



## บทที่ 4

### วิเคราะห์มาตรการที่ขาดความสอดคล้องกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศในการรับ พันธกรณีของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

การรับพันธะ ข้อ 8 ของประเทศไทยนั้น ความจริงแล้วการผ่อนคลายการควบคุม  
ปริวรรตเงินตรานั้นได้มีการดำเนินการมาก่อนที่ไทยจะประกาศรับพันธะข้อ 8 แห่งข้อตกลงว่าด้วย  
กองทุนการเงินฯ ในเดือนพฤษภาคม 2533 การประกาศรับพันธะข้อ 8 จึงเป็นการสร้างพันธะเพื่อมิ  
ให้ถอยหลังกลับเท่านั้น<sup>1</sup> เมื่อมีการทราบล่วงหน้าถึงการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจของประเทศ  
แล้ว กฎหมายและมาตรการตอบรับการเปลี่ยนแปลง ต้องมีความสอดคล้องกับพันธะที่ประเทศได้  
เข้าไปผูกพัน เพื่อให้มีการปฏิบัติตามข้อตกลงที่ประเทศไทยได้รับพันธะไว้อย่างมีประสิทธิภาพ  
ดังนั้น พระราชบัญญัติเงินตรา จึงเป็นกฎหมายที่ระบุให้อำนาจหน่วยงานที่จะทำการเลือกระบบ  
อัตราแลกเปลี่ยนไว้ ส่วนกระบวนการที่จะทำการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนก็เป็นหน้าที่ของ  
ธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลัง ในครั้งนี้ผู้เขียนจึงขอนำเสนอข้อบกพร่องกฎหมายที่  
เกี่ยวข้องและประเด็นในความสอดคล้องในการเลือก และกระบวนการในการเลือกระบบอัตรา  
แลกเปลี่ยน โดยพิจารณาจากองค์ประกอบในเศรษฐศาสตร์ซึ่งถือเป็นปัจจัยพื้นฐานในการ  
พิจารณา

ก่อนที่ประเทศหนึ่งประเทศใดจะทำการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ  
นั้น นอกจากกฎหมายของประเทศจะระบุการดำเนินการไว้แล้ว ปัจจัยที่จะทำการเลือกระบบอัตรา  
แลกเปลี่ยนเงินตราก็มีองค์ประกอบอยู่หลายประการตามหลักการของทางเศรษฐศาสตร์เช่นกัน  
ดังนั้น กฎหมายจึงต้องบัญญัติให้มีการสอดคล้องทั้งกับหลักการทางเศรษฐศาสตร์ดังกล่าว และ  
พันธกรณีที่ได้มีต่อกองทุนการเงินฯ ดังนี้<sup>2</sup>

สำหรับการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้เหมาะสม และสอดคล้องกับสภาพ  
เศรษฐกิจในแต่ละประเทศนั้น ปัจจัยที่ต้องคำนึงถึงอย่างแรกคือ พื้นฐานทางเศรษฐกิจ (economic

---

<sup>1</sup> คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะ มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ เพื่อเป็น  
การป้องกันการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ, รายงานสรุปและเสนอแนะ มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบ  
การเงินของประเทศเพื่อเป็นการป้องกันการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (กรุงเทพฯ: คณะกรรมการการศึกษาและเสนอแนะฯ ,  
2547) หน้า 1

<sup>2</sup> Tony Latter, Handbooks in Central Banking No.2 :The choice of exchange rate regime, [online] 30 Aug  
2012, available from: <http://www.bankofengland.co.uk/education/Documents/CCBS/handbooks/pdf/ccbshb02.pdf> .  
and Jurgen von Hagen and Jizhong Zhou, The choice of exchange rate regimes: an empirical analysis for transition  
Economies [online] 30 Aug 2012, available from: <http://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/docu01/paper19.pdf>

fundamental) พื้นฐานของเศรษฐกิจของแต่ละประเทศจะมีความหลากหลายที่จะส่งผลเชื่อมโยงต่อความมีเสถียรภาพในทางการเงินของประเทศนั้นๆ ดังเช่น ประเทศที่เป็นระบบเศรษฐกิจแบบพึ่งพาตนเอง แบบเกษตรกรรมแบบอุตสาหกรรม ดังนั้น โครงสร้างทางเศรษฐกิจของแต่ละประเทศจึงมีตัวแปรที่ไม่เหมือนกัน ดังจะเห็นได้ชัดเจนว่าประเทศที่มีอาณาเขต เป็นเกาะ หรือมีชายฝั่งจะมีทรัพยากรธรรมชาติทางน้ำที่สามารถนำมาบริโภคภายในประเทศและส่งออกได้ ผิดกับประเทศที่ไม่มีทางออกทางทะเลก็จะมีสภาพทางภูมิศาสตร์ที่เป็นปัจจัยตัวหนึ่งที่สำคัญเป็นพื้นฐานของประเทศนั้น ดังนั้นโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่เป็นตัวปัจจัยหลักก็ต้องดูองค์รวมทั้งภูมิประเทศ ทรัพยากรธรรมชาติ ความถนัดทางอาชีพของประชากร มาประกอบการพิจารณา

องค์ประกอบต่อไปจะพิจารณาถึงระบบเศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ ในส่วนของการค้าทั้งภายในประเทศ และการค้าระหว่างประเทศ มีผลต่อสภาพเศรษฐกิจของประเทศอย่างแน่นอน และการค้าภายในประเทศก็จะมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลเดียวเป็นหลัก นั่นก็คือเงินสกุลที่ใช้ในประเทศนั้น ความยุ่งยากและการแลกเปลี่ยนเงินสกุลอื่น ๆ จะไม่สร้างปัญหาและผลกระทบ แต่ในปัจจุบันการติดต่อสื่อสารที่ไร้ขีดจำกัด การเร่งรีบกันพัฒนาประเทศ และเปิดประเทศในทางการค้า เป็นสิ่งที่ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ ความสัมพันธ์ในทางระหว่างประเทศก็เกิดขึ้นเป็นรูปแบบ และทางการมากขึ้น การต้องเข้าไปค้าขายกับ นา นา ประเทศ ทำให้การแลกเปลี่ยนเงินตรา และเงินสกุลหลัก ๆ ที่จำเป็นในการใช้ค้าขายเป็นสิ่งจำเป็นในการทำการค้าระหว่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนกับเงินที่มีความหลากหลายสกุลก็จะมีบทบาท ดังนั้น องค์ประกอบนี้เป็นอีกจุดหนึ่งที่ต้องนำมาพิจารณาด้วย เหตุเพราะหากประเทศหนึ่งประเทศใดต้องติดต่อทำการค้าระหว่างประเทศอยู่เสมอ สภาพคล่องทางการเงินเป็นเรื่องที่สำคัญและเป็นส่วนหนึ่งในการจูงใจประเทศคู่ค้าได้เป็นอย่างดี สภาพคล่องทางการเงินที่สามารถแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่าง ๆ เพื่อชำระหนี้ทางการค้าระหว่างประเทศ หรือทำธุรกรรมระหว่างประเทศได้อย่างสะดวก ก็เป็นการเอื้อประโยชน์ต่อประเทศนั้น ๆ ในการดำเนินการค้าระหว่างประเทศ ( trade flow) ด้วยเช่นกัน

เมื่อมีเงินสกุลต่างประเทศเข้ามา มีบทบาทภายในประเทศในทางการค้าแล้ว ต่อมารัฐบาลก็ต้องมาคำนึงถึงความสามารถในการที่จะกำหนดทิศทางการกำกับดูแลอัตราค่าเงินในประเทศของตนไม่ให้เกิดภาวะผันผวนมากเกินไปจนเกินกว่าที่จะควบคุมได้

ภาวะผันผวนในอัตราแลกเปลี่ยน<sup>3</sup> อาจกล่าวได้ว่า เมื่ออุปสงค์ในการต้องการเงินน้อยกว่าอุปทานในเงินสกุลนั้น ๆ ก็หมายถึงว่าไม่มีใครต้องการในเงินสกุลนั้นมากขึ้น ซึ่งในทางปกติแล้ว หมายถึง การที่นักลงทุน และนักธุรกิจมีความต้องการในทรัพย์สินนั้นน้อย ซึ่งหากต้องการเพิ่มเงินตราในระบบเศรษฐกิจ จึงทำให้ต้องมีการคาดการณ์ล่วงหน้าในเฉพาะส่วนดังกล่าวนี้ หรือ ธนาคารกลางมีการกำหนดนโยบายอัตราดอกเบี้ย

เศรษฐกิจที่คาดการณ์ ก็คือ การเน้นไปที่สิ่งบ่งชี้ในทางเศรษฐกิจที่มีหลายปัจจัย อาทิ การเติบโตของสินค้าภายในประเทศที่มีการขยายตัวหรือไม่ หรือในทางกลับกันการเติบโตในการจ้างงานมีการเพิ่มขึ้นหรือไม่ ปริมาณการจ้างงานก็เป็นตัวแปรหนึ่งของนักลงทุนด้วย เพราะมันเป็นตัววัดของเศรษฐกิจอย่างหนึ่งว่า ประชาชนจะใช้เงินหรือไม่ หากประชาชนส่วนใหญ่ไม่มีรายได้อันเนื่องมาจากไม่มีการจ้างงาน ก็จะมีการจับจ่ายและการบริการหรือบริโภคสินค้าน้อยตามไปด้วย

ธนาคารกลางใช้อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวจัดการปริมาณเงินในระบบ อุปทานของเงินเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูง ประชาชนจะมีการกั้มเงินน้อย ดังนั้น จึงส่งผลให้มีการจับจ่ายน้อยลงไปด้วย แต่ถึงอย่างไรก็ดี นักลงทุนมีแนวโน้มที่จะซื้อเงินตราในประเทศที่มีการให้ผลตอบแทนในอัตราดอกเบี้ยที่สูง ดังนั้น ถ้าอัตราดอกเบี้ยของเงินดอลลาร์สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของเงินยูโร นักลงทุนมีแนวโน้มที่จะซื้อเงินดอลลาร์ และขายเงินยูโร อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่ามีแนวโน้มต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ เช่น ธนาคารจะปล่อยให้กู้ ประชาชนก็จะใช้จ่ายมาก ดังนั้น เศรษฐกิจจะเติบโตและนักลงทุนก็จะมีการลงทุนในเงินตราของประเทศนั้น ๆ หรือ จะลงทุนในทรัพย์สินอย่างอื่น เช่น ตราสารหุ้นยังคงมีการถกเถียงของนักลงทุนว่าจะมีการลงทุนในแบบใด จะเป็นการลงทุนในทางตรง หรือ ลงทุนในทรัพย์สินของประเทศที่จะจ่ายผลตอบแทนเป็นสกุลเงินท้องถิ่น เนื่องจากบางเวลาอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศก็มีความผันผวนอย่างมาก

เนื่องจากค่าเงินในสกุลเงินต่าง ๆ มีค่าเมื่อเทียบกับสกุลเงินอื่นๆ โดยเฉพาะเงินสกุลหลัก ก็ต้องมีการกำหนดที่ให้เทียบเท่ากับค่าที่แท้จริง เพื่อให้มีการแลกเปลี่ยนกันในการค้าได้อย่างเป็นธรรม ตัวอย่างเช่น ค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐเท่ากับ 1 ดอลลาร์ กับเท่า 30 บาท ทั้งนี้ก็ขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจของประเทศทั้งสองประเทศที่นำค่าเงินมาเทียบค่ากัน ซึ่งส่วนใหญ่แล้วมักจะนำค่าเงินในประเทศของตนมาเทียบค่ากับ เงินสกุลหลัก เพราะเงินสกุลหลักมีความน่าเชื่อถือ และใช้แลกเปลี่ยนในทางการค้า เมื่อค่าเงินในประเทศของตนเทียบ

<sup>3</sup> Etoro, Fluctuations in exchange rates [online] 28 Aug 2012, available from: [www.etoro.com/education/fluctuations-exchange-rate.aspx](http://www.etoro.com/education/fluctuations-exchange-rate.aspx).

ค่ากับเงินสกุลหลักได้แล้ว ก็สามารถนำไปแลกเปลี่ยนเพื่อชำระค่าสินค้าและบริการที่ได้ทำธุรกรรมในทางระหว่างประเทศได้

ค่าของเงินแต่ละประเทศนั้น ไม่เพียงมีความจำเป็นต่อระบบเศรษฐกิจในประเทศของตนเท่านั้น หากแต่มีความจำเป็นต่อการค้าระหว่างประเทศด้วยเช่นกัน เมื่อมีการเทียบค่าเงินของตนกับเงินสกุลหลักเพื่อใช้ในการค้าระหว่างประเทศแล้ว ธนาคารกลางของแต่ละประเทศก็ต้องเข้ามาคอยกำกับดูแลไม่ให้ค่าเงินของประเทศตนอ่อนค่า หรือแข็งค่าจนเกินไป เพราะหากค่าเงินเป็นไปในทางหนึ่งทางใดก็จะเกิดดุลยภาพต่อระบบเศรษฐกิจในประเทศนั้น ๆ จนก่อให้เกิดผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจในเวลาต่อมา ดังนั้นการมีมาตรการที่คอยควบคุม และกำกับดูแลที่เหมาะสมจะช่วยให้ระบบทางการเงินของประเทศไม่เกิดความเสียหาย และหลีกเลี่ยงวิกฤตได้

ปัจจัยอีกประการหนึ่ง คือ การเคลื่อนย้ายเงินทุน ( Capital movement) เป็นปัจจัยที่เป็นส่วนในการนำเม็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ แน่นนอนว่าประเทศที่มีการติดต่อทางการค้าระหว่างประเทศ สิ่งหนึ่งที่ทำให้เศรษฐกิจก้าวต่อไป หรือขยายตัว นั่นก็คือการลงทุน เงินลงทุนที่เข้ามายังประเทศที่รับการลงทุนเป็นเม็ดเงินที่ทำให้มีเงินหมุนเวียนภายในประเทศผู้รับการลงทุน นอกจากนั้นผลกำไรที่ประเทศผู้ลงทุนที่นำมาขยายการลงทุนในประเทศของผู้รับการลงทุนก็ถือเป็นเงินที่เข้าสู่ระบบมากขึ้น รายได้ของประชากรในประเทศอันเกี่ยวข้องกับการจ้างงานที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจ กำลังการซื้อการขยายที่เพิ่มขึ้นก็ถือเป็นการส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจภายในประเทศที่รับการลงทุนนั้น

#### 4.1 วิเคราะห์มาตรการในการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ตามพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ.2521

มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ.2521 ถือเป็นกฎหมายที่ระบุให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีหน้าที่ให้คำแนะนำระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจแต่ละช่วงเวลาของประเทศ โดยเสนอต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้ประกาศกำหนด โดยที่มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติเงินตรานั้นมิได้ระบุให้หน่วยงานที่มีหน้าที่ต้องรับผิดชอบต้องเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใดเป็นการตายตัว ทั้งระยะเวลาที่จะเห็นควรว่าเมื่อใดจะเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนก็มีได้ระบุไว้ คงแต่เป็นการบัญญัติให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้วิเคราะห์ตามสภาวะของเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงไปตามกระแสโลก ดังนั้น มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติเงินตราจึงเป็นกฎหมายที่เปิดกว้างไว้เพื่อรองรับต่อความเปลี่ยนแปลงในภายหน้าเพื่อให้องค์กร หรือหน่วยงานที่เป็นผู้รับผิดชอบนั้นได้ใช้ดุลยพินิจวิเคราะห์ถึงระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมแก่ประเทศได้

ในช่วงที่ประเทศไทยเริ่มใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินเมื่อปี 2527 นั้น ประเทศไทยยังไม่มี การเปิดเสรีด้านการค้าและการเงินดังเช่นในปี 2533 เศรษฐกิจของประเทศ มีการควบคุมเงินเข้า-ออก อย่างเข้มงวด ซึ่งในช่วงนั้นประเทศไทยยังมิได้รับพันธกรณีข้อที่ 8 ของ กองทุนการเงินฯ อย่างเต็มตัว ยังคงปฏิบัติตามพันธระข้อ 14 ของกองทุนการเงินฯ อยู่ กล่าวคือ ประเทศไทยยังไม่มี ความพร้อมมากพอที่จะเปิดเสรีทางการค้าและการเงิน จึงได้รับการผ่อนผันให้ใช้ มาตรการเพื่อเตรียมความพร้อมต่อการเปิดเสรีทางการค้าและการเงิน

เมื่อประเทศไทยได้เลือกที่จะเปิดเสรีตลาดเงินทุนให้เสรีในปี 2533 แต่เลือกที่จะ รักษาช่วง (band) อัตราแลกเปลี่ยนที่แคบมากไว้ จะเริ่มมาพิจารณาภิในเดือนเมษายน 2539 ซึ่ง สลายไปเสียแล้ว เพราะหลังจากนั้นอีกไม่กี่เดือน ปัญหาเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นก็รุนแรงจนทำให้ธนาคาร แห่งประเทศไทยไม่กล้าที่จะดำเนินการใด ๆ ต่อไป อีกประการหนึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยเองก็ มิได้มีการผลักดันอย่างจริงจังให้รัฐบาลมีนโยบายเกินดุล และใช้มาตรการไม่ให้เงินกู้ไหลเข้า ประเทศอย่างมากเสียตั้งแต่ต้น<sup>4</sup>

นอกจากนี้การกำหนดค่าเงินบาทผูกพันกับดอลลาร์สหรัฐฯ มากเกินไปทั้ง ๆ ที่ ประกาศว่าใช้ระบบตะกร้าเงินโดยพยายามรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับ ดอลลาร์สหรัฐฯ ให้ค่อนข้างคงที่ต่อเนื่องเป็นระยะเวลาอันยาวนานในขณะที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็ง ค่าขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่าเกินกว่าที่เป็นจริงผลส่งถึงภาคธุรกิจส่งออก<sup>5</sup> และยังการเอื้อ ต่อการที่นักเก็งกำไรค่าเงินจะโจมตีอีกด้วย

หากจะพิจารณาแล้วจะเห็นได้ว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินนั้นในช่วง ก่อนที่ประเทศจะเปิดเสรีทางการเงินในปี 2533 ปัจจัยและองค์ประกอบทางเศรษฐกิจของประเทศ ไม่มีภาวะที่ผันผวน หรือมีการแข่งขันกันในการค้าที่เข้มข้น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ จึงเป็นระบบที่สอดคล้อง และเหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจ ณ. ช่วงเวลานั้น แต่เมื่อปัจจัยในทาง เศรษฐกิจของประเทศเปลี่ยนไปมีภาวะการณแข่งขันที่ร้อนแรง และมีปัจจัยเงินทุนจากต่างประเทศ เข้ามา สภาพเศรษฐกิจเปิดจากแต่เดิมที่มีสภาพแบบปิด จึงเป็นตัวแปรสำคัญตัวหนึ่งที่มีผลต่อ

<sup>4</sup> คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ (ศปร.). รายงานผลการวิเคราะห์และวินิจฉัยข้อเท็จจริงเกี่ยวกับสถานการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจ (กรุงเทพฯ : คณะกรรมการศึกษาและ เสนอแนะฯ, 2541), หน้า 4-5

<sup>5</sup> คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะ มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ เพื่อเป็น การป้องกันการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ. รายงานสรุปและเสนอแนะ มาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบ การเงินของประเทศเพื่อเป็นการป้องกันการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ (กรุงเทพฯ: คณะกรรมการการศึกษาและเสนอแนะฯ , 2547) .หน้า151

อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทของประเทศ เมื่อพิจารณาถึงบทบัญญัติมาตรา 8 ของพระราชบัญญัติเงินตรา 2521 แล้วจะเห็นได้ว่า การที่ประเทศจะเลือกกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใด ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเป็นผู้เสนอแนะต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้ประกาศ ดังนั้นบทบาทและหน้าที่ที่เป็นตัวผลักดันสำคัญจึงตกอยู่ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ที่จะวิเคราะห์ถึงสถานการณ์ และสภาพเศรษฐกิจของประเทศที่เปลี่ยนแปลงไป และกำหนดเป้าหมายเพื่อให้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนมีความเหมาะสมและสอดคล้องกับสภาพเศรษฐกิจของประเทศในแต่ละช่วงเวลา มาตรา 8 ของพระราชบัญญัติเงินตรา 2521 จึงบัญญัติไว้แบบเปิดกว้างเพื่อรองรับต่อการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา ดังนั้น บทบัญญัติในมาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติเงินตรานี้จึงสามารถรองรับต่อสภาวการณ์ในการที่จะปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศได้

มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ.2521 ถือเป็นกฎหมายที่ระบุให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีหน้าที่ให้คำแนะนำระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจแต่ละช่วงเวลาของประเทศ โดยเสนอต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้ประกาศกำหนด โดยที่มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัตินั้นมิได้ระบุให้หน่วยงานที่มีหน้าที่ต้องรับผิดชอบต้องเลือกกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใดเป็นการตายตัว ทั้งระยะเวลาที่จะเห็นควรว่าเมื่อใดจะเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนก็มีได้ระบุไว้ คงแต่เป็นการบัญญัติให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้วิเคราะห์ตามสภาวะของเศรษฐกิจในแต่ละเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงไปตามกระแสโลก

ตามพันธกรณีที่ประเทศไทยต้องผูกพันในความตกลงกองทุนการเงินระหว่างประเทศในข้อที่ 4 นั้น ทางกองทุนการเงินฯ ไม่ได้ระบุไว้ว่าประเทศสมาชิกจะต้องใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใด และจะต้องดำเนินการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนในเวลาใดด้วยเช่นกัน คงเพียงแต่เมื่อประเทศสมาชิกมีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนมีหน้าที่ที่ต้องแจ้งให้แก่ทางกองทุนการเงินฯ ทราบเท่านั้น ส่วนจะเปลี่ยนเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนระบบใดนั้น ประเทศสมาชิกเลือกกระบบที่ก่อให้เกิดโครงสร้างที่อำนวยความสะดวกในการแลกเปลี่ยนสินค้า บริการ และเงินทุนระหว่างประเทศ คำจูงให้มีการขยายตัวทางเศรษฐกิจ และก่อให้เกิดพัฒนาการที่สืบเนื่องกัน ซึ่งทำให้เกิดภาวะมูลฐานที่จำเป็นต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการคลัง ตามความตกลงแห่งกองทุนการเงินฯ ในข้อที่ 1.

ดังนั้น มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติเงินตราได้เปิดกว้างไว้เพื่อรองรับต่อความเปลี่ยนแปลงในภายหน้าเพื่อให้องค์กร หรือหน่วยงานที่เป็นผู้รับผิดชอบนั้นได้ใช้ดุลยพินิจ

วิเคราะห์ถึงระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมแก่ประเทศได้ โดยที่มีได้ระบุทั้งระยะเวลาและระบบอัตราแลกเปลี่ยนไว้ ทั้งนี้ก็เพื่อให้ธนาคารแห่งประเทศไทยที่เป็นหน่วยงานที่มีหน้าที่วิเคราะห์และทำการเลือกระบบดังกล่าว ตามสภาพเศรษฐกิจของประเทศที่ไม่อาจคาดหมายได้อย่างแน่นอน มาตราดังกล่าวจึงสอดคล้องกับ fundamental economic และความตกลงของกองทุนการเงินฯ แล้ว

หากแต่ยังมีประเด็นที่น่าสนใจอยู่ประการหนึ่งว่า หากธนาคารแห่งประเทศไทยได้ทำหน้าที่โดยการเสนอแนะให้เปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่สอดคล้องและเหมาะสมกับประเทศไทยกับสภาพเศรษฐกิจแล้ว แต่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังไม่ประกาศกำหนดตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเสนอ มีกฎหมายหรือมาตรการอย่างใดที่จะรองรับเพื่อเป็นทางออกสำหรับยุดิตปัญหาดังกล่าวได้บ้าง ทั้งนี้ก็เพื่อป้องกันผลเสียที่อาจเกิดขึ้นได้กับเศรษฐกิจของประเทศที่มีการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่เหมาะสมกับช่วงเวลา และสภาพเศรษฐกิจของประเทศ

#### 4.2 วิเคราะห์กฎหมายในการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารแห่งประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นหน่วยงานที่สำคัญต่อการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนและดำเนินมาตรการต่างๆ เพื่อให้สอดคล้องกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ได้เลือก หลังจากเกิดวิกฤตของประเทศไทยเมื่อปี 2540 แล้ว พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีการแก้ไขในปี 2551 ซึ่งมีการระบุในเรื่องอำนาจหน้าที่ของหน่วยงานที่จะดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนไว้อย่างชัดเจนมากขึ้น

##### 4.2.1 วิเคราะห์พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2485 ในการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย

พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2485 ได้ระบุคณะกรรมการดำเนินงานให้เป็นไปตามกิจการของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยให้มีคณะกรรมการ อันประกอบไปด้วยผู้ว่าการ และรองผู้ว่าการ และกรรมการไม่น้อยกว่าห้าคน เป็นผู้ควบคุมดูแลกิจการของธนาคารแห่งประเทศไทย ตามมาตรา 14 และมาตรา 15 แห่งพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย ในการดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยน และออกมาตรการให้สอดคล้องกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ได้เลือกนั้น แต่เดิมทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราจะเป็นผู้ดูแลอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน แต่หากพิจารณาจากคณะกรรมการในการดำเนินงานของ

ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแล้ว จะเห็นว่าผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นหนึ่งในคณะกรรมการของทุนรักษาระดับฯ ดังนั้นการดำเนินการใดๆ ของทุนรักษาระดับฯ จึงอยู่ในความดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างแยกไม่ออกด้วยเช่นกัน

การดำเนินงานในการกำกับดูแลและออกมาตรการต่างๆ เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะเศรษฐกิจและระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ มีคณะกรรมการนโยบายการเงิน โดยคณะกรรมการดังกล่าวอยู่ภายใต้บทบัญญัติตามมาตรา 14 และมาตรา 15 แห่งพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย อำนาจในการตัดสินใจจึงอยู่กับผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย โดยในอดีตหากธนาคารแห่งประเทศไทยเกิดข้อขัดแย้งระหว่างธนาคารกับฝ่ายการเมือง ตำแหน่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยจึงตกเป้า และมีความอ่อนไหวสูง

เมื่อพระราชบัญญัติฉบับดังกล่าวมีการกำหนดคณะกรรมการไว้แบบกว้าง ๆ ไม่เฉพาะเจาะจง หรือระบุหน้าที่ของสายงานอย่างชัดเจน ในการปฏิบัติงานที่ผ่านมาจึงมีการแบ่งงานกันตามสายงาน โดยมีสายวิชาการ และสายปฏิบัติการ ดังนั้น ในการออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อรองรับสถานการณ์ที่จะกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน คณะกรรมการนโยบายการเงินที่แต่งตั้งโดยอาศัยมาตรา 14 และมาตรา 15 แห่งพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินการ แต่ทั้งนี้สายงานทั้งหมดจะขึ้นอยู่กับผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย

ในช่วงเวลาที่ประเทศไทยเปิดเสรีทางการเงินนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยยังคงมิได้มีแนวคิดที่จะปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความยืดหยุ่นให้เพียงพอต่อภาวะการณเปิดเสรี ดังจะเห็นได้จากมาตรการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้อยู่ในขณะนั้น คือ 1.ดำเนินนโยบายการเงินและการคลังอย่างเข้มงวดต่อเนื่อง 2. เร่งแก้ไขปัญหาสินเชื่อ และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 3. เร่งมาตรการในการแก้ไขปัญหามาตรการและสร้างความเชื่อมั่นของระบบสถาบันการเงิน และ 4. เปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน จะเห็นได้ว่า มาตรการที่จะเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นอันดับสุดท้ายที่จะนำมาพิจารณา เมื่อสภาพของระบบเศรษฐกิจในประเทศเปลี่ยนไป แต่การผลักดันของธนาคารแห่งประเทศไทยที่จะใช้มาตรที่รองรับเอื้อต่อสภาพเศรษฐกิจในช่วงเวลานั้นไม่เหมาะสมจึงเป็นเหตุแห่งการเกิดวิกฤตค่าเงินในเวลาต่อมา

หากจะกล่าวไปแล้วเป็นยากที่หน่วยงานที่รับผิดชอบจะคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคตข้างหน้าได้อย่างแม่นยำ หรือสามารถกำหนดช่วงเวลาที่จะดำเนินการเปลี่ยนแปลงมาตรการหรือดำเนินการอย่างใด ๆ ที่ส่งผลต่อสภาพเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศได้อย่างถูกต้อง และชัดเจน การเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศก็เช่นกัน ธนาคารแห่งประเทศไทยเคยมีบทเรียนในอดีตที่การทำธุรกรรม swap สามารถปกป้องค่าเงินบาทจากการถูกโจมตีได้



ได้ จุดที่สมดุลที่สุดไม่มีใครสามารถคาดการณ์ได้อย่างชัดเจน หรือกำหนดได้อย่างแน่นอนตายตัวได้ การนำบทเรียนที่เคยประสบความสำเร็จจากอดีตเพื่อทำให้ได้ผลดีเกิดขึ้นเหมือนที่ผ่านมา ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้ในวงก่อนเกิดวิกฤต แต่สภาพเศรษฐกิจของประเทศที่เปลี่ยนไป ดังนั้นผลที่ตามมาจึงไม่ประสบความสำเร็จเหมือนในที่เคยเป็นมา

โดยสรุปแล้วพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2485 เป็นกฎหมายที่ขับเคลื่อนการทำงานของหน่วยงานที่จะทำหน้าที่วิเคราะห์และแนะนำการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ โดยนำเสนอต่อรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง แต่ตามพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าว นั้น มิได้มีการระบุอำนาจหน้าที่และรายละเอียดของการดำเนินงานอย่างชัดเจนว่า ต้องมีการดำเนินการอย่างไรในการนำเสนอเพื่อปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมแก่ประเทศ ดังนั้น พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2485 จึงยังไม่มี ความชัดเจน และรัดกุมมากเพียงพอต่อการแก้ไข หรือป้องกันความเสียหายที่เกิดขึ้น หรืออาจเกิดขึ้นได้แก่เศรษฐกิจของประเทศ ต่อมาเมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศจึงได้มีการแก้ไขพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวในปี พ.ศ.2551

#### 4.2.2 วิเคราะห์พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2551 ในการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนประเทศไทย

หลังจากที่ประเทศไทยเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีแก้ไขเพื่อให้กฎหมายมีความชัดเจน และเหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจ โดยที่นำบทเรียนจากการเกิดวิกฤตมาปรับใช้ พระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2551 ในส่วนที่เห็นได้อย่างชัดเจน คือ การระบุคณะกรรมการในการปฏิบัติงานตามโครงสร้างของธนาคารกลาง ไว้อย่างชัดเจนในตักกฎหมายดังกล่าว ดังที่ได้ระบุไว้ในมาตรา 28/6 ถึงมาตรา 28/8 เป็นการระบุในส่วนของคณะกรรมการนโยบายการเงิน ซึ่งได้ระบุหน้าที่ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนอย่างชัดเจน ดังนี้

“คณะกรรมการนโยบายการเงินมีอำนาจหน้าที่ ดังต่อไปนี้<sup>6</sup>

(1).....

<sup>6</sup> มาตรา 28/6 แห่งพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2551

(2) กำหนดนโยบายการบริหารจัดการอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราตามกฎหมายว่าด้วยเงินตรา

....."

นอกจากนี้ในมาตราดังกล่าวยังระบุถึงว่าคณะกรรมการนโยบายการเงินยังมีหน้าที่ต้องออกมาตรการที่จำเป็นเพื่อรองรับ และให้มีความสอดคล้องกับระบบอัตราแลกเปลี่ยน โดยที่คณะกรรมการดังกล่าวประกอบไปด้วย บุคคลภายในธนาคารแห่งประเทศไทยจำนวน 3 คน ได้แก่ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย และรองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยอีก 2 คน ส่วนบุคคลภายนอกเป็นบุคคลผู้ทรงคุณวุฒิจำนวน 4 คน รวมคณะกรรมการทั้งหมด 7 คน

คณะกรรมการดังกล่าวจะกำหนดมาตรการเพื่อบริหารจัดการอัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ประเทศใช้อยู่เพื่อให้เกิดความสอดคล้องและเหมาะสม การออกมาตรการต่างๆ นั้น คณะกรรมการจะมีมติจากที่ประชุมคณะกรรมการไม่ใช่เป็นการตัดสินใจของผู้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยที่เป็นประธานคณะกรรมการเหมือนในอดีต ด้วยเหตุนี้จึงถือว่ากฎหมายได้ออกแบบหน่วยงานดังกล่าวไม่ให้ถูกแทรกแซงจากฝ่ายการเมือง กล่าวคือ ตามพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับเดิม ไม่ได้ระบุอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการในการทำงานของธนาคารแห่งประเทศไทยอย่างชัดเจนเหมือนกับพระราชบัญญัติที่บังคับใช้ในปัจจุบัน ส่งผลให้เมื่อมีความขัดแย้งเกิดขึ้นระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยกับฝ่ายการเมือง แม้ผู้ว่าการฯ จะดำเนินการตามความต้องการของทางฝ่ายการเมืองเพื่อความขัดแย้งยุติลงก็ตาม แต่ก็ยังมีการปลดผู้ว่าการฯ ให้พ้นจากตำแหน่ง แต่ในเมื่อพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับใหม่ระบุให้มีคณะทำงานที่กำหนดอำนาจและหน้าที่ในการดำเนินงานไว้อย่างชัดเจน ดังนั้นมติในการกำหนดแนวทางในการดำเนินการเพื่อให้เป้าหมายที่ตั้งไว้สำเร็จจึงออกมาจากคณะกรรมการทั้งคณะไม่ใช่บุคคลหนึ่งบุคคลใดที่ฝ่ายการเมืองจะสามารถปลดออกจากตำแหน่งหรือหน้าที่ในความรับผิดชอบได้

หลังจากที่ประเทศไทยลอยตัวค่าเงินบาทเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 แล้วธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้มีนโยบายเป้าหมายทางการเงินเพื่อให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของเป้าหมายที่ได้ตั้งไว้โดยในช่วงแรกนั้นประเทศได้เข้าแผนของกองทุนการเงินฯ จึงมีการกำหนดเป้าหมายทางการเงินให้สอดคล้องกับแผนของกองทุนการเงินฯ ต่อมาเมื่อปี 2543 มีการจัดตั้งคณะทำงานขึ้นมาดูแลด้านนโยบายการเงินโดยตรง คือคณะกรรมการนโยบายการเงินแต่หน้าที่และการปฏิบัติงานมิได้มีระบุไว้ในพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยไว้อย่างชัดเจน จนกระทั่งในปี 2551 มีการแก้ไขพระราชบัญญัตินี้ดังกล่าวจึงได้มีการบัญญัติไว้

เมื่อมีการแก้ไขพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยยังคงใช้นโยบายทางการเงินโดยการกำหนดเป้าหมายเงินเฟ้อเช่นเดิมตามที่ใช้มาแล้วตั้งแต่ปี 2543 แต่เมื่อไม่นานมานี้ในช่วงเดือนสิงหาคม 2555 ดร.วีรพงษ์ รามางกูร ธนาคารแห่งประเทศไทยจำเป็นต้องเปลี่ยนความคิดเล็กใช้นโยบายเป้าหมายเงินเฟ้อ (Inflation Targeting) ในสถานการณ์ปัจจุบันใช้ไม่ได้แล้ว โดยให้หันกลับมาใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยน ดูแลค่าเงินบาทให้สอดคล้องกับเงินทุนเคลื่อนย้าย แทนนโยบายเป้าหมายเงินเฟ้อ ที่นายกิตติรัตน์ ณ ระนอง ออกมาเสนอความเห็นสอดคล้องกับภวนาวานายวีรพงษ์ รามางกูร จะสามารถ ส่งผ่านความคิดทางเศรษฐกิจมหภาคไปยังท่านที่ได้ดำเนินการทางด้านนโยบายการเงินอยู่<sup>7</sup>

บทบาท สำคัญจากนี้ จึงอยู่ที่ ดร.ประสาร ไตรรัตน์วรกุล ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยจะเป็นผู้ตอบในการกำหนดทิศทางนโยบายการเงินอย่างไรหลังจากนี้ เพราะเหตุใดอยู่ฝ่ายการเมืองจึงออกมาให้ปรับนโยบายทันที ส่วนเรื่องการดำเนินนโยบายอัตรา ดอกเบี้ยนโยบายของกรรมการนโยบายการเงิน(กนง.)ที่ส่งสัญญาณให้ลดลงเหลือ 2.5% แต่ที่การประชุม กนง.เมื่อวันที่ 25 กรกฎาคม 2555 ที่ผ่านมายังให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 3.0%<sup>8</sup>

จากการที่แนวความคิดที่แตกต่างกันระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทย และ ฝ่ายรัฐบาลในอดีตจะส่งผลถึงผู้ดำรงตำแหน่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ดังเช่นในกรณีของเมื่อปี 2495 เมื่อจอมพล ป.พิบูลสงครามนายกรัฐมนตรีต้องการให้ขึ้นค่าเงินบาท เพราะเห็นว่าการที่เงินบาทมีค่าต่ำเกินไปเป็นเรื่องเสื่อมเสียศักดิ์ศรีของประเทศไทย แม้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยจะทัดทานก็ไม่เป็นผล ทำายที่สุดรัฐบาลสั่งให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนจากอัตราปอนด์ละ 51 บาท เหลือ 45 บาท ซึ่งในเวลาต่อมา ม.ล.เดช สนิทวงศ์ ลาออกจากตำแหน่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย<sup>9</sup>

ส่วนกรณีที่สองเป็นเรื่องความขัดแย้งเกี่ยวกับนโยบายการลดค่าเงินบาทและความขัดแย้งเรื่องอื่นในระหว่างปี 2526-2527 อันเป็นเหตุให้นายสมหมาย ฮุนตระกูล

<sup>7</sup> พิროบ แต่มประสิทธิ์, บทพิสูจน์ความเป็นอิสระธนาคารแห่งประเทศไทย (อีกครั้ง) [ออนไลน์] 26 มกราคม 2555  
แหล่งที่มา: [http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/analysis/บทพิสูจน์ความเป็นอิสระธนาคารแห่งประเทศไทย\(อีกครั้ง\).html](http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/analysis/บทพิสูจน์ความเป็นอิสระธนาคารแห่งประเทศไทย(อีกครั้ง).html)

<sup>8</sup> พิโรบ แต่มประสิทธิ์, บทพิสูจน์ความเป็นอิสระธนาคารแห่งประเทศไทย (อีกครั้ง) [ออนไลน์] 26 มกราคม 2555  
แหล่งที่มา: [http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/analysis/บทพิสูจน์ความเป็นอิสระธนาคารแห่งประเทศไทย\(อีกครั้ง\).html](http://www.bangkokbiznews.com/home/detail/politics/analysis/บทพิสูจน์ความเป็นอิสระธนาคารแห่งประเทศไทย(อีกครั้ง).html)

<sup>9</sup> รักรัตน์ ธนะพรพันธุ์, การบริหารนโยบายเสถียรภาพเศรษฐกิจในอนาคต. (กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2541) หน้า 92

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในขณะนั้น ปลดนายอนุกุล กระจวบเหมาะออกจากตำแหน่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 13 กันยายน 2527<sup>10</sup> และนายกำจร สติรกุลในปี 2533 รวมตลอดจนถึงการบีบให้ลาออกดังกรณีของนายวิจิตร สุพินิจ 2539 ซึ่งเป็นผู้ดำรงตำแหน่งก่อนนายเริงชัย มะระกานนท์

จากเหตุการณ์ดังกล่าวอาจกล่าวได้ว่าการปฏิบัติในฐานะองค์ผู้เชี่ยวชาญชำนาญเฉพาะทาง มีอิสระอย่างแท้จริงหรือไม่ตามความเป็นอิสระของธนาคารกลางทั่วไป จากอดีตที่ผ่านมาจนกระทั่งปัจจุบัน ก็ไม่อาจปฏิเสธได้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยมีอิสระจนไม่จำเป็นต้องฟัง หรือปฏิบัติตามหน่วยงานใด แม้แต่ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศเมื่อปี 2540 ถึงจะไม่มีรายงานอย่างชัดแจ้งถึงการแทรกแซงอำนาจในการตัดสินใจก็ตามที แต่ความอิสระของธนาคารแห่งประเทศไทย ก็แทบไม่มีครั้งใดที่จะปราศจากการถูกกดดันจากทางการเมือง

ปัจจุบันเหตุการณ์ที่มีความต่างทางความคิดในเรื่องเป้าหมายนโยบายทางการเงินที่มีข้อวิพากษ์เกิดขึ้นระหว่างรัฐบาล ประธานคณะกรรมการธนาคารแห่งประเทศไทย (ดร. วีรพงษ์ รามางกูร) กับธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น ยังไม่มีข้อสรุปที่ชัดเจน ซึ่งถึงแม้ว่าจะมีหลักในทางปฏิบัติหากเกิดความเห็นที่ขัดแย้งกันระหว่างฝ่ายการเมืองกับธนาคารกลางมีกระบวนการไกล่เกลี่ยความขัดแย้ง(conflict resolution) ก็ตาม แต่ประวัติศาสตร์ของประเทศไทยก็ยังไม่เคยมีครั้งใดที่ได้นำหลักการนี้มาใช้เลยสักครั้ง หากเมื่อมีความขัดแย้งกับรัฐบาลในประเด็นหลักการแล้วผู้ว่าการและรองผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในอดีตที่ผ่านมาจะใช้วิธีการลาออกจากตำแหน่ง ซึ่งการลาออกช่วยในการสร้างความน่าเชื่อถือของธนาคารแห่งประเทศไทยได้ในระดับหนึ่ง

จากการแก้ไขพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยในส่วนของข้อกำหนดอำนาจหน้าที่ และกรอบการทำงานของคณะกรรมการนโยบายการเงิน ถือว่าเป็นการสร้างความเป็นอิสระในการบริหารงานของธนาคารแห่งประเทศไทยอีกชั้นหนึ่ง โดยเป็นการแก้ไขอำนาจการแทรกแซงทางการเมืองต่อตำแหน่งผู้ว่าการได้จากในอดีตที่ผ่านมาจะเป็นตำแหน่งที่มีความอ่อนไหวค่อนข้างสูง อีกทั้งการที่กฎหมายระบุอำนาจหน้าที่ และกรอบการทำงานของคณะกรรมการนโยบายการเงิน ก็เป็นการบัญญัติที่สร้างความชัดเจนให้แก่คณะกรรมการในการปฏิบัติงาน และเป็นการนำเอาข้อถ้อยในอดีตที่มีส่วนก่อให้เกิดวิกฤตมาเป็นบทเรียนได้ดี

จากมาตรการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยใช้มาตั้งแต่ในอดีตจนถึงปัจจุบันเป็นการแสดงให้เห็นถึงว่าธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ใช้ ผู้ปฏิบัติตามพระราชบัญญัติเงินตรา และ

<sup>10</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า 92

พระราชบัญญัติควบคุมแลกเปลี่ยนเงิน ดังนั้นบทบาทและหน้าที่ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทย จึงไม่อาจหลีกเลี่ยงถึงความรับผิดชอบในหน้าที่ ตลอดจนถึงผลการดำเนินงานได้ ในการดำเนินงานให้เป็นไปตามบทบัญญัติของกฎหมายทั้งสองฉบับนั้นจะเห็นได้ว่านับจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจก็มิได้มีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขกฎหมายทั้งสองฉบับแก้ไขอย่างใด คงมีแต่แก้ไขเฉพาะพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยเท่านั้น จึงเห็นได้ว่าบทบัญญัติไม่ว่าจะเป็นเรื่องการเลือกระบบอัตราแลกเปลี่ยน หรือการปริวรรตเงินตราของประเทศนั้นมิได้มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลง เนื่องจากมีบทบัญญัติที่เปิดกว้างเพื่อให้สามารถใช้กระบวนการในการดำเนินงานของธนาคารแห่งประเทศไทยได้ตามความเหมาะสมกับช่วงเวลาและสภาพเศรษฐกิจของประเทศได้เพียงพออยู่แล้ว แต่ผู้ที่เป็นตัวดำเนินการให้มีประสิทธิผลตามความมุ่งหมายดังกล่าวคือธนาคารแห่งประเทศไทย และแนวทางวิธีปฏิบัติบางอย่างที่สำคัญไม่ได้มีระบุไว้ในพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยฉบับเดิม แต่เมื่อมีการแก้ไขพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทยก็จึงได้มีการระบุไว้อย่างชัดเจนมากขึ้น

#### 4.3 วิเคราะห์พระราชบัญญัติควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน พ.ศ.2485 ในการกำกับดูแลระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย

พระราชบัญญัติควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน พ.ศ.2485 ได้มีการแก้ไขเพียงครั้งเดียวเมื่อปี พ.ศ.2486 โดยแก้ไขให้รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังได้มอบอำนาจให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ใช้อำนาจตามพระราชบัญญัตินี้ แม้ภายหลังจากที่ประเทศเกิดวิกฤตพระราชบัญญัติฉบับนี้ก็มิได้มีการแก้ไขแต่อย่างใด โดยยังคงอำนาจหน้าที่ไว้ตามบทบัญญัติเดิม ประเด็นที่ต้องทำการวิเคราะห์ก็คือพระราชบัญญัติฉบับนี้มีมาตรการที่สามารถรองรับเพียงพอต่อสภาพเศรษฐกิจของประเทศหรือไม่ และพระราชบัญญัติฉบับนี้สอดคล้องกับความตกลงกองทุนระหว่างประเทศในข้อ 8 ที่ประเทศไทยรับพันธกรณีหรือไม่

ในประเด็นที่พระราชบัญญัติฉบับนี้มีมาตรการที่สามารถรองรับเพียงพอต่อสภาพเศรษฐกิจของประเทศหรือไม่ จะเห็นได้ว่ากฎหมายฉบับนี้ไม่ได้มีการแก้ไขแต่ประการใดเมื่อประเทศไทยได้ผ่านพ้นวิกฤตเศรษฐกิจเมื่อปี 2540 เนื่องจากความตามพระราชบัญญัติในมาตรา 4 นั้นระบุการควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินนั้นกระทำได้หลายวิธีตามแต่จังหวะ และผลกระทบที่เกิดขึ้นจากทั้งภายนอกและภายในประเทศ ดังเช่นมาตรการในช่วงปี 2549 ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้มาตรการควบคุมเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นนั้น มาตรการดังกล่าวมีนักวิชาการหลายท่านได้วิจารณ์กันอย่างกว้างขวาง โดยเห็นว่าการใช้มาตรการดังกล่าวถือเป็นมาตรการที่รุนแรงเกินไปมี

ผลกระทบข้างเคียงค่อนข้างสูง เพราะประเทศไทยไม่ได้อยู่ในช่วงที่เกิดวิกฤต โดยมีการเสนอให้ใช้มาตรการที่นุ่มนวลกว่านี้ คือการลดอัตราดอกเบี้ย เพื่อลดแรงจูงใจในการนำเงินมาเก็งกำไร อีกทั้งยังช่วยเพิ่มอุปสงค์รวมในประเทศเพื่อชดเชยกับการส่งออกเนื่องจากปัญหาค่าเงินบาทแข็งอีกด้วย มาตรการนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้จนกระทั่งต้นปี 2551 ก็มีอันยกเลิกไป

จากการศึกษาบทเรียนของหลายๆ ประเทศในการใช้มาตรการควบคุมเงินทุนระยะสั้นนี้จะส่งผลดีก็ต่อเมื่อใช้มาตรการนี้ควบคู่ไปกับมาตรการอื่นๆ โดยมักจะใช้ควบคู่ไปกับการปรับเปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนให้มีความชัดเจน จะสามารถช่วยลดการเก็งกำไรในค่าเงินได้ ซึ่งในบางประเทศมีการปรับส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยภายในและภายนอกให้สมดุลมากขึ้นเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยลดการเก็งกำไรในตลาดเงินตราต่างประเทศได้ แต่มาตรการควบคุมเงินทุนไหลเข้าระยะสั้นดังกล่าว หากมีการใช้ในระยะเวลา นอกจากจะขัดกับหลักการไหลเวียนของเงินทุนโดยเสรี (Financial liberalization) แล้ว ยังจะทำให้นักลงทุนต่างชาติขาดความมั่นใจในการนำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศที่มีการใช้มาตรการดังกล่าวอีกด้วย

หากจะพิจารณาถึงการใช้มาตรการแก้ไขปัญหาของธนาคารแห่งประเทศไทยแล้ว การแก้ไขปัญหในเรื่องการควบคุมเงินทุน โดยขอเปรียบเทียบวิธีการแก้ไขปัญหในประเทศเพื่อนบ้านอย่างประเทศมาเลเซีย และในประเทศที่เกิดปัญหาอย่างเดียวกันประเทศมาเลเซียได้แสดงจุดยืนอย่างเด่นชัดในการทำหาย และต่อกรกับวิกฤตในช่วงนั้น กล่าวคือ หลักการมายเวทย์ของมหาเธร์เลือกที่จะเป็นกบฏต่อกองทุนการเงินฯ ในขณะที่ประเทศไทยเป็นเด็กดีของกองทุนการเงินฯ โดยเมื่อเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในภูมิภาคนี้ สิ่งแรกที่มหาเธร์ได้ดำเนินการนั้นก็คือ<sup>11</sup>

1. การควบคุมเงินตรามิให้ไหลเข้าออกอย่างเสรีในบัญชี Capital account โดยการสกัดการเก็งกำไรของทุนข้ามชาติอย่างเด็ดขาด ด้วยการห้ามซื้อขายเงินตราริงกิต
2. ห้ามธนาคารต่างชาติกู้เงินริงกิต
3. บังคับให้เงินริงกิตที่อยู่ต่างประเทศต้องส่งกลับเข้ามาทั้งหมดใน 30 วัน มิฉะนั้นจะไม่ยอมรับแลกเปลี่ยน
4. เงินที่ต่างชาติเข้ามาซื้อขายหุ้นห้ามส่งออกก่อน 1 ปี ถ้าจะส่งออกต้องเสียภาษีร้อยละ 30 แล

<sup>11</sup> กมล กมลตระกูล, บทพิสูจน์ 2 แนวทางสู่เศรษฐกิจไทย-มาเลเซีย [ออนไลน์] 16 มกราคม 2555 แหล่งที่มา: <http://www.geocities.com/kamol/articles10.html>

## 5. ลดอัตราดอกเบี้ยในประเทศ

การออกมาตรการดังกล่าวได้ถูกวิพากษ์จากนานาชาติ ประเทศในแถบตะวันตกเป็นอย่างมาก เพราะทำให้ต่างประเทศจะไม่เชื่อถือ และไม่นำเงินมาลงทุนอีกเพราะนโยบายดังกล่าว แต่ด้วยมาตรการดังกล่าวของมหาเธร์ ก็ทำให้ประเทศมาเลเซียรอดพ้นจากวิกฤตในช่วงเวลานั้นมาได้

หากมองถึงมาตรการของมหาเธร์แล้วจะเห็นได้ว่ามาตรการที่ 1-4 เป็นการชดเชยพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินฯ แต่สามารถทำได้เมื่อมีเหตุจำเป็น แต่เมื่อเหตุการณ์ที่จำเป็นผ่านไปแล้วก็ต้องพยายามขจัดมาตรการกีดกันดังกล่าวให้หมดไป มาตรการดังกล่าวแม้จะช่วยให้อุดพ้นจากวิกฤตได้ก็จริง แต่ก็มีผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือในทางการค้าของประเทศมาเลเซียเป็นอย่างมาก หากเปรียบเทียบกับประเทศไทยในช่วงเวลานั้นจะใช้มาตรการเดียวกันจะประสบความสำเร็จอย่างมาเลเซียหรือไม่ ประเทศไทยเป็นประเทศพึ่งพาการส่งออกด้านเกษตรกรรมเป็นสำคัญ และนอกจากนั้นยังต้องมีเงินไหลเข้าจากการทำธุรกิจท่องเที่ยว มาเลเซียเป็นประเทศที่มีแหล่งทรัพยากรน้ำมันซึ่งเป็นทรัพยากรที่มีราคา และมีความต้องการในทุกประเทศ การค้าสินค้าเกษตรกรรมของไทยมูลค่าเทียบทั้งปีอาจเทียบไม่ได้กับมาเลเซียส่งออกน้ำมัน ดังนั้นตัวแปรสำคัญของไทยกับมาเลเซียจึงมิใช่ตัวเดียวกันประกอบกับ ประเทศไทยต้องพึ่งพาต่างประเทศมากกว่า หากใช้มาตรการเดียวกันกับมหาเธร์ ประเทศไทยอาจรอดพ้นวิกฤต แต่ความน่าเชื่อถือในระยะยาวต่างประเทศคู่ค้าก็ต้องสูญเสียไปเศรษฐกิจภายในของประเทศอาจได้รับผลกระทบอย่างมากหากใช้มาตรการเดียวกัน

นอกจากนี้ยังมีผลการวิเคราะห์การปกป้องค่าเงินบาทและการแทรกแซงค่าเงินของ 11 ประเทศไทย ได้แก่ ฮังการี แคนาดา ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ ญี่ปุ่น จีน เกาหลีใต้ สิงคโปร์ มาเลเซีย ไต้หวันและฮ่องกง ซึ่งหลายประเทศมีลักษณะเศรษฐกิจเป็นแบบเศรษฐกิจขนาดเล็กและเปิด โดยใช้การวางเป้าหมายเงินเพื่อเหมือนประเทศไทย พบว่าประเทศไทยเหล่านี้ดำเนินวิธีการแทรกแซงค่าเงินในช่วงค่าเงินแข็ง และมีเงินทุนไหลเข้ามาเป็นจำนวนมาก แตกต่างจากประเทศไทย โดยใช้การลดอัตราดอกเบี้ยทันทีในระดับที่มากพอควบคู่ไปกับการซื้อเงินตราต่างประเทศ และเปิดให้เงินทุนไหลออกทันเวลา ทำให้ประสบความสำเร็จในการทำให้เงินไม่แข็งค่าขึ้นหรืออ่อนค่าลงในเวลาต่อมา อีกทั้งยังได้กำไรจากการแทรกแซงค่าเงินในขณะที่ยังของธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ได้ลดอัตราดอกเบี้ยทันที และมากพอ ซึ่งต่อมาก็ลดทีละเล็กละน้อย ซึ่งมันเป็นมาตรการที่ไม่ตอบสนองและซ้ำเกินไป

ทั้งยังไม่ได้ยกเลิกมาตรการควบคุมเงินทุนไหลออกหรือเปิดให้เงินทุนไหลออกทันเวลา ซึ่งต่อมา มีการผ่อนปรนมาตรการควบคุมเงินทุนไหลออก ทั้งหมดมีผลให้ค่าเงินไม่อ่อนตัวลง กลับแข็งค่าขึ้น และธนาคารแห่งประเทศไทยขาดทุนการแทรกแซง และปกป้องค่าเงินบาท ความผิดพลาดเหล่านี้เป็นผลให้ธนาคารแห่งประเทศไทยออกมาตรการสำรอง 30% เพื่อพยายามหยุดการแข็งค่าของเงินบาทและในขณะเดียวกัน หยุดการขาดทุนจากการแทรกแซงค่าเงิน ทำให้เกิดความเสียหายแก่เศรษฐกิจการลงทุน นักลงทุนและตลาดเงินทุน

ในประเทศอังกฤษ ประเทศอังกฤษมีเศรษฐกิจขนาดเล็กแบบเปิดและใช้การมุ่งเป้าหมายเงินเพื่อที่วางไว้ (inflation Targeting) เหมือนประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทยประสบปัญหาเงินทุนไหลเข้าเป็นจำนวนมาก ค่าเงินแข็งค่าขึ้นมีการเก็งกำไรว่าค่าเงินจะแข็งขึ้นมีการเก็งกำไรว่าค่าเงินจะแข็งขึ้นในอนาคตหนักขึ้นต่อเนื่อง การดำเนินการเข้าแทรกแซงค่าเงินพร้อมลดดอกเบี้ยในระดับที่มากพออย่างทันที มีผลให้อัตราผลตอบแทนในระยะสั้น 1 วัน ลดลงไปถึง 3% นักเก็งกำไรหยุดการซื้อเงิน ฟอรินท์ และเริ่มมีการขายเงิน ฟอรินท์ ออกไปจนกระทั่งค่าเงินมีเสถียรภาพขึ้น และอ่อนลงไปถึง 5% ธนาคารกลางของอังกฤษจึงทยอยขายเงินยูโรที่ซื้อมาก่อนหน้านี้จนหมด และได้กำไรในกระบวนการนี้อย่างน่าพอใจ มาตรการของธนาคารกลางอังกฤษซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงของนโยบายการเงินชั่วคราว ไม่ถือเป็นการใช้มาตรการควบคุมและไม่ถือเป็นไล่เงินทุนออกอย่างชัดเจนเหมือนมาตรการสำรองร้อยละ 30 ของประเทศไทย มาตรการของธนาคารกลางของประเทศอังกฤษทำให้ตนเองได้กำไร 43 พันล้านฟอรินท์และนักเก็งกำไรขาดทุนถึง 60 พันล้านฟอรินท์

ส่วนในประเทศอื่นธนาคารกลางก็ประสบความสำเร็จในการแทรกแซงในกรณีค่าเงินแข็ง โดยการใช้การลดดอกเบี้ยควบคู่ไปด้วย หลักฐานเชิงประจักษ์เช่นนี้จึงสามารถชี้ชัดได้ว่าการที่ค่าเงินแข็งนักเก็งกำไรจะเอาชนะธนาคารกลางได้ยากมาก เนื่องจากธนาคารกลางมีเงินสกุลของตนเองไม่จำกัด เพราะตัวเองมีเงินอยู่มากแล้วส่วนหนึ่ง และสามารถยืมเงินของตนเองจากระบบเศรษฐกิจในประเทศด้วยการออกขายพันธบัตร และกู้ยืมในตลาดซื้อคืนพันธบัตร อีกทั้งยังสามารถพิมพ์พันธบัตรเพิ่มเติมได้เองถ้าจำเป็น

ในส่วนของ การแทรกแซงตอนที่ค่าเงินแข็งด้วยการซื้อเงินตราต่างประเทศขายสกุลเงินท้องถิ่นทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นซึ่งไม่เป็นอันตรายเหมือนกับการแทรกแซงตอนที่ค่าเงินอ่อนเช่นในปี 2540

ที่ทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศลดลง และการลดดอกเบี้ยมาก ๆ ควบคู่ไปกับการแทรกแซงค่าเงินก็ไม่น่าเป็นห่วงเท่ากับการเพิ่มดอกเบี้ยมาก ๆ ในระบบการเงิน แต่ในกรณี



ของประเทศไทยกลับตรงกันข้าม ธนาคารแห่งประเทศไทยกลับขาดทุนจากการแทรกแซงค่าเงินที่แข็งขึ้น ที่เป็นเช่นนี้เพราะธนาคารแห่งประเทศไทยบริหารจัดการไม่ถูกต้อง ไม่ยอมลดดอกเบี้ยควบคู่ไปกับการแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน นอกจากนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่ได้ยกเลิกการควบคุมเงินทุนไหลออกทันเวลาให้มีผลให้ไม่มีช่องทางในการระบายเงินตราต่างประเทศออกไป ในขณะที่ธนาคารกลางของประเทศที่ประสบปัญหาคล้าย ๆ กันได้ทำการยกเลิกไปก่อนหน้าที่จะมีการเก็งกำไรค่าเงินแล้ว

ใน 3-4 ปีก่อนปี 2540 มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศไทยเป็นปริมาณมาก ทำให้มีเงินดอลลาร์สหรัฐ มาแลกเปลี่ยนบาทมากขึ้น ส่งผลให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับความต้องการเงินที่จะรับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดที่เพิ่มสูงขึ้นเรื่อย ๆ ต่อมาในช่วงปี 2539-2540 นักลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะ Hedge fund เห็นว่าเงินบาทแข็งเกินกว่าความเป็นจริง กล่าวคือ ค่าเงินบาทไม่สะท้อนปัจจัยพื้นฐาน การส่งออกชะงัก การลงทุนในประเทศลดลง และขาดดุลบัญชีเดินสะพัดร้อยละ 8 ของ GDP โดยมีหนี้ระยะสั้นจากต่างประเทศมารองรับ ทำให้ความต้องการถือเงินบาทมีน้อย เพราะกลัวจะขาดทุนจากการอ่อนค่าของเงินบาท อีกทั้งต้องการทำกำไร จากการคาดการณ์ค่าเงินบาทจะอ่อนค่าลงในอนาคตจึงมีแรงเทขายบาท และซื้อดอลลาร์กลับไปมากขึ้นเรื่อยๆ ทั้งจากตลาดปัจจุบัน (spot) และตลาดล่วงหน้า (forward) ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องเข้าแทรกแซง สร้างอุปสงค์ในเงินบาท โดยรับซื้อบาทขายดอลลาร์ ทั้งซื้อทันที และซื้อล่วงหน้า ทำให้เงินทุนสำรองที่มีอยู่ลดลงอย่างรวดเร็ว และมีแนวโน้มจะลดลงอีกในอนาคตเมื่อครบกำหนดส่งมอบตามสัญญาล่วงหน้า นักลงทุนต่างชาติ นักค้าเงินต่างประเทศ นักเก็งกำไร และสถาบันการเงินของไทยบางส่วนเก็งกำไร โดยการขายเงินบาท ซื้อเงินดอลลาร์ ทั้งในตลาดปัจจุบันและตลาดล่วงหน้า แล้วค่อยซื้อบาทใหม่ในอนาคตเมื่อค่าเงินบาทอ่อนลง

นอกจากนั้นในด้านของนักลงทุน และนักเก็งกำไรต่างประเทศยังทำ swap เพื่อประกันความเสี่ยง และเก็งกำไรจากการที่บาทจะมีค่าลดลงในอนาคต โดยเอาดอลลาร์แลกเปลี่ยนเป็นเงินบาท โดยทำสัญญากับธนาคารแห่งประเทศไทยว่าจะเอาดอลลาร์กลับคืนไป วิธีนี้เป็นการเก็งกำไรโดยการเปลี่ยนดอลลาร์เป็นเงินบาท และเอาเงินบาทไปทุ่มขายทิ้ง การทำ swap เช่นนี้จึงเปรียบเสมือนเป็นธุรกรรมยืมเงินบาทของนักเก็งกำไรที่จะได้เอาไปขาย short หรืออีกนัยหนึ่งก็คือ การที่ธนาคารแห่งประเทศไทยยอมทำธุรกรรมนี้ จึงเป็นการให้ต่างชาติยืมเงินบาท ซึ่งทำให้พวกเขามีกระสุนมากขึ้น

ในส่วนมาตรการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนมีออกมาเป็นระยะตามสภาพเศรษฐกิจที่เปลี่ยนไปซึ่งในปี 2551 สภาพเศรษฐกิจปัจจัยภายนอกได้มีการผันผวน จากวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกา จนสหรัฐอเมริกาเองได้มีการออกมาตรการเพื่อแก้ไขปัญหาและกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศ ประเทศไทยก็มีความพร้อมในมาตรการตอบรับกับมาตรการนี้เพื่อให้เศรษฐกิจของประเทศมีการดำเนินต่อไปโดยป้องกันปัญหาที่จะเกิดขึ้นด้วยเช่นกัน

จะเห็นได้ว่าการออกมาตรการเป็นการออกเพียงชั่วคราวเท่านั้น เมื่อสามารถควบคุมหรือสถานการณ์ที่อาจก่อให้เกิดความผันผวนกับเศรษฐกิจของประเทศได้แล้ว ก็จะยกเลิกมาตรการดังกล่าว เหตุเพราะมาตรการบางมาตรการอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ และความน่าเชื่อถือของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งประเทศต้องปฏิบัติตามพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ที่จะไม่หลีกเลี่ยงการตั้งข้อจำกัดในการชำระเงินเพื่อธุรกรรมเดินสะพัด หลีกเลี่ยงการเลือกปฏิบัติเกี่ยวกับเงินตรา และต้องรับแลกเปลี่ยนเงินสกุลของตนต่างประเทศถืออยู่ การออกมาตรการที่ผ่านมาเป็นการควบคุมเงินทุนไหลเข้า-ออก แต่ไม่ใช่การตั้งข้อจำกัด อาจมีมาตรการที่รุนแรงอยู่บ้าง แต่เมื่อสามารถควบคุมให้อยู่ในสภาวะปกติได้แล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้ยกเลิกมาตรการดังกล่าว จึงสรุปได้ว่าการออกมาตรการที่ผ่านมาเป็นแต่เพียงการควบคุมเท่านั้น ไม่ได้เป็นการแทรกแซง หรือถือว่าเป็นการตั้งข้อจำกัดอาจก่อให้เกิดการฝ่าฝืนพันธะข้อ 8 แต่อย่างใด ทั้งมาตรการที่ระบุไว้ในมาตรา 4 แห่งพระราชบัญญัติดังกล่าวยังมีหลากหลายมาตรการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเลือกให้เหมาะสมกับสถานการณ์ โดยใช้เป็นการชั่วคราว เมื่อสามารถคุมสถานการณ์ได้แล้วก็ยกเลิก เพื่อไม่ให้เป็นการตั้งข้อจำกัดไป ยกเว้นแต่ถ้าเป็นการควบคุมของรัฐที่จำเป็น ดังนั้น มาตรการตามที่กฎหมายฉบับนี้ระบุให้สามารถปรับใช้และรองรับได้กับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นในอนาคตอย่างเพียงพอ

โดยสรุปแล้วกฎหมายที่รองรับต่อการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย ตามพระราชบัญญัติเงินตรา มาตรา 8 ถือเป็นบทบัญญัติที่เปิดกว้างไว้เพื่อการปรับเปลี่ยนระบบให้เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งมีความยืดหยุ่นและเหมาะสมกับการนำมาใช้ในการดำเนินการแล้ว แต่หากยังมีตัวมาตรการตามกฎหมายควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน คือนโยบายทางการเงิน และการควบคุมเงินทุนเคลื่อนย้าย โดยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินการตามพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ.2551 และพระราชบัญญัติควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน พ.ศ.2485 มาตรการตามกฎหมายทั้งสองฉบับดังกล่าวเป็นมาตรการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องปรับเปลี่ยน และต้องปรับใช้ให้สอดคล้องกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ได้เลือก และเศรษฐกิจของประเทศในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งเมื่อปี 2551 ได้มีการแก้ไขเพื่อให้มีคณะกรรมการที่ทำงานประเมิน และวิเคราะห์เพื่อออกมาตรการให้สอดคล้องและ

เหมาะสม แต่ยังมีประเด็นที่น่าคิดอยู่ในกรณีที่ธนาคารแห่งประเทศไทยปฏิบัติตาม มาตรา 8 แห่งพระราชบัญญัติเงินตรา โดยการนำเสนอบริการอัตราแลกเปลี่ยนที่ต้องเปลี่ยนในเวลา ช่วงนั้น แต่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังไม่สนองรับ หรือมีความเห็นขัดแย้งแล้ว ไม่มีการ ประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยเสนอ ในประเด็นนี้ก็ยังคงเป็นสิ่งที่ น่าศึกษา หรือต้องหาทางยุติปัญหาที่จะเกิดขึ้นต่อไป

#### 4.4 กรณีศึกษาความไม่สอดคล้องของระบบอัตราแลกเปลี่ยนกับสภาวะเศรษฐกิจที่เปิด เสรีทางเสรีทางการเงิน

หากมีการเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศแล้วไม่มีความสอดคล้องกับ ระบบเศรษฐกิจของประเทศในช่วงเวลาหนึ่งเวลาใดแล้ว ความเสียหายจากการที่มีมาตรการรองรับ ที่ไม่ดีเพียงพออาจเป็นเหตุให้เกิดวิกฤตดังเช่น กรณีการปกป้องค่าเงินบาทในช่วงปี 2540 ซึ่ง ผู้เขียนจะขอกล่าวในคดีที่ธนาคารแห่งประเทศไทย และ ทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยน ผู้เสียหายได้เป็นโจทก์ฟ้องละเมิด นายเร็กซ์ มะระกานนท์ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งได้ดำรงตำแหน่งในช่วงปี 2539-2540

สรุปจากคำพิพากษาของศาลชั้นต้นและศาลอุทธรณ์<sup>12</sup>

โดยที่ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ในระบบตะกร้าเงิน โดยให้ ค่าเงินบาทเทียบค่าของกลุ่มสกุลเงินของประเทศคู่ค้าตั้งแต่วันที่ 2 พฤศจิกายน 2527 ต่อมาเมื่อปี 2536 ประเทศไทยได้มีการผ่อนคลายระเบียบด้านการควบคุมปริวรรตเงินตรา และประกาศรับ พันธะข้อ 8 แห่งข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ และจัดตั้งวิเทศธนกิจขึ้นส่งผลให้มี เงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามาลงทุนในภาคเอกชนจำนวนมาก มีการใช้จ่ายเงินมากเกินไปเกิด ปัญหาขาดดุลบัญชีเดินสะพัด และปัญหาขาดดุลชำระเงิน จนกระทั่งเริ่มเกิดความไม่เชื่อมั่นใน นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย มีการถอนเงินลงทุนออกไป ภาคเอกชนต้องชำระหนี้ มากขึ้น ทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนต้องขายเงินตราต่างประเทศให้ธนาคารพาณิชย์จำนวนมาก เป็นเหตุให้กดดันค่าเงินบาท ธนาคารแห่งประเทศไทย และทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยน จึงต้องนำเงินสำรองทางการเข้าแทรกแซงในตลาดเงินหลายครั้ง ซึ่งการที่ธนาคารแห่งประเทศไทย และทูรกีซาระดับอัตราแลกเปลี่ยนใช้ทุนสำรองทางการจำนวนมากเพื่อแทรกแซงรักษา

<sup>12</sup> คำพิพากษาศาลชั้นต้น(แพ่ง) หมายเลขคดีดำที่ ถ.7092/2544 หมายเลขคดีแดงที่ ถ.2301/2548 และศาลอุทธรณ์ หมายเลขคดีดำที่ 3930/2548 หมายเลขคดีแดงที่ 8882/2553

เสถียรภาพค่าเงินบาทในระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงินซึ่งค่าสูงกว่าความเป็นจริง เนื่องจากปัจจัย

พื้นฐานทางเศรษฐกิจที่จุดค่าเงินบาทให้ลดลง ขณะที่ไม่สามารถเยียวยาแก้ไข ปัญหาทางเศรษฐกิจดังกล่าวในเวลาอันรวดเร็ว จึงมีการใช้ทุนสำรองทางการเพื่อการรักษา เสถียรภาพค่าเงินบาทอย่างระมัดระวังเพื่อไม่ให้ทุนสำรองทางการลดลงมากจนเกิดความเสียหาย ต่อความมั่นคงในฐานะการเงินของประเทศ ซึ่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยในขณะนั้นคือนายเริง ชัย ก็ไม่ได้มีความคิดที่จะปรับเปลี่ยนให้ยืดหยุ่นและให้เป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจที่เป็นจริง ส่งผล ให้เงินสำรองทางการลดไปอย่างไม่มีขีดจำกัด ส่งผลให้ธนาคารแห่งประเทศไทย และทุนรักษา ระดับอัตราแลกเปลี่ยนได้รับความเสียหาย เมื่อนำผลกำไรจากการทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศ ในช่วง 1 พฤศจิกายน 2539 - 30 มิถุนายน 2540 แล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยได้รับความเสียหายรวมดอกเบี้ยแล้วเป็นเงินจำนวน 186,015,830,720 บาท

จากที่กล่าวมาเป็นการบรรยายถึงลักษณะแห่งการกระทำที่ใช้เงินจากทุนสำรอง ระหว่างประเทศเพื่อปกป้องค่าเงินบาทที่มีมูลค่าสูงเกินกว่าความเป็นจริง เพื่อที่จะทำให้ค่าเงินมี เสถียรภาพและเป็นการสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน แต่ผลกระทบก็เกิดขึ้นกับทุนสำรองเงิน ระหว่างประเทศที่ต้องคอยนำออกมาใช้ทุนครั้งเมื่อมีการโจมตีค่าเงินบาท จนส่งให้ต้องสูญเสียเงิน ไปเป็นจำนวนถึงแสนล้านบาท ในทางกลับกันฝ่ายผู้ถูกดำเนินคดีก็มีข้อต่อสู้ถึงสถานการณ์ในช่วง หัวเลี้ยวหัวต่อนั้น โดยนายเริงชัย ได้มีการแก้ไขปัญหาโดยเฉพาะด้านเสถียรภาพค่าเงินบาท และ ระบบการเงินควบคู่กันไปกับนโยบายแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของรัฐบาลและกระทรวงการคลัง โดย ได้มีการประชุมหารือผู้ที่ทำหน้าที่รับผิดชอบเกี่ยวข้องทุกฝ่ายแล้ว มีความเห็นพ้องกันว่าต้องทำ ธุรกรรมเงินตราต่างประเทศมาเป็นเครื่องมือรักษาเสถียรภาพค่าเงินบาท โดยไม่อาจจำกัดขอบเขต ได้ขึ้นอยู่กับความรุนแรงของปัญหา เหตุที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงวิธีการในระหว่างเวลาดังกล่าวเพราะ ไม่มีข้อสรุปในการแก้ปัญหาโดยวิธีอื่นที่ชัดเจน สำหรับการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยน เงินตรานั้นไม่อยู่ในอำนาจหน้าที่ที่จำเลยจะกระทำได้โดยลำพัง เพราะนโยบายที่มีความสำคัญยั งนั้นไม่อยู่ในอำนาจหน้าที่ที่นายเริงชัยจะกระทำได้โดยลำพัง เพราะเป็นนโยบายที่มีผลกระทบ กว้างขวางรุนแรง เป็นอำนาจการบริหารแผ่นดินของรัฐบาลซึ่งจะเป็นมาตรการสุดท้ายที่จะ นำมาใช้ ซึ่งอดีตผู้ว่าการจัดตั้งคณะทำงานแก้ปัญหา โดยการประชุมผู้บริหารธนาคารแห่งประเทศไทย มีนายเริงชัยเป็นประธาน รองผู้ว่าการ ผู้ช่วยผู้ว่าการทั้งหมดและผู้อำนวยการฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งประชุมทุกเช้าวันทำงาน นอกจากนี้ในการประชุมกับหน่วยงานอื่น นายเริงชัย รองผู้ว่าการและ ผู้ช่วยผู้ว่าการกับผู้อำนวยการฝ่ายที่เกี่ยวข้องก็จะร่วมกันเป็นคณะทำงานของฝ่ายธนาคารแห่ง ประเทศไทย ไปร่วมประชุมด้วยทุกครั้ง ประกอบกับความเห็นของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

มีหนังสือลงวันที่ 31 มกราคม 2540 แจ้งเตือนมายังธนาคารแห่งประเทศไทยและกระทรวงการคลัง ยืนยันว่ายังไม่สมควรที่จะเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนขณะนี้ และการประชุมที่มีนายสแตนลีย์ พิซเซอร์ ซึ่งตัวแทนของกองทุนการเงินระหว่างประเทศเข้าร่วมด้วย ที่ประชุมมีคำถามว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนระบบใดดีที่สุดและเหมาะสมกับประเทศไทยขณะนี้ และปัญหาว่าหากเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนแล้วมีวิธีการควบคุมปัญหาที่จะเกิดตามมาหรือไม่ประการใด นายสแตนลีย์ พิซเซอร์ ก็ไม่อาจตอบคำถามได้ทั้งสองคำถาม และนายเร็กซ์เองก็มีความเห็นว่าการที่ยังไม่มีการลอยตัวค่าเงินบาทในช่วงปี 2540 หรือก่อนเดือนกรกฎาคม 2540 นั้นเนื่องจากหากดำเนินการดังกล่าวแล้วก็จะยังมีความเสียหายต่อเศรษฐกิจของประเทศเช่นเดิม แต่จะเสียหายมากหรือน้อยกว่าคงไม่อาจยืนยันได้

นอกจากนี้ยังมีความเห็นจากผู้ทรงคุณวุฒิ อาทิ นายวิจิตร สุพินิจ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยได้ให้ความเห็นในเรื่องดังกล่าวว่าแท้จริงแล้ว ธนาคารแห่งประเทศไทยเคยหารือกันที่จะเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนตามบันทึกการประชุมแล้วมีมติว่าการดำเนินการเปลี่ยนแปลงนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนต้องดำเนินการในช่วงเวลาที่เหมาะสมจึงคงให้ใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ในระบบตะกร้าเงินต่อไป การใช้อัตราแลกเปลี่ยนใดจะต้องคำนึงถึงโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่เหมาะสม หากใช้นโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่นมากอาจจะไม่เหมาะสมเนื่องจากประเทศไทยยังคงต้องพึ่งพาการส่งออก ส่วนนายเร็กซ์เองก็ได้ให้เหตุผลที่ยังไม่เปลี่ยนนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องจากจะต้องดำเนินการแก้ไขเป็นขั้นตอนตามที่ฝ่ายวิชาการของธนาคารแห่งประเทศไทยเสนอแนวทางแก้ไข 4 ขั้นตอน โดยขั้นตอนแรกดำเนินนโยบายการเงินการคลังอย่างเคร่งครัด ขั้นตอนที่สองแก้ไขปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์ ขั้นตอนที่สามแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน และขั้นตอนสุดท้ายจึงดำเนินการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน

นอกจากนี้นายบัณฑิต นิฆถาวร ขณะเกิดเหตุดำรงตำแหน่งผู้ช่วยผู้ว่าการฝ่ายสารสนเทศของธนาคารแห่งประเทศไทย ได้ให้ความเห็นว่าควรปรับเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนโดยขยายแบนด์ (Band) ของอัตราแลกเปลี่ยนให้กว้างขึ้นแต่การเปลี่ยนแปลงต้องทำในจังหวะเวลาที่เหมาะสม หากดำเนินการในเวลาที่เหมาะสม หากดำเนินการในเวลาที่อยู่ภายใต้แรงกดดันจะนำไปสู่ความไม่น่าเชื่อของนักลงทุนและผู้เกี่ยวข้องอาจเกิดความเสียหายมีสถานการณ์ที่ควบคุมไม่ได้ การเลือกเวลาปรับเปลี่ยนอัตราค่าเงินบาทที่ไม่เหมาะสมอาจก่อให้เกิดปัญหา

หม่อมราชวงศ์ จตุมงคล โสณกุล ก็เป็นอีกท่านหนึ่งที่ได้ให้ความเห็นในเรื่องนี้ไว้ว่าการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนเป็นลอยตัวค่าเงินบาท เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 เป็นการ

ประกาศเปลี่ยนอัตราแลกเปลี่ยนที่เข้าเกินไป แต่การเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ อาทิ นโยบายอัตราดอกเบี้ย ภาวะทางเศรษฐกิจ สังคม และเหตุการณ์ทางการเมือง

การปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนต้องดำเนินการในช่วงเวลาที่เหมาะสมนั้น ผู้ทรงคุณวุฒิต่างก็มีความเห็นที่แตกต่างกันไป อาทิ นายศิริ การเจริญดี เห็นว่า ช่วงเวลาที่เหมาะสม คือ ช่วงที่ภาวะการเงินของประเทศมีระดับทุนไหลเข้าและเงินทุนไหลออกในระดับปกติแทบจะไม่มีเปลี่ยนแปลงและไม่มีการโจมตีค่าเงินบาท 2-3 สัปดาห์ต่อเนื่องกัน ส่วนนายอำนาจ วีรวรรณ ผู้ดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการคลังขณะนั้นเห็นว่า การเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนควรทำในช่วงที่เศรษฐกิจแข็งแกร่งจะไม่กระทบกับความมั่นคงทางการเงิน

การเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนนั้น ตามพระราชบัญญัติเงินตรา พ.ศ.2501 มาตรา 8 กำหนดไว้ว่าธนาคารแห่งประเทศไทยไม่อาจดำเนินการเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนได้ โดยลำพังโดยผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยต้องให้คำปรึกษาแนะนำแก่รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเพื่อดำเนินการต่อไป

คดีนี้ศาลชั้นต้นได้มีคำพิพากษาให้นายเริงชัย มะระกานนท์ อดีตผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยรับผิดชอบความเสียหายในจำนวนเงินตามที่ธนาคารแห่งประเทศไทยผู้เป็นโจทก์ฟ้อง โดยให้เหตุผลว่า นายเริงชัยไม่ได้ใช้ความระมัดระวังในการดำเนินนโยบายการแทรกแซงค่าเงินพร้อมทั้งดูแลฐานะทุนสำรองทางการสุทธิ โดยใช้ทุนสำรองทางการที่มีอยู่เพียงประการเดียวโดยไม่คำนึงว่าทุนสำรองทางการสุทธิจะลดลงจนเป็นศูนย์ ซึ่งเป็นเหตุให้ฐานะความเชื่อถือของเงินบาทสูญเสียไป อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทตกต่ำลงอย่างมากเป็นภัยอันตรายร้ายแรงต่อฐานะทางการเงินของประเทศสร้างความเสียหายต่อผู้ทำธุรกรรมเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทอย่างกว้างขวางในเวลาต่อมา จึงถือว่านายเริงชัยดำเนินนโยบายการปกป้องค่าเงินบาทด้วยความประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง

ส่วนศาลอุทธรณ์ได้มีคำพิพากษาว่าการทำหน้าที่ของนายเริงชัยในฐานะผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย การพิจารณาทางเลือกดำเนินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนและนโยบายการแทรกแซงปกป้องค่าเงินบาทได้กระทำไปตามสถานการณ์และความจำเป็นบนพื้นฐานของสภาพเศรษฐกิจโดยรวมเพื่อให้เกิดความเสียหายน้อยที่สุด การกระทำของนายเริงชัยจึงไม่เป็นการกระทำโดยประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรง

จากคำพิพากษาดังกล่าวจะเห็นได้ว่าระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมแต่  
ละช่วงเวลาของแต่ละประเทศนั้นคงไม่ใช้การใช้อยู่ระบบเดียวเป็นแน่ แต่ต้องมียุทธศาสตร์ประกอบใน  
เรื่องของ fundamental economic ของแต่ละประเทศเป็นตัวชี้วัด นอกจากนี้ก็ต้องมีการดูช่วงเวลา  
และมีการเตรียมการรองรับที่เหมาะสมอีกด้วย ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่เลือกจึงจะราบรื่นไปกับ  
เศรษฐกิจของประเทศนั้น ๆ ส่วนในกรณีนี้ที่ศึกษานี้ก็เป็นอีกกรณีหนึ่งที่สภาพเศรษฐกิจของประเทศไทย  
ได้เปลี่ยนอันเนื่องมาจากรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เป็นเหตุให้มีการ  
เปลี่ยนระบบการเงินของประเทศ แต่ระบบอัตราแลกเปลี่ยนยังคงเดิม และมาตรการที่จะเป็น  
องค์ประกอบในการตัดสินใจที่ต้องเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนให้เหมาะสมกับสภาพเศรษฐกิจ  
ของประเทศที่เปลี่ยนไปนั้นยังมีความลึกลับในเรื่องของวิธีการและหน่วยงานที่ปฏิบัติงานจึงส่งผล  
ให้เกิดความล่าช้าจนเป็นเหตุให้เกิดวิกฤตค่าเงินบาทในปี 2540 ในที่สุด