีนี้ศาลของรัฐที่ 2 อาจปฏิเสธไม่ยอมรับระเบียบควบคุมฯ ดังกล่าวได้ โดยอ้าง “นโยบายของรัฐ” ถ้าระเบียบควบคุมฯ มีลักษณะเป็นการยึด รับหรือ เว้นคืนทรัพย์สินโดยไม่มีค่าชดเชย ศาลของรัฐสมาชิกอาจอ้าง “นโยบายของรัฐ” ในการปฏิเสธไม่ยอมรับระเบียบฯ ดังกล่าวได้

การที่กองทุนฯ มิได้บังคับให้ศาลของรัฐสมาชิกยอมรับถึงระเบียบควบคุมฯ ของรัฐสมาชิกอื่นตามกรณีที่ 1 และ 2 ก็เพราะกองทุนฯ ไม่ต้องการให้ศาลตัดสินคดีไปในทางที่ขัดต่อ

ความยุติธรรมของศาลเอง เพียงแต่ถ้าจะมีการละเลยหรือไม่ยอมรับระเบียบฯ ดังกล่าว จะต้องเป็นกรณีที่สมเหตุผล ดังนั้น จึงอาจจะกล่าวได้ว่า ระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนใดมีลักษณะเหมือนกรณีข้างต้นก็มีใช้ระเบียบฯ ที่สอดคล้องกับข้อตกลงของกองทุนฯ

โดยสรุป เมื่อมีการก่อตั้งกองทุนฯ หลักกฎหมายระหว่างประเทศแผนกคดีบุคคล และหลัก “นโยบายของรัฐ” ที่ศาลของรัฐสมาชิกเคยนำมาใช้อ้างเพื่อปฏิเสธที่จะยอมรับระเบียบควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราของรัฐสมาชิกอื่นได้ถูกลบล้างไปโดยบทบัญญัติพันธะข้อ 8 มาตรา 2 (ข) นอกจากนี้สัญญาแลกเปลี่ยนที่ทำระหว่างรัฐสมาชิกหรือคนชาติของรัฐสมาชิกถ้าขัดต่อระเบียบฯ ดังกล่าว ซึ่งสอดคล้องกับข้อตกลงของกองทุนฯ จะไม่มีผลบังคับในอาณาเขตของรัฐสมาชิก

2.1.1.3 การชำระและการโอนเงิน (Payments and Transfers)

เมื่อพิจารณาการตั้งข้อจำกัดทางการเงินแล้ว ขั้นตอนต่อไปต้องพิจารณาถึงวิธีการชำระและการโอนเงิน ในการทำธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ ที่ชี้ให้เห็นถึงว่าเป็นการตั้งข้อจำกัดทางการเงิน ดังนี้

ข้อจำกัดในการชำระเงิน (restrictions on payment) แยกเป็น 3 กรณี ดังนี้

1. การที่รัฐเข้ามาแทรกแซงต่อการชำระเงินไม่ว่าจะเป็นทางตรงหรือทางอ้อม ก็ถือว่าเป็นการตั้งข้อจำกัด เช่น การที่รัฐห้ามมิให้มีการนำสินค้าชนิดหนึ่ง ชนิดใดเข้ามาภายในประเทศ ด้วยเหตุผลด้านสุขภาพอนามัย ก็เท่ากับเป็นการแทรกแซงต่อการชำระเงินแล้ว เพราะจะไม่มี การชำระเงินให้กับสินค้าที่ห้ามนำเข้าดังกล่าว

2. การที่รัฐออกมาตรการใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับเรื่องปัญหาดุลการชำระเงิน ก็ถือว่าเป็นการแทรกแซงของรัฐที่ตั้งข้อจำกัดอย่างหนึ่งด้วยเช่นกัน

3. การที่รัฐตั้งข้อจำกัดในการชำระเงิน จะต้องเป็นการจำกัดในวิธีการและวิธีการนั้นต้องส่งผลกระทบต่อการใช้หรือจัดหามาใช้ซึ่งเงินตราเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ ดังเช่น มาตรการของรัฐที่ออกมาส่งผลกับการชำระค่าสินค้าที่เป็นเงินสกุลหนึ่งสกุลใด หรือสกุลเงินที่สามารถใช้แลกเปลี่ยนได้อย่างสากล ก่อให้เกิดภาวะที่รัฐนั้นเองก็ไม่สามารถจัดหาเงินตราต่างประเทศมาให้เพียงพอโดยที่เงินสกุลนั้นไม่ได้อยู่ในภาวะขาดแคลน ทำให้ผู้ชำระสินค้าไม่สามารถชำระค่าสินค้าตามสัญญาได้ เช่นนี้ก็ถือได้ว่าการกระทำของรัฐเป็นการตั้งข้อจำกัดในการชำระเงินตามข้อ 8 มาตรา 2 (a)

โดยทั้ง 3 กรณีนี้จะเห็นได้ว่ากรณีแรกหากรัฐเข้าแทรกแซงไม่ว่าจะในรูปแบบใดก็จะขัดต่อบทบัญญัติของกองทุนการเงินฯ และก็จะเป็นการขยายคำว่า “ข้อจำกัด” ให้กว้างออกไปยังเรื่องของการค้าระหว่างประเทศซึ่งกว้างกว่าวัตถุประสงค์ของกองทุนการเงินฯ ส่วนในกรณีที่ 2 นั้น มาตรการของการแทรกแซงของรัฐบางครั้งอาจเป็นไปเพื่อก่อให้เกิดความมีเสถียรภาพของประเทศ หรือไม่ให้เกิดภาวะขาดดุลการชำระเงินของประเทศจนกลายเป็นวิกฤตทางการเงินไป ส่วนในกรณีที่ 3 นั้น เป็นเหตุที่รัฐไปตั้งข้อจำกัดจนกระทบต่อการชำระเงินในทางธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศจึงเป็นการกระทำที่มีผลกระทบต่อชำระเงินโดยตรง กรณีนี้จึงเป็นการที่รัฐตั้งข้อจำกัดได้เห็นได้ชัดเจน

2.1.1.4 ข้อจำกัดในการโอนเงิน (restrictions on transfer)

นอกจากรัฐจะมีหน้าที่ในการไม่ตั้งข้อจำกัดในการชำระเงินแล้ว รัฐยังต้องให้คนชาติของตนชำระเงินในการที่ทำการค้าระหว่างประเทศแก่คนต่างชาติ โดยการทำการค้าดังกล่าว นั้น คนต่างชาติอาจมีการโอนเงินดังกล่าวกลับไปยังประเทศของตน หรือเพื่อชำระหนี้ตามธุรกรรมระหว่างประเทศอื่น ดังนั้นหากรัฐตั้งข้อจำกัดในการโอนเงินได้ก็จะเป็นการขัดต่อการชำระเงินแบบพหุภาคี (Multilateral System of Payment) ตามความตกลงของกองทุนการเงินฯ

การโอนเงินของคนต่างชาตินั้น รัฐอาจมีเงื่อนไขบางอย่างในการใช้เงินของคนต่างด้าวภายในรัฐ เช่น กำหนดเวลาพอสมควรเพื่อให้คนต่างชาตินั้นแลกเปลี่ยนเงินเป็นสกุลต่างประเทศหรือใช้เงินดังกล่าวเพื่อชำระหนี้ตามธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศต่อประเทศอื่น มิฉะนั้นแล้วจะทำให้เงินที่ได้จากธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศกลายเป็นเงินทุน (Capital) ตามความเห็นของเจ้าพนักงานทางการเงิน และตกอยู่ภายใต้กฎเกณฑ์การควบคุมเงิน (Capital Control) ของรัฐนั้นได้ ซึ่งอาจเป็นอุปสรรคต่อการโอนเงิน¹⁶

กล่าวโดยสรุปแล้วรัฐสมาชิกต้องไม่ตั้งข้อจำกัดในการชำระเงินและการโอนเงินเพื่อการทำการค้าระหว่างประเทศ โดยรัฐต้องยินยอมให้คนชาติของตนชำระเงินตามธุรกรรมระหว่างประเทศที่ได้ทำได้ และการชำระเงินดังกล่าวนั้นต้องไม่ล่าช้าเกินควร นอกจากนั้นรัฐยังต้องจัดหาเงินตราต่างประเทศในสกุลสากลที่เพียงพอแก่การทำการค้าระหว่างประเทศนั้นด้วย ถ้าหากเป็นกรณีที่คนต่างชาติเป็นผู้รับชำระเงินจากการทำการค้าระหว่างประเทศ ต้องการจะโอนเงินดังกล่าวกลับประเทศหรือโอนไปยังประเทศอื่นเพื่อชำระหนี้ตามธุรกรรมระหว่างประเทศ รัฐก็

¹⁶ ทัชชฌัย ฤกษ์สุด, “ผลทางกฎหมายจากกรับพันธะข้อ 8 ต่อการทำการค้ากับประเทศที่เป็นภาคีและมีใช้ภาคีของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ” (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ นิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2535)

ต้องยินยอมให้คนต่างชาติแลกเปลี่ยนเงินสกุลดังกล่าวได้ โดยหากรัฐจะมีมาตรการบางอย่างเพื่อป้องกัน หรือแก้ไขปัญหาในเรื่องดุลการชำระเงิน ก็ต้องไม่เป็นการตั้ง "ข้อจำกัด" ในการชำระเงินหรือการโอนเงิน ซึ่งถือว่าการกระทำที่ฝ่าฝืนพันธกรณีข้อ 8 ของกองทุนการเงินฯ

2.1.2 การหลีกเลี่ยงการเลือกปฏิบัติเกี่ยวกับเงินตรา (Discriminatory Currency Arrangements)

หลักการดังกล่าวนี้เป็นหลักที่ระบุไว้ใน ข้อ 8 มาตรา 3* การหลีกเลี่ยงจากการปฏิบัติในเรื่องเงินตราอย่างลำเอียง โดยหลักการแล้ว คือ ห้ามมิให้รัฐสมาชิกหรือตัวแทนการเงินใน ข้อ 5 มาตรา 1 (กระทรวงการคลัง, ธนาคารกลาง หรือตัวแทนทางการเงินอื่นในลักษณะเดียวกัน) จัดการเงินตราอย่างเลือกปฏิบัติหรือลำเอียง และห้ามมิให้รัฐสมาชิก หรือตัวแทนทางการเงินดังกล่าวใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา โดยปกติรัฐมีอิสระในการที่จะเลือกใช้ระเบียบปริวรรตเงินตราของตนอย่างไรก็ได้¹⁷ แต่ต้องให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของกองทุนฯ ในการสนับสนุนให้มีความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมีแบบแผน โดยรักษาระดับราคาให้มีเสถียรภาพอย่างแท้จริง

การใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา(Multiple Exchange Rate) จากการวิจัยของกองทุนการเงินฯ พบว่าเป็นการทำลายเศรษฐกิจของประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเอง และยิ่งไปกว่านั้นยังก่อให้เกิดความเสียหายแก่เศรษฐกิจของประเทศอื่นอีกด้วย ผู้เขียนขอขยายความอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราเพื่อความเข้าใจ ดังนี้

อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา¹⁸ คือ ประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนระบบนี้สามารถปรับเปลี่ยนเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

* Section 3 Avoidance of Discriminatory currency practices

No member shall engage in, or permit any of its fiscal agencies referred to in Article V. Section 1 to engage in, any discriminatory currency arrangements or multiple currency practices, whether within or outside margins under Article IV or prescribed by or under Schedule C. except as authorized under this Agreement or approved by the Fund. If such arrangements and practices are engaged in at the date when this Agreement enters into force, the member concerned shall consult with the Fund as to their progressive removal unless they are maintained or imposed under Article XIV Section 2, in which case the provisions of Section 3 of that Article shall apply.

¹⁷ Joseph Gold, *The Fund Agreement in the Court Volume III* (Washington D.C: International Monetary Fund, 1986) p 678.

¹⁸ Multiple exchange rate mean a system where a country will have both fixed and floating foreign exchange rates at the same time, and both can be used when exchanging currencies in that country. In this situation, the market is divided into any number of segments, each with its own exchange rate. This is frequently used to give

ได้ในเวลาเดียวกัน ในสถานการณ์ของตลาดก็จะมี การแยกออกเป็นสัดส่วน กับอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ และบ่อยครั้งมีการให้สิทธิพิเศษแก่ประชาชนผู้ผลิตสินค้าที่เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความสำคัญต่อประเทศซึ่งประชาชนผู้ผลิตสินค้าที่มีผลสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศจะได้ อัตราแลกเปลี่ยนที่ดีกว่าประชาชนผู้นำเข้าสินค้าที่เป็นสินค้าฟุ่มเฟือยไม่จำเป็นสำหรับการใช้ในประเทศ ในประเทศที่การจัดเก็บภาษีแต่มีความต่างในอัตราแลกเปลี่ยนในเวลาเดียวกันแล้ว ก็ต้องมี การอ้างอิงถึงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองระบบ

อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราสามารถสร้างความได้เปรียบในทางการค้าระหว่างประเทศได้ เมื่อเทียบกับประเทศอื่นที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เลือกแบบอย่างใดอย่างหนึ่งที่เหมาะสมกับพื้นฐานทางเศรษฐกิจในประเทศของตน ดังนั้น กองทุนการเงินฯ จึงไม่สนับสนุนอัตราแลกเปลี่ยนระบบดังกล่าวและสนับสนุนอัตราแลกเปลี่ยนที่มั่นคงตามข้อตกลงของกองทุนการเงินฯ ในข้อที่ 4 มาตราที่ 1 เมื่อการใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราส่งผลกระทบต่อความเสียหายอย่างมากต่อระบบเศรษฐกิจระหว่างประเทศ กองทุนการเงินฯ จึงห้ามมิให้มีการใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราดังกล่าว แต่เนื่องจากปัญหาทางเศรษฐกิจของบางประเทศจึงมีความจำเป็นต้องใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราอยู่ ทางกองทุนการเงินฯ จึงมีแนวทางในการให้ความเห็นชอบต่อประเทศสมาชิกที่ต้องใช้อัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว ดังนี้¹⁹

1. รัฐจะต้องชี้แจงให้เป็นที่พอใจแก่กองทุนการเงินฯ ว่าจะใช้หรือคงใช้วิธีปฏิบัติในอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราเพราะเหตุผลทางด้านดุลการชำระเงิน ขณะเดียวกันก็พยายามหาหนทางที่จะแก้ไขปัญหาดังกล่าวและใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรานั้นแค่ชั่วคราว จะไม่ทำให้รัฐที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนนั้นได้เปรียบในการแข่งขันอย่างไม่เป็นธรรมต่อรัฐอื่น หรือเป็นการเลือกปฏิบัติ

2. กองทุนการเงินฯ จะให้ความเห็นชอบต่อรัฐที่ยังคงใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราที่ต่อเมื่อ รัฐนั้นได้แสดงให้เห็นถึงความคืบหน้าในการใช้มาตรการหรือวิธีการใด ๆ ที่จะผ่อนคลาย หรือค่อยๆ เลิกการใช้อัตราแลกเปลี่ยนนั้นไปในที่สุด

preferential treatment to people dealing with goods and products that are the most important to the country; people importing these goods can be given a better exchange rate than people who are importing goods that are not as necessary for the country. If a country only imposes two different exchange rates at the same time, it is referred to as a dual exchange rate system, [online] 30 Aug 2012, available from: http://www.investorwords.com/7676/multiple_exchange_rates.html

¹⁹ The Decision of Executive Board No.6790-(81/43) March 20,1981,Policy on Multiple Currency Practices, p. 2-5

3. กองทุนการเงินฯ จะให้รัฐสมาชิกใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา เพื่อแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงิน แต่หากรัฐสมาชิกจะใช้อัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวด้วยเหตุผลอื่นแล้ว กองทุนการเงินฯ จะให้ความเห็นชอบเป็นการชั่วคราวเท่านั้น และการปฏิบัติดังกล่าวจะต้องไม่เป็นอุปสรรคต่อการปรับดุลการชำระเงินของรัฐนั้น ทั้งต้องไม่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อผลประโยชน์ของรัฐอื่นและไม่เป็นการเลือกปฏิบัติอีกด้วย

4. การให้ความเห็นชอบของกองทุนการเงินฯ ในการที่รัฐสมาชิกใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา นั้น จะถูกบันทึกเหตุผลและวิเคราะห์ไว้ในรายงานการปรึกษาหารือในข้อที่ 4 แห่งความตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศ หรือปรากฏอยู่ในรายงานที่เกี่ยวกับระบบอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อให้การใช้อัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวสอดคล้องกับความวัตถุประสงค์ของกองทุนการเงินฯ ที่มีต่อรัฐสมาชิก ดังนั้นทางกองทุนการเงินฯ จึงมีระยะเวลาให้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวประมาณหนึ่งปี และการคณะกรรมการบริหารจะพิจารณาการใช้อัตราดังกล่าวเมื่อครบกำหนดหนึ่งปีต่อไป

ถึงแม้ว่ารัฐสมาชิกจะสามารถใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราตามแนวทางที่กองทุนการเงินฯ ได้ให้ไว้ก็ตามที แต่คณะกรรมการบริหารของกองทุนการเงินฯ ได้มีคำตัดสินถึงหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิสูจน์ถึงการใช้อัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา ซึ่งต้องขอความเห็นชอบจากกองทุนการเงินฯ ตามข้อ 8 มาตรา 3 สรุปได้ดังนี้²⁰

การกระทำของรัฐหรือตัวแทนทางการเงินของรัฐ ซึ่งก่อให้เกิดผลต่างเกินกว่าสองเปอร์เซ็นต์ระหว่างอัตราซื้อและอัตราขายในการซื้อขายเงินตราระหว่างประเทศระหว่างสกุลเงินของรัฐสมาชิกอื่น

การกระทำของรัฐหรือตัวแทนทางการเงินของรัฐ ซึ่งมีผลทำให้อัตราแลกเปลี่ยนกลางของสกุลเงินของรัฐสมาชิกอื่นเทียบกับสกุลเงินของรัฐนั้นมีความแตกต่างกันกว่าหนึ่งเปอร์เซ็นต์ในตลาดพื้นฐาน

การจัดการเงินตราอย่างเลือกปฏิบัติตามข้อ 8 มาตรา 3 จะต้องเกี่ยวกับเงินตราหรือการชำระเงิน ซึ่งจะอยู่ภายในบทบัญญัติดังกล่าว แต่ถ้าเป็นการเลือกปฏิบัติเรื่องอื่น เช่น การค้าสินค้า และบริการก็จะอยู่ภายใต้ GATT²¹

²⁰ The Decision of Executive Board No.6790-(81/43)March 20,1981,Policy on Multiple Currency Practices,1.a-1.b and Richard W. Edwards, International Monetary Collaboration. p.398.

²¹ Joseph Gold, The International Monetary Fund and Private Business Transactions. p.15.

รัฐที่รับพันธะข้อ 8 ถ้ามีการจัดการเงินตราอย่างเลือกปฏิบัติต้องขอความเห็นชอบจากกองทุนฯ ก่อน และหากจะมีการต่ออายุสัญญาใหม่ กองทุนฯ มีนโยบายที่จะไม่ให้ความเห็นชอบการต่ออายุสัญญาดังกล่าว เพราะต้องการให้ลดหรือกำจัดการนั้น แต่รัฐที่รับพันธะข้อ 14 ซึ่งคงใช้การจัดการเงินตราอย่างเลือกปฏิบัติได้ตามข้อ 14 มาตรา 2 โดยไม่ต้องขอความเห็นชอบจากการกองทุนฯ หากจะมีการต่ออายุสัญญากองทุนฯ ถือว่าเป็นการดัดแปลง จึงไม่ต้องขอความเห็นชอบจากกองทุนฯ แต่ก็ยังต้องพยายามที่จะยกเลิกการจัดการดังกล่าว²²

2.1.3 การรับแลกเปลี่ยนเงินสกุลของตนที่ต่างประเทศถืออยู่

หลักการในการรับแลกเปลี่ยนเงินสกุลของตนที่ต่างประเทศถืออยู่ ปรากฏอยู่ในข้อ 8 มาตรา 4 โดยได้ระบุไว้ดังนี้

มาตรา 4²³ การรับแลกเปลี่ยนเงินสกุลของตนที่ต่างประเทศถืออยู่

(a) ให้แต่ละสมาชิกซื้อเงินสกุลของตนที่สมาชิกอีกประเทศหนึ่งถืออยู่ตามยอดคงเหลือ ถ้าในการขอให้ซื้อนั้น สมาชิกผู้ถือยอดเงินต้องแสดงว่ายอดเงินนั้นเพิ่งได้มาจากธุรกรรมเดินสะพัด หรือการแลกเปลี่ยนเงินนั้นจำเป็นเพื่อชำระหนี้ในธุรกรรมเดินสะพัดให้สมาชิกผู้ซื้อเลือกเอาได้ว่าจะชำระด้วยสิทธิถอนเงินพิเศษ ภายใต้บังคับแห่งข้อ 19 มาตรา 4 หรือด้วยเงินสกุลของสมาชิกผู้ร้องขอ

(b) พันธะใน (a) ข้างต้นไม่ให้ใช้บังคับเมื่อการแลกเปลี่ยนยอดเงินนั้นได้มีข้อจำกัดที่สอดคล้องกับมาตรา 2 แห่งข้อนี้ หรือข้อ 6 มาตรา 3 ยอดเงินนั้นได้มีการทบทยอดขึ้นเนื่องจากกิจการซึ่งได้กระทำไปก่อนสมาชิกยกเลิกข้อจำกัดที่ได้ให้อยู่หรือตราขึ้นตามข้อ 14 มาตรา 2 ยอดเงินนั้นได้มาในทางที่ขัดต่อระเบียบการแลกเปลี่ยนเงินของสมาชิกซึ่งได้รับการร้องขอให้ซื้อยอดเงินนั้นเงินตราของสมาชิกที่ขอให้ซื้อได้ถูกประกาศว่าขาดแคลนตามข้อ 7 มาตรา 3 (a) หรือสมาชิกที่ได้รับการขอร้องให้ซื้อ ไม่มีสิทธิซื้อเงินตราของสมาชิกอื่นจากกองทุนการเงินฯ ด้วยเงินตราของตนเอง ไม่ว่าจะเนื่องจากเหตุผลใดก็ตาม

โดยที่วัตถุประสงค์ข้อหนึ่งของกองทุนฯ คือ สนับสนุนให้มีการชำระเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างรัฐสมาชิกด้วยระบบพหุภาคี จึงมีการกำหนดให้รัฐสมาชิกที่รับพันธะข้อ 8 มีสกุลเงินที่ แลกเปลี่ยนได้ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ กล่าวคือ รัฐ

²² Richard W Edwards, *International Monetary Collaboration* , p.400

²³ Section 4 Convertibility of foreign-held balances : Agreement of IMF Article 8.

หรือเอกชนที่ทำธุรกรรมกับรัฐที่ปฏิบัติตามพันธะข้อ 8 และไม่มีข้อจำกัดทางการเงิน จะมีความเชื่อมั่นว่าเมื่อตนได้รับเงินสกุลของรัฐดังกล่าวจากการทำธุรกรรมก็สามารถใช้หรือแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราสกุลอื่นได้ ขณะเดียวกันคนชาติของรัฐที่ปฏิบัติตามพันธะข้อ 8 ดังกล่าวก็มีความมั่นใจว่าจะตนจะได้รับเงินตราต่างประเทศเพื่อใช้ในการชำระหนี้ตามธุรกรรม หรือถ้าจะชำระเป็นเงินตราสกุลของตนก็ทำได้เพราะเป็นที่ยอมรับของคู่สัญญา เนื่องจากเป็นเงินตราที่ แลกเปลี่ยนได้

รัฐซึ่งมีสกุลเงินที่แลกเปลี่ยนได้จะต้องไม่มีข้อจำกัดในการชำระและโอนเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศ ตามข้อ 8 มาตรา 2 (a) และจะต้องไม่ใช่วิธีการจัดการเงินตราอย่างเลือกปฏิบัติหรือใช้วิธีปฏิบัติเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราตามข้อ 8 มาตรา 3 เพื่อให้การให้เงินตราสกุลต่าง ๆ ทางการค้าระหว่างประเทศ หรือในธุรกรรมเดินสะพัดระหว่างประเทศมีอุปสรรคให้น้อยที่สุดเช่นเดียวกับการใช้เงินสกุลท้องถิ่นในธุรกรรมท้องถิ่น²⁴

การแลกเปลี่ยนตามความหมายของกองทุนการเงินฯ มีอยู่ 2 ประการ ดังนี้

1. แลกเปลี่ยนได้ในตลาดเงิน (Market Convertibility) ซึ่งจะเกี่ยวข้องโดยตรงต่อเอกชนและตลาดการเงิน โดยคนชาติสามารถซื้อเงินตราต่างประเทศได้โดยการขายเงินตราสกุลของตนในตลาดเงิน และคนต่างด้าวก็มีสิทธิที่จะได้รับชำระเงินดังกล่าวจากการทำธุรกรรมระหว่างประเทศ หรืออาจโอนเงินนั้นต่อไปได้ แม้ในกรณีนี้รัฐผู้ออกเงินตราสกุลที่มีการแลกเปลี่ยนในตลาดจะมีได้เกี่ยวข้องโดยตรงต่อการแลกเปลี่ยน แต่รัฐก็ต้องปฏิบัติตามพันธะข้อ 8 มาตรา 2 (a) เพื่อให้การแลกเปลี่ยนได้ในตลาดการเงินเป็นไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งการแลกเปลี่ยนได้ในตลาดการเงินก็คือหลักเกณฑ์ประการหนึ่งของข้อ 8 มาตรา 2 (a)

2. การแลกเปลี่ยนทางการ (Official Convertibility) เป็นหลักการซึ่งระบุไว้ในข้อ 8 มาตรา 4 เพราะผู้ร่างข้อตกลงของกองทุนการเงินฯ สันนิษฐานว่าในบางประเทศอาจมีตลาดเงินเพื่อการแลกเปลี่ยนตามข้อ 8 มาตรา 2 (a) ไม่เพียงพอกับความต้องการจึงให้มีการแลกเปลี่ยนยอดคงเหลือระหว่างเจ้าพนักงานทางการเงินของรัฐสมาชิก²⁵

²⁴ ทักษิณัย ฤกษ์สุด. "ผลทางกฎหมายจากการรับพันธะข้อ 8 ต่อการทำธุรกรรมกับประเทศที่เป็นภาคีและมีขีดจำกัดของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ นิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2535)

²⁵ Joseph Gold, *The Fund's concepts of convertibility* (Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1971) p.13

ความหมายของคำว่า "แลกเปลี่ยนได้" (Convertible Currency) มิได้มีค่านิยามที่ชัดเจน แต่พอจะมีตัวอย่างบางประการได้ดังนี้²⁶

1. รัฐผู้ออกเงินตราสกุลใด (Issuing State) จะจำกัดสิทธิคนชาติหรือคนต่างด้าวในการถือเงินตราไม่ได้ ไม่ว่าจะเป็ทั้งจำนวนเงินหรือรูปแบบของเงินก็ตาม

2. รัฐจะกำหนดวิธีการจำกัดการแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลของตนไปยังเงินตราสกุลอื่นไม่ได้ และจะกำหนดวิธีจำกัดการรับเงินตราสกุลสกุลอื่นมาเป็นเงินตราสกุลของตนไม่ได้ด้วยเช่นกัน กล่าวคือ จะต้องให้มีการซื้อหรือขายเงินตราสกุลของตนได้ทั้งในรัฐของตนและรัฐอื่น

3. รัฐจะจำกัดสกุลเงินที่จะมีการแลกเปลี่ยนจากสกุลของตนไม่ได้และจำกัดการที่คนชาติหรือคนต่างด้าวจะซื้อ หรือ ขายเงินตราต่างประเทศไม่ได้

4. รัฐจะต้องให้สิทธิแก่คนต่างด้าวเท่าเทียมกับคนชาติในการใช้เงินสกุลของตน

ในส่วนของการปฏิเสธไม่ซื้อเงินสกุลของตนที่รัฐสมาชิกอื่นถืออยู่ได้ในกรณีดังนี้

1. เมื่อกองทุนการเงินฯ มีความเห็นว่ารัฐสมาชิกได้ใช้ทรัพยากรของกองทุนการเงินฯ ไปในทางที่ขัดต่อวัตถุประสงค์กองทุนการเงินฯ ซึ่งกองทุนการเงินฯ จะประกาศถึงการไม่มีสิทธิดังกล่าวตามข้อ 5 มาตรา 5 และเมื่อรัฐสมาชิกประสบปัญหาเกี่ยวกับการไหลออกของเงินทุน กองทุนการเงินฯ อาจร้องขอให้รัฐดำเนินมาตรการควบคุมเงินทุนแทนการใช้ทรัพยากรของกองทุนการเงินฯ หลังจากได้รับคำร้อง หากรัฐยังคงละเลยที่จะใช้มาตรการควบคุมนั้น กองทุนการเงินฯ อาจจะประกาศว่ารัฐนั้นไม่มีสิทธิใช้ทรัพยากรของกองทุนการเงินฯ ข้อ 6 มาตรา 1

2. การขอซื้อเงินตราของรัฐผู้ซื้อเองจากกองทุนการเงินฯ จะต้องไม่เกินกว่า 200 เปอร์เซนต์ของโควตารัฐนั้น (จำนวนโควตาของรัฐสมาชิกกำหนดจากขนาดเศรษฐกิจ เงินสำรองรวมทั้งฐานและความผันผวนทางดุลบัญชีเดินสะพัดของรัฐนั้น ๆ) ตามที่รัฐสมาชิกได้ใช้สิทธิในการใช้ทรัพยากรของกองทุนการเงินฯ ครบถ้วนตามข้อ 5 มาตรา 3 (b) (3)

3. รัฐสมาชิกไม่สามารถปฏิบัติตามพันธะใดของตนตามข้อตกลงกองทุนการเงินฯ ได้ กองทุนการเงินฯ จึงต้องประกาศถึงการไม่มีสิทธิดังกล่าวตามพันธะข้อ 26 มาตรา 2 (a)

²⁶ Richards W. Edwards . *International Monetary Collaboration* (London: Transnational Pub, 1985) p.381

ถึงแม้ว่ารัฐจะมีสิทธิปฏิเสธไม่แลกเปลี่ยนเงินสกุลของตนที่รัฐอื่นถืออยู่ โดยอ้างเหตุผลที่ตนไม่มีสิทธิที่จะซื้อเงินตราของรัฐสมาชิกอื่นจากกองทุนการเงินฯ ด้วยเงินตราของตนเอง แต่รัฐก็ยังมีหน้าที่ข้อ 8 มาตรา 2 (a) ที่จะต้องให้สกุลเงินของตนแลกเปลี่ยนได้ในตลาดเงิน²⁷ ในทางปฏิบัติ ถ้าปริมาณเงินในตลาดเงินมีเพียงพอกับความต้องการที่จะแลกเปลี่ยน กลไกตามข้อ 8 มาตรา 4 ก็ไม่มีความจำเป็นจึงมีการกล่าวอ้างถึงข้อ 8 มาตรา 4 ก็น้อยมาก และตาม report on the second amendment ได้กล่าวไว้ว่ารัฐไม่จำเป็นต้องมีหน้าที่ตามข้อ 8 มาตรา 4 ตราบเท่าที่ปริมาณเงินในตลาดเงินยังมีความเพียงพอกับความต้องการที่จะแลกเปลี่ยน²⁸ และเท่าที่ผ่านกลไกการแลกเปลี่ยนเงินตามข้อ 8 มาตรา 4 ไม่เคยถูกใช้เลย เนื่องจากกลไกตามข้อ 8 มาตรา 2 (a) ได้ทำให้การแลกเปลี่ยนเงินในตลาดเงินดำเนินไปได้อยู่แล้ว แต่ที่มีการบัญญัติข้อ 8 มาตรา 4 ไว้ในข้อตกลงของกองทุนการเงินฯ ก็เพราะผู้ร่างสันนิษฐานว่า การแลกเปลี่ยนเงินในตลาดเงินคงมีปริมาณไม่มากเท่ากับการแลกเปลี่ยนตามทางการ เพราะรัฐจะเป็นรวบรวมรายรับที่เป็นเงินตราต่างประเทศไว้ทั้งหมด²⁹

2.2 กองทุนการเงินระหว่างประเทศกับการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิก

วัตถุประสงค์ประการหนึ่งของการกองทุนการเงินฯ ก็คือ การส่งเสริมให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ ให้มีการหลีกเลี่ยงการแข่งขันกันลดอัตราแลกเปลี่ยน³⁰ รวมถึงการส่งเสริมประสิทธิภาพของการขาดดุลชำระเช่นมีขนาดเล็กลง³¹

2.2.1 ความเป็นมาและวัตถุประสงค์ของพันธะข้อ 4

นอกจากวัตถุประสงค์ของการก่อตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศแล้ว สหรัฐอเมริกาและประเทศพันธมิตรได้มีการร่วมกันก่อตั้งระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำขึ้น เพื่อเป็นหลักเกณฑ์ระหว่างประเทศเกี่ยวกับการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศขึ้นในข้อ 4 ของข้อตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศฉบับแรก สรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

²⁷ Richards W. Edwards , International Monetary Collaboration (London: Transnational Pub, 1985) p.15

²⁸ Ibid. ,p.422

²⁹ A Report by the Executive Directors to the Board of Governors , Proposed Second Amendment to the Articles of Agreement (Washington: IMF, 1976) p.18

³⁰ Article I (iii)

³¹ Article I (vi)

สมาชิกต้องกำหนดค่าเสมอภาคของเงินตราสกุลของตนกับมูลค่าของทองคำ หรือกับเงินดอลลาร์ฯ และแลกเปลี่ยนเงินตราของตนกับเงินตราของสมาชิกอื่นสำหรับธุรกรรม ภายในประเทศของตนเทียบตามค่าเสมอภาคนั้น

สมาชิกต้องดำรงค่าเสมอภาคที่กำหนดไว้ไม่ให้เปลี่ยนแปลงเกินไปกว่า $\pm 1\%$ ของค่าเสมอภาคการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคอาจกระทำได้ในขอบเขตไม่เกิน 10 % เมื่อได้ปรึกษากับกองทุนก่อนการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคที่เกินกว่า 10 % จะต้องสาเหตุมาจากการขาดดุลที่รากฐาน และได้รับอนุมัติจากกองทุนก่อน

การกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวจะเห็นได้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะมีเสถียรภาพมาก อีกทั้งในระบบนี้จะขจัดการแข่งขันกันลดอัตราแลกเปลี่ยนได้ เพราะการปรับตัวของอัตราแลกเปลี่ยนจะอยู่ในช่วงสั้น ๆ และการปรับค่าเสมอภาคก็จะกระทำได้ ต่อเมื่อได้รับอนุมัติจากกองทุนเท่านั้น การไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ดังกล่าว ถือเป็น การละเมิดต่อพันธกรณีอย่างร้ายแรงประเทศสมาชิกจึงเชื่อมั่นกับระบบการเงินระหว่างประเทศได้ นอกจากนี้ สหรัฐอเมริกายังได้เสริมความเชื่อมั่นให้แก่ระบบด้วยการประกาศยอมรับซื้อคืนเงินดอลลาร์ฯ กับทองคำในอัตราคงที่ 35 ดอลลาร์สหรัฐต่อทองคำ 1 ออนซ์ ดังนั้น ในทางปฏิบัติ หลายประเทศจึงถือเงินดอลลาร์ฯ เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศควบคู่กับทองคำ และกำหนดค่าเสมอภาคของตนผ่านเงินดอลลาร์ฯ ส่งผลให้เงินดอลลาร์ฯ เป็นเงินสกุลหลักของระบบการเงินระหว่างประเทศ

ในส่วนของวัตถุประสงค์ของพันธะข้อ 4 ตามข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 2 กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้เปลี่ยนหัวข้อจาก “ค่าเสมอภาค” หรือ “Par Value” เป็นพันธกรณีต่าง ๆ เกี่ยวกับระเบียบบริหารเงินตรา ซึ่งประกอบด้วยข้อกำหนดในพันธะข้อ 4 และข้อกำหนดเกี่ยวกับค่าเสมอภาค ที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศอาจนำมาใช้ได้ตาม Schedule C โครงสร้างพันธกรณีเกี่ยวกับระเบียบบริหารเงินตรานี้ อาจแยกได้เป็น 2 ส่วนใหญ่ ๆ คือ พันธกรณีของสมาชิกเกี่ยวกับระเบียบบริหารเงินตรา และหน้าที่ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศในส่วนที่เกี่ยวกับระเบียบบริหารเงินตรา ในการแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่ 2 นี้ ผู้ร่างได้กำหนดวัตถุประสงค์ของพันธะข้อ 4 ไว้ต่างหากจากวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศในข้อที่ 1 โดยวัตถุประสงค์ของข้อ 4 มีสาระสำคัญดังต่อไปนี้ เพื่อเป็นโครงสร้างที่อำนวยความสะดวกต่อการแลกเปลี่ยนสินค้า บริการ และเงินทุนระหว่างประเทศ

วัตถุประสงค์นี้มีลักษณะที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศที่กำหนดในข้อ 1 (ii) “เพื่ออำนวยความสะดวกต่อการขยาย และการเจริญเติบโตอย่างสมดุล ซึ่งการค้าระหว่างประเทศ.....” กล่าวคือ เพื่ออำนวยความสะดวกแก่การแลกเปลี่ยนสินค้า

และบริการ ซึ่งก็คือกิจกรรมเกี่ยวกับ “การค้าระหว่างประเทศ” นั่นเอง ดังนั้น วัตถุประสงค์ในส่วนนี้จึงน่าจะมีความหมายครอบคลุมถึงการอำนวยความสะดวกต่อการขยายตัวและการเติบโตอย่างสมดุลของการค้าระหว่างประเทศ อันเป็นวัตถุประสงค์หลักของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งยังหมายรวมถึง “การลงทุนระหว่างประเทศ” อีกด้วย

โดยที่ระบบการเงินระหว่างประเทศ เป็นโครงสร้างทางการเงินระหว่างประเทศที่ช่วยให้การค้าระหว่างประเทศ การเคลื่อนย้ายทุนและการปรับดุลการชำระเงินเป็นไปได้โดยสะดวก ซึ่งมีอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นส่วนสำคัญในระบบการเงินระหว่างประเทศ ระบบแลกเปลี่ยนที่จะกำหนดใช้ภายใต้พันธะข้อ 4 นี้ จึงต้องเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่อำนวยความสะดวกต่อการแลกเปลี่ยนสินค้า บริการ และเงินทุนระหว่างประเทศ ในขณะเดียวกัน ก็จะต้องเอื้ออำนวยต่อการขยายตัวการเติบโตอย่างสมดุลของการค้าระหว่างประเทศด้วย

วัตถุประสงค์เพื่อเป็นโครงสร้างที่ค้ำจุนการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างราบรื่น ระบบการเงินระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนนอกจากจะต้องเป็นระบบที่เอื้ออำนวยต่อกิจกรรมทางการค้าระหว่างประเทศและการลงทุนระหว่างประเทศ รวมถึงการขยายตัวทางการค้าระหว่างประเทศแล้ว ยังต้องเป็นโครงสร้างที่ค้ำจุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องจากการขยายตัวทางการค้าระหว่างประเทศอีกด้วย

“การขยายตัวทางเศรษฐกิจ” ครอบคลุมถึงการขยายตัวทางเศรษฐกิจ “ภายใน” ของประเทศสมาชิกแต่ละประเทศ และ “เศรษฐกิจระหว่างประเทศ” ด้วย ทั้งนี้ ด้วยเหตุผลที่ว่าเศรษฐกิจภายในของประเทศสมาชิกต่าง ๆ ย่อมมีปฏิสัมพันธ์กับเศรษฐกิจระหว่างประเทศโดยรวม เศรษฐกิจระหว่างประเทศจะไม่สามารถขยายตัวได้ หากเศรษฐกิจภายในอยู่ในภาวะฝืดเคือง นอกจากนี้ทัศนคติของคู่เจรจาในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อ 4 (สหรัฐอเมริกา และฝรั่งเศส) ต่างก็ให้ความสำคัญต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจภายในและระหว่างประเทศ

วัตถุประสงค์เพื่อให้เกิดพัฒนาการที่ต่อเนื่องซึ่งภาวะมูลฐานที่เป็นระเบียบ วัตถุประสงค์ข้อนี้ เป็นวัตถุประสงค์หลักของระบบการเงินระหว่างประเทศ³² ที่จะต้องก่อให้เกิด “พัฒนาการที่ต่อเนื่อง” ซึ่ง “ภาวะมูลฐานที่เป็นระเบียบ” ที่จำเป็นต่อ “เสถียรภาพทางการเงิน และเศรษฐกิจ”³³

³² Richard W. Edwards, *International Monetary Collaboration*. p.507

³³ Article 4 Section 1

“ภาวะมูลฐานที่เป็นระเบียบ” นี้ ตามคำกล่าวของ Jacques J. Polak อาจกล่าวได้ว่า ภาวะทางสังคม การเมือง เศรษฐกิจ การคลัง การเงิน ฯลฯ ซึ่งล้วนเป็นปัจจัยที่ปฏิสัมพันธ์ต่อเสถียรภาพของกันและกัน วัตถุประสงค์ของระบบการเงินระหว่างประเทศในพัฒนาการที่สืบเนื่องกัน ภาวะมูลฐานที่เป็นระเบียบ จึงจำเป็นต่อ เสถียรภาพของเศรษฐกิจและการคลัง ดังนั้น ภาวะมูลฐานที่เป็นระเบียบ จึงมีความหมายครอบคลุมถึง พัฒนาการที่สืบเนื่องและเป็นระเบียบของสภาพสังคม การเมือง เศรษฐกิจ การคลัง การเงิน ฯลฯ ซึ่งเป็นองค์ประกอบแห่งความเจริญของสังคมโดยรวม³⁴

หากกล่าวโดยสรุป ระบบการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นโครงสร้างทางการเงินระหว่างประเทศที่ช่วยให้การค้าระหว่างประเทศ เคลื่อนย้ายทุน และการปรับดุลการชำระเงินเป็นไปได้โดยสะดวกโดยมีอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นส่วนประกอบสำคัญในระบบ จะต้องถูกนำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์ในการอำนวยความสะดวกต่อการแลกเปลี่ยนสินค้า บริการ และเงินทุนระหว่างประเทศ ขณะเดียวกันจะต้องเป็นโครงสร้างที่ค้ำจุนให้เศรษฐกิจขยายตัวได้อย่างราบรื่น และเมื่อระบบการเงินระหว่างประเทศได้ดำเนินไปตามวัตถุประสงค์ดังกล่าว ระบบการเงินระหว่างประเทศก็จะส่งผลต่อพัฒนาการที่สืบเนื่องกันของภาวะมูลฐานซึ่งรวมถึง ภาวะทางสังคม การเมือง เศรษฐกิจ ฯลฯ ซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการคลัง

2.2.2 พันธกรณีในส่วนที่เกี่ยวกับการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

พันธะข้อ 4 มาตรา 1 นั้นได้กำหนดให้สมาชิกให้ความร่วมมือกับกองทุนการเงินฯ และกับสมาชิกอื่น ๆ โดยมีเจตนามุ่งหมายที่จะให้เกิดความเชื่อมั่นต่อระบบระเบียบการปริวรรตเงินตราที่เป็นระเบียบ และเพื่อส่งเสริมเสถียรภาพของระบบอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ก็เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของระบบการเงินระหว่างประเทศ ในการให้ความร่วมมือของรัฐสมาชิกทุกรัฐกับกองทุนการเงินฯ นั่นก็เพื่อสร้างความมีเสถียรภาพอย่างถาวรแก่ระบบการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งก็รวมถึงในเรื่องที่เกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิกด้วย ดังจะได้กล่าวถึงในส่วนที่เกี่ยวข้อง โดยแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มดังต่อไปนี้

2.2.2.1. การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน

ข้อ 4 มาตรา 2 ของความตกลงกองทุนการเงิน ฯ กำหนดเรื่องระเบียบทั่วไปเกี่ยวกับปริวรรตเงินตราไว้ว่า

³⁴ Jacques J. Polak, "The Fund after Jamaica", *Finance and Development* Vol 13 (June 1976) :.7

(a) สมาชิกแต่ละรัฐต้องแจ้งแก่กองทุนการเงินฯ ภายใน 30 วัน หลังจากวันที่ ข้อตกลงฉบับแก้ไขเพิ่มเติมฉบับที่ 2 มีผลบังคับใช้ซึ่งระเบียบการบริวรรตเงินตราที่สมาชิกประสงค์ จะนำมาใช้เพื่อปฏิบัติตามพันธกรณีต่าง ๆ ตามมาตรา 1 ของข้อนี้ และต้องแจ้งแก่กองทุนการเงินฯ ในทันทีที่มีการเปลี่ยนแปลงในระเบียบบริวรรตเงินตราของสมาชิก

(b) ภายใต้ระบบการเงินระหว่างประเทศดังที่ปรากฏในวันที่ 1 มกราคม 1976 ระเบียบการบริวรรตเงินตราอาจรวมถึง (1) การกำหนดค่าเงินตราของสมาชิกเทียบกับสิทธิถอนเงินพิเศษ หรือตัวเทียบค่าชนิดอื่นที่สมาชิกเลือกใช้ นอกเหนือจากทองคำ หรือ (ii) การบริวรรตเงินตราโดยร่วมมือกันของสมาชิก ซึ่งสมาชิกต่างรักษาค่าของเงินตราของตนเมื่อเทียบกับค่าของเงินตราของสมาชิกอื่นสกุลเดียว หรือหลายสกุล หรือ (iii) การบริวรรตเงินตราอื่นใดที่สมาชิกเลือก

(c) เพื่อให้เหมาะสมกับพัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ กองทุนการเงินฯ อาจกำหนดด้วยคะแนนเสียงข้างมากร้อยละ 85 ของคะแนนเสียงทั้งหมดให้มีข้อกำหนดการบริวรรตเงินตราทั่วไป โดยไม่จำกัดสิทธิของสมาชิกที่จะมีระเบียบบริวรรตเงินตราตามที่ตนเรียก ซึ่งสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของกองทุนฯ และพันธะในมาตรา 1 นี้

ความตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศข้อ 4 มาตรา 4 กำหนดไว้ว่า

มาตรา 4 ค่าเสมอภาค

กองทุนอาจตัดสินใจด้วยคะแนนเสียงข้างมากร้อยละ 85 ของคะแนนเสียงทั้งหมดว่า ภาวะเศรษฐกิจระหว่างประเทศอำนวยให้ริเริ่มใช้ระบบการบริวรรตเงินตราที่อยู่บนพื้นฐานของค่าเสมอภาคที่มั่นคงแต่เปลี่ยนแปลงได้ กองทุนต้องตัดสินใจโดยยึดถือเสถียรภาพแห่งภาวะเศรษฐกิจของโลกเป็นหลัก และเพื่อวัตถุประสงค์ในการนำค่าเสมอภาคนี้มาใช้ต้องพิจารณาถึงการเคลื่อนไหวด้านราคาและอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสมาชิก การพิจารณาตัดสินใจต้องกระทำโดยพิจารณาประเมินระบบการเงินระหว่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งเกี่ยวกับแหล่งของสภาพคล่อง และเพื่อให้มั่นใจในการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพของระบบค่าเสมอภาคต้องพิจารณาให้การบริวรรตเงินตรา ทั้งสมาชิกที่เกินดุลและสมาชิกที่ขาดดุลการชำระเงินดำเนินได้อย่างทันท่วงที มีประสิทธิภาพ และอย่างเป็นระบบในการเข้าแทรกแซงและแก้ไขความไม่สมดุลนั้น เมื่อพิจารณาตัดสินใจเช่นนั้นแล้ว กองทุนจะต้องแจ้งให้สมาชิกทราบว่า บทบัญญัติแห่งภาคผนวกซี มีผลบังคับใช้

ข้อกำหนดตามข้อ 4 มาตรา 2 พอสรุปลักษณ์เกณฑ์ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิก ดังนี้

- 1.แจ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่สมาชิกเลือกใช้กับกองทุนฯ ภายใน 30 วัน นับแต่วันที่ข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมฉบับที่ 2 มีผลใช้บังคับ
- 2.เมื่อมีการเปลี่ยนในการบริหารเงินตรา สมาชิกจะต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงนั้นแก่กองทุนฯ ทันที
- 3.สมาชิกพึงรับเอาข้อกำหนดการบริหารเงินตราทั่วไปที่กองทุนฯ อาจตราขึ้นโดยคะแนนเสียงข้างมากร้อยละ 85 ของคะแนนเสียงทั้งหมด
- 4.เมื่อกองทุนมีมติโดยคะแนนเสียงข้างมากร้อยละ 85 ของคะแนนเสียงทั้งหมดให้นำเอาระบบค่าเสมอภาคมาใช้ สมาชิกพึงต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดตามภาคผนวกซี
- 5.ระเบียบการบริหารเงินตราที่สมาชิกเลือกใช้ ต้องสอดคล้องกับพันธกรณีที่กำหนดในมาตรา 1 ของข้อ 4
- 6.ระเบียบบริหารเงินตราที่เลือกใช้อาจจะเป็นระบบที่กำหนดค่าโดยเทียบกับสิทธิพิเศษถอนเงิน หรือ ตัวเทียบค่าอื่น ๆ หรือ โดยร่วมกันกำหนดระหว่างสมาชิก หรือระบบอื่น ๆ

2.2.2.2 การแจ้งระเบียบบริหารเงินตรา

การแจ้งการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับบริหารเงินตราของสมาชิกนั้น กองทุนฯ ได้กำหนดโดยมติของคณะกรรมการบริหารที่ 5712-(78/41) เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 1978³⁵ เพื่อวางหลักเกณฑ์ทั่วไปเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงการบริหารเงินตราที่สมาชิกต้องแจ้งแก่กองทุนฯ ดังนี้

- 1.การเปลี่ยนแปลงรูปแบบของระบบการบริหารเงินตรา เช่น จากระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว
- 2.การเปลี่ยนแปลงในสาระสำคัญของการบริหารเงินตราที่ได้แจ้งแก่กองทุนฯ ไว้แล้ว
- 3.การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน หรือค่าเสมอภาคในกรณีที่สมาชิกเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

³⁵ Decision No.5712-(78/41) Selected Decisions and Selected Documents (10th issued), p.8

4.กรณีใช้ระบบตะกร้าเงิน หรือ ผูกค่าเงินไว้กับเงินตราหลายสกุล สมาชิกจะต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงกลุ่มสกุลเงินตราที่ใช้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนกับสมาชิกด้วย เว้นแต่ในกรณีที่การเปลี่ยนแปลงนั้นได้ปรึกษากับกองทุนฯ ก่อนแล้ว

5.การเปลี่ยนแปลงตัวเทียบค่า หรือสูตรการเทียบค่าที่ได้แจ้งแก่กองทุนไว้แล้ว

6.การตัดสินใจที่สำคัญ ๆ ของสมาชิกเกี่ยวกับนโยบายต่าง ๆ ของสมาชิกไม่ว่าการตัดสินใจนั้นจะตราในรูปของเอกสารทางการหรือไม่ทั้งนี้ เฉพาะกรณีที่สมาชิกเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่น

ทั้งนี้ สมาชิกจะต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงนั้นภายใน 3 วัน นับจากที่มีการเปลี่ยนแปลง³⁶

2.2.2.3 การเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิก

ตามข้อ 4 มาตรา 2 ความตกลงกองทุนฯ นั้น ได้กำหนดให้รัฐสมาชิกสามารถเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนของตน ภายใต้เงื่อนไขว่าจะต้องเป็นไปตามข้อ 1 ของความตกลงกองทุนฯ ด้วย นั่นก็คือต้องก่อให้เกิดโครงสร้างที่อำนวยความสะดวกในการแลกเปลี่ยนสินค้า บริการ และเงินทุนระหว่างประเทศ คำจูงให้มีการขยายตัวทางเศรษฐกิจ และก่อให้เกิดพัฒนาการที่สืบเนื่องกันซึ่งภาวะมูลฐานที่จำเป็นต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการคลัง

สำหรับการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนตามมาตรา 2 (b) ของข้อ 4 กำหนดให้รัฐสมาชิกเลือกกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนของตนโดย

(ก) กำหนดค่าเงินตราของสมาชิกเทียบกับสิทธิถอนเงินพิเศษ

(ข) กำหนดค่าเงินตราของสมาชิกกับตัวเทียบค่า(denominator) อื่นนอกจากทองคำ

(ค) สมาชิกร่วมกันดำรงค่าของเงินตราสกุลของตนกับค่าเงินตราของสกุลเงินอื่นในกลุ่มสมาชิกที่มีความเกี่ยวข้องกัน

(ง) อัตราแลกเปลี่ยนตามที่สมาชิกเป็นผู้เลือก

³⁶ Attachment to E.B. Decision No.7088-(82/44) IMF Annual Report 1982, p.128

การให้ความร่วมมือเกี่ยวกับนโยบายแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนในเรื่องการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนได้มีระบุไว้ในข้อ 4 มาตรา 1 (iii) และมีหลักปฏิบัติเฉพาะเพื่อเป็นแนวทางแก่สมาชิกเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ตามมติของคณะกรรมการบริหารที่ 5392-(77/63) เมื่อวันที่ 29 เมษายน 1977 และมติที่ 8856-(88/64) เมื่อวันที่ 22 เมษายน 1988³⁷ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ข้อ 4 มาตรา 1 (iii) ได้กำหนดไว้ว่า "หลีกเลี่ยงการเข้าไปจัดการกับอัตราแลกเปลี่ยน หรือระบบการเงินระหว่างประเทศอันเป็นการป้องกันไม่ให้เกิดการปรับดุลการชำระเงินมีประสิทธิผล หรือเพื่อให้ได้เปรียบอย่างไม่เป็นธรรมในการแข่งขันกับสมาชิกอื่น"

ส่วนหลักปฏิบัติเฉพาะเพื่อเป็นแนวทางแก่สมาชิกเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนได้มีแนวทางไว้ว่า

"(a) สมาชิกต้องหลีกเลี่ยงการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนหรือระบบการเงินระหว่างประเทศเพื่อจะป้องกันไม่ให้เกิดการปรับดุลการชำระเงินอย่างได้ผลแท้จริง หรือเพื่อให้ได้เปรียบอย่างไม่เป็นธรรมในการแข่งขันกับสมาชิกอื่น

(b) สมาชิกควรแทรกแซงในตลาดเงินเมื่อจำเป็นเพื่อต่อต้านภาวะไม่เป็นระเบียบซึ่งอาจได้แก่การเคลื่อนไ้วอย่างเฉียบพลันของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของตนในระยะสั้นที่อาจก่อให้เกิดความปั่นป่วน

(c) สมาชิกควรคำนึงถึงผลประโยชน์ของสมาชิกอื่นรวมถึงผลประโยชน์ของประเทศเจ้าของสกุลเงินตราที่ตนนำไปใช้ในการแทรกแซง"

ข้อสังเกตประการหนึ่งของการให้ความร่วมมือของสมาชิกในการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน คือหลักเกณฑ์หลักปฏิบัติเฉพาะเพื่อเป็นแนวทางแก่สมาชิกเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนนี้ ถือว่าเป็นส่วนหนึ่ง และมีผลผูกพันในทางกฎหมายเช่นเดียวกับข้อกำหนดในข้อ 4 มาตรา 1 (iii)³⁸

2.2.2.4 การแทรกแซงที่ควรหลีกเลี่ยง

³⁷ IMF, Selected Decisions [online] 19 Apr 2012, available from: www.imf.org/external/pubs/ft/sd/2011/123110.pdf

³⁸ Joseph Gold, "Strengthening the Soft International law of Exchange Arrangement", *The American Journal of International Law* Vol 77 (1983) :.467

การกระทำที่แทรกแซง ก็คือการเข้าไปจัดการอัตราแลกเปลี่ยน หรือระบบการเงินระหว่างประเทศ โดยการสร้างอิทธิพลเข้าแทรกแซงไม่ว่าทางหนึ่งทางใด ต่ออัตราแลกเปลี่ยนหรือระบบการเงินระหว่างประเทศ เพื่อเป้าหมายอย่างใดอย่างที่ได้ตั้งไว้ ซึ่งการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนนั้นโดยปกติจะเป็นการกระทำผ่านทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนของแต่ละประเทศภายใต้การควบคุมของธนาคารกลาง ในการเข้าแทรกแซงความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว³⁹

สำหรับขอบเขตการเข้าจัดการอัตราแลกเปลี่ยน หรือ ระบบการเงินระหว่างประเทศนั้นไม่ได้จำกัดเฉพาะเพียงการจัดการผ่านทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเท่านั้น แต่ยังคงมีนัยที่กว้างให้หมายรวมถึงการกระทำใด ๆ ที่มีผลซึ่งนำไปให้มีการพลิกแพลงเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนได้ การจัดการ ตามข้อ 4 มาตรา 1 (iii) นี้จึงอาจรวมถึงการดำเนินนโยบายใด ๆ ก็ตามที่มีผลทำให้เกิดการพลิกแพลง หรือมีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยน⁴⁰

การกระทำที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยน ตาม Guidelines for the Management of Float Exchange rate มติคณะกรรมการบริหารที่ 4232-(74/64) เมื่อวันที่ 13 มิถุนายน 1974 ได้ให้นิยามไว้ว่า การกระทำเพื่อมีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยน นอกจากการแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราแล้ว ยังรวมถึงนโยบายอื่น ๆ ที่ทำให้เกิดผลกระทบชั่วคราวต่อดุลการชำระเงินและต่ออัตราแลกเปลี่ยน และที่นำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์ดังกล่าวนั้น นโยบายนั้น ๆ จะอยู่ในรูปของการแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราล่วงหน้าอย่างเป็นทางการ การให้กู้ยืมเงินตราต่างประเทศอย่างเป็นทางการ การจำกัดเงินทุน การแบ่งแยกตลาดแลกเปลี่ยนทุน การแทรกแซงทางการคลัง และรวมถึงนโยบายการเงิน และอัตราดอกเบี้ย นโยบายทางการเงินหรืออัตราดอกเบี้ยที่นำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดการอุปสงค์ หรือนโยบายอื่น ๆ ที่นำมาใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่น ๆ นอกเหนือจากวัตถุประสงค์เพื่อดุลการชำระเงินจะไม่ถูกนับรวมเป็นการกระทำที่มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยน

สำหรับการจัดการอัตราแลกเปลี่ยน หรือระบบการเงินระหว่างประเทศที่สมาชิกควรหลีกเลี่ยงการดำเนินการนั้น ได้แก่ การจัดการอัตราแลกเปลี่ยนหรือระบบการเงินระหว่างประเทศเพื่อปกป้องไม่ให้มีการปรับดุลการชำระเงินตามความเป็นจริงที่ควรจะเป็น หรือ เป็นการจัดการอัตราแลกเปลี่ยน หรือระบบการเงินระหว่างประเทศให้มีการได้เปรียบอย่างไม่เป็นธรรม

³⁹ Richard W. Edwards „The Currency Exchange Rate Provisions of the Proposed Amended Articles of Agreement of the International Monetary Fund,” *The American Journal of International Law* 70(1976) :743 and 745

⁴⁰ Richard W. Edwards, *International Collaboration*. p.516

การปกป้องไม่ให้มีการปรับดุลการชำระเงินอย่างแท้จริงนั้น Sir Richard W. Edwards ได้ให้ความหมายไว้ว่า การปกป้องไม่ให้มีการปรับดุลการชำระเงินตามความเป็นจริงที่ควรเป็นนั้น คือ การกระทำเพื่อวัตถุประสงค์ในการปรับดุลการชำระเงิน มิให้การปรับดุลการเงินเป็นไปโดยสอดคล้องตามกลไกของระบบ เช่น การดำรงค่าภายนอกของเงินตราของตนในอัตราที่สูง ซึ่งอัตรานั้นจะก่อให้เกิดปัญหาในการปรับดุลการชำระเงินของประเทศนั้น และในขณะเดียวกันการกระทำนั้นส่งผลเป็นการปกป้องดุลการชำระเงินของประเทศหนึ่งอาจเป็นผลมาจากการจัดการของอีกประเทศหนึ่งก็เป็นได้⁴¹

สำหรับการจัดการต่ออัตราแลกเปลี่ยนจนเกิดความไม่เป็นธรรมขึ้นนั้น Richard W. Edwards ได้ให้ความเห็นไว้ว่า กรณีนี้จำเป็นต้องพิจารณาเปรียบเทียบจากภาวะการณ์ของเศรษฐกิจและการเงินของประเทศคู่กรณี โดยอาศัยข้อมูลดุลการชำระเงินในการประกอบการพิจารณา เช่น ประเทศที่มีสินทรัพย์สำรองปริมาณสูงและเกินดุลในบัญชีการค้าและบริการได้ลดค่าเงินของตน โดยเจตนาจะให้ได้รับส่วนแบ่งการตลาดในการส่งออกเพิ่มขึ้น ในขณะที่ประเทศคู่แข่งอื่น ๆ อยู่ในสถานการณ์ที่ไม่สามารถลดราคาลงมาได้โดยไม่ทำให้เศรษฐกิจภายในถดถอยได้เป็นต้น⁴²

หากกล่าวแล้วการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนที่ควรหลีกเลี่ยงนั้น ก็เนื่องมาจากการที่ประเทศหนึ่งประเทศใดได้ใช้วิธีการจัดการต่ออัตราแลกเปลี่ยนไม่ให้มีการปรับดุลการชำระเงินอย่างแท้จริง ซึ่งการเข้าจัดการ ไม่ว่าจะเป็นการแทรกแซง หรือดำเนินการด้วยวิธีอื่นใดอันเป็นการทำให้ไม่มีการปรับดุลการชำระเงินเข้าสู่กลไกตามระบบ เพื่อเชื่อมต่อได้เปรียบในการแข่งขันกับประเทศอื่น ๆ ในทางการค้าแล้ว ถือว่าเป็นการกระทำอันไม่เป็นธรรม และรัฐสมาชิกของกองทุนการเงินฯ ควรหลีกเลี่ยง

2.2.2.5 การแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนที่พึงกระทำได้

ตามหลักปฏิบัติเฉพาะเพื่อเป็นแนวทางแก่สมาชิกเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ที่กำหนดโดยกองทุนฯ ในข้อ 4 มาตรา 3 (บี) นั้น ได้เรียกร้องให้สมาชิกควรแทรกแซงในตลาดเงินเมื่อจำเป็น เพื่อต่อต้านภาวะไร้ระเบียบ และในขณะเดียวกันสมาชิกควรคำนึงผลประโยชน์ของประเทศเจ้าของสกุลเงินตราที่ใช้ในการแทรกแซงด้วย⁴³

⁴¹ Richard W. Edwards „The Currency Exchange Rate Provisions of the Proposed Amended Articles of Agreement of the International Monetary Fund,” *The American Journal of International Law* 70(1976) : 744

⁴² Ibid., p. 745

⁴³ Decision No.5392-(77/63) of broad IMF Surveillance over Exchange Rate Policies

สำหรับภาวะไร้ระเบียบนั้น ในหลักปฏิบัติเฉพาะเพื่อเป็นแนวทางแก่สมาชิกเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ไม่ได้มีคำนิยามความหมายไว้แต่อย่างใด คงกล่าวไว้แต่เพียงว่า “ภาวะไร้ระเบียบนั้น ได้แก่ การเคลื่อนไหวอย่างเฉียบพลันของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของตนในระยะสั้นที่อาจก่อให้เกิดความปั่นป่วน”

การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเท่าใดที่จะถือได้ว่าเป็นการเคลื่อนไหวที่อาจก่อให้เกิดภาวะการไร้ระเบียบได้นั้น จากลักษณะของระบบการเงินระหว่างประเทศปัจจุบัน ซึ่งในแต่ละประเทศสามารถเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนของตนได้ ไม่ว่าจะเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ หรือระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ซึ่งต้องพิจารณาถึงปัจจัย และสภาพของเศรษฐกิจแต่ละประเทศที่จะเลือกใช้ อย่างประเทศที่เลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ เมื่อค่าเงินเกิดผันผวนมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นหรือต่ำลงเกินกว่าช่วง (band) ที่กำหนดไว้ ประเทศที่เลือกอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ก็ควรต้องเข้าแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดเงิน เพื่อไม่ให้เกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนจนเกินไป ในทางกลับกันของประเทศที่เลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ค่าเงินของระบบนี้จะถูกกำหนดโดยกลไก อุปสงค์ และอุปทาน ของตลาด เมื่อพบว่ากลไกของตลาดในช่วงหนึ่งช่วงใดอาจทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวเกินกว่าที่คาดการณ์ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว จนอาจจะไม่สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจธนาคารกลางของประเทศนั้นก็อาจเข้าแทรกแซงเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนไม่เกิดความผันผวนมากจนเกินไป

นอกจากนี้ การที่จะพิจารณาว่าเมื่อใดเกิดภาวะไร้ระเบียบที่สมาชิกสามารถเข้าแทรกแซงในตลาดเงินได้นั้น Henry C. Wallich หนึ่งในสมาชิกสภาผู้ว่าการได้ให้ความเห็นไว้ใน Exchange Market Intervention: Issue and view on August 12, 1982 ว่าโดยทั่วไปแล้ว ภาวะไร้ระเบียบจะขึ้นอยู่กับทัศนะของผู้ให้ความเห็นซึ่งอาจได้แก่ การเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว หรือมีช่องว่างระหว่างการซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่สูง หรือปริมาณการซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่เบาบางลงอย่างไม่มีเหตุอันสมควร ดังนั้น การที่สมาชิกจะพิจารณาว่าเมื่อใดควรเข้าแทรกแซงตลาดเงินเพื่อต่อต้านภาวะไร้ระเบียบที่อาจเกิดขึ้น จึงขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของประเทศสมาชิคนั้น ๆ บนพื้นฐานของระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เลือกใช้และภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น ๆ

ดังนั้น การให้ความร่วมมือเกี่ยวกับนโยบายการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน จึงแยกออกเป็นการให้ความร่วมมือในการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนที่พึงหลีกเลี่ยง ซึ่งได้แก่ การจัดการอัตราแลกเปลี่ยน หรือระบบการเงินระหว่างประเทศเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการปรับดุลการชำระเงินอย่างมีประสิทธิภาพอย่างแท้จริง หรือเพื่อให้ได้เปรียบอย่างไม่เป็นธรรมในการ

แข่งขันกับประเทศสมาชิกอื่น ส่วนการแทรกแซงที่ทำได้ในภาวะไร้ระเบียบของอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดเงินเพื่อปกป้องอัตราแลกเปลี่ยนของตนเท่านั้น

2.2.2.6 การให้ความร่วมมือเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนอื่น ๆ

ในข้อ 4 มาตรา 1 (iv) ได้ระบุในเรื่องที่ประเทศสมาชิกต้องปฏิบัติตามนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่สอดคล้องกับพันธะที่ระบุไว้ในข้อ 4 ซึ่งก็ได้แก่

พันธกรณีในการให้ความร่วมมือกับกองทุนและสมาชิกอื่นเพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นต่อระเบียบการจัดการเงินตราที่เป็นระเบียบ และเพื่อส่งเสริมเสถียรภาพของระบบอัตราแลกเปลี่ยน⁴⁴

พันธกรณีในการให้ความร่วมมือในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจทั่ว ๆ ไป ที่ก่อให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างมีระเบียบ มีเสถียรภาพด้านราคาสินค้า สนับสนุนภาวะเศรษฐกิจและการคลังที่มีระเบียบ และสนับสนุนระบบการเงินที่ไม่ก่อให้เกิดความปั่นป่วนไม่แน่นอน⁴⁵

พันธกรณีในการให้ความร่วมมือในการหลีกเลี่ยงการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนหรือระบบการเงินระหว่างประเทศ เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการปรับดุลการชำระเงินอย่างได้ผล หรือเพื่อให้ได้เปรียบอย่างไม่เป็นธรรมในการแข่งขันกับสมาชิกอื่น⁴⁶

ดังนั้น การดำเนินนโยบายเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน ประเทศสมาชิกของกองทุนฯ จึงต้องดำเนินนโยบายที่ก่อให้เกิดความเชื่อมั่นระบบจัดการอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ส่งเสริมเสถียรภาพของระบบอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อให้เกิดความสอดคล้องกับนโยบายเศรษฐกิจที่ต้องขยายตัว และในขณะเดียวกันก็ควรดำเนินนโยบายที่เป็นการหลีกเลี่ยงการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนหรือระบบการเงินระหว่างประเทศที่ก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมในประเทศสมาชิกด้วยกันอีกด้วย

จากการให้ความร่วมมือของรัฐสมาชิกตามข้อตกลงที่มีต่อกองทุนการเงินฯ ที่ต้องการให้ความร่วมมือเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิกแล้ว กองทุนการเงินระหว่างประเทศก็ยังมีหน่วยงานที่ต้องกำกับดูแลในเรื่องระบบอัตราแลกเปลี่ยน และอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิกให้เป็นตามวัตถุประสงค์ของกองทุนการเงินฯ ดังมีรายละเอียดดังนี้

⁴⁴ Article 4 section 1

⁴⁵ Article 4 Section 1 (i) and (ii)

⁴⁶ Article 4 Section 1 (iii)

2.2.2.7 การควบคุมดูแล (Surveillance)

การพิจารณากำหนดหลักเกณฑ์ในส่วนของ การควบคุมดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยน คณะกรรมการบริหารได้พิจารณาจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมย้อนหลังไป 3 ปี ซึ่งเป็นช่วงที่สิ้นสุดการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ และประเทศอุตสาหกรรมหลักเริ่มหันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว และมีเหตุการณ์ทางการเงินสำคัญ ๆ เกิดขึ้น เช่น ภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศ การเพิ่มราคาน้ำมันขึ้นอีก 4 เท่า การเพิ่มขึ้นอย่างสูงซึ่งการถอนเงินในบัญชีเดินสะพัด ภาวะเงินเฟ้อรุนแรง และระดับความผันแปรในอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลต่างๆ⁴⁷

สำหรับหลักเกณฑ์ในการควบคุมดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิก ตามการปฏิบัติตามพันธกรณีของสมาชิก

1. การกำหนดสถานะพื้นฐานของดุลบัญชีเดินสะพัดโดยผูกไว้กับรูปแบบเฉพาะของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใดอย่างหนึ่งไว้ล่วงหน้าเป็นเรื่องที่ยากต่อการจะกำหนดได้ เนื่องจากความไม่แน่นอนสูงของผลที่ปรากฏจากองค์ประกอบปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อดุลบัญชีเดินสะพัด เช่น ปัจจัยค่าใช้จ่ายและเงื่อนไขภาวะทางการค้าที่ไม่แน่นอน ดังนั้นจึงเป็นการยากที่จะคาดการณ์ล่วงหน้าถึงอนาคต กับปัจจัยที่ไม่สามารถกำหนดได้แน่นอนตายตัวในระยะยาว

2. การคาดการณ์เกี่ยวกับเรื่องเงินทุนไหลเวียนเป็นสิ่งที่กระทำได้ยาก เหตุเพราะไม่มีความแน่นอนตายตัว และขึ้นอยู่กับปัจจัยในการพิจารณาของประเทศที่เกินดุลว่าจะใช้เงินทุนที่ไป ในทิศทางใด และจำนวนเท่าใด

3. การคาดการณ์ในปัจจัยที่อิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งได้แก่ ปัจจัยที่มีผลโดยตรงต่อดุลบัญชีเดินสะพัด และเป็นตัวแปรที่สำคัญทางเศรษฐกิจ เช่น ราคาเชื้อเพลิงหรือราคาพลังงานที่ใช้ขับเคลื่อนของสินค้า จะมีผลโดยตรงต่อประเทศอุตสาหกรรม ซึ่งได้ถูกคาดการณ์ว่าจะมีผลต่อฐานะดุลการชำระเงิน และอีกตัวอย่างหนึ่งคือค่าจ้างแรงงานที่ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน

4. จากประสบการณ์ที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวปรากฏว่า มีความสอดคล้องกับแนวความคิดที่ว่าผลปฏิบัติการของกลไกทางราคาทั้งสินค้าที่เป็นจริง และสามารถ

⁴⁷ Crockett, Andrew and Goldstein, Morris., Strengthening the international Monetary System: Exchange Rate, Surveillance, and Objective indicators, Occasional paper no.50 (Washington D.C. : IMF, 1987) p.23-25

คาดการณ์ไว้เป็นปัจจัยสำคัญที่จะกำหนดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนอย่างน้อยใน ระยะกลางได้ ในประเทศที่มีระบบกลไกราคาที่ทำหน้าที่ดีที่สุดในต่างก็มีการเพิ่มค่าเงินโดย สอดคล้องกับภาวะราคาในขณะที่กลไกการไม่ปฏิบัติการไม่ดี ต่างก็มีการลดค่าเงินลง ส่วนใน ประเทศที่มีภาวะเงินเฟ้อได้ง่ายก็จะมีค่าเงินขึ้น ต่อเมื่อผลการปฏิบัติการดีกว่าอัตราเฉลี่ย และมีการลดค่าเงินลงมาเมื่ออัตราเงินเฟ้อสูงกว่าเฉลี่ย

ผลจากการสรุปทั้ง 4 ประการข้างต้นที่ได้จากการศึกษาภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ในระหว่างการเริ่มใช้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวได้ก่อให้เกิดนัยแห่งความคิดในการวางหลักการ ควบคุมดูแลว่า

1. การวางหลักการโดยใช้แนวคิดเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพตามที่ได้มี การตกลงกันไว้นั้น เป็นเรื่องที่เป็นไปได้ยาก

2. ความไม่มีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผลมาจากความไม่มีเสถียรภาพ ของสภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจ

3. สาเหตุสำคัญของความไม่มีเสถียรภาพของสภาวะทางเศรษฐกิจก็เป็นผลมา จากการเกิดภาวะเงินเฟ้อได้ง่าย และเกิดขึ้นในอัตราที่สูง

การส่งเสริมให้รัฐสมาชิกมีนโยบายทางการเงินที่มีเสถียรภาพเพื่อก่อให้เกิดความ เจริญเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างมีระเบียบ และไม่มี ความได้เปรียบเสียเปรียบกันในเรื่องอัตรา แลกเปลี่ยนอย่างไม่เป็นธรรมนั้น แนวความคิดที่เสนอมานี้เป็นส่วนของการวางแผนที่ในการ ควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิก โดยหลักเกณฑ์นั้นจะมีการกำหนดแบบกว้าง ๆ เนื่องจากภาวะปัจจัยทางเศรษฐกิจเป็นตัวแปรสำคัญ อีกทั้งสภาพการณ์ของช่วงระยะเวลาสภาพ เศรษฐกิจของแต่ละประเทศก็จะมี ความไม่แน่นอนตามที่ได้คาดการณ์ไว้เสมอไป ดังนั้นจึงส่งผลต่อ กฎเกณฑ์ที่จะนำมากำหนด ก็ควรเป็นหลักเกณฑ์ที่มีความยืดหยุ่นและเปิดกว้างต่อสถานการณ์ใน อนาคตที่บางแง่มุมไม่สามารถคาดเดาได้

2.2.2.8 องค์กรที่ทำหน้าที่ควบคุมดูแล

ในการควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิกนั้น กองทุนการเงินฯ ได้มีมติที่ 5392-(77/63) ได้วางหลักเกณฑ์ โดยได้กำหนดให้คณะกรรมการบริหาร (The Executive Board) และกรรมการผู้อำนวยการเป็นองค์กรหน่วยงานสำคัญที่ทำหน้าที่ในการ ควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิก

2.2.2.9 หลักเกณฑ์การควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

มติเกี่ยวกับการควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนได้กำหนดใน ส่วนหลักเกณฑ์การควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนในข้อ 1.⁴⁸ ดังนี้

1. การควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนควรจะปรับให้เข้ากับความเป็น การปรับดุลการชำระเงินที่เปลี่ยนแปลงไป คณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการวิชาการ จะต้องทบทวนการทำหน้าที่ของขบวนการปรับดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ และในการ ประเมินนี้จะต้องพิจารณาตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดนี้

หลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการบริหาร และคณะกรรมการวิชาการชี้แจงนำมา พิจารณาในการประเมินการดำเนินงานของขบวนการปรับดุลการชำระเงินระหว่างประเทศนั้น กำหนดไว้ในข้อ 2⁴⁹ โดยให้กองทุนพิจารณาพัฒนาการดังต่อไปนี้ ซึ่งหากเกิดขึ้นจำเป็นต้องจัดให้มี การอภิปรายกันกับสมาชิก

(1) มีการแทรกแซงหรือชี้นำสู่เป้าหมายใดเป้าหมายหนึ่งในตลาดปริวรรตเงินตรา อย่างยึดเยื้อ และด้วยเงินจำนวนมาก

(2) การกั๊ยืมเงินของทางการหรือองค์กรกึ่งทางการที่เกินขีดความสามารถในการ ชำระหนี้คืน หรือการให้กั๊ยืมเงินของทางการหรือกึ่งทางการที่เกินความจำเป็นอย่างต่อเนื่อง ยาวนาน ทั้งนี้ เพื่อวัตถุประสงค์ในการปรับดุลการชำระเงิน

(3) (เอ) นำมาใช้เพื่อใช้ ทำให้เพิ่มขึ้นในสาระสำคัญ หรือดำรงไว้อย่างยาวนาน ซึ่งการควบคุมหรือส่งเสริมให้มีการควบคุมการชำระเงินตามธุรกรรมเดินสะพัด เพื่อวัตถุประสงค์ ในการปรับดุลการชำระเงิน

(บี) นำมาใช้เพื่อแก้ไขในสาระสำคัญ ในการควบคุมหรือส่งเสริมให้มีการควบคุม การไหลเวียนของเงินทุน เพื่อวัตถุประสงค์ในการปรับดุลการชำระเงิน

(4) มีการดำเนินนโยบายการเงินและนโยบายการคลังภายในอื่นๆ ที่ก่อให้เกิดการ กระตุ้นหรือยับยั้งการไหลเวียนของเงินทุนอย่างผิดปกติ

⁴⁸ Principles for Fund Surveillance over exchange rate policies (1)

⁴⁹ Principles for Fund Surveillance over exchange rate policies (2)

(5) มีพฤติกรรมของอัตราแลกเปลี่ยนที่ปรากฏว่า ไม่สอดคล้องกับภาวะมูลฐานทางเศรษฐกิจและการคลัง รวมถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการแข่งขันและการเคลื่อนไหวในระยะยาวของเงินทุน

พัฒนาการที่ระบบดังกล่าวข้างต้นเป็นเสมือนเครื่องชี้วัดว่าเป็นกรณีกองทุนการเงินมีการเรียกให้มีการอภิปรายกับสมาชิกเพราะมีกรณีต่างๆ ดังกล่าวเกิดขึ้น และส่งผลต่อขบวนการปรับดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ ซึ่งนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่รัฐสมาชิกมีพันธกรณีในส่วนนี้ นั่นก็คือ ต้องหลีกเลี่ยงการแทรกแซงระบบการเงินระหว่างประเทศ หรืออัตราแลกเปลี่ยนเพื่อขัดขวางการปรับดุลการชำระเงินอย่างได้ผล หรือเพื่อให้ได้ประโยชน์อย่างไม่เป็นธรรมในการแข่งขันกับสมาชิกอื่น พัฒนาการต่างๆ ที่ระบุไว้ในหลักเกณฑ์การควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน จึงเป็นพัฒนาการที่แสดงนัยของการกระทำที่เป็นหลักฐานเบื้องต้นของการแทรกแซงทั้งสิ้น⁵⁰

นอกจากหลักเกณฑ์การควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนจะเป็นหลักในการปฏิบัติหน้าที่ของกองทุนการเงินฯ แล้ว ยังมีส่วนการอธิบายหลักปฏิบัติเฉพาะเพื่อเป็นแนวทางแก่สมาชิก เกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนถึงลักษณะของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมที่สมาชิกควรพิจารณาใช้อีกด้วย⁵¹ เช่นนโยบายที่เหมาะสมควรจะนำมาใช้นั้นไม่ควรเป็นนโยบายการแทรกแซงอย่างยืดเยื้อยาวนาน และใช้เงินจำนวนมาก ไม่ควรมีการกักเงินโดยทางการหรือโดยองค์กรกึ่งทางการที่เกินขีดความสามารถ เป็นต้น

ภายหลังจากที่กองทุนการเงินฯ ได้ทำหน้าที่ดูแลการดำเนินงานของระบบการเงินระหว่างประเทศ และการปฏิบัติตามพันธกรณีของสมาชิกตามข้อ 4 มาตรา 1 ด้วยการควบคุมดูแลภาพอย่างเข้มงวดต่อนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิก ตามหลักเกณฑ์การควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนควบคู่กับพัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนพบว่า ปรากฏผลแตกต่างจากที่คาดไว้ในขณะที่เริ่มมีการนำเอาหลักเกณฑ์การควบคุมดูแลมาบังคับใช้ ดังนี้⁵²

⁵⁰ Crockett, Andrew and Goldstein ,Morris., Strengthening the international Monetary System: Exchange Rate, Surveillance ,and Objective indicators, Occasional paper no.50, p.25

⁵¹ Ibid

⁵² Crockett, Andrew and Goldstein ,Morris., Strengthening the international Monetary System: Exchange Rate, Surveillance ,and Objective indicators, Occasional paper no.50, p 24-27

1. การแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเคยคาดกันว่าจะนำมาซึ่งความไม่มีเสถียรภาพของระบบการเงินระหว่างประเทศนั้น ปรากฏว่าการแทรกแซงนั้นกลับมิได้ส่งผลให้เกิดปัญหาร้ายแรงแต่อย่างใด แต่กลับกลายเป็นสิ่งที่มีประโยชน์ในบางสถานการณ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อทางการเชื่อว่าอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือปัจจัยพื้นฐานอื่น ๆ ให้เหมาะสมกับการเข้าแทรกแซงนี้อาจเป็นโดยการร่วมมือระหว่างกลุ่มประเทศ ในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของตนกับประเทศที่ร่วมมือกัน ซึ่งปรากฏว่ากลับมีประโยชน์เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปในทิศทางที่เหมาะสม

2. ความคิดดั้งเดิมเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนน่าจะเป็นไปโดยสอดคล้องกับการดำเนินงานของกลไกราคา กล่าวคือ เมื่อกลไกราคาดำเนินการได้อย่างดี เงินตราของประเทศนั้นจะปรับตัวสูงขึ้นในทางตรงกันข้ามเมื่อไม่สามารถดำเนินงานได้ดี เงินตราของประเทศนั้นก็จะปรับตัวลง แต่หลังจากระยะเวลาผ่านไปได้ชี้ให้เห็นว่า แม้ราคาจะมีเสถียรภาพมากเพียงใด การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนก็ยังคงเกิดขึ้นมาก

3. การไหลเวียนของเงินทุนได้เพิ่มปริมาณมากขึ้น และถี่เกินกว่าที่ได้คาดไว้ในปี ค.ศ. 1977 ทั้งนี้เนื่องจากการใช้นโยบายเศรษฐกิจแบบผสมอย่างกว้างขวางในกลุ่มประเทศอุตสาหกรรมที่ไม่ได้ยุ่งให้มีผลกระทบโดยตรงต่ออัตราแลกเปลี่ยนได้ก่อให้เกิดแรงจูงใจในการไหลเวียนของเงินทุน

4. ไม่ปรากฏว่าในการควบคุมดูแลจะมีตัวอย่างการตัดสินใจหรือกำหนดการกระทำที่เป็นการสอดคล้องหรือขัดกับพันธกรณีของสมาชิก

การประเมินผลดังกล่าวได้เปลี่ยนทัศนคติสำคัญของการควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ทัศนคติเกี่ยวกับการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนไปจากเดิมที่เคยเห็นว่าการแทรกแซงควรเป็นสิ่งที่พึงหลีกเลี่ยง กลับเป็นว่าในบางกรณีก็เป็นสิ่งจำเป็นเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ระดับที่เหมาะสม และเป็นผลดีต่อระบบการเงินระหว่างประเทศ จากข้อเท็จจริงดังกล่าว ทำให้แนวโน้มการควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะอย่างยิ่งนโยบายการแทรกแซง เปลี่ยนแปลงไป กล่าวคือ ยังคงมีแนวคิดที่ว่า การไม่ปรากฏขึ้นซึ่งการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนและระบบการเงินระหว่างประเทศยังเป็นสิ่งจำเป็นต่อเงื่อนไขสำหรับสถานะของดุลการชำระเงินที่น่าพอใจ ทั้งนี้ บทบาทของการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนหากจะต้องมีก็ควรเป็นไปอย่างจำกัด กล่าวคือ ควรเป็นไปเพียงเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวโดยสอดคล้องกับพื้นฐานทางเศรษฐกิจเท่านั้น

การควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนโดยกองทุนการเงินฯ ในปัจจุบัน ยังคงยึดหลักเกณฑ์ที่กองทุนการเงินฯ พิจารณาให้มีการอภิปรายกับสมาชิกตามรายการที่กำหนดในมติเกี่ยวกับการควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวข้างต้นอยู่ ซึ่งได้แก่ การเข้าแทรกแซงเพื่อเป้าหมายอย่างใดอย่างหนึ่งในตลาดปริวรรตเงินตรา และการกระทำต่าง ๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในการปรับดุลการชำระเงิน ซึ่งได้แก่ การกู้ยืมหรือให้กู้ยืมเป็นจำนวนมาก การตั้งข้อจำกัดหรือการควบคุมการชำระหนี้ตามธุรกรรมเดินสะพัด หรือการเคลื่อนไหวเงินทุน การใช้นโยบายการเงินและนโยบายการคลังอื่น ๆ ที่กระตุ้นหรือยับยั้งการไหลเวียนเงินทุน และการปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวไม่สอดคล้องกับภาวะพื้นฐานทางการเงิน แต่ทั้งนี้ในการพิจารณาว่าพัฒนาการที่เกิดขึ้นของกองทุนการเงินฯ พึงอภิปรายและปรึกษากับสมาชิกหรือไม่นั้นก็พิจารณาจากทัศนคติที่ว่าแทรกแซงมิใช่สิ่งที่จะส่งผลเลวร้ายเสมอไป แต่ในหลายกรณีก็เป็นสิ่งจำเป็น⁵³

2.2.3 กองทุนการเงินระหว่างประเทศกับการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ(Gold Exchange Standard System) ค.ศ.1944

กองทุนฯ เริ่มก่อตั้งเมื่อปี ค.ศ.1944 ในครั้งแรกสมาชิกได้ร่วมกันกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศสมาชิกด้วยกัน เป็นการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแบบมาตรฐานปริวรรตทองคำหรือระบบเบรตตันวูด ซึ่งเป็นอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ จึงเป็นที่แน่ใจได้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศต่างๆ จะมีเสถียรภาพมาก และสามารถหลีกเลี่ยงการแข่งขันกันลดอัตราแลกเปลี่ยนได้ เพราะการลดค่าเงินหรือการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคที่ขัดต่อหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ เป็นการละเมิดต่อพันธกรณีอย่างร้ายแรง⁵⁴

2.2.3.1 การให้ความร่วมมือของรัฐสมาชิกตามพันธกรณีข้อ 4

1.สมาชิกรับจะให้ความร่วมมือกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศเป้าหมายของการให้ความร่วมมือ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของระบบการเงินระหว่างประเทศ เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นต่อระเบียบการปริวรรตเงินตราที่เป็นระเบียบ และเพื่อเสถียรภาพของระบบอัตราแลกเปลี่ยนด้วย

⁵³ อินทิพย์ รัตนสุนิล, "ความรับผิดชอบทางเศรษฐกิจตามข้อ 4 แห่งข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ" (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบัณฑิต นิติศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2536) หน้า 90

⁵⁴ Gold, Joseph, *Legal Structure of Par Value System before Second Amendment*, "Legal and Institutional Aspect of IMF : Selected Essays (Washington : IMF 1979), pp.547-549

“ระเบียบบริหารเงินตราที่เป็นระเบียบ” ไม่ได้มีนิยามปรากฏอยู่ในข้อตกลง แต่อย่างไรก็ตาม อาจกล่าวได้ว่า มีความหมายในลักษณะที่ การบริหารเงินตราให้ดำเนินไปตามกลไกของระบบบริหารเงินตรานั้น ๆ และส่งผลให้เกิดภาวะมูลฐานที่เป็นระเบียบที่จำเป็นต่อเสถียรภาพของเศรษฐกิจและการคลัง มิได้จำกัดอยู่เพียงแค่นัยของ อัตราแลกเปลี่ยนเท่านั้น

2. รัฐสมาชิกพึงให้ความร่วมมือ การให้ความร่วมมือของรัฐสมาชิกกับสมาชิกอื่น ๆ นั้นเป็นพันธกรณีที่เพิ่มเติมจากพันธกรณีเดิมที่ได้กำหนดไว้ให้สมาชิกให้ความร่วมมือเฉพาะกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศเท่านั้น สำหรับรูปแบบของการให้ความร่วมมือกับสมาชิกอื่น ๆ นั้น อาจอยู่ในรูปของกลุ่มสมาชิก เพื่อดำเนินการให้ความร่วมมือระหว่างกันในระยะยาว เช่น การรวมกลุ่มของระบบการเงินยุโรปของประเทศประชาคมเศรษฐกิจยุโรปหรือ การร่วมมือเฉพาะกิจ โดยการจัดประชุมต่าง ๆ เป็นครั้งคราว

การปฏิบัติตามพันธกรณีในฐานะของรัฐสมาชิกสามารถปฏิบัติตามได้โดยทันที ไม่จำเป็นต้องวางข้อบัญญัติใด ๆ แต่ทั้งนี้กองทุนการเงินระหว่างประเทศอาจมีการกระตุ้นการปฏิบัติตามพันธกรณีด้วยการกำหนดมติเพื่อวางแนวทางที่สมาชิกพึงปฏิบัติ และอาจพิจารณาเป็นกรณี ๆ ให้สมาชิกให้ความร่วมมือกับกองทุน หรือกับสมาชิกอื่น ๆ ในกรณีนั้น ๆ เป็นการเฉพาะก็ได้

2.2.3.2 ลักษณะของการให้ความร่วมมือ⁵⁵

1 พยายามให้นโยบายเศรษฐกิจและการคลัง มุ่งไปในทางที่ก่อให้เกิดการขยายทางเศรษฐกิจ และการคลังอันมีระเบียบพร้อมด้วยเสถียรภาพทางด้านราคาสินค้า โดยคำนึงภาวะแวดล้อม

2 หาช่องทางส่งเสริมเสถียรภาพโดยการสนับสนุนภาวะเศรษฐกิจและการคลังอันมีระเบียบ และระบบการเงินที่ไม่ก่อให้เกิดความปั่นป่วนไม่แน่นอน

3 หลีกเลี่ยงการเข้าไปจัดการกับอัตราแลกเปลี่ยน หรือระบบการเงินระหว่างประเทศ เพื่อจะป้องกันไม่ให้เกิดการปรับดุลการชำระเงินอย่างได้ผลแท้จริง หรือ เพื่อให้ได้เปรียบอย่างไม่ยุติธรรมในการแข่งขันกับสมาชิกอื่น

⁵⁵ Article IV Section I (i)-(iv)

4 ปฏิบัติตามนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนที่สอดคล้องกับพันธกรณีในข้อ 4

(1) การให้ความร่วมมือกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศตามพันธระข้อ 4 นี้ สมาชิกอาจให้ความร่วมมือโดยการเลือกใช้นโยบายต่าง ๆ ที่สอดคล้องกับข้อปฏิบัติใน (1)-(4) ข้างต้น เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของระบบการเงินระหว่างประเทศ รวมถึงการเลือกปฏิบัติตามข้อแนะนำ แนวปฏิบัติต่าง ๆ ที่กองทุนตราออกมา และโดยการร่วมในการกระบวนการปรึกษาหารือกับกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

การให้ความร่วมมือของรัฐสมาชิกอาจจำแนกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ ดังนี้

(1) การให้ความร่วมมือด้านเศรษฐกิจทั่วไป

- ก่อให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างมีระเบียบ

- มีเสถียรภาพทางด้านราคาสินค้า

- สนับสนุนภาวะเศรษฐกิจและการคลังที่มีระเบียบ

- สนับสนุนระบบการเงินที่ไม่ก่อให้เกิดความปั่นป่วนไม่แน่นอน

(2) พันธกรณีเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน

- การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน

- แจ้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่สมาชิกเลือกใช้กับกองทุน ภายใน 30 วัน จากวันที่ข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมฉบับที่ 2 มีผลบังคับใช้

- เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในการปริวรรตเงินตรา สมาชิกจะต้องแจ้งการเปลี่ยนแปลงนั้นแก่กองทุนฯ ทันที

- สมาชิกพึงรับเอาข้อกำหนดการปริวรรตเงินตราทั่วไปที่กองทุนฯ อาจตราขึ้นโดยคะแนนเสียงข้างมากร้อยละ 85 ของคะแนนเสียงทั้งหมด

- เมื่อกองทุนมีมติโดยคะแนนเสียงข้างมากร้อยละ 85 ของคะแนนเสียงทั้งหมดให้นำเอาระบบค่าเสมอภาคมาใช้ สมาชิกพึงต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดตามภาคผนวกซี

- ระเบียบการปริวรรตเงินตราที่สมาชิกเลือกใช้ ต้องสอดคล้องกับพันธกรณีที่กำหนดใน ข้อ 4 (1)

-ระเบียบปรวิวรรตเงินตราที่เลือกใช้อาจจะเป็นระบบที่กำหนดค่าโดยเทียบกับ สิทธิพิเศษถอนเงิน หรือตัวเทียบค่าอื่น ๆ หรือ โดยร่วมกันกำหนดระหว่างสมาชิก หรือระบบอื่น ๆ การให้ความร่วมมือเกี่ยวกับนโยบายการแทรกแซงอัตราอัตราแลกเปลี่ยนการให้ความร่วมมือ เกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนอื่น ๆ

2.2.4 กองทุนการเงินระหว่างประเทศกับการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนปี 1976 (Article 4)

ระบบมาตราปรวิวรรตทองคำ ได้ช่วยเอื้ออำนวยต่อการค้าและการชำระเงินของโลกให้เป็นไปได้ด้วยดีเฉพาะในระยะแรก แต่ในระยะต่อมานับตั้งแต่ปี ค.ศ. 1967 (พ.ศ. 2510) เศรษฐกิจโลกได้ประสบกับวิกฤตการณ์ทางการเงินบ่อยครั้งขึ้นเป็นลำดับ สาเหตุประการสำคัญมาจากความบกพร่องของระบบ ซึ่งสามารถสรุปสาเหตุที่สำคัญได้ 2 ประการ คือ⁵⁶

นอกจากนี้ในการประเมินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิกนั้น กองทุนการเงินฯ ควรพิจารณาโดยประเมินพัฒนาการในดุลการชำระเงินของสมาชิกกับสถานะทุนสำรอง และหนี้ต่างประเทศของสมาชิกนั้น การประเมินดังกล่าว กองทุนการเงินฯ จะต้องประเมินภายในกรอบของผลการวิเคราะห์โดยสรุปซึ่งสถานะทางเศรษฐกิจและกลยุทธ์นโยบายเศรษฐกิจของสมาชิก และการประเมินนี้ต้องยอมรับด้วยว่า ทั้งนโยบายภายในและภายนอกของสมาชิกสามารถส่งผลต่อการปรับดุลการชำระเงินภายในเวลาอันสมควรได้ การประเมินนี้กองทุนก็จะต้องพิจารณา ทั้งนโยบายทั่วไป และนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิกด้วยว่าเป็นนโยบายที่ตอบสนองต่อวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาการ

1. การใช้เงินตราของบางประเทศ เช่น ดอลลาร์ ฯ และปอนด์สเตอร์ลิงเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ เพื่อเสริมปริมาณทองคำที่มีอยู่ และช่วยให้สินทรัพย์สำรองระหว่างประเทศ มีปริมาณเพียงพอกับความต้องการทางด้านการค้าและการชำระเงินของโลกนั้น เป็นบ่อเกิดของความไม่มั่นคงในระบบนี้มาแต่เริ่มแรก เพราะเมื่อใดก็ตามที่ประเทศเจ้าของ หรือผู้ออกเงินตรา เหล่านั้น ซึ่งก็คือ สหรัฐอเมริกา และอังกฤษมีดุลการชำระเงินขาดดุลเรื้อรังมากเกินไปและนานเกินไป ความไม่ไว้วางใจในค่าของเงินตราดังกล่าว มักจะเกิดขึ้นในประเทศต่าง ๆ ทำให้เกิดความหวาดกลัวและสับเปลี่ยนการถือเงินตราดังกล่าวเป็นเงินสกุลอื่นที่แข็งแกร่งกว่าทันทีและเกิดการเก็งกำไรอันจะเป็นสาเหตุให้เกิดความจำเป็นต้องลดค่าเงิน หรือเพิ่มค่าเงินตราดังกล่าวกับเงินสกุลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องก่อนจะมีเหตุผลความจำเป็นทางเศรษฐกิจอย่างแท้จริง ในสมัยที่สหรัฐอเมริกายังรับ

⁵⁶ จักรทิพย์ นาดสุภา, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ: ไทยวัฒนาพานิช, 2514) หน้า 16

แลกเปลี่ยนดอลลาร์ฯเป็นทองคำ ได้เกิดความสงสัยในความมั่นคงของดอลลาร์ฯตลอดเวลา จนในที่สุดสหรัฐอเมริกาต้องเลิกรับแลกดอลลาร์ฯเป็นทองคำเมื่อ 15 สิงหาคม ค.ศ. 1971 (พ.ศ. 2514) เพราะทองคำสำรองในมือร้อยละน้อยกว่าดอลลาร์ฯในมือของต่างประเทศหลายเท่า การเคลื่อนย้ายและสับเปลี่ยนเงินตราจากสกุลหนึ่งเป็นอีกสกุลหนึ่งที่เกิดขึ้นเสมอ ๆ ในระยะปี พ.ศ. 2510-2516 ทำให้ประเทศที่เป็นเจ้าของเงินตราสกุลแข็งต้องวางมาตรการป้องกันมิให้เงินตราต่างประเทศที่มีค่าต่ำไหลออกนอกประเทศ ในขณะที่เดียวกันประเทศที่มีสกุลเงินท้องถิ่นเป็นเงินสกุลอ่อน ต้องหาทางอุดเงินตราต่างประเทศ หรือป้องกันมิให้เงินตราต่างประเทศไหลออกนอกประเทศด้วยการใช้นโยบายกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้สูง ซึ่งอาจไม่สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศในขณะนั้น ซึ่งเป็นสาเหตุให้เกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้นทั่วโลก⁵⁷

2. ระบบมาตรการปริวรรตทองคำที่ถูกใช้เป็นระบบการเงินระหว่างประเทศ ขาดเครื่องกลไกในการปรับดุลการชำระเงินที่เข้มงวด ทำให้ดุลการชำระเงินของประเทศสำคัญ ๆ มีทั้งการขาดดุลและเกินดุลเป็นจำนวนมากและยาวนานเกินไป ซึ่งเป็นบ่อเกิดสำคัญของการโยกย้ายเงินทุนระหว่างประเทศเพื่อเก็งกำไรและก่อปัญหาต่าง ๆ ดังกล่าวแล้ว ในระบบดังกล่าว รัฐบาลของประเทศส่วนมากมักปล่อยให้เหตุผลทางการเมืองมาบดบังนโยบายที่เหมาะสม ทางด้านดุลการชำระเงินก็มีการแทรกแซงในตลาดปริวรรตเงินตราเพื่อรักษาค่าของเงินตรา ทำให้รายจ่ายของรัฐบาลและเอกชน รวมถึงภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศขาดความสัมพันธ์กับภาวะการณ์ชำระเงินระหว่างประเทศ

ดังปัญหาของระบบมาตรการปริวรรตทองคำดังกล่าว สมาชิกว่าการแห่งกองทุนการเงินระหว่างประเทศจึงได้จัดตั้งคณะกรรมการเฉพาะกิจแห่งสภาผู้ว่าการเรื่อง การปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศ (Ad hoc Committee of Board of Governors on Reform of International Monetary System and Related Matters หรือที่เรียกว่า Committee of Twenty) ขึ้น เมื่อเดือนกรกฎาคม ค.ศ. 1972 (พ.ศ. 2515) โดยมอบหมายให้เป็นผู้ดำเนินการเจรจาเพื่อแก้ไขเพิ่มเติมข้อตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ในส่วนของหลักเกณฑ์เกี่ยวกับระเบียบการปริวรรตเงินตราที่กำหนดในข้อ 4 เดิมเสียใหม่ การเจรจาเพื่อแก้ไขเพิ่มเติมครั้งนี้ เป็นการแก้ไขเพิ่มเติมข้อตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศครั้งที่ 2 โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อปรับปรุงระบบการเงินระหว่างประเทศให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และเอื้ออำนวยต่อเสถียรภาพของระบบการเงินระหว่างประเทศ อันเป็นวัตถุประสงค์สำคัญของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งผลของการของการแก้ไขเพิ่มเติมนี้ได้ยกเลิกการใช้ระบบมาตรการปริวรรตทองคำในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน

⁵⁷ จักรทิพย์ นาดสุภา, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ, หน้า 30

ระหว่างกันและได้ยอมรับในเสรีภาพของสมาชิกในการเลือกวิธีกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนได้อีก ทั้งยังไม่มีกำหนด Parity ของการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนอีกต่อไป และในขณะเดียวกันโดยมติพิเศษของสมาชิกจำนวน 85% ก็อาจกำหนดให้มีมีการนำเอาระบบค่าเสมอภาคมาใช้ได้ และร่างข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมข้อ 4 ก็ได้ถูกนำมาบรรจุไว้เป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการประเมินการปฏิรูป (Evaluatory Process of Reform) ตามเค้าโครงการปฏิรูป (Outlines of reform) ในข้อตกลงแก้ไขเพิ่มเติมครั้ง 2⁵⁸

เนื่องจากมีวิกฤตการณ์ 15 สิงหาคม 1971 เป็นจุดล่มสลายของระบบมาตรฐานทองคำ ปริวรรตทองคำ จึงมีการแก้ไขพันธะข้อ 4 โดยสรุปสาระสำคัญของวัตถุประสงค์ได้ดังนี้

- (1) เพื่อเป็นการอำนวยความสะดวกต่อการแลกเปลี่ยนสินค้า บริการ และเงินทุนระหว่างประเทศ
- (2) เพื่อเป็นการค้าจูงการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็ว
- (3) เพื่อให้เกิดพัฒนาการที่ต่อเนื่องซึ่งภาวะมูลฐานที่เป็นระเบียบ

2.3 การกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุนการเงินระหว่างประเทศที่มีผลต่อประเทศไทยในฐานะรัฐสมาชิก

ตามที่ได้กล่าวมาแล้วในพันธกรณีข้อที่ 8 และข้อ ที่ 4 ที่ประเทศไทยในฐานะรัฐสมาชิกของกองทุนการเงินระหว่างประเทศต้องปฏิบัติตาม ตั้งแต่สาเหตุและผลของการที่ต้องควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตรา การผ่อนคลายการปริวรรตเงินตรา จนกระทั่งการที่กองทุนการเงินฯ ต้องมีการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนของรัฐสมาชิก มาในหัวข้อนี้ผู้เขียนจะได้กล่าวถึงความเปลี่ยนแปลงของระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยก่อนและหลังจากที่เข้าเป็นสมาชิกกองทุนการเงินฯ จนกระทั่งระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน แต่ก่อนอื่นผู้เขียนจะขอกล่าวถึงระบบของอัตราแลกเปลี่ยนที่แทบทุกประเทศทั่วโลกใช้กันอยู่ เพื่อให้ผู้อ่านได้เข้าถึงระบบของอัตราแลกเปลี่ยนในประเภทต่างๆ ดังนี้

2.3.1 ระบบมาตรฐานทองคำ

ระบบมาตรฐานทองคำเป็นระบบแลกเปลี่ยนที่ใช้อย่างแพร่หลายในปี ค.ศ.1880-1913 โดยในแต่ละประเทศจะใช้ทองคำเป็นเครื่องมือในการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการทั้ง

⁵⁸ จักรทิพย์ นาดสุภา, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ, หน้า 31-32

ภายในประเทศและระหว่างประเทศ โดยหลายๆ ประเทศทั่วโลกจะผูกค่าสกุลเงินของตนไว้กับทองคำ หรือการใช้ทองคำเป็นตัวกำหนดมูลค่าของเงิน⁵⁹ ในระบบมาตรฐานทองคำนี้การนำเข้าและการส่งออกทองคำสามารถทำได้ได้อย่างได้อย่างเสรี โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อมีการเสียดุลในดุลการชำระเงินประเทศต่างๆ สามารถส่งออกหรือนำเข้าทองคำได้โดยไม่มีข้อจำกัด สำหรับระบบมาตรฐานทองคำนี้เรามักจะเรียกว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ก็เนื่องมาจากการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างทองคำกับเงินตราสกุลต่างๆ ถูกกำหนดให้คงที่ กล่าวคือถ้าเงินบาทกับทองคำมีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ระหว่างกัน และดอลลาร์กับทองคำมีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ระหว่างกัน เงินบาทกับเงินดอลลาร์ก็ควรจะต้องมีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ระหว่างกันด้วย ดังนั้นทองคำจึงทำหน้าที่เป็นสื่อกลางหรือมาตรฐานในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลต่างๆ⁶⁰

ประเทศมหาอำนาจในทางเศรษฐกิจในช่วงเวลาที่ประเทศทั้งหลายใช้ระบบมาตรฐานทองคำคือประเทศอังกฤษ อังกฤษได้กำหนดค่าเงินปอนด์โดยอิงไว้กับทองคำทำให้ประเทศที่ต้องการจะค้าขายและกู้ยืมกับอังกฤษต้องกำหนดค่าเงินของตนในรูปของทองคำ หรือผูกค่าเงินตราของประเทศตนไว้กับเงินปอนด์ด้วย หากจะกล่าวถึงช่วงเวลาดังกล่าวอังกฤษถือเป็นศูนย์กลางด้านการเงินของโลกก็ว่าได้ เงินปอนด์จึงเป็นที่ยอมรับกันอย่างทั่วไปในยุคนั้น⁶¹

ระบบมาตรฐานทองคำถูกใช้มาจนกระทั่งเกิดสงครามโลกครั้งที่ 1 ช่วงปี ค.ศ. 1914 ความไม่สงบของการเกิดสงครามส่งผลถึง เศรษฐกิจ การเมือง และระบบการเงินของโลก ถือเป็น "ยุคมืด" ซึ่งนับแต่การเกิดสงครามทำให้ประเทศต่างๆ ไม่ยอมค้าขายกันจึงทำให้เกิดเงินระหว่างประเทศแลกเปลี่ยนกันไม่ได้ (ไม่มี convertibility) มีการห้ามการส่งออกทองคำเพราะกลัวว่าจะสูญเสียทองคำที่จะต้องชำระค่าใช้จ่ายในการทำสงคราม เงินตราต่างประเทศมีการซื้อขายกันแต่ในเฉพาะตลาดเอกชนเป็นส่วนใหญ่ อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนเป็นอย่างมาก หลังจากสงครามสิ้นสุดปราบแห่งความเสียหายและความขัดแย้งก็ยังคงครุกรุ่นอยู่ จนกระทั่งเกิดภาวะเศรษฐกิจตกต่ำทั่วโลก (The Great Depression) ซึ่งมีผลกระทบเป็นลูกโซ่ต่อทุกประเทศในช่วงเวลาดังกล่าวประเทศไทยอยู่ในสมัยรัชกาลที่ 7 ซึ่งประเทศก็ได้รับผลดังกล่าวทั้งราคาพืชผลตกต่ำ รายได้การส่งออกลดลง รัฐบาลพยายามตัดค่าใช้จ่ายเพราะรายได้ภาษีที่เก็บได้ลดน้อยลง

⁵⁹ วัจกันต์ สิริแสงร์, การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว (กรุงเทพฯ: ไอไดเนค อินเทอร์เน็ต ริชเชส เซล, 2540)

⁶⁰ พรายพล คุ้มทรัพย์, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547)

⁶¹ พรายพล คุ้มทรัพย์, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547).

มาก⁶² ไม่เพียงพอดต่อภาวะหมุนเวียนในการบริหารบ้านเมือง และเป็นเหตุปัจจัยหนึ่งในการเกิดเหตุการณ์เปลี่ยนแปลงระบบการปกครองของประเทศด้วยเช่นกัน

หลังจากช่วงสงครามโลกครั้งที่หนึ่งยุติลงมีหลายประเทศคิดจะหวนกลับไปใช้ระบบมาตรฐานทองคำอีก แต่ก็ไม่ประสบผลสำเร็จเนื่องจากการกำหนดค่าทองคำให้อยู่ในระดับเดิมซึ่งเท่ากับในช่วงก่อนหน้าสงครามโลกครั้งที่หนึ่ง ทั้งนี้ ผลกระทบจากสงครามได้ทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อในทั่วทุกประเทศ และจุดอ่อนของระบบมาตรฐานทองคำสองประการก็คือ ประการแรก มาตรฐานทองคำต้องอาศัยปริมาณทองคำที่ผลิตได้ในโลกทำให้ระบบการเงินที่ต้องผูกไว้กับทองคำไม่มีเสถียรภาพ เพราะสภาพคล่องในระบบนี้ขึ้นอยู่กับการค้นพบและผลิตทองคำในแต่ละปีว่าจะได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งหากจะให้เศรษฐกิจของโลกขึ้นอยู่กับปริมาณทองคำก็จะทำให้ปริมาณเงินมีความผันผวนตามปริมาณทองคำที่ผลิตในแต่ละปี และระบบการเงินระหว่างประเทศก็จะกลายเป็นระบบที่ไม่มีเสถียรภาพได้ ส่วนประการที่สอง มาตรฐานทองคำไม่เหมาะสมสำหรับสภาพเศรษฐกิจในโลกหลังสงครามที่มีการเปลี่ยนแปลงมีความซับซ้อนมากกว่ายุคก่อน และเปลี่ยนระบบการปกครองมาเป็นระบบประชาธิปไตยที่ประชาชนมีสิทธิแสดงความคิดเห็นและมีส่วนร่วมมากขึ้น ซึ่งหากกลับไปใช้ระบบมาตรฐานทองคำอาจจะก่อให้เกิดความวุ่นวายในสังคมได้เพราะหากมีปัญหาด้านดุลการชำระเงินมากๆ ประเทศจะต้องปรับตัวโดยลดอุปทานเงินและทำให้เกิดการว่างงานเป็นจำนวนมาก⁶³

ดังนั้นเมื่อมีเหตุและปัจจัยที่ทำให้ระบบการเงินของโลกต้องเปลี่ยนไปตามกาลเวลาและสภาพการณ์ ระบบมาตรฐานทองคำจึงถึงจุดที่ล้นสุด ประเทศอังกฤษที่เคยเป็นศูนย์กลางด้านการเงินของโลกก็เป็นอันยุติบทบาทไปในที่สุด และประเทศที่มีบทบาทภายหลังสงครามโลกครั้งที่สองก็คืออเมริกา

2.3.2 ระบบมาตรฐานแลกเปลี่ยนทองคำ หรือระบบเบรตเต็นวูดส์ หรือระบบมาตรฐานดอลลาร์

เมื่อสงครามโลกครั้งที่สองยุติลงฝ่ายสัมพันธมิตรซึ่งเป็นผู้ชนะสงครามได้มีการประชุมกันเพื่อปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศโดยประเทศที่มีบทบาทในการปฏิรูปครั้งนี้คือประเทศสหรัฐอเมริกาโดยที่ประชุมตกลงให้มีการจัดตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund/IMF) เพื่อให้เป็นองค์การทางการเงินที่ส่งเสริมให้สมาชิกต่างๆ

⁶² เรื่องเดียวกัน , หน้า 203

⁶³ พรายพล คุ่มทรัพย์, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547), หน้า 216

ร่วมมือกันในทางด้านการเงิน โดยมีการสร้างกฎเกณฑ์ และวิธีปฏิบัติในระบบการเงินระหว่างประเทศ เพื่อให้ประเทศสมาชิกดำเนินนโยบายตามกฎเกณฑ์ที่ตั้งไว้ พร้อมทั้งการให้ความช่วยเหลือทั้งโดยการแนะนำและการให้เงินช่วยเหลือแก่สมาชิกในกรณีที่ประสบกับปัญหาดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแบบคงที่ภายใต้ข้อตกลงเบรตตันวูดส์นี้ เป็นระบบที่ใช้ธนบัตรเป็นเครื่องมือในการแลกเปลี่ยน⁶⁴ โดยมีลักษณะสำคัญคือเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีบทบาทสูงมากภายใต้ข้อตกลงดังกล่าว กล่าวคือ เงินดอลลาร์จะมีค่าเงินที่คงที่กับทองคำโดยกำหนดให้ทองคำ 1 ออนซ์เท่ากับ 35 ดอลลาร์ และเงินดอลลาร์สามารถเปลี่ยนเป็นทองคำได้อย่างไม่จำกัด นั่นหมายความว่าสหรัฐฯ ประกาศยอมรับว่าธนาคารของประเทศต่างๆ ที่ถือเงินดอลลาร์อยู่สามารถนำเงินดอลลาร์มาแลกเปลี่ยนกับทองคำของสหรัฐฯ ได้อย่างไม่จำกัดซึ่งในขณะนั้นสหรัฐฯ เป็นประเทศที่มีทองคำอยู่ในมือมากที่สุดในโลก และแต่ละประเทศก็จะต้องประกาศค่าเงินของตนโดยอิงกับทองคำหรืออิงกับดอลลาร์ ที่เรียกว่า "ค่าเสมอภาค" (par value or parity) และประเทศที่เป็นสมาชิกของกองทุนการเงินฯ แต่ละประเทศต้องควบคุมค่าเงินของตนไม่ให้เคลื่อนไหว (band) ขึ้นลงมากเกินไปกว่าข้อตกลงที่กำหนดไว้กับมูลค่าของค่าเสมอภาค⁶⁵

เมื่อสภาพเศรษฐกิจที่มีความเปลี่ยนแปลงไปตามช่วงเวลา ระบบเบรตตันวูดส์ก็เดินทางมาถึงจุดที่ต้องมีการเปลี่ยนแปลงจากการที่มีการปรับราคาทางการของทองคำสูงขึ้นหลายครั้งตามข้อตกลง Smithsonian จนในที่สุดก็ต้องยอมรับว่าสหรัฐฯ แม้จะมีฐานะเป็นนายธนาคารของโลกที่ต้องสร้างเงินให้กับโลก แต่การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ เองก็ขาดสมดุลมาโดยตลอด จึงเกิดความไม่สมดุลกันระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศอื่นๆ ยิ่งไปกว่านั้นสหรัฐฯ เองก็ไม่สามารถเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์กับทองคำได้ เพราะถ้าทำเช่นนั้นก็เท่ากับเป็นการยกเลิกข้อตกลงที่ตนเคยประกาศไว้ ในเมื่อสหรัฐฯ เองปรับไม่ได้ ก็ต้องให้ประเทศอื่นปรับ แต่ประเทศที่อยู่ในฐานะที่จะปรับเปลี่ยนได้อย่าง เยอรมัน ญี่ปุ่น ต่างก็พากันปฏิเสธเพราะจะทำให้ความสามารถในการแข่งขันทางการค้าลดลง เมื่อเป็นเช่นนี้ สหรัฐฯ ก็ตระหนักดีว่าหากทุกประเทศที่ถือเงินดอลลาร์สหรัฐฯ นำเงินดอลลาร์มาแลกทองคำกับสหรัฐฯ ในเวลาพร้อมๆ กัน สหรัฐฯ ก็คงไม่มีทองคำเพียงพอที่จะให้แลกทำให้เกิดปัญหาขึ้นได้ ในที่สุดก็ต้องตัดสินใจประกาศยกเลิก

⁶⁴ วิจารณ์ สิริแสร้ง การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว (กรุงเทพฯ: ไอโอเน็ค อินเตอร์, 2540)

⁶⁵ วิจารณ์ สิริแสร้ง การบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบลอยตัว (กรุงเทพฯ: ไอโอเน็ค อินเตอร์, 2540).

สัญญาที่จะยอมให้มีการแลกเปลี่ยนดอลลาร์เป็นทองคำเมื่อสิงหาคม ค.ศ. 1971 ซึ่งก็หมายถึงเป็นการล้มเลิกระบบเบรตตันวูดส์นั่นเอง⁶⁶

2.3.3 ระบบการเงินที่ใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่มีการจัดการ(Managed exchange rate system)

เมื่อระบบอัตราแลกเปลี่ยนเบรตตันวูดส์ได้วอดลง ปี ค.ศ. 1973 ประเทศอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ใช้รูปแบบระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังมีการควบคุม และแบบระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การควบคุม โดยไม่กำหนดจำเป็นต้องประกาศและปกป้องค่าเสมอภาคเหมือนที่ผ่านมา ในขณะที่เดียวกันไม่จำเป็นต้องมีราคาทองคำที่เป็นทางการ แต่ก็ไม่ได้ถึงกับลอยตัวค่าเงินได้อย่างเสรีทีเดียวนัก โดย ค่าของเงินอาจจะปล่อยให้มีการขึ้นลงไปตามกลไกของตลาด แต่ก็ยังคงสามารถแทรกแซงค่าเงินได้ ทั้งนี้ก็เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเงินไว้ไม่ให้เกิดการผันผวนจนเกินไป โดยในทางปฏิบัติรัฐจะเข้าแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศบ้างแต่คงเป็นเพียงระยะสั้นเพื่อไม่ให้เกิดปัญหาต่อระบบการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ดังนั้นในระยะสั้นจึงควรยอมให้มีการแทรกแซงค่าเงินได้ แต่ในขณะที่เดียวกันก็ควรปล่อยให้ไปไปตามกลไกตลาดเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ในระดับดุลยภาพในระยะยาว⁶⁷

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการนี้ รัฐบาลยังคงเข้าแทรกแซงค่าเงินได้ตามที่เห็นว่าจำเป็น ระบบนี้จึงเป็นระบบที่อยู่ระหว่างกลางระหว่าง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (fixed หรือ pegged) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (flexible) สำหรับบทบาทของทองคำในระบบนี้ไม่มีความสำคัญในแง่ของการเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ แต่ทองคำก็ยังสามารใช้เงินสำรองอยู่ได้ต่อไป โดยกองทุนการเงินฯ ได้ลดบทบาทของทองคำลดด้วยการเริ่มขายทองคำที่สมาชิกนำมาฝากและนำรายได้จากการขายไปช่วยสมาชิกในประเทศกำลังพัฒนา ดังนั้น บทบาทของเงินตราต่างประเทศที่ใช้เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศจึงเพิ่มมากขึ้น เงินตราต่างประเทศเหล่านี้ประกอบด้วยเงินตราสกุลสำคัญ ๆ และ SDR ในทางทฤษฎีหากเศรษฐกิจใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยืดหยุ่น หรือปล่อยให้ลอยตัวแบบเสรีแล้ว ธนาคารกลางก็ไม่มี ความจำเป็นต้องถือเงินสำรองระหว่างประเทศไว้ เพราะไม่มีความจำเป็นต้องเข้าแทรกแซงค่าเงินในตลาดเงินตราต่างประเทศ ในเวลาที่มีการขาดดุลการชำระเงินก็ปล่อยให้ค่าเงินลดลง ส่วนในเวลาที่เกิดดุลก็ปล่อยให้ค่าเงินสูงขึ้น ให้มูลค่าของเงินเป็นไปตามกลไกของตลาด โดยรัฐบาลไม่ต้องเข้าไปแทรกแซงค่าเงิน หรือรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนแต่อย่างใด เมื่อระบบอัตรา

⁶⁶ เรื่องเดียวกัน, หน้า 7

⁶⁷ พรายพล คุ่มทรัพย์, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547)

แลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น ความจำเป็นในการถือเงินสำรองระหว่างประเทศ จึงมีแค่ใช้
ในการแทรกแซงค่าเงินตามความจำเป็นเท่านั้น⁶⁸

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนถูกแบ่งออกเป็น 2 ประเภทแบบกว้าง คือ แบบลอยตัว
แบบหรือแบบยืดหยุ่น และระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่แทบจะตรงข้ามกับระบบลอยตัว ก็คือ ระบบ
อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ นอกจากนี้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนสองระบบนี้แล้วกองทุนการเงิน
ระหว่างประเทศยังมีการแบ่งระบบอัตราแลกเปลี่ยนออกเป็น 8 ประเภท ดังนี้⁶⁹

1. ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวเสรี หรือ ระบบลอยตัวอิสระ (Independent
floating, free floating , clean floating) คือ อัตราแลกเปลี่ยนจะถูกกำหนดโดยกลไกของตลาด
และจะถูกเข้าแทรกแซงโดยอัตราแลกเปลี่ยนต่างประเทศ (ถ้ามี) โดยไม่มีการเป้าหมายของระดับ
อัตราแลกเปลี่ยน มากกว่าไปกว่าการลดระดับการเปลี่ยนแปลง หรือป้องกันภาวะผันผวนในของ
อัตราแลกเปลี่ยน หลักการนโยบายการเงินคือ ความเป็นอิสระของนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนกับ
ความลอยตัวแบบเสรีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนอย่างแท้จริง

2. Managed floating , dirty floating , managed floating with no
predetermined path for the exchange rate in full เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีระดับความ
ยืดหยุ่นน้อยกว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบเสรี โดยหน่วยงานที่มีอำนาจจัดการจะมี
อิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการเข้าแทรกแซงอัตรา
แลกเปลี่ยนในระยะยาวโดยไม่มีกระบวนการแลกเปลี่ยนเป็นเป้าหมายล่วงหน้า ส่วนตัวชี้วัดใน
การจัดการอัตราแลกเปลี่ยนมีให้เห็นอย่างกว้างขวาง กล่าวคือ สถานะของดุลการชำระเงิน ทุน
สำรองทางการระหว่างประเทศ การพัฒนาที่คู่ขนานกับตลาด และการจัดการบริหารตามความ
เหมาะสม ระบบนี้เป็นการเข้าจัดการอย่างเข้มงวด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมี
เสถียรภาพ

3. Arrangement of exchange rate within crawling bands ระบบนี้เป็นการ
รักษาค่าเงินไว้ภายใต้ขอบอันจำกัดที่สุด คือ ร้อยละ ± 1 ของอัตรากลาง ซึ่งจะมีการเข้าจัดการ
เป็นระยะให้มีอัตราคงที่ หรือให้มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงที่เลือกตามตัวชี้วัดในเชิงปริมาณ โดย
ระดับของความยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นอยู่กับความกว้างของขอบ (band width)

⁶⁸ พรายพล คุ่มทรัพย์, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547)

⁶⁹ P.Wang, The Economics of Foreign Exchange and Global Finance, Springer-Verlag Berlin Heidelberg

ซึ่งขอบ(band) สามารถขยายขอบได้อย่างสมดุลแต่จำกัดจากอัตรากลาง หรือไม่สมดุล กล่าวคือต่ำ หรือสูงกว่าขอบที่ได้กำหนดไว้ ทั้งนี้ คณะกรรมการรักษาระบบอัตราแลกเปลี่ยน ภายใต้ขอบเป็นผู้กำหนดขอบอย่างจำกัดโดยผ่านนโยบายทางการเงิน ซึ่งระยะขอบ(band) จะมีระยะที่แคบหรือต่ำกว่านโยบายทางการเงินที่ตั้งไว้ได้

4. Conventional fixed peg arrangements เป็นระบบที่ประเทศที่เลือกใช้จะผูกค่าเงินไว้ในอัตราคงที่กับเงินตราในสกุลหลักในตะกร้า โดยที่สกุลเงินตราในตะกร้าเงินนั้นจะเป็นเงินสกุลของประเทศที่เป็นหลักในทางการค้าของประเทศ หรือเป็นหุ้นส่วนในทางการเงิน และผลกระทบต่อการกระจายในทางการค้าและบริการ ตามเขตภูมิศาสตร์ หรือการเคลื่อนไหวของเงินทุน ในระบบดังกล่าวผู้มีอำนาจในการจัดการระดับของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด แต่ในระบบนี้ไม่มีคณะกรรมการที่จะรักษาความสมดุลที่ไม่สามารถคงที่ได้ อัตราแลกเปลี่ยนจึงอาจเกิดภาวะผันผวนภายในเป้าหมายที่น้อยกว่า ร้อยละ $+1$ จากอัตราแลกเปลี่ยนกลาง หรือสูงกว่าและต่ำกว่ามูลค่าอัตราแลกเปลี่ยนภายในเป้าหมายร้อยละ 2 ในระยะเวลาอย่างน้อย 3 เดือน ซึ่งผู้มีอำนาจด้านการเงินจะคงรักษาอัตราสมดุลคงที่นี้โดยไม่มีการแทรกแซงโดยตรง เช่น ในการซื้อขาย อัตราแลกเปลี่ยนต่างประเทศในตลาดเงินตราต่างประเทศ สำหรับการแทรกแซงทางอ้อมกระทำได้โดยการมีนโยบายเชิงรุก การกำหนดกฎระเบียบหรือการปฏิบัติในการส่งเสริมคุณธรรม ในการทำธุรกรรมทางการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรือ การเข้าแทรกแซงในด้านโครงสร้างสาธารณะ สำหรับการยึดหยุ่นของนโยบายทางการเงินนั้น ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้มีอย่างจำกัด หน้าที่ของธนาคารกลางจึงปฏิบัติตามระเบียบประเพณีปฏิบัติ

5. Pegged exchange rate within horizontal bands เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่น โดยยึดอัตราแลกเปลี่ยนแบบแนวราบ มูลค่าของเงินตราจะถูกรักษาภายในกรอบเป้าหมายของความผันผวนอย่างน้อยที่สุดร้อยละ $+1$ ของค่าทางการ หรือ อัตราคงที่กลาง ประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้จะใช้อัตราแลกเปลี่ยนเป็นเครื่องมือ ดังเช่น ประเทศในกลุ่มยุโรป โดยในระบบนี้จะไม่มีการจัดการล่วงหน้าภายใต้ anchor-currency

6. Crawling pegs ระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้จะมีการการบริหารในเงินให้มีอัตราคงที่ หรือให้มีผลตอบสนองในการเปลี่ยนแปลงตามที่ได้เลือกไว้ตามตัวชี้วัดเชิงปริมาณ เช่น ความแตกต่างของอัตราเงินเฟ้อที่ผ่านมา ประเทศคู่ค้าหลักในทางการค้าของประเทศ และความแตกต่างระหว่างเป้าหมายเงินเฟ้อและการคาดการณ์ภาวะเงินเฟ้อในประเทศคู่ค้าหลัก โดยอัตราจะขยับช้า ๆ ตามที่ได้ตั้งเป้าหมายเงินเฟ้อปกติ ที่มีการเปลี่ยนแปลงในเงินตราที่มีผลทำให้คาดการณ์ได้ หรือสามารถกำหนดและประกาศล่วงหน้าในอัตราคงที่ได้ หรือภายใต้ความแตกต่างของอัตราเงิน

เพื่อที่สามารถคาดการณ์ได้ล่วงหน้า โดยผ่านเป้าหมายนโยบายทางการเงินของคณะกรรมการ
รักษาการตริงค่าเงินอย่างจำกัด

7. Currency Boards เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่อยู่บนพื้นฐานของ
คณะกรรมการที่ได้ออกกฎเกณฑ์ไว้อย่างชัดเจนต่อการแลกเปลี่ยนเงินตราภายในประเทศที่ได้มี
การกำหนดไว้กับเงินตราต่างประเทศในอัตราคงที่ เงินตราภายในประเทศจะมีการออกให้ต่อต้าน
กับการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและค้ำประกันถึงการสะท้อนถึงมูลค่าของทรัพย์สินต่างประเทศ
โดยในระบบนี้ไม่มีธนาคารกลางที่คอยทำหน้าที่ตามประเพณีปฏิบัติ ดังเช่น การควบคุมเงิน และ
การกู้ยืมจากแหล่งเงินกู้ และไม่มีการตั้งกรอบสำหรับสินเชื่อในนโยบายการเงิน ความยืดหยุ่น
อาจจะเป็นผลที่ต้องอยู่บนกฎระเบียบที่เข้มงวดของคณะกรรมการ อย่างเช่นในกรณีของเขต
ปกครองพิเศษฮ่องกง แม้ว่าจะเป็นระบบcurrency boards แบบเปิดก็ตาม แต่ผู้มีอำนาจทาง
การเงินก็ยังคงต้องมีหน้าที่ตามที่ได้มีการกำหนดไว้ กล่าวคือ ที่มาของแหล่งให้กู้ยืม เพราะจะเป็น
ตัวสะท้อนถึงประชาชนของประเทศ กับทรัพย์สินส่วนใหญ่ และเงินทุนสำรองทางการระหว่าง
ประเทศ

8. exchange Arrangement with no separate legal tender ระบบนี้จะมีการ
แบ่งเป็นประเภท คือ

8.1 ประเภทแรกเป็นการที่ใช้เงินสกุลดอลลาร์เป็นเงินตราสกุลทางการ
ของประเทศ โดยที่เงินตราของประเทศอื่นจะหมุนไปตามเงินตราสกุลอื่นที่สามารถชำระหนี้ได้ตาม
กฎหมาย

8.2 ประเภทที่สอง สมาชิกของสหภาพจะมีการใช้เงินสกุลร่วมกัน
โดยประเทศสมาชิกของสหภาพจะมีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบายทางการเงินภายในประเทศกับ
อีกประเทศหนึ่ง เช่น นโยบายของของสหภาพยุโรป รัฐที่เล็กกว่าจะได้รับผลประโยชน์จากบางส่วน
ของระบบสหภาพที่มีการร่วมกันในทางการเงิน โดยผลของการควบคุมที่มีต่อนโยบายภายในของ
ประเทศ

2.3.4 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยก่อนเข้าเป็นสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

2.3.4.1 การผูกค่าของเงินบาทไว้กับปอนด์สเตอร์ลิง

ในช่วงก่อนสงครามโลกครั้งที่สอง ประเทศไทยได้ผูกค่าของเงินบาทไว้กับค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิง ในช่วงดังกล่าวการค้ากับต่างประเทศมีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยมาก ดังนั้น รัฐบาลไทยจึงมีหลักการที่จะดำรงค่าของเงินบาทไว้ให้มีเสถียรภาพมั่นคง จึงได้มีการรักษาค่าเงินบาทไว้ที่ 11 บาทต่อปอนด์สเตอร์ลิงเป็นเวลานาน โดยที่ไม่ได้มีการควบคุมการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราแต่อย่างใด จนเมื่อเกิดสงครามโลกครั้งที่สอง ประเทศไทยมีสภาวะบังคับให้ต้องติดต่อดำขายกับญี่ปุ่นเพียงประเทศเดียว และยังต้องยอมรับเงื่อนไขทางการเงินอีกด้วย จึงมีความจำเป็นต้องทำการควบคุมแลกเปลี่ยนเงิน รัฐบาลในสมัยนั้นจึงได้ตราพระราชบัญญัติควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน ขึ้นในปี พ.ศ. 2485 ซึ่งพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวยังใช้อยู่จนกระทั่งปัจจุบันนี้ แต่คงมีการแก้ไขเพิ่มเติมตามแต่ละสถานการณ์⁷⁰

เมื่อสงครามโลกครั้งที่สองสงบลง ในช่วงแรกประเทศไทยประสบกับภาวะเศรษฐกิจที่ย่ำแย่จากสงคราม ตั้งแต่ภาวะเงินเฟ้อ การบูรณะและฟื้นฟูประเทศให้กลับสู่สภาพปรกติ ความเสียหายจากสงครามจึงส่งผลให้ประเทศไทยขาดแคลนเงินตราต่างประเทศที่จะซื้อสินค้าจากต่างประเทศ ดังนั้น รัฐบาลจึงต้องเข้าควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินไปก่อน รอจนกว่าเหตุการณ์ต่างๆ คลี่คลายจึงจะมีการเลือกระบบแลกเปลี่ยนเงินให้เสรีต่อไป⁷¹

⁷⁰ พิสุทธิ นิมมานเหมินท์, ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ใน หนังสืออนุสรณ์ในการพระราชทานเพลิงศพแก่นายพิสุทธิ นิมมานเหมินท์ ณ เมรุวัดมกุฏกษัตริยาราม (กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์, 2528)

⁷¹ เรื่องเดียวกัน, หน้า 8

ในระยะแรกช่วงปีพ.ศ. 2489 รัฐบาลโดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้ระบบควบคุมการปริวรรตเงินตราทุกอย่างในอัตราที่กำหนดขึ้นเป็นทางการ โดยมุ่งที่จะรวมเงินตราต่างประเทศที่ได้มาทั้งหมดไว้ศูนย์กลางแต่เพียงแห่งเดียวคือ ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย แล้วค่อยจัดสรรเงินที่ได้มากระจายออกเป็นรายจ่ายต่างๆ ที่มีตามความจำเป็น ในขณะที่รัฐบาลเองได้มีนโยบายควบคุมการปริวรรตเงินเพื่อให้ประเทศฟื้นตัวจากภาวะสงคราม กลับมีการแลกเปลี่ยนเงินตรากันในตลาดมืด ซึ่งอัตราที่มีการแลกเปลี่ยนนั้น มีอัตราที่สูงกว่าทางการมาก สถานการณ์ดังกล่าวย่อมส่งผลเป็นการแข่งขัน และกระทบถึงผลของเงินตราที่ไหลเข้าสู่ระบบ รัฐบาลจึงต้องปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสียใหม่เพื่อให้อัตราเหมาะสมกับสภาพการณ์ จึงเป็นจุดที่สิ้นสุดของระบบการผูกค่าเงินไว้กับค่าเงินปอนด์สเตอร์ลิง⁷²

2.3.4.2 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (Multiple Exchange Rate)

ในปี พ.ศ.2490 ประเทศไทยเริ่มใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา กลไกของระบบนี้จะมีตลาดเงินอยู่สองตลาด ตลาดแรกคือ ตลาดทางราชการ ส่วนตลาดที่สองคือตลาดเสรี เมื่อมีอยู่สองตลาดอัตราแลกเปลี่ยนจึงมีอยู่สองอัตรา คือ อัตราทางราชการ กับอัตราในตลาดเสรี อัตราทางราชการถูกกำหนดขึ้นตามกฎหมายเงินตรา คือ 40 บาทต่อ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง และ 100 บาท ต่อ 10.075 ดอลลาร์ สรอ. แต่ต่อมาก็มีการปรับเปลี่ยนให้เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจ ส่วนอัตราของตลาดเสรีเป็นอัตราที่ถูกกำหนดขึ้นตามค่าอุปสงค์ และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ ในขณะที่นั้น ซึ่งอัตราในตลาดเสรีมักจะสูงกว่าอัตราทางการมาก นอกจากอัตราจากสองตลาดแล้วยังมีอัตราผสมระหว่างสองอัตราซึ่งเกิดจากข้อบังคับให้ผู้ส่งออกสินค้าบางประเภทต้องขายเงินตราต่างประเทศแก่ทางการส่วนหนึ่ง และส่วนที่เหลือจึงนำไปขายในตลาดเสรีได้ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริงสำหรับผู้ส่งออกจึงขึ้นอยู่กับสัดส่วนของจำนวนเงินที่ต้องส่งมอบให้แก่ทางการ และความแตกต่างของอัตราแลกเปลี่ยนทางการและอัตราในตลาดเสรี⁷³

หากจะกล่าวถึงอัตราใดตามระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราเป็นอัตราที่ใกล้เคียงกับอัตราที่แท้จริงที่สุด คงเป็นการยากเนื่องจากทุกอัตราก็เป็นผลมาจากการถูกควบคุมทั้งสิ้น มีอัตราที่ถูกควบคุมโดยทางการ อัตราตลาดเสรีที่ถูกควบคุมด้วยอุปสงค์และอุปทาน แต่เมื่อคำนึงถึงอีกตลาดหนึ่งของทางการที่มีการควบคุม แม้จะมีตลาดเสรี แต่พื้นที่ของตลาดเสรีก็ถูกแบ่งด้วย

⁷² พิสุทธิ นิมนานเหมินท์, ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ใน หนังสืออนุสรณ์ในการพระราชทานเพลิงศพแก่นายพิสุทธิ นิมนาน เหมินท์ ณ เมรุวัดมกุฏกษัตริยาราม (กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์, 2528), หน้า 3

⁷³ พิสุทธิ นิมนานเหมินท์, ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ใน หนังสืออนุสรณ์ในการพระราชทานเพลิงศพแก่นายพิสุทธิ นิมนาน เหมินท์ ณ เมรุวัดมกุฏกษัตริยาราม (กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์, 2528), หน้า 4

ตลาดที่มีการควบคุม อุปสงค์ และอุปทานที่แท้จริงของตลาดเสรี ก็ไม่ถือว่าเสรีโดยแท้เพราะก็มีผลจากตลาดที่ถูกการควบคุมนั้นกระทบต่ออุปสงค์ และอุปทานด้วยเช่นกัน แต่ถึงอย่างไรก็ตาม การใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบหลายอัตรานี้ก็เพื่อเป็นตัวกระตุ้นให้ประเทศมีเงินตราต่างประเทศเข้ามาหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจของประเทศที่ขาดสภาพคล่องเนื่องจากภาวะหลังสงคราม จนกระทั่งประเทศไทยเริ่มมั่งคั่งขึ้น รัฐบาลก็จึงสามารถที่จะคลายการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินตราไปตามลำดับ ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้จนกระทั่งปี พ.ศ. 2598 สถานการณ์เศรษฐกิจของประเทศเริ่มประสบกับภาวะขาดดุล รัฐบาลจึงมีการพิจารณาที่จะแก้ไขปรับปรุงนโยบายทางการเงิน การคลัง และระบบอัตราแลกเปลี่ยน เพราะเมื่อสถานการณ์เปลี่ยนแปลงไปมาก กลไกของภาวะการค้าจึงส่งผลให้ต้องปรับเปลี่ยนระบบทางการเงิน การคลัง และระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้เหมาะสม รัฐบาลจึงเห็นว่า นโยบายที่เลิกการควบคุมต่างๆ และส่งเสริมการค้าให้เป็นไปโดยเสรี และใช้เรื่องการค้าให้สิทธิพิเศษทางภาษีมาเป็นเครื่องจูงใจผู้ส่งออก จะช่วยให้เกิดภาวะสมดุลต่อเศรษฐกิจของประเทศ⁷⁴

2.3.5 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทยเมื่อเข้าเป็นสมาชิกกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ประเทศไทยเข้าเป็นสมาชิกของกองทุนการเงินฯ เมื่อปี พ.ศ. 2492 (ก่อนที่ประเทศจะยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา) เมื่อไทยเป็นประเทศสมาชิกก็มีพันธะที่จะต้องดำเนินนโยบายทางการเงินที่จะต้องประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาท กล่าวคือ การกำหนดค่าของเงินบาทเทียบเป็นน้ำหนักของทองคำบริสุทธิ์ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตายตัว(Fixed Exchange Rate) หรือบางครั้งเรียกว่าระบบค่าเสมอภาค(Par Value System) ระบบเบรตตันวูดส์ (Bretton Woods System) ในระยะแรกที่ประเทศไทยเข้าเป็นสมาชิกของกองทุนการเงินฯ นั้น ประเทศยังไม่มี ความมั่งคั่งทางการเงิน และเงินสำรองระหว่างประเทศมากพอ จึงได้ขอเลื่อนการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทเรื่อยมา ซึ่งในช่วงระยะเวลาที่ประเทศไทยยังมีได้กำหนดค่าเสมอภาคนั้น อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้เรียกว่า "อัตราทางการ" ซึ่งก็จะกำหนดอัตรา 20 บาทต่อ 1 ดอลลาร์ สรอ. อัตราดังกล่าวนี้ใช้กับเฉพาะการค้าราคาสินทรัพย์ทุนสำรองเงินตราเป็นสำคัญ ไม่มีความสัมพันธ์ใดๆ กับอัตราที่แท้จริงในตลาด ซึ่งในปี พ.ศ. 2598 ประเทศไทยได้จัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นมาเพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนภายในประเทศไม่ให้ผันผวนจนเกินไป และเข้าแทรกแซงในตลาดเพื่อรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความเสถียรภาพ เมื่อประเทศมีความมั่งคั่งทางการเงินมากขึ้น ในปี พ.ศ. 2506 ประเทศไทยจึงได้มีการกำหนดค่าเสมอ

⁷⁴ พรายพล คุ่มทรัพย์, เศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547)

ภาค โดยค่าเสมอภาคคือการทำประเทศไทยกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทเทียบกับทองคำบริสุทธิ์หนัก 0.0427245 กรัม และได้ใช้อัตราเทียบเท่าดังกล่าวเรื่อยมาจนถึงวันที่ 9 พฤษภาคม 2515 จึงได้มีการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาท และในช่วงปี 2515 และ 2516 ได้มีการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาทอีกครั้ง ทั้งนี้เพื่อให้เหมาะสมกับสถานการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศที่ได้มีการเปลี่ยนแปลงไป

ก่อนที่กล่าวถึงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อประเทศไทยเข้าเป็นสมาชิกของกองทุนการเงินฯ ผู้เขียนจะขอกล่าวถึงองค์กรที่มีบทบาทต่อระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธนาคารกลาง) และทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อให้ท่านผู้อ่านได้เข้าใจวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง และการดำเนินงาน และเป็นพื้นฐานการอ่านในบทที่ 3 และ 4 ต่อไป

ธนาคารแห่งประเทศไทยถูกจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2485 โดยพระราชบัญญัติดังกล่าว⁷⁵ ให้จัดตั้งธนาคารกลางขึ้นเรียกว่า "ธนาคารแห่งประเทศไทย" เพื่อรับมอบการออกธนบัตรจากกระทรวงการคลัง และประกอบธุรกิจอันพึงเป็นงานธนาคารกลาง

ลักษณะของธนาคารกลาง⁷⁶ มีลักษณะดังนี้

1. ไม่หวังผลกำไร การดำเนินงานของธนาคารกลางต้องเป็นไปในลักษณะที่คำนึงถึงเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจของประเทศโดยส่วนรวมเป็นหลัก โดยไม่หวังผลกำไร วัตถุประสงค์ในการดำเนินการของธนาคารกลางนั้นมีความแตกต่างจากการดำเนินการของสถาบันการเงินเอกชนอื่นๆ ตรงที่ธนาคารกลางเป็นองค์กรที่ดำเนินการโดยไม่มุ่งแสวงหากำไร หรือประโยชน์สูงสุดของธนาคารกลางเอง

2. เป็นอิสระภายในกรอบนโยบายของรัฐบาล การดำเนินงานของธนาคารกลางจะต้องมีความเป็นอิสระภายในกรอบนโยบายของรัฐบาล เพราะการดำเนินงานของธนาคารจำเป็นต้องเกี่ยวข้องกับและประสานนโยบายกับหน่วยงานต่าง ๆ และเกี่ยวข้องกับความเป็นอยู่ของประชาชน ดังนั้น ธนาคารกลางจึงจำเป็นต้องมีอิสระในการเสนอแนะนโยบายทางการเงินแก่รัฐบาลและกระทำการภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง อย่างไรก็ตามท่าทีของรัฐบาล

⁷⁵ มาตรา 5 แห่งพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2485

⁷⁶ จรินทร์ เทศวานิช การเงินและการธนาคาร หน้า 301

ต่อการกระทำหรือคำเสนอแนะของธนาคารกลางนั้น เป็นดุลพินิจของรัฐบาลในฐานะผู้บริหารประเทศ

ความเป็นอิสระของธนาคารกลาง ซึ่งความเป็นอิสระของธนาคารนั้น หมายถึง ความอิสระในการที่จะดำเนินนโยบายการเงินตามวินิจฉัยที่ธนาคารกลางเห็นว่าเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจและการเงินที่เป็นอยู่ โดยมีจุดมุ่งหมายที่สำคัญคือการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ สถานะและความเป็นอิสระของธนาคารกลางนั้น ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการทั้งที่ปรากฏอยู่ในกฎหมายของธนาคารกลาง นั้น ๆ เองหรือไม่ที่ปรากฏชัดเจนเป็นลายลักษณ์อักษร⁷⁷

3. ประกอบธุรกรรมกับสถาบันการเงิน การประกอบธุรกรรมทางการเงินส่วนใหญ่ จะต้องกระทำกับกับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินอื่น ๆ เนื่องจากธนาคารกลางเป็นสถาบันการเงินระดับสูงของประเทศ ซึ่งมีบทบาทความรับผิดชอบเกี่ยวกับนโยบายการเงินของประเทศ การดำเนินธุรกรรมของธนาคารกลางจึงมักจะกระทำกับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินอื่น ๆ แทนที่จะกระทำกับประชาชนโดยตรงเหมือนกับสถาบันการเงินทั่วไป เพราะเป็นธุรกรรมที่ดำเนินไปเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและตลาดการเงินเป็นสำคัญ

บทบาทหน้าที่ของธนาคารกลาง⁷⁸

1. การออกธนบัตร ธนาคารกลางประสงค์ให้ธนาคารเป็นผู้ออกธนบัตร เพื่อควบคุมปริมาณและรูปแบบของธนบัตรที่เข้าสู่ระบบเศรษฐกิจภายในประเทศแต่เพียงผู้เดียว ซึ่งจะทำให้ธนาคารกลางมีสถานะเป็นผู้ควบคุมภาวะเครดิตของประเทศเพื่อให้ยืดหยุ่นได้ตามความต้องการของภาวะเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา

2. การรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยใช้นโยบายการเงิน การดำเนินนโยบายการเงินเพื่อรักษาเสถียรภาพระบบเศรษฐกิจภายในประเทศ นับเป็นหน้าที่ที่สำคัญที่สุดของธนาคารกลาง โดยใช้เครื่องมือทางการเงินต่างๆ เช่น การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงเงินสดสำรอง การเพิ่มหรือลดอัตรารับช่วงซื้อลดตั๋วเงินเพื่อควบคุมอัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินปริมาณเงินหรือเครดิตให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม สอดคล้องกับความต้องการถือเงินของประชาชนในระบบ

⁷⁷ ประทีป สนธิสุวรรณ, "สถานภาพของธนาคาร" ใน เศรษฐกิจการคลังและธนาคาร (กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์ธนาคารออมสิน, 2523)

⁷⁸ ชมเพลิน จันทร์เรืองเพ็ญ, เศรษฐศาสตร์การเงินและการธนาคาร (กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2537) หน้า 260-265

เศรษฐกิจ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงินและภาวะเครดิตของประเทศย่อมมีผลกระทบต่อระดับของผลผลิต การจ้างงาน ระดับราคาสินค้า และดุลชำระเงิน อันเป็นวัตถุประสงค์ทางเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ

3.การเป็นนายธนาคารและตัวแทนทางการเงินของรัฐบาล โดยธนาคารกลางทำหน้าที่เป็นตัวแทนทางการเงินของรัฐบาล ทั้งการให้บริการทางการเงิน โดยทั่วไปรายรับและรายจ่ายของรัฐบาลที่ได้รับหรือจัดสรรแก่หน่วยงานต่างๆ ของรัฐบาลโดยกระทรวงการคลังจะกระทำผ่านธนาคารกลาง ธนาคารกลางจึงเป็นผู้รักษาบัญชีเงินฝากของ กระทรวง ทบวง กรม และองค์การต่างๆ ของรัฐบาล

4.การเป็นนายธนาคารของธนาคารพาณิชย์ ธนาคารกลางมีหน้าที่ในการรับฝากเงินจากธนาคารพาณิชย์เพื่อวัตถุประสงค์ในการหักบัญชีระหว่างธนาคารรวมถึงออกกฎ ระเบียบที่จำเป็นต่อธนาคารพาณิชย์ตามนโยบายของรัฐบาล เป็นแหล่งกักเก็บแหล่งสุดท้ายเมื่อธนาคารพาณิชย์ขาดสภาพคล่องหรือมีเงินสำรองไม่เพียงพอตามที่กฎหมายกำหนด

5.การจัดระบบการหักบัญชีระหว่างธนาคาร คือการหักกลบค่านี้อันระหว่างธนาคารพาณิชย์ที่เกิดจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ผ่านระบบการหักบัญชีของธนาคารกลาง

6.การเป็นผู้จัดการทุนสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งทุนสำรองระหว่างประเทศประกอบด้วยทองคำ เงินฝากในธนาคารพาณิชย์และธนาคารกลางในต่างประเทศ และหลักทรัพย์รัฐบาลต่างประเทศ ในบางประเทศอาจกฎหมายกำหนดองค์ประกอบของทุนสำรองต่างประเทศและ/หรือการกำหนดปริมาณขั้นต่ำของทุนสำรองระหว่างประเทศเมื่อเปรียบเทียบกับปริมาณการค้าระหว่างประเทศเป็นผลสืบเนื่องมาจากการที่ธนาคารกลางมีหน้าที่ในการออกธนบัตรและรักษาเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ การออกธนบัตรจะต้องมีทองคำและเงินตราต่างประเทศที่แลกเปลี่ยนได้เป็นส่วนประกอบที่สำคัญสำหรับทุนสำรองประเทศ

ความมุ่งหมายของธนาคารในการเป็นผู้รักษาเงินสำรองระหว่างประเทศก็เพื่อรักษาเสถียรภาพแห่งค่าของเงินตราและดำรงไว้ซึ่งมาตรฐานเงินตราที่กฎหมายกำหนดไว้ แต่โดยข้อเท็จจริงแล้วทองคำและเงินตราต่างประเทศมิได้มีไว้เพื่อใช้ในการชำระหนี้ระหว่างประเทศเป็นสำคัญ กล่าวคือ เมื่อดุลการชำระเงินของประเทศขาดดุล ถ้าธนาคารกลางต้องการรักษาทองคำและเงินตราต่างประเทศส่วนหนึ่งไว้เป็นทุนสำรองเงินตราเพื่อประโยชน์ภายในประเทศโดยเฉพาะแล้ว ทุนสำรองส่วนนั้นก็จะเป็นนำมาใช้ชำระหนี้ระหว่างประเทศไม่ได้ การดำรงเงินสำรองระหว่าง

ประเทศไว้เพื่อให้ประชาชนมีความเชื่อถือในค่าของเงินตรา และเพื่อจำกัดขอบเขตมิให้มีการขยายปริมาณเงินออกไปเกินกำหนดไว้โดยให้ทุนสำรองเงินตรานั้นเป็นเกณฑ์

ในส่วนของธนาคารแห่งประเทศไทยในฐานะธนาคารกลางของประเทศไทย ต้องเกี่ยวข้องกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศในหน้าที่นั้น ก็คือ ข้อ 2. หน้าที่ในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยใช้นโยบายทางการเงิน

ความเป็นอิสระของธนาคารกลาง

ความเป็นอิสระโดยตัวเองของธนาคารกลางนั้น⁷⁹ คือ การที่ธนาคารกลางมีความสามารถที่จะใช้เครื่องมือในการควบคุมเงินตราด้วยตนเองโดยปราศจากคำสั่ง หรือการแทรกแซงใดๆ จากฝ่ายรัฐ นอกจากนี้ยังมีภาคส่วนที่สำคัญอีก 3 ประการ คือ ความเป็นอิสระโดยตัวเองของธนาคารกลางเอง ธนาคารกลางต้องสามารถตรวจสอบได้ และ การดำเนินอย่างโปร่งใส หลักการ 3 ประการ ถือว่าเป็นหน้าที่ของความเป็นอิสระโดยตัวเองของธนาคารกลาง

ในอดีตที่ผ่านมาความเป็นอิสระของธนาคารกลางมีการมุ่งเน้นแต่การที่ธนาคารกลางมีอิสระในตัวเองแต่เพียงอย่างเดียว มิได้มีการมุ่งเน้นในประเด็นอื่น แต่ในปัจจุบันความเป็นอิสระนั้นได้รวมไปถึงการที่ธนาคารกลางมีความสามารถในการที่จะวิเคราะห์กรอบระดับการทำงานของตนเองโดยปราศจากการแทรกแซงจากหน่วยงานใด หน้าที่ของระดับผู้บริหาร และการบริหารของคณะกรรมการในการปฏิบัติงาน และรวมไปถึงธนาคารกลางสามารถที่จะใช้นโยบายทางการเงินที่มีความน่าเชื่อถือ และปรับปรุงการออกกฎ ระเบียบให้เหมาะสมกับการปฏิบัติงานของธนาคารกลาง⁸⁰

การออกกฎหมายให้ธนาคารกลางมีความเป็นอิสระในตัวเองนั้น เป็นการพิจารณาเพื่อให้ธนาคารกลางมีอิสระที่จะดำเนินงานโดยปราศจากการแทรกแซงของฝ่ายรัฐ โดยมีการมอบอำนาจอย่างมุ่งมั่น เพื่อดูแลเสถียรภาพด้านราคา (price stability)* เช่น อัตราการจ้างงานสูง การเจริญเติบโต อัตราดอกเบี้ยต่ำ หรืองบประมาณขาดทุนทางการเงิน โดยที่ธนาคารกลางของประเทศสวิตเซอร์แลนด์และเยอรมันนี (Bundesbank and Swiss National Banks)

⁷⁹ Amirul Ahsan, Michael Skully and J.Wickramanayake, Determinants of Central Bank Independence and Governance: Problems and Policy Implications.

⁸⁰ Ibid

* Price Stability เสถียรภาพด้านราคา ดูแลให้อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับที่เหมาะสมกับระบบเศรษฐกิจ คืออยู่ในระดับที่ต่ำและไม่ผันผวน

ประสบผลสำเร็จในขณะที่ยุทธศาสตร์กลางของประเทศมีอิสระในการดำเนินงาน ส่งผลให้สามารถรักษาระดับอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำไว้ได้ ในช่วงระยะเวลาที่มีเงินทุนหมุนเวียนเสรีในยุโรป

ในหลายปีที่ผ่านมาได้มีการออกกฎหมายเพื่อออกแบบให้ธนาคารกลางมีความเป็นอิสระในตัวเองมากขึ้น⁸¹ ซึ่งในประเทศนิวซีแลนด์ ซิลี แม็กซิโก อาร์เจนติน่า สเปน ฝรั่งเศส และสหราชอาณาจักร มีการพิจารณาที่จะเปลี่ยนแปลงให้ธนาคารกลางมีอำนาจในตัวเองจากรัฐบาล การเปลี่ยนแปลงโดยการออกกฎหมายให้ผู้มีอำนาจในธนาคารมีอำนาจโดยตรง โดยมุ่งเน้นไปยังการสร้างเสถียรภาพด้านราคา

บทบัญญัติของกฎหมายที่ให้ความเป็นอิสระในการดำเนินงานของธนาคารกลางนั้น มักจะมีปัญหาอยู่สองส่วนด้วยกัน กล่าวคือ ส่วนแรกคือการที่กฎหมายไม่ได้ระบุการจำกัดอำนาจระหว่างธนาคารกลางกับอำนาจของฝ่ายรัฐบาล ในส่วนที่สองประเทศที่กำลังพัฒนาจะมีแนวโน้มในการปฏิบัติที่แตกต่างออกไปจากที่กฎหมายได้บัญญัติไว้ และในส่วนของประเทศที่พัฒนาน้อยนั้น ดัชนีชี้วัดระหว่างกฎหมายและอำนาจความเป็นอิสระในการปกครองตนเองจะไม่มี ความสำคัญเท่าใดนัก⁸²

ความเป็นอิสระของธนาคารกลางและความน่าเชื่อถืออื่นนั้น ขึ้นอยู่กับการเลือกนโยบายทางการเงิน และระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศให้มีความสอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจ โดยธนาคารกลางเองต้องมีความเป็นอิสระอย่างแท้จริง เพื่อจะกำหนดนโยบายทางการเงินของประเทศได้อย่างเหมาะสม ยกตัวอย่างเช่น ประเทศที่มีระบบเศรษฐกิจเปิดไม่มาก ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสม แต่หากประเทศที่มีระบบเศรษฐกิจแบบเปิดเสรี ความเคลื่อนไหวของสภาพเศรษฐกิจมีสูง ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่นจะเหมาะสมมากกว่าคงที่⁸³

นอกจากนี้ธนาคารกลางยังต้องสามารถตรวจสอบได้ เพราะบางครั้งอาจมีการแทรกแซงของฝ่ายการเมืองที่ทำให้การกำหนดนโยบายเบี่ยงเบนไปจากที่เป็นจริง อย่างเช่น การกำหนดนโยบาย inflationary bias อาจส่งผลให้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจภายในประเทศได้ ความเป็นอิสระในตนเองของธนาคารกลางจึงต้องสามารถที่จะตรวจสอบได้ เป้าหมายที่ตั้งไว้ตามนโยบาย

⁸¹ สืบจาก Alex Cukierman, Central Bank Independence and Monetary Control, The Economic Journal, Volume 104, Issue 427 (Nov., 1994)

⁸² ibid

⁸³ ibid

ทางการเงินที่ตั้งไว้จะได้บรรลุผลสำเร็จ ดังตัวอย่างการให้ความเป็นอิสระของธนาคารในประเทศนิวซีแลนด์ ที่ให้อย่างสมเหตุสมผล ในการให้อำนาจแก่หัวหน้าบริหารมีอำนาจในการตรวจสอบการทำงานของระดับพนักงานที่ต่ำกว่าได้ โดยก่อนที่จะมีการประกาศเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อเพื่อให้เป้าหมายที่กำหนด เพื่อให้สามารถบรรลุถึงเป้าหมายที่กำหนดไว้อย่างแท้จริง⁸⁴

โดยสรุปแล้วความน่าเชื่อถือของธนาคารกลางนั้น ต้องมีการให้อำนาจกับธนาคารกลางอย่างเป็นอิสระในตัวเองเพื่อดำเนินงานตามหน้าที่ของธนาคารกลางได้อย่างมีประสิทธิภาพและบรรลุผลสำเร็จตามเป้าหมายที่ได้ตั้งไว้ โดยนอกจากความมีอิสระในการตนเองแล้ว ธนาคารกลางยังต้องสามารถตรวจสอบได้ มีความโปร่งใสในการดำเนินการโดยปราศจากการแทรกจากองค์กร หรือหน่วยงานใดๆ เมื่อธนาคารกลางมีความเป็นอิสระ และความโปร่งใสในการดำเนินงานแล้ว จะส่งผลถึงการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ และองค์ประกอบเหล่านี้เป็นการสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ธนาคารกลางเอง ทำให้เศรษฐกิจของประเทศมีความเจริญเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ ดังเช่นธนาคารกลางในประเทศเยอรมัน และในประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ที่มีการวางโครงสร้างดังกล่าวจนเป็นผลดีแก่ระบบเศรษฐกิจของประเทศ

นโยบายการเงิน (Monetary policy) คือ นโยบายที่เกี่ยวข้องกับเครื่องมือทางการเงิน ได้แก่ ปริมาณเงิน (Money supply) อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate) และอัตราดอกเบี้ย (Interest rate) ทำโดยการปรับลด-เพิ่มปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจที่จะมีผลต่อการกำหนดทิศทาง ของอัตราแลกเปลี่ยนให้แข็งค่าหรืออ่อนค่า และการปรับลด-เพิ่มของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งเป็นหน้าที่ของธนาคารกลาง หรือธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำหนดทิศทางของการดำเนินนโยบายการเงิน⁸⁵

สำหรับนโยบายการเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้มีหน้าที่ดำเนินการนั้น ไม่ได้มีการระบุไว้ในการตราพระราชกฤษฎีกาอย่างชัดเจน แต่มีการกำหนดให้คณะกรรมการธนาคารมีอำนาจในการกำหนดอัตรา ดอกเบี้ยมาตรฐาน ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเรียกเก็บจากการเป็นแหล่งเงินกู้แหล่งสุดท้ายของสถาบันการเงิน นอกจากนี้ ยังให้อำนาจธนาคารแห่งประเทศไทยในการซื้อขายตราสารหนี้และเงินตราต่างประเทศตลอดจนให้สินเชื่อแบบมีหลักทรัพย์ค้ำประกันแก่สถาบันการเงิน ซึ่งในเรื่องเหล่านี้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีได้กระทำเพื่อค้ำกำไร ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่า กฎหมายมีบทบาทบัญญัติโดยอ้อมให้ธนาคารแห่งประเทศไทย

⁸⁴ ibid

⁸⁵ Espresso, นโยบายการเงิน (Monetary policy) กับนโยบายการคลัง (Fiscal policy) คืออะไร แตกต่างกันอย่างไร จำเป็นต้องไปในแนวทางเดียวกันหรือไม่ [ออนไลน์] 31 ตุลาคม 2555 แหล่งที่มา: <http://www.vcharkarn.com/varticle/38301>

เป็นผู้ดำเนินการนโยบายการเงินอย่างชัดเจน และในทางปฏิบัติธนาคารแห่งประเทศไทยจะดำเนินธุรกิจของธนาคารกลางโดยคำนึงถึงเสถียรภาพทางด้านการเงินและระบบการเงิน⁸⁶

ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ถูกจัดตั้งขึ้นโดยพระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498⁸⁷ ได้มีการบัญญัติไว้ว่า “ ให้จัดตั้งทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราขึ้น ณ ธนาคารแห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราให้มีเสถียรภาพเหมาะสมแก่สถานการณ์เศรษฐกิจและการเงินของประเทศ ตลอดจนการลงทุนหาผลประโยชน์.....”

หน้าที่ของทุนรักษาระดับฯ โดยหลัก ๆ จะระบุไว้ในมาตรา 7 ให้ทุนรักษาระดับฯ มีหน้าที่ (1) ซื้อ ขาย แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและทองคำ (2) การลงทุนแสวงหาผลประโยชน์ในต่างประเทศ หรือทรัพย์สินอื่นของรัฐบาล (3) การลงทุนแสวงหาผลประโยชน์ในหลักทรัพย์ระยะเวลาสั้นที่มั่นคงในต่างประเทศ และ (4) การกักเงินเท่าที่จำเป็นแก่การรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ซึ่งกิจการทั้ง 4 ข้อดังกล่าวนี้ ทุนรักษาระดับอัตราฯ กระทำได้แต่เฉพาะกับธนาคารแห่งประเทศไทย และธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับอนุญาตเท่านั้น

การดำเนินงานตามหน้าที่ของทุนรักษาระดับฯ จะมีคณะกรรมการทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งประกอบไปด้วย รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เป็นประธาน รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการต่างประเทศ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงการคลัง และผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย หรือผู้รักษาการแทน เป็นกรรมการ

การปฏิบัติงานของทุนรักษาระดับฯ ช่วงแรกก่อนกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทนั้น ทุนรักษาระดับฯ พยายามปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนในท้องตลาดเคลื่อนไหวเข้าหาอัตราที่แท้จริงตามพื้นฐานเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะหลังจากทางการยกเลิกข้อกำหนดให้ผู้ส่งออกต้องส่งมอบเงินตราต่างประเทศให้ทางการ รวมทั้งยกเลิกการจำกัดสินค้าเข้า ปัญหาในเรื่องการขาดแคลนเงินตราในตลาดก็ค่อยคลี่คลายลงไป แต่หน้าที่ของทุนรักษาระดับฯ ก็ยังมีได้มีแค่นั้น ยังคงยึดถือนโยบายที่จะแทรกแซงในตลาดเพื่อป้องกันการเคลื่อนไหวอันผิดปกติของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้น โดยเพิ่มอุปทานเงินตราต่างประเทศในยามที่มีการขาดแคลน และรับซื้อเมื่อตลาดมีเงินตราต่างประเทศเกินความต้องการ ซึ่งในช่วงระยะเวลาปีแรกของการดำเนินการทำ

⁸⁶ ธนาคารแห่งประเทศไทย, เป้าหมายนโยบายการเงิน [ออนไลน์] 31 ตุลาคม 2555 แหล่งที่มา :<http://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/Target/Pages/index.aspx>

⁸⁷ มาตรา 4 แห่ง พระราชกำหนดจัดสรรทุนสำรองเงินตราเกินจำนวนธนบัตรออกใช้ พ.ศ. 2498

ให้ประเทศไทยรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนให้เคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 20.40 บาท ถึง 20.80 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์ สรอ.เท่านั้น⁸⁸

ในการดำเนินงานของทุนรักษาระดับฯ ต่อมา ก็ยังคงดำเนินนโยบายเข้าแทรกแซงตลาดเพื่อป้องกันความเคลื่อนไหวผิดปกติของอัตราแลกเปลี่ยนในระยะสั้นๆ แต่ในระยะยาวนั้น คงปล่อยให้ไปไปตามกลไกของตลาดเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนได้สะท้อนถึงความต้องการที่แท้จริง ซึ่งก็จะส่งผลให้มีการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีเสถียรภาพ และส่วนต่างระหว่างอัตราสูงสุดกับต่ำสุดในแต่ละปีได้หดแคบเข้าเป็นลำดับ ส่งผลให้มีการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเพียงเล็กน้อย ซึ่งนอกจากการเข้าแทรกแซงความเคลื่อนไหวผิดปกติของอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ทุนรักษาระดับฯ ก็ยังต้องเข้าแทรกแซงตลาดเงินตราต่างประเทศ โดยการซื้อขายเงินตราต่างประเทศกับธนาคารพาณิชย์ การซื้อขายเงินตราดังกล่าวจะมีการซื้อขายเงินตราที่มีเงื่อนไขที่จะซื้อกลับคืนในอัตราเดียวกันได้ทุกเมื่อ แต่ต่อมาเมื่อมี พ.ศ. 2503 ได้เปลี่ยนข้อตกลงให้การซื้อขายเป็นการซื้อและขายขาดโดยอัตโนมัติ กล่าวคือ เมื่อธนาคารแห่งประเทศไทย หรือ ทุนรักษาระดับฯ มีความต้องการเงินตราต่างประเทศ หรือเงินบาท อีกฝ่ายหนึ่งจะต้องตอบสนองทันที ทั้งนี้ เพื่อให้การโอนเงินระหว่างประเทศของหน่วยงานทั้งสองเป็นไปอย่างราบรื่น ซึ่งอัตราซื้อขายระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทย กับทุนรักษาระดับฯ นั้นเป็นอัตราเดียวกัน⁸⁹

เมื่อการดำเนินการของทุนรักษาระดับฯ ดำเนินงานมาถึงปี พ.ศ.2506 ประเทศมีความมั่นคงในทางการเงินจนสามารถที่จะรับประกันในระบบค่าเสมอภาคได้อย่างสมบูรณ์ตามพันธกรณีที่มีกับกองทุนการเงินฯ ในฐานะรัฐสมาชิก ประเทศไทยจึงได้มีการกำหนดค่าเสมอภาคตั้งแต่ปี พ.ศ. 2506 เป็นต้นมา

2.3.6 ระบบค่าเสมอภาค

ดังที่ได้กล่าวมาแล้วว่าประเทศไทยเข้าเป็นสมาชิกของกองทุนการเงินฯ แต่ในช่วงแรกประเทศยังไม่พร้อมที่จะกำหนดค่าเสมอภาค จนเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2506 ประเทศไทยได้ประกาศค่าเสมอภาคของเงินบาท โดยให้ 1 บาทเทียบเท่ากับทองคำบริสุทธิ์ 0.0427245 กรัม หรือเทียบค่าเป็นอัตราแลกเปลี่ยน 1 ดอลลาร์ สรอ. เท่ากับ 20.80 บาท การกำหนดค่าเสมอภาคดังกล่าวนี้ถือเป็นการปฏิบัติตามพันธกรณีที่มีอยู่กับกองทุนการเงินฯ ให้สมบูรณ์ แท้ที่จริงแล้ว

⁸⁸ พิสุทธิ นิมมานเหมินท์, ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ใน หนังสืออนุสรณ์ในการพระราชทานเพลิงศพแก่นายพิสุทธิ นิมมานเหมินท์ ณ เมรุวัดมกุฏกษัตริยาราม (กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์, 2528)

⁸⁹ พิสุทธิ นิมมานเหมินท์, ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ใน หนังสืออนุสรณ์ในการพระราชทานเพลิงศพแก่นายพิสุทธิ นิมมานเหมินท์ ณ เมรุวัดมกุฏกษัตริยาราม (กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์, 2528)หน้า 11

ประเทศไทยก็มีการเคลื่อนไหวอยู่ในระยะแคบมาก่อนที่จะกำหนดค่าเสมอภาคอยู่แล้ว เมื่อมีการกำหนดค่าเสมอภาคแล้วประเทศไทยก็มีหน้าที่ต้องควบคุมให้อัตราแลกเปลี่ยนนั้นเคลื่อนไหวอยู่ภายในขอบเขตของกองทุนการเงินฯ ซึ่งต้องมีความเคลื่อนไหวไม่สูงหรือต่ำไปกว่าร้อยละ 1 ของค่าเสมอภาค ซึ่งการดำเนินงานของทุนรักษาระดับฯ ก่อนหน้าที่จะกำหนดค่าเสมอภาคและภายหลังที่กำหนดค่าเสมอภาค อัตราแลกเปลี่ยนก็มีการเคลื่อนไหวอยู่ในระดับปกติ

การใช้ระบบค่าเสมอภาคได้เริ่มสั้นคลอนตั้งแต่ปี พ.ศ.2510 โดยเกิดภาวะไม่สมดุลระหว่างระบบเศรษฐกิจระหว่างประเทศของประเทศอุตสาหกรรมที่สำคัญ ดังนั้นการรักษาค่าเสมอภาคจึงเป็นเรื่องที่ทำได้ยาก ประกอบกับการขาดความเชื่อมั่นในเงินดอลลาร์ สรอ. ซึ่งถือว่าเป็นเงินสกุลหลักของระบบการเงินระหว่างประเทศ เมื่อเหตุการณ์เป็นเช่นนี้ ประเทศกลุ่มอุตสาหกรรมจึงได้ตกลงกันในปี พ.ศ. 2514 ตามข้อตกลง Smithsonian ที่ปรับค่าเสมอภาค โดยขยายขอบการขึ้นลงของค่าเสมอภาคให้กว้างขึ้นกว่าเดิม โดยเพิ่มจากร้อยละ 1 เป็นร้อยละ 2.25 ให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความยืดหยุ่นมากขึ้นปรับเข้ากับภาวะตลาดได้มากขึ้น แต่ถึงอย่างไรก็ตามยังไม่สามารถแก้ไขความผันผวนของระบบการเงินระหว่างประเทศได้ จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2515 สหรัฐฯ ได้ประกาศลดค่าเงินดอลลาร์อย่างเป็นทางการ เงินปอนด์ของอังกฤษก็ตกอยู่ภายใต้แรงกดดันอย่างหนัก เยอรมนี เนเธอร์แลนด์ สวิสแลนด์ และญี่ปุ่นก็หาทางที่จะลดความผันผวนของเงินดอลลาร์ลง แต่สถานการณ์กลับไม่ดีขึ้น ในปี พ.ศ.2516 สหรัฐฯ จึงได้ลดค่าเงินอีกเป็นระลอกที่ 2 และปรับราคาทองคำสูงขึ้นจาก 38 ดอลลาร์ เป็น 42.22 ดอลลาร์ ส่งผลให้ประเทศอุตสาหกรรมอีกหลายประเทศปรับค่าเงินสูงขึ้น แต่ก็ไม่สามารถแก้ไขความผันผวนของระบบการเงินได้ จนกระทั่งประเทศอุตสาหกรรมหลายประเทศได้ปล่อยให้ค่าเงินลอยตัว หลังจากที่ได้พยายามขยายการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน กระทั่งปรับราคาทองคำ ลดค่าเงิน แต่แนวทางดังกล่าวก็หาได้สัมฤทธิ์ผลไม่ ยังคงส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจการเงินระหว่างประเทศ เป็นผลให้ประเทศอุตสาหกรรมต้องปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวให้เป็นไปตามกลไกของตลาดอย่างแท้จริง และการปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวนี้ก็เป็นที่สิ้นสุดของระบบค่าเสมอภาค

ในสวนประเทศไทยช่วงตั้งแต่ประกาศค่าเสมอภาคใน พ.ศ.2506 ประเทศไทยได้ใช้เรื่อยมาจนกระทั่งวันที่ 9 พฤษภาคม 2515 จึงได้มีการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาท และในช่วงปี พ.ศ. 2515-2516 นี้ ทางเราได้เปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาทหลายครั้ง ทั้งนี้ก็เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศที่มีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา การปรับค่าเสมอภาคของเงินบาทในช่วงปี พ.ศ. 2515-2516 นั้น ส่วนใหญ่เป็นการปรับค่าตามการเปลี่ยนแปลงค่าเงินดอลลาร์ สรอ.เป็นหลัก เมื่อสหรัฐฯ ปรับค่าเสมอภาคตามข้อตกลง Smithsonian ประเทศไทยก็ได้มีการประกาศปรับค่าเสมอภาคในครั้งแรกเมื่อวันที่ 9 พฤษภาคม

2515 จาก 1 บาท ต่อทองคำบริสุทธิ์ .0427245 กรัมเป็น .0393516 กรัม โดยยังยื่นค่าเสมอภาคของเงินบาทไว้กับเงินดอลลาร์ สรอ. ในอัตรา 20.80 บาทต่อ 1 ดอลลาร์ ส่วนในปี 2516 ประเทศไทยได้เปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของเงินบาท 2 ครั้ง โดยในครั้งแรกนั้นเมื่อวันที่ 10 เมษายน โดยกำหนด 1 บาทเท่ากับทองคำบริสุทธิ์ .0354164 กรัม และวันที่ 15 กรกฎาคม กำหนด 1 บาท เท่ากับทองคำบริสุทธิ์ .0368331 กรัม การปรับค่าเสมอภาคของประเทศไทย 2 ครั้งนี้ เป็นไปตามการลดค่าเงินดอลลาร์ของสหรัฐฯ ประเทศไทยขณะนั้นมิได้มีการขาดดุลการค้าหรือประสบปัญหาด้านดุลการชำระเงินของประเทศแต่อย่างใด แต่สาเหตุที่ปรับเปลี่ยนก็เพื่อจะยับยั้งมิให้ประเทศขาดดุลการค้า และเพื่อช่วยให้สินค้าของประเทศสามารถแข่งขันกับต่างประเทศได้ ในการกำหนดค่าเสมอภาคของเงินบาทใหม่นี้ โดยขยายช่วงกว้างของอัตราแลกเปลี่ยนจากเดิม ± 1 มาเป็น ± 2.25 ประเทศไทยในฐานะรัฐสมาชิกกองทุนการเงินฯ ก็ได้มีการแจ้งต่อกองทุนการเงินฯ ไว้ตามระเบียบ จากนั้นประเทศก็ได้รักษาค่าเสมอภาคอัตรานี้ไว้ได้ตลอดจนถึงปี พ.ศ. 2521⁹⁰

ประเทศอุตสาหกรรมขนาดใหญ่หลายประเทศ รวมถึงรัฐสมาชิกของกองทุนการเงินฯ ได้พยายามหาช่องทางในการปฏิรูประบบอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ โดยได้ร่วมลงนามในข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ฉบับแก้ไขครั้งที่สอง เมื่อวันที่ 21 เมษายน 2521 ซึ่งมีหลักสำคัญในการยกเลิกค่าเสมอภาคที่ประกาศต่างๆ ที่ใช้อยู่เป็นทางการ และอนุญาตให้สมาชิกมีสิทธิจะเลือกใช้ระบบแลกเปลี่ยนเงินตราแบบใดก็ได้ตามความเหมาะสม⁹¹

2.3.6.1 Daily fixing ร่วมกับธนาคารพาณิชย์

ประเทศไทยได้ได้เริ่มใช้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน หรือ Daily Fixing นี้ ตั้งแต่ 1 พฤศจิกายน 2521 แทนการกำหนดค่าเสมอภาค โดยทุนรักษาระดับฯ และธนาคารพาณิชย์จะเป็นผู้ร่วมกันกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน วิธีการดำเนินการของทุนรักษาระดับฯ และธนาคารพาณิชย์จะร่วมกันกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่ทำให้เกิดความสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศที่ทำการซื้อขายในแต่ละวัน โดยผู้ที่เกี่ยวข้องจะทำการเสนอซื้อขายเงินตราต่างประเทศร่วมกับธนาคารพาณิชย์ด้วย ทุนรักษาระดับฯ ก็มีหน้าที่ซื้อขายตามจำนวน และในอัตราที่ตกลงกันในแต่ละวันเท่านั้น โดยได้ยกเลิกการซื้อขายกับธนาคาร

⁹⁰ พิสุทธิ นิมนานเหมินท์, ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ใน หนังสืออนุสรณ์ในการพระราชทานเพลิงศพแก่นายพิสุทธิ นิมนานเหมินท์ ณ เมรุวัดมกุฏกษัตริยาราม (กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์, 2528), หน้า 12

⁹¹ เรื่องเดียวกัน หน้า 13

พาณิชย์ตามอัตราที่ประกาศไว้ตายตัว ส่วนการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันซึ่งเป็นอัตราที่ทำให้การซื้อขายเกิดความสมดุลนั้น กระทำเฉพาะในส่วนของเงินดอลลาร์ สรอ. เพียงสกุลเดียว แต่ทุนรักษาระดับฯ และธนาคารพาณิชย์ก็ได้ร่วมกันกำหนดอัตราซื้อขายระหว่างธนาคารพาณิชย์กับลูกค้าสำหรับเงินสกุลอื่นอีก 6 สกุล (ปอนด์สเตอร์ลิง, มาร์คเยอรมนี, เยน, ริงกิต, ดอลลาร์สิงคโปร์, และดอลลาร์ฮ่องกง) โดยใช้วิธีคำนวณตามอัตราไขว้ระหว่างอัตราบาทกับดอลลาร์ สรอ. ที่กำหนดขึ้น และอัตราดอลลาร์กับเงินสกุลที่เกี่ยวข้อง⁹²

การใช้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันมีผลในการช่วยพัฒนาตลาดเงินตราต่างประเทศของไทยได้มาก ทำให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดคือธนาคารพาณิชย์และลูกค้าให้ความสนใจและปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงานในด้านเงินตราต่างประเทศมากขึ้น โดยทุนรักษาระดับฯ พยายามลดส่วนต่างระหว่างอัตราซื้อและอัตราขายเงินสกุลต่างๆ ของธนาคารพาณิชย์กับลูกค้า การออกระเบียบป้องกันการเก็งกำไรรวมทั้งใช้การเจรจากับธนาคารพาณิชย์ให้ร่วมมือป้องกันมิให้อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนผิดปกติจนเกินไป ส่วนในด้านของการเคลื่อนไหวอัตราแลกเปลี่ยนนั้น อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาท มิได้มีค่าตายตัวอยู่ที่ 20 บาทต่อดอลลาร์ อย่างเช่นเคย ยังมีการรักษาค่าเงินบาทกับสกุลอื่นๆ ที่เป็นคู่ค้าของประเทศไทยเพื่อให้การดำเนินธุรกรรมทางกับต่างประเทศเป็นไปได้อย่างคล่องตัว แต่ก็ยังคงให้ความสำคัญกับดอลลาร์ สรอ. อยู่ เนื่องจากเป็นเงินสกุลหลักในทางระหว่างประเทศ

2.3.6.2 ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน

สาเหตุที่ต้องเปลี่ยนจากระบบเดิมมาเป็นทุนรักษาระดับฯ เป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันนั้นก็เนื่องมาจากสองสาเหตุหลัก คือ ประการแรก ค่าเงินดอลลาร์ สรอ. มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญต่างๆ ตามระบบการรักษาค่าของเงินบาทให้มีเสถียรภาพเทียบกับกลุ่มสกุลเงินหลายสกุล สกุลเงินดอลลาร์ถือเป็นสกุลแทรกแซง เมื่อค่าของดอลลาร์แข็งขึ้นทำให้ต้องปรับค่าเงินบาทให้ต่ำลง มิฉะนั้นค่าของเงินบาทก็จะแข็งตามค่าของดอลลาร์ไปด้วย หากไม่ปรับก็จะส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งขึ้นมากกว่าสกุลอื่นๆ และกระทบถึงการส่งออกของประเทศ ประการที่สอง เนื่องจากภาวะดุลการชำระเงินของประเทศมีแนวโน้มไม่ค่อยดี เพราะภาวการณ์ส่งออกชบเซา และยังมีเงินทุนเคลื่อนย้ายออกนอกประเทศมาก อัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศมาก ประกอบกับตลาดเงินตราต่างประเทศไม่

⁹² พิสุทธิ นิมมานเหมินท์, ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ใน หนังสืออนุสรณ์ในการพระราชทานเพลิงศพแก่นายพิสุทธิ นิมมานเหมินท์ ณ เมรุวัดมกุฏกษัตริยาราม (กรุงเทพฯ : ชวนพิมพ์, 2528), หน้า 15

มีความมั่นใจต่อค่าเงินบาท และเริ่มมีการเก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยนเกิดขึ้น จึงส่งผลทำให้เจ้าหน้าที่ต่างประเทศมีการเร่งชำระคืนหนี้เงินตราต่างประเทศ ทำให้ความต้องการเงินดอลลาร์มีจำนวนมากขึ้น ทูรกีซาระดับฯ จึงต้องเข้าแทรกแซงการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน ด้วยการปรับค่าเงินบาทให้ลดลง แต่ถึงแม้ว่าจะปรับลดค่าเงินบาทแล้วแต่ภาวะตลาดเงินต่างต่างประเทศก็ยังคงมีความผันผวนสูง ค่าเงินดอลลาร์ยังคงพุ่งสูงขึ้นอีก วงการตลาดเงินตราต่างประเทศมีการคาดการณ์ว่าเงินบาทจะต้องมีการปรับลดค่าเงินบาทอีกเป็นระลอกที่สอง ยิ่งธนาคารพาณิชย์รู้ถึงสถานการณ์การซื้อขายประจำวันของทูรกีซาระดับฯ ความน่าเชื่อถือเกี่ยวกับค่าเงินบาทก็ยิ่งลดลง จึงต้องมีมาตรการเพื่อแก้ไขภาวะดังกล่าว เพราะอาจจะเกิดผลกระทบต่อการส่งออก และอาจเกิดการเก็งกำไรอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งก็อาจส่งผลกระทบต่อทุนสำรองระหว่างประเทศ ดังนั้นในวันที่ 15 กรกฎาคม 2524 ทูรกีซาระดับฯ จึงประกาศปรับอัตราแลกเปลี่ยนอีกครั้ง เป็น 23 บาท ต่อดอลลาร์ สรอ. และได้ยกเลิกระบบ Daily Fixing⁹³

การดำเนินการของทูรกีซาระดับฯ นับตั้งแต่เป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเอง อัตราค่าเงินบาทก็คงที่อยู่ในระดับ 23 บาทตลอดมา มีเงินตราต่างประเทศล้นหน้าตบสนองความต้องการในทางธุรกิจได้อย่างคล่องตัวจนถึงปลายปี 2527 มาตรการนี้ได้ถูกยกเลิกและเปลี่ยนมาใช้ระบบให้เหมาะสมกับสภาพการณ์ในช่วงเวลานั้น

2.3.7 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน

เมื่อค่าเงินดอลลาร์มีค่าสูงขึ้นส่งผลให้ค่าของเงินบาทในช่วงปี 2526 และ 2527 ปรับตัวสูงขึ้นตาม การปรับดังกล่าวทำให้ค่าของเงินบาทแข็งขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับเงินมาร์ค เยอรมนี และปอนด์สเตอร์ลิง หน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้พิจารณาแล้วเห็นว่าระบบแลกเปลี่ยนเงินตราที่ใช้อยู่น่าจะไม่เหมาะสมกับสภาวะเศรษฐกิจในช่วงเวลาดังกล่าว หากปล่อยให้คงไว้ก็จะทำให้อุปสงค์การนำเข้า และราคาพืชผล และส่งผลถึงเศรษฐกิจของประเทศในที่สุด หน่วยงานที่เกี่ยวข้องจึงได้ประกาศปรับปรุงระบบแลกเปลี่ยนเงินตราเมื่อวันที่ 2 พฤศจิกายน 2527 โดยเปลี่ยนจากระบบเดิมมาใช้ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน หรือทูรกีซาระดับฯ เป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน โดยโยงค่าเงินบาทไว้กับเงินสกุลสำคัญหลายสกุล

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบบริหารจัดการยึดคงที่ตามแบบแผน⁹⁴ (Conventional fixed peg arrangements) เป็นระบบที่ประเทศที่เลือกใช้จะผูกค่าเงินไว้กับอัตราคงที่กับเงินตราใน

⁹³ นิรัฐา เบญจมสุทิน และนนุช พันธกิจไพบูรณ์. เศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ. หน้า 295

⁹⁴ P.Wang, The Economics of Foreign Exchange and Global Finance, Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2009

สกุลหลักในตะกร้า โดยที่สกุลเงินตราในตะกร้าเงินนั้นจะเป็นเงินสกุลของประเทศที่เป็นหลัก ในทางการค้าของประเทศ หรือเป็นหุ้นส่วนในทางการเงิน และผลกระทบต่อการกระจายในทางการค้าและบริการ ตามเขตภูมิศาสตร์ หรือการเคลื่อนไหวของเงินทุน ในระบบดังกล่าวผู้มีอำนาจในการจัดการระดับของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิด แต่ในระบบนี้ไม่มีคณะกรรมการที่จะรักษาความสมดุลที่ไม่สามารถคงที่ได้ อัตราแลกเปลี่ยนจึงอาจเกิดภาวะผันผวนภายในเป้าหมายที่น้อยกว่า ร้อยละ +1 จากอัตราแลกเปลี่ยนกลาง หรือสูงกว่าและต่ำกว่ามูลค่าอัตราแลกเปลี่ยนภายในเป้าหมายร้อยละ 2 ในระยะเวลาอย่างน้อย 3 เดือน ซึ่งผู้มีอำนาจด้านการเงินจะคงรักษาอัตราสมดุลคงที่น้อยอย่างไม่มีการแทรกแซงโดยตรง เช่น ในการซื้อ-ขาย อัตราแลกเปลี่ยนต่างประเทศในตลาดเงินตราต่างประเทศ สำหรับการแทรกแซงทางอ้อม กระทำได้โดยการมีนโยบายเชิงรุก การกำหนดกฎระเบียบหรือการปฏิบัติในการส่งเสริมคุณธรรมในการทำธุรกรรมทางการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ หรือ การเข้าแทรกแซงในด้านโครงสร้างสาธารณะ สำหรับการยึดหยุ่นของนโยบายทางการเงินนั้น ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนนี้มีอย่างจำกัด หน้าที่ของธนาคารกลางจึงปฏิบัติตามระเบียบประเพณีปฏิบัติ

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินถูกใช้มาเป็นระยะเวลาหนึ่งตั้งแต่ปี พ.ศ. 2527 จนกระทั่งถึงปี พ.ศ. 2540 เป็นเวลา 23 ปี ประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจของโลกที่มีการเปิดการค้าเสรีที่มากขึ้น มีการติดต่อธุรกรรมระหว่างประเทศมากขึ้น จากประเทศที่อาศัยเกษตรกรรมเป็นหลักจะก้าวต่อเป็นประเทศอุตสาหกรรมที่จะกลายเป็นเสือเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งก็แน่นอน หากอยากจะเป็นประเทศที่จะเป็นผู้นำหรืออยากเป็นประเทศชั้นนำทางเศรษฐกิจแล้ว การที่ต้องรับพันธกรณีต่างๆ จากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ การปรับสภาพความคล่องตัวภายในประเทศก็เป็นเรื่องที่ไม่อาจจะปฏิเสธได้ การก้าวเข้าสู่การเปิดเสรีทางการเงินก็ด้วยหวังจะเป็นศูนย์กลางทางการเงินในแถบภูมิภาคเอเชีย เมื่อเปิดเศรษฐกิจให้มีความเสรี แต่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนกลับเป็นระบบที่ค่อนข้างคงที่มีความยืดหยุ่นน้อย สภาพที่ไม่มีความสมดุลเช่นนี้ได้สร้างบทเรียนอันหนักหน่วงให้กับประเทศไทย ก่อนที่จะยอมจำนนต่อการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างปัจจุบัน ซึ่งผู้เขียนจะไล่เรียงเหตุการณ์วิกฤตการเงินของประเทศในบทต่อไป

2.3.8 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ

ประเทศไทยได้เริ่มใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบมีการจัดการ หรือภายใต้การควบคุม ตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 โดยที่เกิดวิกฤตค่าเงินบาทจากการที่ค่าเงินบาทไม่สะท้อนค่าเงินที่แท้จริง ส่งผลให้นักเก็งกำไรเข้าโจมตีค่าเงินบาท ธนาคารแห่งประเทศไทยต้อง

ปกป้องค่าเงินบาท จนสูญเสียเงินทุนสำรองทางการ ทั้งในภาคธุรกิจที่มีเงินทุนระยะสั้นเข้ามาลงทุน แต่ขาดความเชื่อถือในค่าเงินบาทของประเทศในที่สุด นักลงทุนไม่ปล่อยเงินกู้ กิจการเอกชนภายในประเทศจึงต้องประสบปัญหาอย่างหนัก ประกอบกับสถาบันการเงินที่มีการปล่อยเสรีทางการเงิน มีการผ่อนคลายมาตรการอย่างมากเพื่อให้สอดคล้องกับการเปิดเสรีทางการเงินของประเทศเมื่อปี 2533 แต่การปรับตัวด้านอัตราดอกเบี้ย จึงมีการผ่อนคลายการปล่อยเงินกู้ยืมแก่ประชาชน ก่อให้เกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้จำนวนมาก วิกฤตค่าเงินบาทจึงลามไปเป็นวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศในที่สุด

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ⁹⁵ (Managed floating , dirty floating , managed floating with no predetermined path for the exchange rate in full) เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีระดับความยืดหยุ่นน้อยกว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบเสรี โดยหน่วยงานที่มีอำนาจจัดการจะมีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการเข้าแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนในระยะยาวโดยไม่มีกระบวนการแลกเปลี่ยนเป็นเป้าหมายล่วงหน้า ส่วนตัวชี้วัดในการเข้าจัดการอัตราแลกเปลี่ยนมีให้เห็นอย่างกว้างขวาง กล่าวคือ สถานะของดุลการชำระเงินทุนสำรองทางการระหว่างประเทศ การพัฒนาที่คู่ขนานกับตลาด และการจัดการบริหารตามความเหมาะสม ระบบนี้เป็นการเข้าจัดการอย่างเข้มงวด โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ

การลอยตัวภายใต้การควบคุม (Managed float) ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบนี้จะไม่เป็นไปตามกลไกตลาดเงินตราต่างประเทศ รัฐบาลจะเข้าไปแทรกแซงเพื่อทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ เช่น เมื่อประเทศมีดุลการชำระเงินที่เกินดุลปริมาณเงินตราต่างประเทศจะมีมากทำให้อัตราแลกเปลี่ยนลดต่ำลง รัฐบาลก็จะเข้าไปซื้อเงินตราต่างประเทศอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศก็จะสูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าประเทศมีดุลการชำระเงินขาดดุลปริมาณเงินตราต่างประเทศมีน้อยทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสูงขึ้น รัฐบาลก็จะนำเงินตราต่างประเทศออกมาขายเท่ากับว่าเป็นการเพิ่มอุปทานของเงินตราต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนก็จะลดต่ำลง⁹⁶

2.4 สาเหตุของวิกฤตค่าเงินบาทของประเทศไทย 2540

⁹⁵ P.Wang, The Economics of Foreign Exchange and Global Finance, Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2009

⁹⁶ ธูปนา ฉันทไพศาล, การเงินระหว่างประเทศ, หน้า9-10

หากมองย้อนกลับไปเมื่อปี 2540 ในช่วงต้นปีจะพบว่าปัญหาของเรื่องที่ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเข้าปกป้องค่าเงินหลายต่อหลายครั้งจนกระทั่งมาถึงจุดที่ต้องยอมรับความเป็นจริงในภาวะที่ประเทศเปิดเสรีทางการเงินกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินที่ประเทศใช้อยู่นั้นต้องถึงจุดสิ้นสุดลง หากมองว่ามันเป็นธรรมดาที่ไม่ว่าสิ่งใดสิ่งหนึ่งก็ไม่มีวันที่จะจีรังไปได้ตลอดกาล ก็อาจเป็นที่เข้าใจได้ว่าความเปลี่ยนแปลงก็เป็นเรื่องธรรมดาไม่ว่าจะเป็นทางร้ายหรือดีก็ตาม แต่หากการเปลี่ยนแปลงนั้นเป็นการปรับเปลี่ยนโดยมีความพร้อมในมาตรการที่มารองรับที่ดีเพียงพอแล้ว ภาวะวิกฤตของประเทศก็อาจจะสามารถหลีกเลี่ยงมิให้เกิดขึ้น หรือหากต้องเกิดขึ้นอย่างเลี่ยงไม่ได้ก็อาจจะมีความพร้อมเพื่อป้องกันความเสียหายที่จะกระทบต่อระบบการเงินของประเทศจนกลายเป็นวิกฤตเศรษฐกิจ ปัจจัยที่ประกอบกันจนทำให้ประเทศต้องพึ่งพาทองทุนการเงินระหว่างประเทศ ความบีบคั้นของปัญหาในระหว่งนั้น ผู้เขียนขอไล่เรียงความเป็นไปให้ท่านผู้อ่านได้ลองพิจารณากันตามหัวข้อดังต่อไปนี้*

2.4.1. อสังหาริมทรัพย์

ธุรกิจจากภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยในช่วงก่อนเปิดเสรีทางการเงินถือว่าอยู่ในช่วงขาขึ้น มีโครงการสิ่งก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์หลากหลายรูปแบบ อาทิ บ้านที่พักอาศัย อาคารชุด อาคารสำนักงานให้เช่า แต่หลังจากปี 2533 เกิดภาวะสินค้าล้นตลาด จนปี 2537 เริ่มมีความชัดเจนถึงภาวะดังกล่าวมากขึ้น บ้านพักอาศัยราคา และอาคารชุดลดราคาให้ต่ำลง เพื่อแข่งขันให้ขายได้

บริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ในช่วงนั้นจะใช้วิธีระดมทุนด้วยการนำบริษัทจดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้มีความสามารถในการระดมทุนระยะยาวได้มากขึ้น โดยที่ไม่ต้องขอสินเชื่อจากธนาคารพาณิชย์ แต่บริษัทอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ที่นำบริษัทเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์นั้น ไม่ได้มีวัตถุประสงค์ที่จะพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างแท้จริง กล่าวคือ บริษัทส่วนใหญ่จะมีวัตถุประสงค์พัฒนาที่ดินแล้วขายไปเพื่อแสวงหากำไร ไม่ได้มีเจตนาที่จะนำที่ดินมาพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เพื่อหวังรายได้จากค่าเช่าหรือสิทธิประโยชน์จากอสังหาริมทรัพย์อย่างสม่ำเสมอ แต่เมื่อนำบริษัทเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ จึงต้องมีโครงการที่จะดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

* สรุปรจากคณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.), รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ (กรุงเทพฯ : คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะฯ, 2541) และ สำนักงานคณะกรรมการศึกษาขั้นพื้นฐาน, วิบากรกรมเศรษฐกิจ 2540 : บทเรียนจาก ศปร. 1 ฉบับ ศสปป. : หนังสืออ่านเพิ่มเติมสาระเศรษฐกิจระดับ มัธยมศึกษา (กรุงเทพฯ : สำนักงานคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน, 2547)

เพื่อดึงดูดนักลงทุน จึงมีการซื้อที่ดินไว้เป็นทรัพย์สินไว้จำนวนมาก แต่เมื่อโครงการที่เสนอขาย กลับขายได้ไม่ตามเป้าที่กำหนด เพราะมีสินค้าที่ล้นตลาดจนทำให้ต้องมีการลดราคาลง ส่งผลให้ ต้องแบ่งต้นทุนที่ดินที่ซื้อไว้ และไม่สามารถขยายการลงทุนในโครงการใหม่ได้ เนื่องจากเงินทุนจม อยู่ในโครงการเดิมที่ยังจำหน่ายไม่ได้ตามเป้าหมาย

เมื่อภาคอสังหาริมทรัพย์มีการชะลอตัว ภาวะหนี้สินของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทำให้บริษัทอสังหาริมทรัพย์ไม่สามารถหาเงินมาชำระเงินต้นและดอกเบี้ยได้ ปัญหาจึงลุกลามไปยังแหล่งที่มาของเงินกู้ คือ สถาบันการเงิน โดยเฉพาะบริษัทเงินทุนที่ปล่อยสินเชื่อให้แก่บริษัทอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากในระยะแรกมีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว ประกอบกับมีการปั่นราคาสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง จึงมีการปล่อยสินเชื่อให้กับธุรกิจดังกล่าวอย่างมาก แต่ช่วงปี 2537 กลับมีการแนวโน้มลดต่ำลงจึงมีผลกระทบต่อสภาพคล่องของธุรกิจดังกล่าว

2.4.2. สถาบันการเงินและตลาดหลักทรัพย์

ในช่วงปี 2530 เป็นต้นมาจนกระทั่งประเทศไทยเปิดเสรีทางการเงินในปี 2533 พฤติกรรมในการบริโภคของคนไทยมีอัตราค่อนข้างสูง แต่อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงกว่าต่างประเทศ ทำให้สถาบันการเงินภายในประเทศก็ยืมเงินจากต่างประเทศมาเพื่อหาผลกำไรจากส่วนต่างดังกล่าว และเมื่อเปิดเสรีทางการเงิน เปิดวิเทศธนกิจ*ในประเทศไทยการแข่งขันจึงมีสูงขึ้นมา ส่งผลให้มาตรฐานในการปล่อยสินเชื่ออ่อนคลายลงไปมาก เพื่อหวังผลกำไรจากส่วนต่างของดอกเบี้ยและเพื่อการแข่งขันในการทำการตลาดที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน การกระทำดังกล่าวมีความเสี่ยง และสถาบันการเงินไม่ได้มีการตั้งระดับของเงินที่สถาบันการเงินกันไว้เป็นค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้เพียงพอ เมื่อเปรียบเทียบกับ การขยายตัวของ การปล่อยสินเชื่อ

เมื่อสถาบันการเงินปล่อยสินเชื่ออย่างไร้คุณภาพเป็นจำนวนมาก อัตราการเพิ่มขึ้นของหนี้เสีย หรือหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non Performing Loan หรือ NPL) ของระบบ

* บริการวิเทศธนกิจ (International Banking Facilities : IBFs) บริการ ด้านวิเทศธนกิจ หมายถึง การให้บริการทางการเงินในรูปแบบเงินฝาก เงินให้กู้ยืม และบริการทางการเงินอื่นๆ โดยมีขอบเขตการดำเนินงานดังนี้

1. กิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในต่างประเทศ (Out-Out Financing)
2. กิจการวิเทศธนกิจเพื่อการให้กู้ยืมในประเทศ (Out-In Financing)
3. การประกอบธุรกิจวิเทศธนกิจอื่นๆ เช่น

3.1 การซื้อขายปริวรรตเงินตราต่างประเทศที่มีไซเงินบาท

3.2 การอาวัล การรับรอง หรือการค้ำประกันหนี้ใดๆ ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ

3.3 การเปิดเลตเตอร์ออฟเครดิต 3.4 การจัดหาเงินกู้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศที่มีแหล่งที่มาจาก

ต่างประเทศให้แก่ผู้ต้องการกู้

สถาบันการเงินในปี 2539 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 7.7 ต่อมาในปี 2541 อยู่ที่อัตราร้อยละ 32.69 และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงระดับสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 47.70 ในปี 2542 นอกจากนี้ทุนของสถาบันการเงินยังลดลงอย่างต่อเนื่อง อันเนื่องมาจากความเสื่อมคุณภาพของสินทรัพย์ของสถาบันการเงินเนื่องจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ และสภาพคล่องภายในระบบลดลง ถึงแม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีมาตรการให้สถาบันการเงินเพิ่มทุน ระวังการดำเนินธุรกิจของสถาบันการเงิน และควบคุมกิจการ แต่มาตรการเหล่านั้นกลับไม่เหมาะสมและสอดคล้องกับสถานการณ์จึงไม่ประสบผลสำเร็จ และนอกจากนั้นยังทำให้เป็นปัญหาตามมาอีกด้วย

ตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี 2530 ถึง ปี 2538 มีการเติบโตทั้งทางด้านปริมาณ และราคาของหลักทรัพย์ โดยมีปัจจัยในการส่งเสริมการเติบโต อย่างผลประกอบการที่ดีของบริษัทจำกัด การอนุญาตให้สถาบันการเงินรวมกันจัดตั้งบริษัทจัดการกองทุนจดทะเบียนเป็นบริษัทจัดการกองทุน เพื่อนำหน่วยลงทุนเสนอขายแก่นักลงทุนรายย่อย จึงทำให้ช่วงเวลานั้นมีทั้งนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น โดยปรากฏจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพิ่มจาก 26.3 ในปี 2530 เป็น 284.9 ในปี 2538 และในอีกส่วนหนึ่งซึ่งเป็นส่วนส่งเสริมการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ ก็คือ มีการแก้ไขกฎหมายให้บริษัทจำกัดสามารถระดมเงินจากประชาชนโดยการออกหุ้นกู้ได้ ส่งผลให้บริษัทจำกัดส่วนหนึ่งได้ออกหุ้นกู้ หลากหลายรูปแบบ เพื่อต้องการระดมทุนจากนักลงทุนโดยไม่ต้องไม่ขอสินเชื่อจากสถาบันการเงิน อันเป็นการลดภาระต้นทุนของบริษัทที่ต้องเสียดอกเบี้ยให้แก่สถาบันการเงินที่ต้องกู้ยืมมา

นักลงทุนส่วนใหญ่นิยมลงทุนในหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เหตุผลในช่วงเวลาดังกล่าว หุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีผลประกอบการที่ดี และรวมถึงมีการปันราคาในมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เกินกว่าความเป็นจริง นักลงทุนจึงมองเห็นว่าหากลงทุนในธุรกิจดังกล่าวจะมีผลตอบแทนที่ดี และธุรกิจกำลังเติบโตไปได้อย่างดี แต่สำหรับหุ้นที่มีพื้นฐานดี แต่ไม่ได้เป็นหุ้นของบริษัทอสังหาริมทรัพย์นั้น นักลงทุนเห็นว่าผลตอบแทนในช่วงเวลาอันใกล้ยังไม่มีการตอบแทนที่สูง แต่จะเป็นผลตอบแทนระยะยาว ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่เห็นว่าหุ้นที่ลงทุนในระยะเวลานั้นและได้ผลตอบแทนสูง เป็นหุ้นที่น่าสนใจมากกว่า

ตลาดหลักทรัพย์โดยทั่วไปจะมีความอ่อนไหวในด้านกระแสข่าวเรื่องความเชื่อมั่นของบริษัทที่เป็นเจ้าของหุ้นที่นักลงทุนสนใจ ประเทศไทยในช่วงเวลานั้นก็เช่นกัน เมื่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ไม่ได้มีเสถียรภาพอย่างที่แท้จริง ผลกระทบเชื่อมโยงจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ขาดสภาพคล่อง ไม่มีรายได้เพียงพอชำระหนี้จากสินเชื่อที่กู้ยืมมา นักลงทุนขาดความเชื่อถือมีการเทขายหุ้นจนดัชนีหลักทรัพย์ลดต่ำลง เกิดภาวะเงินหมุนเวียนในระบบหยุดชะงัก ทั้งแหล่งเงินกู้

จากต่างประเทศเป็นแหล่งเงินกู้ระยะสั้น เมื่อขาดความมั่นใจในการลงทุนจึงไม่ต่อสัญญาและหยุดให้เงินกู้พร้อมทั้งเรียกให้ชำระเงินกู้คืน จึงเป็นผลกระทบที่มีต่อระบบเศรษฐกิจในวงกว้าง

2.4.3. ธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ

ธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ เป็นกรณีตัวอย่างของ moral hazard ได้เป็นอย่างดี เนื่องจากธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การมีการขาดทุนอย่างต่อเนื่องมาเป็นเวลาหลายปี นางอินทรีา ชาลีจันทร์ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ได้มีการขอยืมตัวบุคคลากรของธนาคารแห่งประเทศไทย คือ นายเกียรติ เกียรติ ชาลีจันทร์ ซึ่งเป็นบุตรชายของนางอินทรีา นายเอกชัย อธิคมนันท์ และนายประภาส ประภาสโนบล มาเพื่อหวังจะหาวิธีทางบริหารธนาคารให้เป็นระบบแบบการดำเนินธุรกิจที่ละจากวงจรในระบบแบบครอบครัว โดยเริ่มแรกธนาคารต้องหาเงินทุนมากลบกับการขาดทุนอย่างต่อเนื่องมาหลายปี ด้วยการแสวงหาผลตอบแทนจากการใช้เงินฝาก ธนาคารพยายามหาผลแทนจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ตลาดหุ้น และเข้าไปสู่การปันหุ้นของธนาคารเองในปี 2535 และนอกจากนี้ธนาคารยังปล่อยกู้ให้กับกลุ่มของตนเอง และนักการเมืองหลายคนเพื่อไปครองำกิจการอื่นๆ ที่มีหุ้นอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ โดยในการปล่อยแก่กลุ่มเสี่ยงนี้ ระดับผู้บริหารของธนาคารได้มีการสมคบกับบริษัทประเมินราคาทรัพย์สิน ประเมินราคาทรัพย์สินที่ใช้เป็นหลักทรัพย์ให้มีราคาสูง เพื่อให้มีผลต่อวงเงินที่ขอกู้

วงจรที่ไม่มีเสถียรภาพ และจรรยาบรรณที่ดีในการบริหารไม่อาจแก้ไขปัญหาได้อย่างแท้จริง ในปี 2537 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้และผู้บริหารของธนาคารได้แก้ไขปัญหาดด้วยการเพิ่มทุนของธนาคารอีกหลายครั้ง จนเมื่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในสมัยนั้นดำรงตำแหน่งโดย นายสุรเกียรติ์ เสถียรไทย ได้มีคำสั่งให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเข้าไปควบคุมกิจการของธนาคาร และผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยนายวิจิตร สุพินิจ ได้ทำหนังสือกล่าวโทษกรรมการและผู้บริหารของธนาคารต่ออธิบดีกรมตำรวจ จากกรณีดังกล่าวจะเห็นถึงความที่ทางการไม่ได้เข้าไปจัดการและแก้ไขปัญหาย่างถูกวิธีที่ควรจะเป็น และผ่อนปรนการดำเนินงานที่ไม่ได้มีประสิทธิภาพที่ส่งผลต่อธนาคารอย่างแท้จริง ตลอดจนการทุจริต ข้อฉลต่อธนาคาร ปัญหาจึงลุกลามและยากต่อการแก้ไขในที่สุด

2.4.4. นโยบายการเงินและการคลัง

เนื่องจากประเทศไทยได้ผ่อนคลายการบริวรรตเงินตราตามพันธะข้อ 8 ที่มีต่อกองทุนการเงินระหว่างประเทศ การผ่อนคลายดังกล่าวทำให้มีเงินทุนไหลเข้าประเทศเป็นจำนวนมาก แต่ส่วนใหญ่จะเป็นเงินกู้ระยะสั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงมีมาตรการที่เข้มงวดเพื่อลด

ความร่อนแรงทางเศรษฐกิจ โดยพยายามที่จะควบคุมปริมาณเงินที่หมุนเวียนในประเทศ และ อัตราดอกเบี้ย โดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ย จึงทำให้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ เมื่อมีส่วนที่ต่างกันเช่นนี้ นักลงทุนในประเทศไทยส่วนใหญ่จะหันไปหาแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศ อันเป็นการลดต้นทุนในการประกอบธุรกิจลงได้ การดึงแหล่งเงินทุนจากต่างประเทศนั้น ส่งผลให้มีเงินทุนระยะสั้นไหลเข้าประเทศเป็นจำนวนมาก และต่อเนื่อง ตั้งแต่ช่วงปลายปี 2537 จนกระทั่งก่อนเกิดวิกฤตภายในประเทศ

ทฤษฎีในทางเศรษฐศาสตร์ ปริมาณเงิน และดอกเบี้ยนั้น ถือว่าเป็นตัวแปรที่ไปในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูง เงินทุนหมุนเวียนในระบบจะน้อยลง แต่หากอัตราดอกเบี้ยต่ำ ปริมาณเงินหมุนเวียนจะเพิ่มขึ้น ยกตัวอย่างเช่น หากอัตราดอกเบี้ยต่ำ ภาคส่วนธุรกิจจะมีการกู้ยืมมากขึ้น ส่งผลให้ระบบการเงินทำให้มีเงินไหลเวียนในระบบมากขึ้น แต่หากอัตราดอกเบี้ยสูง ภาคส่วนธุรกิจจะกู้ยืมน้อยลงเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยต่ำ เพราะจะทำให้มีภาระต้นทุนในทางธุรกิจสูงขึ้นเมื่อดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น

นับตั้งแต่ประเทศไทยเปิดเสรีทางการเงินระบบอัตราแลกเปลี่ยนยังคงใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน ซึ่งเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ ตามทฤษฎีเศรษฐศาสตร์ระบอบอย่างชัดเจนว่าในระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ถูกกำหนดให้อยู่ในระดับคงที่ แต่ในเงินทุนสามารถไหลเข้า-ออกได้อย่างเสรีนั้น การใช้นโยบายทางการเงินจะไร้ประสิทธิภาพ และยังมีโอกาสที่จะถูกโจมตีได้ง่ายอีกด้วย ธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะมีการปรึกษากันในเรื่องของระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ และผู้เชี่ยวชาญของทางกองทุนการเงินระหว่างประเทศได้ให้คำแนะนำแก่ประเทศไทยอยู่หลายครั้ง ให้ประเทศไทยปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่นมากกว่าที่เป็นอยู่ เพราะระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่นั้นไม่เหมาะสมสำหรับสภาพเศรษฐกิจของประเทศไทยที่เปิดเสรีทางการเงิน เนื่องจากไม่มีความยืดหยุ่นมากเพียงพอกับสภาพเศรษฐกิจที่มีความเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การตรึงอัตราแลกเปลี่ยนไว้อย่างคงที่จึงทำให้ค่าเงินที่แท้จริงไม่สามารถสะท้อนออกมาได้ เนื่องจากการที่ยึดค่าเงินไว้แบบคงที่ ก่อให้เกิดค่าเงินสูงกว่าอัตราที่แท้จริง (overvalue) เมื่อเป็นเช่นนี้ นักเก็งกำไรในค่าเงินสบโอกาสที่จะเข้าโจมตี ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงต้องเข้าปกป้องค่าเงินบาทด้วยการทำธุรกรรม swap ค่าเงินบาท โดยใช้ทุนสำรองทางการเงินระหว่างประเทศ

การโจมตีค่าเงินบาทเป็นอย่างไร และนักเก็งกำไรค่าเงินเป็นอย่างไร ผู้เขียนขออธิบายให้แก่ท่านผู้อ่าน ดังนี้

"การโจมตีค่าเงินบาท หมายถึง การหาประโยชน์เมื่อมีการลดค่าเงินบาทโดยมีการเก็งกำไรค่าเงินจะสร้างสถานการณ์ที่มีความต้องการซื้อเงินดอลลาร์จำนวนมากและรุนแรงในเวลาเฉียบพลัน เมื่อมีผู้ซื้อเงินดอลลาร์เป็นจำนวนมาก รัฐจะต้องขายเงินดอลลาร์ ออกไปและเสียเงินทุนสำรองทางการจนถึงระดับที่รองรับไม่ได้ ก็จะต้องแก้ไขโดยวิธีลดค่าเงินบาทซึ่งนักเก็งกำไรจะได้กำไรจากการโจมตีค่าเงินบาท" (เป็นการให้ความหมายของนายบัณฑิต นิจราร ในการเปิดเผยความเป็นพยานต่อศาลในคดีแพ่ง ช้อหาละเมิด)⁹⁷

กองทุนบริหารความเสี่ยง หรือที่เรียกกันอย่างคุ้นเคยว่า head fund คือ กองทุนรวมประเภทหนึ่งที่มีการขายหน่วยลงทุนให้กับผู้ที่มีเงินออมและประสงค์จะให้กองทุนทำหน้าที่การลงทุนหาผลตอบแทน โดยมีการใช้เทคนิคการป้องกันความเสี่ยงแบบต่าง ๆ เพื่อนำกำไรมาจ่ายให้กับผู้ถือหน่วยลงทุน ซึ่งคล้ายกับกองทุนรวมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของไทย ต่างกันแต่ว่ากองทุนรวมที่จดทะเบียนของไทย ปัจจุบันกฎหมายอนุญาตให้ระดมเงินจากผู้ซื้อหน่วยลงทุนเท่านั้น แต่กองทุนบริหารความเสี่ยงนั้น นอกจากมีแหล่งเงินทุนจากผู้ซื้อหน่วยลงทุนแล้ว ยังสามารถระดมเงินจากแหล่งอื่นๆ ซึ่งเป็นสถาบันการเงินต่างๆ ได้ด้วย กองทุนบริหารความเสี่ยงโดยทั่วไปเปิดให้นักลงทุนซื้อหน่วยลงทุนเป็นรายไตรมาสและไถ่ถอนปีละครั้งหรือ 2-3 ปีครั้ง แต่บางกองทุนอาจเปิดขายหน่วยลงทุนและขอถอนเงินทุนปีละหลายครั้ง ส่วนในด้านการลงทุนของกองทุนบริหารความเสี่ยง มีการใช้วิธีการต่างๆ เช่น การลงทุนระยะสั้น การลงทุนระยะยาว⁹⁸

ความเป็นมาของกองทุนบริหารความเสี่ยงจัดตั้งขึ้นครั้งแรกในมลรัฐนิวยอร์ก สหรัฐอเมริกา ในปีค.ศ.1949 โดยอเล็กซานเดอร์ วินด์สโลว์ โจนส์ ในช่วงกลางทศวรรษที่ 1960 กองทุนนี้สามารถสร้างผลตอบแทนสูงมาก ทำให้การลงทุนแบบกองทุนบริหารความเสี่ยงเป็นที่นิยมแพร่หลายไปสู่ประเทศต่างๆ ในยุโรป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอังกฤษ สวิตเซอร์แลนด์ ฝรั่งเศส และเยอรมนี แต่ต่อมาซบเซาลง ภายหลังจากกลับมาเป็นที่นิยมอีกเมื่อมีการยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ปี ค.ศ. 1973 จากนั้นมีการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวในหลายประเทศทั่วโลก ซึ่งเคยมีการสำรวจเมื่อปี ค.ศ.1994 พบว่าทั่วโลกมีกองทุนบริหารความเสี่ยงอยู่ประมาณ 800 กองทุน มีมูลค่ารวมประมาณ 100,000 ล้านดอลลาร์ สรอ. มากกว่าครึ่งหนึ่งของมูลค่าทั้งหมดเป็นการจัดการของกองทุนขนาดใหญ่เพียง 15 แห่ง ซึ่งใน 4 อันดับแรกได้แก่ Soros Quantum , Robertson's tiger , Leon Cooperman's Omega และ Steinhardt Partner ทั้ง 4 แห่งมีมูลค่ากองทุนรวมกันราว 25,000 ล้านดอลลาร์ สรอ.

⁹⁷ คำพิพากษาของศาลอุทธรณ์ ในคดีแพ่งหมายเลขคดีดำที่ 3930/2548 หมายเลขคดีแดงที่ 8882/2553 หน้า 71

⁹⁸ วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน, เศรษฐศาสตร์ไม่ยากอย่างที่คิด (กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2547) หน้า

ลักษณะและโครงสร้างของกองทุน

ลักษณะของกองทุน

1. กองทุนส่วนใหญ่เป็น offshore กล่าวคือไม่สามารถทำธุรกิจในประเทศ ต้องทำธุรกิจนอกประเทศที่จดทะเบียน โดยทำธุรกิจได้หลากหลายรูปแบบมากกว่ากองทุนที่เป็น on shore ซึ่งแสดงให้เห็นว่าประเทศที่รับจดทะเบียนเองก็ไม่สนับสนุนให้กองทุนเหล่านี้ทำธุรกิจ บางประเภทภายใน ประเทศ

2. ส่วนมากใช้วิธีนำเงินของกองทุนเป็นหลักประกันเงินกู้ยืม และนำเงินกู้ยืมไปลงทุนอีกต่อหนึ่ง และเป็นการลงทุนแบบมาร์จิ้นทำให้สามารถลงทุนสูงกว่ามูลค่าสินทรัพย์ ที่กองทุนมีอยู่หลายเท่าตัว

โครงสร้างของกองทุนเป็นการจดทะเบียนในรูปห้างหุ้นส่วนจำกัด ผู้ถือหุ้นทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนด้วย ทำหน้าที่ตัดสินใจด้านการลงทุน โดยได้รับผลตอบแทนร้อยละ 1 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิบวกด้วยผลตอบแทนพิเศษจากกำไรตามแต่จะกำหนด

เมื่อได้กล่าวถึงกองทุนบริหารความเสี่ยงแต่หากไม่กล่าวถึง Quantum Fund ของ George Soros แล้วเราคงจะรู้จักกองทุนบริหารความเสี่ยงอย่างไม่สมบูรณ์ Soros ก่อตั้งกองทุน กองแรกชื่อ Double Eager ในปี ค.ศ.1969 ด้วยเงินทุนเพียง 4 ล้านดอลลาร์ สรอ. ต่อมาเปลี่ยนชื่อเป็น Quantum Fund ปัจจุบันได้จัดตั้งเพิ่มขึ้นอีกหลายกองทุนเป็นระบบเครือข่าย ลักษณะ พิเศษของกลุ่มกองทุนนี้ คือใช้แนวทางการลงทุนแบบ Macro-dominant เป็นการหากำไรจากการ เปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก เครื่องมือลงทุนประกอบด้วยการกู้ยืมเงิน จากสถาบันการเงิน ใช้ความแตกต่างของอัตราแลกเปลี่ยนและซื้อขายตราสารอนุพันธ์ นอกจากนี้ เปิดให้กลุ่มผู้บริหารและผู้จัดการกองทุนนำเงินของตนลงทุนในกองทุนด้วย ยิ่งกองทุน อายุนานและมีกำไรมาก สัดส่วนของกลุ่มผู้บริหารในกองทุนก็จะยิ่งเพิ่มสูงขึ้นนั่นหมายถึงส่วนแบ่ง กำไรยิ่งเพิ่มสูง เทคนิคการลงทุนที่กลุ่มนี้ใช้เสมอคือการทำชอร์ตเซล หรือการขายสินทรัพย์ที่ไม่มี อยู่ในมือออกไป และซื้อคืนกลับมาเพื่อส่งมอบเมื่อสินทรัพย์นั้นราคาตก การขายหลักทรัพย์ที่ไม่มี อยู่ในมือ ก็เท่ากับเป็นการยืมหลักทรัพย์ของคนอื่นมาขายก่อน Soros กล่าวว่า " เงิน 1,000 ดอลลาร์ สรอ. เขาสามารถสั่งซื้อหรือขายได้ถึง 50,000 ดอลลาร์ สรอ." ดังนั้น แม้ว่ากองทุนต่างๆ ของ Soros รวมกันมีเงินทุนเพียง 15,000 ล้านดอลลาร์ สรอ. แต่ไม่ใช่เรื่องยากที่กองทุนของเขาจะ เข้าถล่มค่าเงินบาทของไทย ซึ่งมีทุนสำรองอยู่เพียง 36 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

กลุ่มกองทุนบริหารความเสี่ยงนี้เป็นเสมือนกองโจรที่คอยจู่โจมประเทศที่มีความอ่อนแอทางด้านเศรษฐกิจ และพร้อมที่จะเข้าโจมตีเมื่อสบโอกาสจนทำให้เกิดวิกฤตค่าเงินขึ้นดังเช่นในประเทศไทย และลุกลามไปยังประเทศในแถบเอเชียในช่วงปี 2540

แต่ด้วยการเข้าปกป้องค่าเงินบาทมิใช่เป็นการแก้ไขปัญหาคาใจต้นเหตุ และนักเก็งกำไรในค่าเงินมีการโจมตีค่าเงินบาทหลายครั้ง จนประเทศสูญเสียทุนสำรองทางการระหว่างประเทศเป็นจำนวนมากในการเข้าทำการปกป้องค่าเงินบาทไว้ จนในที่สุดต้องปล่อยลอยตัวค่าเงินบาท ให้สะท้อนค่าที่แท้จริงในปี 2540

นอกจากนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยยังได้ใช้มาตรการควบคุมสินเชื่อของสถาบันการเงินที่จะปล่อยเงินกู้ให้กับธุรกิจประเภทอสังหาริมทรัพย์ และยังมีการกำหนดเพดานสำหรับอัตราส่วนระหว่างสินเชื่อกับเงินฝากให้มีสัดส่วนสูงกว่าสัดส่วนโดยเฉลี่ยของทั้งระบบ ตลอดจนให้บริษัทเงินทุนจัดทำแผนสินเชื่อและแจ้งให้ธนาคารแห่งประเทศไทยทราบตามกฎหมายที่กำหนด

มาตรการทั้งหมดที่ธนาคารแห่งประเทศไทยและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้ใช้ในชว่ก่อนเกิดวิกฤตของประเทศไทยปี 2540 นั้น ไม่สามารถที่จะยับยั้งวิกฤตที่ก่อตัวขึ้นได้ ทั้งยังคงมีความเสียหายให้กับประเทศอย่างรุนแรง เนื่องจากทุกสาเหตุมีการสะสมของปัญหาที่เรื้อรังมานาน และสาเหตุทั้งสี่ประการนั้นมีความเชื่อมโยงกันอย่างยากจะแยกออกจากกัน หรือแบ่งภาคส่วนในการแก้ไขปัญหาได้ เมื่อถึงเวลาที่ทุกปัญหาจากหลายสาเหตุมาถึงปลายทางที่พร้อมจะปะทุขึ้นมาแล้ว จึงทำให้เหมือนเป็นระเบิดเวลาที่พร้อมจะสร้างความเสียหายให้กับประเทศไทยในเวลาเวลานั้น

2.4.5. การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ก่อนเหตุการณ์ทุนสำรองทางการสุทธิจะลดลงอย่างมากรุนแรง ทางธนาคารแห่งประเทศไทย และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องได้มีการตัดสินใจกันเองในการที่จะเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีการเตรียมการกันอยู่แล้ว หลังจากที่นายทอง พิทยะ ได้เข้ารับตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังแทนนายอานวย วีระวรรณ ก็ได้มีการจัดประชุมขึ้น นายทองได้ขอให้ธนาคารแห่งประเทศไทยรายงานสถานะของเงินสำรองสุทธิ ซึ่งเมื่อได้ทราบถึงสถานะแล้วก็ตัดสินใจในที่ประชุมเลยว่าจะต้องเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน โดยนายเริงชัยได้แจ้งว่าต้องปรึกษาหารือกับเจ้าหน้าที่ของธนาคารแห่งประเทศไทยก่อน ต่อมาในวันที่ 29 มิถุนายน นายเริงชัยได้แจ้งให้ว่า "จำเป็นต้องเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระบบ managed float โดยเร็วที่สุด

โดยขอเสนอให้เปลี่ยนทันที เมื่อปิดงวดบัญชี 30 มิถุนายน 2540....."ซึ่งเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 อันเป็นวันทำงานแรกหลังวันปิดงวดบัญชี รัฐบาลก็ประกาศค่าเงินบาทลอยตัว⁹⁹

วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ถือเป็นอีกจุดเปลี่ยนสำคัญของนโยบายการเงินของประเทศไทย จากเดิมที่ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ข้างคงที่ตามสูตร " ตะกร้าเงิน (Basket Peg) มาสู่ระบบที่อัตราแลกเปลี่ยน ค่อนข้างลอยตัว (Managed float) ซึ่งทำให้ค่าเงินแปรผันไปตามอุปสงค์/อุปทานของเงินบาท และการคาดคะเนในแต่ละขณะ¹⁰⁰

จากการเปลี่ยนแปลงครั้งนี้นั้น นับเป็นการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญต่อระบบทางการเงินของประเทศ หากจะมองว่ามีสภาวะที่มีการบ่งชี้โดยชัดแล้วว่าถึงเวลาที่ต้องปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน จึงเปลี่ยนตามสภาวะที่เหมาะสม เห็นที่จะไม่สามารถกล่าวเช่นนั้นได้ เพราะเหตุแห่งการต้องเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนในครั้งนี้นั้น หากเปรียบเทียบน่าจะชี้ว่า เหตุที่จำเลยต้องรับสารภาพว่าตนเองกระทำความผิด ไม่ใช่เพราะสำนึกว่าสิ่งที่ทำเป็นการกระทำความผิด แต่ที่รับสารภาพเพราะจำนนต่อหลักฐานเสียมากกว่า การเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 จึงเปรียบได้กับการรับสารภาพของจำเลยในกรณีเช่นว่านี้ เพราะเหตุที่ไม่สามารถที่จะใช้เงินทุนสำรองเข้าปกป้องค่าเงินบาทได้อีกต่อไป จากการที่เงินทุนสำรองเหลือน้อยกว่าที่ต้องสำรองไว้ และเป็นที่ประจักษ์แล้วว่าการปกป้องค่าเงินบาทด้วยวิธีนี้ไม่สามารถแก้ปัญหาดังกล่าวได้อย่างแท้จริง

⁹⁹ คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.), รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ (กรุงเทพฯ : คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะฯ, 2541)

¹⁰⁰ ตีรณ พงศ์มณฑิณี, เสกกระดาศให้เป็นทอง นายนายเศรษฐศาสตร์ชวนเชื้อ (กรุงเทพฯ : เนชั่นมัลติมีเดีย, 2549)