



บทที่ ๒

## ความเป็นมาของระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ

### ความนำ

เนื่องจากประเทศต่าง ๆ ในโลกใช้เงินตราต่างสกุลกัน เช่น ประเทศไทยใช้เงินบาท ญี่ปุ่นใช้เงินเยน เยอรมันตะวันตกใช้เงินมาร์ค เป็นต้น ดังนั้น ประเทศต่าง ๆ จึงไม่อาจใช้เงินตราของตนเองชำระหนี้ระหว่างประเทศได้ หากต้องชำระหนี้ด้วยเงินตราสากล (International Means of Payment) ซึ่งเป็นที่ยอมรับกันทั่วไป ได้แก่ ทองคำ และเงินตราบางสกุลที่มีอิทธิพลกว้างขวาง เป็นที่ยอมรับในการค้าและการเงินของโลกในขณะใดขณะหนึ่ง ฉะนั้น ในการชำระเงินระหว่างประเทศจึงต้องมีการแลกเปลี่ยนเงินตราจากสกุลหนึ่งเป็นอีกสกุลหนึ่ง ตามความประสงค์ของผู้รับ ส่วนผู้รับจะนำเงินตราสากลที่ได้รับไปขอแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราภายในประเทศ (Domestic Currency) จากธนาคารพาณิชย์เพื่อนำไปใช้จ่ายต่อไป ธนาคารพาณิชย์โดยปกติมักจะนำเงินตราต่างประเทศที่รับซื้อมานี้ไปแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราภายในประเทศจากธนาคารกลางอีกต่อหนึ่ง และธนาคารกลางจะเก็บเงินตราต่างประเทศเหล่านั้นไว้สำหรับผู้ที่ต้องการจะใช้ในภายหลัง การแลกเปลี่ยนเงินตราดังกล่าวจึงก่อให้เกิดการศึกษาเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ

เงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange) คือ เงินตราของประเทศอื่น ซึ่งอยู่ในความครอบครองของเอกชนและรัฐบาลของประเทศใดประเทศหนึ่ง สำหรับประเทศไทยเงินตราต่างประเทศก็คือ ดอลลาร์สหรัฐ, ปอนด์สเตอร์ลิง, มาร์ค ฯลฯ ซึ่งเอกชนและรัฐบาลไทยมีไว้เป็นกรรมสิทธิ์ เนื่องจากเงินตราของแต่ละประเทศมีอำนาจซื้อ (Purchasing Power) ไม่เท่ากัน อัตราแลกเปลี่ยนจึงเป็นการเปรียบเทียบอำนาจ-

ชื่อของเงินตราสองสกุล คือ เงินตราต่างประเทศสกุลใดสกุลหนึ่งกับเงินตราภายในประเทศ กล่าวอีกนัยหนึ่งอัตราแลกเปลี่ยนคือราคาของเงินตราต่างประเทศหนึ่งหน่วยเมื่อคิดเป็นเงินตราภายในประเทศ ถ้าปราศจากการแทรกแซงของรัฐบาลแล้ว ราคาของเงินตราต่างประเทศก็เช่นเดียวกับราคาสินค้าอื่น ๆ คือ ถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศนั่นเอง

โดยทั่วไปอัตราแลกเปลี่ยนแบ่งออกเป็น ๒ ชนิด คือ อัตราแลกเปลี่ยนทางการ (Official Rate) และอัตราแลกเปลี่ยนตลาด (Market Exchange Rate)

อัตราแลกเปลี่ยนทางการหมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนซึ่งทางรัฐบาลประกาศใช้ และกำหนดโดยเจ้าหน้าที่ทางการเงินของรัฐบาล ซึ่งพยายามที่จะกำหนดให้ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนตลาด ตามปกติจะกำหนดไว้ตายตัวชั่วคราวระยะเวลาหนึ่ง จนกว่าจะมีการประกาศเปลี่ยนแปลงใหม่ อัตราแลกเปลี่ยนทางการนี้ใช้ในกรณีที่มีการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างธนาคารพาณิชย์ กับธนาคารกลางโดยเฉพาะเท่านั้น ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนตลาดคืออัตราแลกเปลี่ยนที่ตลาดเงินตราต่างประเทศ ยึดถือในการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตรา โดยคำนึงถึงอุปสงค์และอุปทานเป็นเกณฑ์ อัตราแลกเปลี่ยนตลาดจะไม่แน่นอนตายตัว แต่เปลี่ยนแปลงขึ้นลงตลอดเวลาตามแต่สภาพของอุปสงค์และอุปทานในขณะนั้น

อัตราแลกเปลี่ยนทั้งสองชนิดนี้โดยมากมักจะไม่ตรงกัน แต่จะแตกต่างกันมากน้อยแค่นั้นย่อมแล้วแต่การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน เงินตราต่างประเทศรวมทั้งทุนสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่ ถ้าอัตราทั้งสองนี้ใกล้เคียงกันมากก็แสดงว่าอัตราแลกเปลี่ยนทางการที่ประกาศใช้นั้นเป็นอัตราแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมดีแล้ว แต่ถ้าอัตราทั้งสองนี้ต่างกันมาก จะเกิดปัญหาหลายประการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งทำให้ดุลการชำระเงินเกิดความไม่สมดุลมากยิ่งขึ้น ฉะนั้นเพื่อป้องกันหรือแก้ไขความไม่สมดุลนี้ให้หมดไปจึงต้องมีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนทางการและปรับให้ใกล้เคียงกับอัตราแลกเปลี่ยนตลาด

ระบบอัตราแลกเปลี่ยน เป็นส่วนหนึ่งของระบบการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นสถาบันที่สำคัญที่สุดสถาบันหนึ่งในบรรดาสถาบันต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับความสำเร็จก้าวหน้าทางเศรษฐกิจของประเทศชาติ ระบบการเงินระหว่างประเทศจะเชื่อมโยงเงินตราของประเทศต่าง ๆ เข้าด้วยกัน เมื่อการทำงานเป็นไปอย่างราบรื่นและมีประสิทธิภาพ ระบบการเงินระหว่างประเทศจะช่วยส่งเสริมความก้าวหน้าทางเศรษฐกิจ เพราะเป็นเครื่องมือและสื่อกลางของการค้าและการประกอบธุรกิจระหว่างประเทศต่าง ๆ แต่เมื่อระบบการเงินระหว่างประเทศมีปัญหาเกิดขึ้น ก็จะเป็นอุปสรรคต่อความก้าวหน้าทางเศรษฐกิจดังกล่าว

#### วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศ

ระบบการเงินของโลกที่ได้เคยมีมาและมีประเทศต่าง ๆ นำไปใช้แบ่งออกเป็น ๒ ระบบใหญ่ ๆ คือ

๑. ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate) เป็นระบบที่อัตราแลกเปลี่ยนถูกกำหนดให้คงที่ ซึ่งมีอยู่ ๒ ระบบย่อยคือ ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) และระบบมาตรฐานปริวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard)

๒. ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงเสรี (Flexible Exchange Rate) ระบบนี้ไม่มีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการ แต่จะมีอัตราแลกเปลี่ยนตลาดอย่างเดียว

#### ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard)

ระบบมาตรฐานทองคำมีความสำคัญมากในคริสต์ศตวรรษที่ ๑๙ เนื่องจากแทบทุกประเทศใช้ทองคำเป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนที่สำคัญที่สุด ทั้งในรูปตัวของมันเองหรือในรูปธนบัตรที่มีทองคำหนุนหลังอยู่ แต่เพิ่งจะมีบทบาทเป็นระบบระหว่างประเทศในระยะประมาณ ๒๐ ปี ก่อนสงครามโลกครั้งที่ ๑ (พ.ศ. ๒๔๕๗) ประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะมีระบบการเงินที่จัดอยู่ในประเภทที่มีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่จะต้องมีทุนสำรองเงินตรา

เป็นทองคำเพียงอย่างเดียว โดยกำหนดไว้ว่าค่าของเงินตราแต่ละสกุลจะเทียบเท่ากับทองคำจำนวนหนึ่ง ตัวอย่างเช่น อังกฤษและสหรัฐอเมริกา ต่างก็เคยอยู่ภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ รัฐบาลอังกฤษกำหนดให้เงิน ๑ ปอนด์มีค่าเท่ากับทองคำบริสุทธิ์หนัก ๐.๐๖๘๘ ออนซ์ ส่วนรัฐบาลสหรัฐฯ กำหนดให้เงิน ๑ ดอลลาร์ มีค่าเท่ากับทองคำหนัก ๐.๐๒๘๗ ออนซ์ ดังนั้นเมื่อเอาเงินตราสองสกุลนี้มาเทียบค่ากันโดยผ่านทองคำแล้วจะปรากฏว่าอัตราแลกเปลี่ยนทางการ คือ ๑ ปอนด์เท่ากับ ๒.๔๐ ดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราแลกเปลี่ยน ๕ ๑ = \$๒.๔๐ นี้จะถูกกำหนดไว้ตายตัว และเรียกอัตราแลกเปลี่ยนนี้ว่า Mint Rate เพราะได้มาจากการเทียบค่าเงินผ่านน้ำหนักของโลหะ (คือทองคำ)

เพื่อให้การทำงานของระบบเงินตรานี้สัมฤทธิ์ผล รัฐบาลของประเทศที่ใช้เงินตราแบบนี้จะต้องปฏิบัติตามกติกา (Rules of the Game) ดังนี้

๑. รัฐบาลจะต้องยอมให้มีการส่งทองคำออกนอกประเทศ หรือนำทองคำเข้าอย่างอิสระ คือไม่มีการขัดขวางหรือกีดกันใด ๆ ทั้งสิ้น
๒. โดยเหตุที่ทุนสำรองเงินตราเป็นทองคำเพียงอย่างเดียว เมื่อประเทศได้รับทองคำเข้ามาเป็นจำนวนเท่าใด รัฐบาลจะต้องพิมพ์ธนบัตรขึ้นมาเป็นสัดส่วนเท่ากัน และเมื่อประเทศต้องสูญเสียทองคำไปเป็นจำนวนเท่าไร รัฐบาลจะต้องลดจำนวนธนบัตรที่ใช้หมุนเวียนอยู่ลงมาเป็นสัดส่วนเท่ากัน
๓. รัฐบาลจะต้องอนุญาตให้ประชาชนนำเงินตราภายในประเทศมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำหรือนำทองคำมาขอแลกเปลี่ยนเงินตราภายในประเทศได้ทุกเมื่อ โดยไม่จำกัดจำนวน

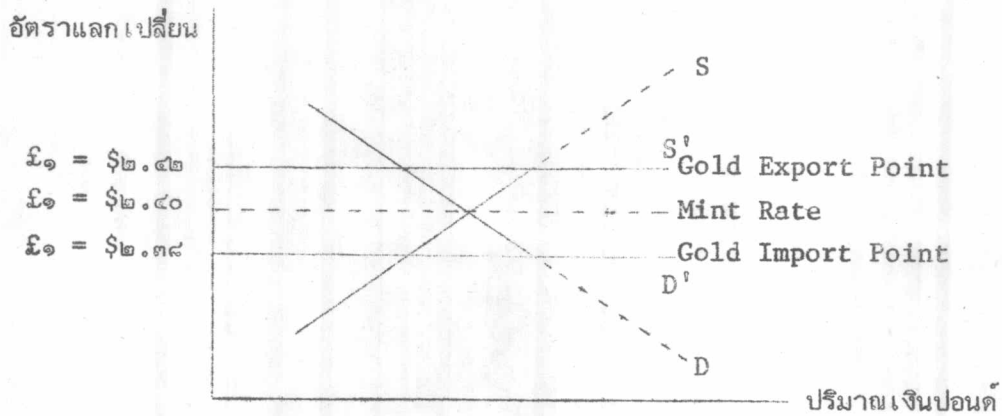
สมมติว่าการขนส่งทองคำหนัก ๐.๐๖๘๘ ออนซ์ (หรือทองคำมูลค่า ๒.๔๐ ดอลลาร์) จากสหรัฐอเมริกาไปยังอังกฤษหรือจากอังกฤษมายังสหรัฐฯ ต้องเสียค่าขนส่ง ๐.๐๒ ดอลลาร์ การคิดค่าขนส่งทองคำจะก่อให้เกิดอัตราแลกเปลี่ยนที่สำคัญ ๓ อัตรา คือ อัตราแลกเปลี่ยนทางการ จุดทองคำไหลออก (Gold Export Point) และจุดทองคำไหลเข้า (Gold Import Point)

จุดทองคำไหลออกคือ  $\text{฿} = \$2.42$  ( $\$2.40 + \$0.02$ )

จุดทองคำไหลเข้าคือ  $\text{฿} = \$2.38$  ( $\$2.40 - \$0.02$ )

รูปที่ ๑

อัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบมาตรฐานทองคำ



ภายใต้สถานการณ์นี้ในด้านอุปทานเงินตราต่างประเทศ (เงินปอนด์)

คนอเมริกันยอมหาเงินปอนด์มาได้โดยราคา (อัตราแลกเปลี่ยน) ไม่แพงกว่า ๒.๔๒ ดอลลาร์สหรัฐฯ (๒.๔๐ + ๐.๐๒) ดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากคนอเมริกันอาจซื้อทองในสหรัฐฯ เองราคา ๒.๔๐ ดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งทองนั้นไปอังกฤษเสียค่าส่ง ๐.๐๒ ดอลลาร์สหรัฐฯ รวมเสียเงินทั้งสิ้น ๒.๔๒ ดอลลาร์สหรัฐฯ ในอังกฤษทองคำ ๒.๔๐ ดอลลาร์สหรัฐฯ นั้น จะแลกได้เงิน ๑ ปอนด์ เพราะฉะนั้นเมื่อใดที่อุปสงค์ต่อเงินปอนด์สูงขึ้น จนราคาปอนด์ขึ้นไปถึง ๒.๔๒ ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปอนด์ ราคาปอนด์ก็จะไม่สูงไปกว่านั้น เพราะ ณ จุดนั้นอุปทานของเงินปอนด์จะมีความยืดหยุ่นมากที่สุด (Perfectly Elastic) เพราะอาจหาเงินปอนด์ได้ไม่จำกัด ณ จุดนั้น โดยการซื้อทองส่งไปแลกเงินปอนด์กลับมา

ในด้านอุปสงค์เงินตราต่างประเทศ (เงินปอนด์) ณ จุดทองคำไหลเข้าประเทศ (สหรัฐฯ) อุปสงค์ของสหรัฐฯ ต่อเงินปอนด์จะยืดหยุ่นมากที่สุด (Perfectly Elastic) เพราะความต้องการเงินปอนด์จะมีมากที่สุด เนื่องจากคนอเมริกันที่มีเงินปอนด์

สามารถส่งเงินนั้นไปประเทศอังกฤษซื้อทองคำ สมมติว่าส่งไป ๑ ปอนด์จะซื้อทองคำได้เท่ากับที่มีมูลค่า ๒.๕๐ ดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งทองนั้นกลับมาสหรัฐฯ เสียค่าส่ง ๐.๐๒ ดอลลาร์สหรัฐฯ ตกลงจะได้ทองคำราคาเมื่อแลกกลับเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แล้วคือ ๒.๓๘ ดอลลาร์สหรัฐฯ เพราะฉะนั้นเมื่อใดที่เงิน ๑ ปอนด์ราคาต่ำกว่า ๒.๓๘ ดอลลาร์สหรัฐฯ คนอเมริกันจะซื้อเงินปอนด์ไม่จำกัดจำนวนแล้วส่งไปซื้อทองในอังกฤษ ส่งกลับมาสหรัฐฯ แลกกลับเป็นดอลลาร์สหรัฐฯ และได้กำไรตั้งที่กล่าวแล้ว

จะเห็นได้ว่าอัตราแลกเปลี่ยนในระบบมาตราทองคำนี้จะเคลื่อนไหวได้ไม่เกินระหว่างจุดทองคำไหลออกและไหลเข้าประเทศ ซึ่งความแตกต่างระหว่างสองจุดนี้คิดเป็นสองเท่าของค่าขนส่งระหว่างประเทศทั้งสองที่ค้าขายกัน

ในระบบมาตราทองคำ ความไม่สมดุลในดุลการชำระเงินของประเทศต่าง ๆ สามารถที่จะปรับตัวเองได้โดยอัตโนมัติ กล่าวคือถ้าประเทศใดมีดุลการชำระเงินขาดดุลย์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของประเทศนั้น กับเงินตราต่างประเทศจะเปลี่ยนแปลงไปในกรณีนี้ราคาของเงินตราต่างประเทศจะแพงขึ้น พร้อม ๆ กันนั้นก็จะมีการไหลออกของทองคำจากประเทศดังกล่าว เพื่อชดเชยดุลการชำระเงินที่ขาดดุลย์จะเห็นได้ว่าดุลการชำระเงินของประเทศ สามารถปรับให้เข้าสู่ดุลยภาพได้โดยการส่งทองคำออกขณะเดียวกันเมื่อทองคำภายในประเทศมีน้อยลง ปริมาณเงินภายในประเทศก็จะต้องลดลงด้วย เพื่อให้สอดคล้องกับจำนวนทองคำที่ลดลงไป ผลที่จะเกิดขึ้นตามการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน คือ อัตราดอกเบี้ย ระดับราคาสินค้า และระดับรายได้จะลดลง ซึ่งสิ่งต่าง ๆ เหล่านี้จะช่วยให้ดุลการชำระเงินปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพได้เอง ในกรณีที่ประเทศมีดุลการชำระเงินเกินดุลย์ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ย ระดับราคาสินค้า และระดับรายได้จะเปลี่ยนแปลงไปในทางตรงกันข้ามจากกรณีดังกล่าวมา เพราะประเทศจะมีการไหลเข้าของทองคำจากการที่ดุลการชำระเงินเกินดุลย์



ไม่พอเพียงกับความต้องการทางการค้าระหว่างประเทศ ในระยะนี้ได้เริ่มมีการแก้ไข ปัญหาการขาดแคลนทองคำด้วยการใช้เงินตราต่างประเทศที่แลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ ซึ่งส่วนมากได้แก่เงินปอนด์สเตอร์ลิง ถือไว้เป็นส่วนหนึ่งของเงินสำรองระหว่างประเทศ การกระทำดังกล่าวเป็นการเริ่มต้นระบบมาตรฐานปาวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard) ซึ่งเป็นจุดสำคัญจุดหนึ่งของวิวัฒนาการในระบบการเงินระหว่างประเทศ เพราะเป็นจุดที่ทองคำเริ่มมีบทบาทและความสำคัญน้อยลงเป็นลำดับ แต่อย่างไรก็ตาม หลักการในการปรับตัวยังมีได้เปลี่ยนแปลงไปจากหลักการของระบบมาตรฐานทองคำแต่อย่างใด และรัฐบาลยังคงพยายามรักษาค่าของเงินตราด้วยการสะสมทองคำอยู่เช่นเดิม ในขณะที่เดียวกันนี้ได้มีการวิวัฒนาการอีกแนวหนึ่ง เริ่มควบคู่กันไปด้วย ซึ่งได้แก่การ เปลี่ยนจากการพยายามรักษาค่าเงินตรา เมื่อเทียบกับทองคำมา เป็นการรักษาค่าของเงินตรา เมื่อเทียบกับเงินตราของประเทศอื่น นอกจากนั้นแทนที่ศูนย์กลางทางการค้า และการเงินของโลกจะอยู่ที่ลอนดอนเพียงแห่งเดียวเหมือนในสมัยก่อนสงคราม ได้เกิดศูนย์กลางแห่งใหม่ขึ้นที่นิวยอร์กและปารีส

อย่างไรก็ดีความไม่มั่นคงทางเศรษฐกิจของโลก ซึ่งกลายเป็นวิกฤตการณ์ ครั้งสำคัญของโลกในระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๗๒ - ๒๔๗๖ ประกอบกับความบกพร่อง หลายประการของระบบมาตรฐานทองคำ ทำให้ระบบดังกล่าวต้องล้มเลิกไปอีกครั้งหนึ่ง ประเทศอังกฤษซึ่งเป็นแกนสำคัญของระบบการเงินในสมัยนั้นออกจากมาตรฐานทองคำ ในปี พ.ศ. ๒๔๗๔ สำหรับในระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๗๒ - ๒๔๗๖ อย่างน้อย ๓๕ ประเทศ รวมทั้งสหรัฐอเมริกาเลิกใช้มาตรฐานทองคำด้วย

การเลิกใช้ทองคำเป็นเครื่องกำหนดปริมาณเงินตราออกใช้ทำให้เกิดความ เชื่อถือกันว่ารัฐบาลอาจขยายการใช้จ่ายภายในประเทศได้โดยไม่มีข้อจำกัด และจะไม่ทำให้ทองคำไหลออกนอกประเทศดังเช่นแต่ก่อน หลักการนี้เป็นสิ่งสำคัญที่ทำให้เกิดการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในระยะก่อนสงครามโลกครั้งที่สอง และเป็นจุดที่ทำให้มีความ ยืดหยุ่นเกิดขึ้นในระบบการเงินระหว่างประเทศ



ในระยะนี้เงินดอลลาร์สหรัฐ เริ่มมีความสำคัญเพิ่มขึ้น เป็นลำดับ ในฐานะเงินตราที่ใช้รักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดและถือ เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ ในเดือนมกราคม พ.ศ. ๒๔๗๗ สหรัฐอเมริกาประกาศว่าจะยอมรับแลกเปลี่ยนดอลลาร์อเมริกันเป็นทองคำบริสุทธิ์ด้วยอัตรา ๓๕ ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทองคำหนัก

#### ๑ ออนซ์

ระบบการเงินระหว่างประเทศหลังสงครามโลกครั้งที่ ๒ เป็นสิ่งที่ต่อเนื่องมาจากวิวัฒนาการที่เกิดขึ้นที่ละน้อยในระยะก่อนสงครามโลกครั้งที่ ๒ ความสำคัญทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และปริมาณทองคำสำรองที่สหรัฐฯ ถืออยู่<sup>๑</sup> ในระยะนี้ ประกอบกับโครงการช่วยเหลือต่างประเทศของสหรัฐฯ ทำให้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีบทบาทมากขึ้น อัตราส่วนของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในฐานะเงินสำรองระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นในขณะที่ทองคำสำรองมีอัตราส่วนลดลง

ระบบการเงินระหว่างประเทศนับแต่หลังสงครามโลกครั้งที่ ๒ จนถึงปี พ.ศ. ๒๕๑๖ นับว่ายังอยู่ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ โดยมีหน่วยงานศูนย์กลางทำหน้าที่บริหารและดำเนินการเรียกว่า "กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF - International Monetary Fund) สถาบันนี้มีกำเนิดขึ้นจากร่วมมือของกลุ่มประเทศเสรี ซึ่งมีสหรัฐอเมริกาเป็นผู้นำ ประเทศสมาชิกผู้ริเริ่มก่อตั้งมีจำนวน ๔๕ ประเทศ ได้เจรจาทกลงกัน ณ. เมือง Bretton Woods มลรัฐ New Hampshire ประเทศสหรัฐอเมริกา ระหว่างวันที่ ๑ - ๒๒ กรกฎาคม พ.ศ. ๒๔๘๗ ที่ประชุมได้ตกลงจัดตั้งสถาบันการเงินขึ้น ๒ สถาบันคือ กองทุนการเงินระหว่างประเทศ IMF และธนาคารเพื่อการบูรณะและพัฒนา (IBRD - International Bank for Reconstruction and Development) ซึ่งเป็นที่รู้จักกันทั่วไปในนามของ

<sup>๑</sup>ประมาณร้อยละ ๗๕ ของทองคำสำรองของโลกในปี พ.ศ. ๒๔๘๑.

"ธนาคารโลก" (World Bank) ผลของการประชุมในครั้งนี้องค์กองทุนฯ ได้รับการสถาปนาขึ้นเป็นองค์การในเครือสหประชาชาติด้วย แนวความคิดของการก่อตั้งกองทุนฯ นี้ได้มาจากข้อเสนอของนักเศรษฐศาสตร์ผู้มีชื่อเสียง ๒ ท่าน คือ John M. Keynes กับ Henry D. White ระบบการเงินภายใต้การดำเนินงานของกองทุนฯ ได้ยึดถือเอาระบบมาตราปรวิวรรตทองคำเป็นรากฐานในการวางนโยบายและปฏิบัติงาน และโดยที่ระบบนี้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ควบคู่ไปกับการปรับอัตราแลกเปลี่ยนได้พอสมควรภายในขอบเขต จึงมีชื่อเรียกอีกชื่อหนึ่งว่า "ระบบหมุดที่ปรับได้" (Adjustable Peg System)

### ระบบมาตรฐานปรัวรรตทองคำ (Gold Exchange Standard)<sup>๑</sup>

ระบบมาตรฐานปรัวรรตทองคำที่อยู่ภายใต้การกำกับเงินงานของกองทุนการเงินระหว่างประเทศถือได้ว่าเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะต้องเป็นสมาชิกของกองทุนฯ และต้องกำหนดเงินตราของตน ๑ หน่วย ให้มีค่าเท่ากับทองคำจำนวนหนึ่ง หรือมีฉะนั้นก็กำหนดค่าเงินตราของตน เทียบเท่าเงินตราสกุลอื่นซึ่งสามารถแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ (Convertible Currency) เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ<sup>๒</sup> เป็นต้น

---

<sup>๑</sup>ระบบมาตรฐานปรัวรรตทองคำนี้มีชื่อเรียกอย่างอื่นอีก คือ IMF System, Dollar Standard System, Adjustable Peg System, Par Value System และ Bretton Woods System

<sup>๒</sup>รัฐบาลสหรัฐอเมริกาในสมัยประธานาธิบดี Richard M. Nixon ได้ประกาศยกเลิกข้อตกลงนี้ เมื่อวันที่ ๑๕ สิงหาคม พ.ศ. ๒๕๑๔ ระหว่างวิกฤตการณ์ทางการเงินของโลก คุณสมบัติของการแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ (Convertibility) ของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ หมายถึงการที่ประเทศต่าง ๆ สามารถนำดอลลาร์สหรัฐฯ ที่มีอยู่ในครอบครองไปขอแลกเปลี่ยนทองคำจากรัฐบาลสหรัฐฯ ทุกเมื่อ โดยไม่จำกัดจำนวน แต่มีข้อแม้ว่าเป็นการแลกเปลี่ยนในระดับธนาคารกลางเท่านั้น อย่างไรก็ตาม แม้ว่าปัจจุบันเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะกลายเป็น Inconvertibility เหมือนเงินตราสกุลอื่น ๆ ไปแล้ว แต่ความนิยมในการเทียบค่าเงินตราของประเทศต่าง ๆ กับเงินดอลลาร์ฯ ก็ยังคงมีอยู่เช่นเดิม

U.S. \$๑ = ทองคำบริสุทธิ์หนัก ๐.๗๖๖๖๖๖๖ กรัม

๒๑ = ทองคำบริสุทธิ์หนัก ๐.๐๓๖๘๓๓๑ กรัม

จากการเทียบค่าเงินจากทั้ง ๒ สกุลนี้โดยผ่านทองคำ อัตราแลกเปลี่ยนที่ได้คือ U.S. \$๑ = ๒๒๐<sup>๑</sup> อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราสกุลหนึ่งเทียบกับทองคำหรือเงินดอลลาร์<sup>๑</sup> มีชื่อเรียกโดยเฉพาะว่า "ค่าเสมอภาค" (Par Value) และถือว่าเป็นอัตราแลกเปลี่ยนทางการ ซึ่งถูกกำหนดไว้ตายตัว และประเทศสมาชิกจะต้องไม่ปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนตลาดอยู่สูงกว่าหรือต่ำกว่าค่าเสมอภาคนี้เกินกว่าร้อยละ ๒.๒๕<sup>๒</sup> ซึ่งเรียกว่า Upper Support Point (U.S.\$๑ = ๒๒๐.๔๕) และ Lower Support Point (U.S.\$๑ = ๒๑๙.๕๕) ประเทศสมาชิกจะต้องพยายามรักษาอัตราแลกเปลี่ยนตลาดให้อยู่ในช่วง Support Points ดังกล่าว โดยผ่านกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Stabilization Fund) ซึ่งจัดตั้งขึ้นโดยธนาคารกลางของทุกประเทศ ทั้งนี้เพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนทางการและอัตราแลกเปลี่ยนตลาดมีความใกล้เคียงกันมากที่สุด อย่างไรก็ตามประเทศสมาชิกมีสิทธิ์ที่จะเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคในเงินตราสกุลของตนที่เทียบค่าเป็นทองคำหรือดอลลาร์สหรัฐฯ ได้เมื่อเกิดความไม่สมดุลในดุลการชำระเงินขั้นพื้นฐาน (Fundamental Disequilibrium) แม้ว่ากองทุนฯ ไม่ได้ให้คำจำกัดความ "สถานการณ์ขาดดุลขั้นพื้นฐาน" ไว้ แต่ก็เป็นที่เข้าใจกันโดยทั่ว ๆ ไปว่าหมายถึงการที่ดุลการชำระเงินขาดดุลเป็นจำนวนมากและติดต่อกันเป็นเวลานาน ในกรณีเช่นนี้ประเทศอาจเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคได้ โดยต้องปรึกษารัฐบาลกับกองทุนฯ ก่อน การเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคในครั้งหนึ่ง ๆ

<sup>๑</sup> อัตราแลกเปลี่ยนนี้ประกาศใช้เป็นทางการ เมื่อวันที่ ๑๕ กรกฎาคม พ.ศ. ๒๕๑๖.

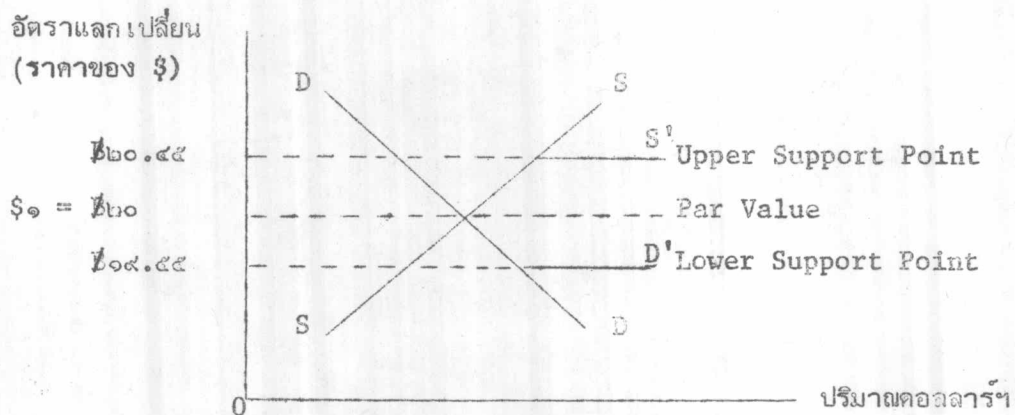
<sup>๒</sup> แต่เดิมขอบเขตการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนนี้ คือ ร้อยละ ๑ ได้เปลี่ยนมาเป็นร้อยละ ๒.๒๕ เมื่อเดือนธันวาคม พ.ศ. ๒๕๑๔ ตามข้อตกลง Smithsonian

(เมื่อรวมกับการเปลี่ยนแปลงครั้งแรก ๆ ที่ตกลงไว้กับกองทุนฯ) ต้องไม่เกินร้อยละ ๑๐ ของค่าเสมอภาคที่กำหนดไว้ ถ้าเปลี่ยนแปลงเกินกว่าร้อยละ ๑๐ แต่ไม่เกินร้อยละ ๒๐ กองทุนฯ อาจจะไม่เห็นด้วยหรือไม่เห็นด้วยก็ได้ แต่ต้องแจ้งให้ประเทศสมาชิกนั้น ๆ ทราบภายในระยะเวลา ๓๒ ชั่วโมง ในกรณีเกินร้อยละ ๒๐ กองทุนฯ อาจใช้เวลา พิจารณาขอเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคเกินกว่า ๓๒ ชั่วโมงได้ ประเทศสมาชิกที่เปลี่ยน ค่าเสมอภาคโดยไม่ได้รับอนุญาตจากกองทุนฯ จะไม่มีสิทธิใช้ทรัพยากรของกองทุนฯ และอาจจะต้องออกจากความเป็นสมาชิกของกองทุนฯ ด้วย

## รูปที่ ๒

005324

อัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบมาตราปรววรรตทองคำ



จากรูปสมมติว่าค่าเสมอภาคอยู่ตรงกับจุดตัดของอุปสงค์และอุปทานของเงินดอลลาร์ฯ พอดี คือ \$๑ = ๒๒๐ ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดในขณะนั้นอยู่ตรงกับค่าเสมอภาค หรืออยู่ภายในช่วงของ Support Points รัฐบาลก็ไม่จำเป็นต้องดำเนินการใด ๆ ทั้งสิ้น แต่ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนจะเปลี่ยนแปลงออกนอกช่วง Support Points เมื่อใด กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนก็ต้องพยายามเพิ่ม (ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนอยู่สูงกว่า Upper Support Point) หรือลด (ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ต่ำกว่า Lower Support Point) ปริมาณอุปทานของดอลลาร์ฯ โดยการขายหรือซื้อ

เงินดอลลาร์ฯ อย่างไม่จำกัดจำนวน ดังนั้น เส้นอุปทานและเส้นอุปสงค์ของเงิน-  
ดอลลาร์ฯ จะมีความยืดหยุ่นมากที่สุด (Perfectly Elasticity) ณ. ระดับ  
Support Points ดังกล่าวตามลำดับ

ระบบมาตรการปรับอัตราทองคำตามข้อตกลงที่ Bretton Woods ได้ช่วยเอื้อ-  
อำนวยการค้าและการชำระ เงินของโลกให้เป็นไปด้วยดีในระยะแรก แต่ในระยะต่อมา  
นับตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๔๙๐ เศรษฐกิจของโลกได้ประสบกับวิกฤตการณ์ทางการเงิน  
ระหว่างประเทศบ่อยครั้งขึ้นเป็นลำดับ สาเหตุประการสำคัญได้แก่ความบกพร่องของ  
ระบบฯ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่ามาจากสาเหตุที่สำคัญ ๒ ประการด้วยกันคือ<sup>๑</sup>

๑. การใช้เงินตราของบางประเทศ เช่น ดอลลาร์สหรัฐฯ และ  
ปอนด์สเตอร์ลิง เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ เพื่อ เสริมปริมาณทองคำที่มีอยู่เพื่อ  
ช่วยให้สินทรัพย์สำรองระหว่างประเทศมีปริมาณพอเพียงกับความต้องการทางด้านการค้า  
และการชำระ เงินของโลกนั้น เป็นบ่อเกิดของความไม่มั่นคงในระบบนี้มาแต่ เริ่มแรก  
เพราะ เมื่อใดก็ตามที่ประเทศที่เป็น เจ้าของหรือผู้ออก เงินตรา เหล่านี้ กล่าวคือ  
สหรัฐอเมริกาและอังกฤษมีดุลการชำระ เงินขาดดุลย์ เรื้อรังมากเกินไปและนานเกินไป  
ความไม่ไว้วางใจในค่าของ เงินตราดังกล่าวมักจะ เกิดขึ้นในประเทศต่าง ๆ ทำให้เกิด  
ความหวาดกลัว และสับเปลี่ยนการถือ เงินตราดังกล่าว เป็นเงินสกุลอื่นที่แข็งแกร่งกว่าพื้นที่  
และ เกิดการ เก่งกำไรอันจะ เป็นสาเหตุให้เกิดความจำเป็นต้องลดค่าหรือ เพิ่มค่าเงิน-  
ตราดังกล่าวกับเงินตราอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องก่อนที่จะมี เหตุผลจำเป็นทาง เศรษฐกิจอย่าง  
แท้จริง ในสมัยที่สหรัฐฯ เมริกายังรับแลก เปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นทองคำอยู่นั้น  
การขอแลก เปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นทองคำ เมื่อเกิดความเสี่ยงในความมั่นคงของ

---

<sup>๑</sup> หน่วยงานเงินระหว่างประเทศฝ่ายวิชาการ, ธนาคารแห่งประเทศไทย,  
"การปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศ". รายงานเศรษฐกิจราย เดือน (กันยายน  
๒๕๑๖) : ๒๖ - ๒๘.

ดอลลาร์สหรัฐฯ ได้เกิดขึ้นตลอดเวลา บางครั้งเป็นจำนวนมาก จนในที่สุดสหรัฐอเมริกา ต้องเลิกการรับแลกดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นทองคำเมื่อวันที่ ๑๕ สิงหาคม พ.ศ. ๒๔๑๔ เพราะทองคำสำรองในมือร่อยหรอลงเหลือน้อยกว่าดอลลาร์สหรัฐฯ ในมือของต่างประเทศหลายเท่า การเคลื่อนย้ายและสับเปลี่ยนเงินตราจากสกุลหนึ่งเป็นอีกสกุลหนึ่ง ที่เกิดขึ้นเสมอ ๆ ในระยะปี พ.ศ. ๒๔๑๐ - ๒๔๑๖ ทำให้ประเทศที่เป็นเจ้าของเงินตราสกุลแข็งต้องวางมาตรการป้องกันมิให้เงินตราต่างประเทศที่มีค่าต่ำไหลเข้าประเทศ และในขณะเดียวกันทำให้ประเทศที่เงินตราพื้นเมืองเป็นเงินสกุลอ่อน ต้องหาทางดึงดูดเงินตราต่างประเทศหรือป้องกันมิให้เงินตราต่างประเทศไหลออกนอกประเทศด้วยการใช้นโยบายกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้สูง ซึ่งอาจไม่สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศในขณะนั้น ซึ่งเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้ภาวะเงินเฟ้อกระจายไปทั่วโลก

อย่างไรก็ตามถ้าประเทศที่เงินตราของตนถูกใช้เป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ ดำเนินนโยบายให้ดุลการชำระเงินของตนเกินดุลอยู่เสมอ ระบบการเงินของโลกก็จะขาดแคลนเงินตราสำรองสำหรับการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศ ดังเช่นที่การขาดแคลนดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อสงครามโลกครั้งที่ ๒ ยุติลงใหม่ ๆ ความพยายามแก้ปัญหาเรื่องเงินสำรองระหว่างประเทศได้กระทำเมื่อปลายปี พ.ศ. ๒๔๑๒ เมื่อกองทุนการเงินระหว่างประเทศตกลงสร้างสิทธิพิเศษสำรองระหว่างประเทศชนิดใหม่ขึ้นในรูปสิทธิพิเศษถอนเงิน (Special Drawing Rights) แจกจ่ายให้ประเทศสมาชิกเพื่อใช้เสริมเงินสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่แล้วให้มีจำนวนพอเพียงกับความจำเป็นที่จะใช้สำหรับการขยายตัวทางการค้า และการชำระเงินของโลก อย่างไรก็ตามการสร้างสิทธิพิเศษถอนเงินขึ้นใช้มิได้ช่วยแก้ปัญหาสำคัญประการหนึ่งของระบบการเงินระหว่างประเทศ กล่าวคือ ปัญหาเรื่องการขาดวินัยในการปรับดุลการชำระเงิน

๒. ระบบการเงินระหว่างประเทศแบบนี้ขาดเครื่องกลไกในการปรับดุลการชำระเงินที่เข้มงวดกวดขัน ทำให้ดุลการชำระเงินโดยเฉพาะของประเทศ



สำคัญ ๆ มีทางขาดดุลย์และ เกินดุลย์เป็นจำนวนมากและเป็น เวลานาน เกินไป เป็นบ่อ-  
เกิดสำคัญของการโยกย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ เพื่อ กิ่งกำไรและก่อปัญหาต่าง ๆ  
ดังกล่าวแล้ว การเลิกใช้ระบบมาตราทองคำทำให้ระบบการเงินของโลกขาดวินัยทาง  
ด้านดุลการชำระเงิน เพราะขาดกลไกที่จะทำให้การปรับดุลการชำระเงินให้สมดุลย์  
เกิดขึ้นโดยอัตโนมัติและทันที่ทั้งนี้ ในระบบการเงินระหว่างประเทศ ปัจจุบันรัฐบาลของ  
ประเทศส่วนมากมักปล่อยให้ เหตุผลทางการ เมือง เข้ามามากขึ้นนโยบายที่เหมาะสม  
ทางด้านดุลการชำระเงินมีการแทรกแซงในตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อรักษาค่าของ  
เงินตราและใช้ระบบการจัดการเงินตราภายในประเทศ ซึ่งทำให้รายจ่ายทั้งของ  
รัฐบาลและ เอกชน และภาวะ เศรษฐกิจภายในประเทศขาดความสัมพันธ์กับภาวะการ-  
ชำระเงินกับต่างประเทศ ข้อบกพร่องนี้ เป็นปัญหาที่สำคัญที่สุดและแก้ไขได้ยากที่สุด

ในระยะที่ประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศอังกฤษได้มีปัญหาดุลการชำระ  
เงินขาดดุลย์ที่รุนแรงและ เรื้อรัง ขณะที่ประเทศอื่น ๆ บางประเทศมีปัญหาในทางกลับ  
กัน เช่น เยอรมันตะวันตกและญี่ปุ่น มีปัญหาดุลการชำระเงิน เกินดุลย์จำนวนมากและ  
เรื้อรัง นอกจากนี้ประเทศสำคัญ ๆ ยังมี เงินเฟ้อในอัตราที่สูงและแตกต่างกันมากขึ้น  
ทำให้มีการเคลื่อนย้ายทุนจากประเทศหนึ่งไปยังอีกประเทศหนึ่ง เป็นจำนวนมากขึ้น  
ซึ่งก่อให้เกิดความปั่นป่วนในตลาดเงินตราต่างประเทศโดยทั่วไป ระบบอัตราแลกเปลี่ยน  
เดิมไม่สามารถแก้ปัญหาที่เกิดขึ้น เนื่องจากความยืดหยุ่นไม่เพียงพอตามข้อบกพร่อง  
ดังกล่าว ทำให้ประเทศที่มีปัญหาความไม่สมดุลย์ในการชำระเงินกับต่างประเทศดังกล่าว  
ข้างต้นไม่ได้ดำเนินการปรับค่าเสมอภาคของตนบ่อยครั้งเท่าที่ควร โดยเฉพาะสหรัฐ-  
อเมริกา ซึ่งเป็นเจ้าของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งใช้เป็นทุนสำรองระหว่างประเทศ  
ชนิดหนึ่ง จึงไม่มีความจำเป็นต้องปรับดุลการชำระเงินของตนให้สมดุลย์ดัง เช่นที่ประ-  
เทศอื่น ๆ ที่ขาดดุลย์ต้องกระทำกัน ในที่สุดประเทศสำคัญ ๆ ไม่สามารถรักษาค่า  
เสมอภาคเงินตราไว้ได้ สหรัฐฯ ประกาศเลิกรับแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ฯ เป็นทองคำ  
และต่อมาทั้งสหรัฐฯ และประเทศสำคัญอื่น ๆ ก็ได้หันมาใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว



คือ ให้อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนเป็นไปตามภาวะอุปสงค์และอุปทานในตลาดแทนการรักษาค่าเสมอภาคของเงินตรา

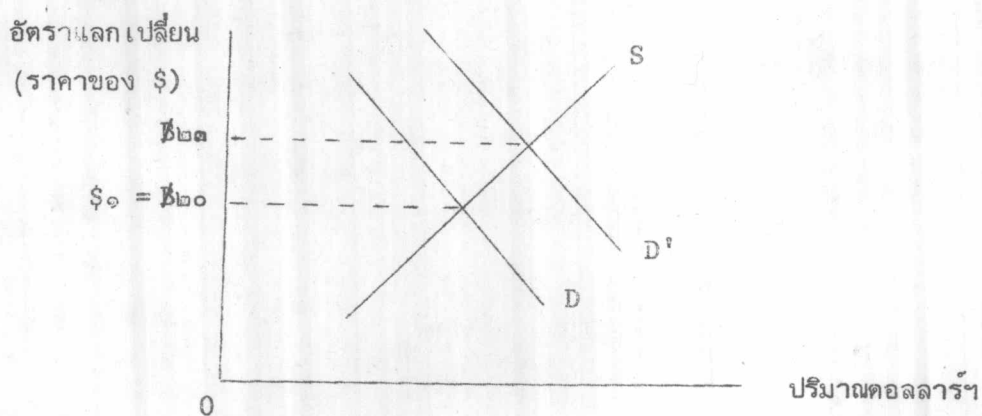
สำหรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวนี้อาจกล่าวได้ว่าเป็นระบบการเงินที่มีอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงเสรี (Flexible Exchange Rate) ซึ่งมีหลักเกณฑ์ดังต่อไปนี้

### ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงเสรี (Flexible Exchange Rate)

ระบบนี้เป็นระบบการเงินที่อัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงไปตามภาวะของอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศในขณะใดขณะหนึ่ง อัตราแลกเปลี่ยนจะถูกกำหนดขึ้นโดยกลไกของตลาด รัฐบาลจะไม่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเป็นทางการของเงินตราของประเทศของตน แต่จะปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวโดยเสรีในตลาด

#### รูปที่ ๓

อัตราแลกเปลี่ยนภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงเสรี



จากรูปเดิมอัตราแลกเปลี่ยนคือ ๒๒๐ ต่อ ๑๑ ต่อมาอุปสงค์ของเงินดอลลาร์ฯ เพิ่มขึ้นเป็น D' อัตราแลกเปลี่ยนก็จะเปลี่ยนเป็น ๒๒๓ ต่อดอลลาร์ฯ

ในระบบอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงเสรีนี้ ขบวนการปรับตัวของดุลการชำระเงินแตกต่างกันไปจากการปรับตัวภายในระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่มาก กล่าวคือ การปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพของระบบนี้มิได้ เป็นการปรับตัวของระบบเศรษฐกิจภายในของแต่ละประเทศที่เกี่ยวข้อง แต่การปรับตัวส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นโดยผ่านการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศมากกว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงไปจะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในราคาเปรียบเทียบของสินค้าและบริการระหว่างประเทศ และผลของราคานี้จะเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดของการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพของระบบอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงเสรี อย่างไรก็ตามการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพตามวิธีนี้ยังถือได้ว่าเป็นการปรับตัวโดยธรรมชาติ หรือโดยอัตโนมัติได้เช่นเดียวกัน

แต่เดิมมารัฐบาลและธนาคารของประเทศส่วนใหญ่มีความรู้สึก เป็นปฏิปักษ์ต่อระบบนี้เกือบเป็นเอกฉันท์ ทั้งนี้เพราะประเทศส่วนมากมักจะมีปัญหาความยืดหยุ่นในการค้าระหว่างประเทศ และการผลิตที่ไม่เหมาะสม กล่าวคือในกรณีของประเทศอุตสาหกรรมที่ต้องซื้ออาหารและวัตถุดิบจากต่างประเทศเป็นอันมาก และต้องส่งสินค้าอุตสาหกรรมออกไปขาย เมื่อประเทศลดค่าเงินของตนลง เพื่อต้องการปรับตัวในดุลการชำระเงินของตน จะทำให้สินค้าเข้าราคาแพงขึ้น สินค้าเข้าซึ่งเป็นวัตถุดิบทำให้ผลผลิตของประเทศนั้นราคาสูงขึ้น สินค้าออกบางชนิดที่ราคาถูกลงเมื่อมีการลดค่าของเงิน ไม่สามารถจะชดเชยกับสินค้าออกอีกส่วนหนึ่ง ซึ่งใช้วัตถุดิบที่นำเข้ามาจากต่างประเทศซึ่งมีราคาสูงขึ้น หรือกล่าวได้อีกอย่างหนึ่งว่าอุปสงค์ต่อสินค้าออกมีความยืดหยุ่นต่ำ ไม่เพียงพอที่จะไปชดเชยกับค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าเข้าที่เพิ่มขึ้น ทำให้การขาดดุลย์เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้แล้วการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนถ้าเกิดขึ้นครั้งหนึ่งมักจะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนในทิศทางเดียวกันต่อไปเรื่อย ๆ เช่น เมื่อสินค้าเข้าราคาสูงขึ้น ถ้าเป็นสินค้าจำเป็นจะทำให้ค่าครองชีพสูงขึ้น ราคาและต้นทุนการผลิตภายในประเทศจะสูงเพราะค่าแรงถูกเรียกร้องให้สูง ความต้องการสินค้าต่างประเทศมีมาก ทำให้ความต้องการเงินตราต่างประเทศสูงขึ้นเรื่อย ๆ นอกจากนี้ยังมีการเก็งกำไรเข้ามาเกี่ยวข้อง ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนห่างไกลจากระดับสมดุลมากขึ้นไปเรื่อย ๆ เป็นอุปสรรคต่อการดำเนินงานซื้อขายเงินตราต่างประเทศตามปกติ

อย่างไรก็ตามได้มีผู้ให้ความสนับสนุนระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบนี้โดยให้เหตุผลที่สำคัญสรุปได้ดังนี้

๑. เป็นการใช้กลไกทาง เศรษฐศาสตร์ เข้ามาแก้ไขปัญหาดุลการชำระเงิน กล่าวคือ ปล่อยให้ราคาของเงินตราชนิดใดชนิดหนึ่งที่เป็นที่ต้องการแพงขึ้นตามความต้องการ และส่งผลต่อเนื่องกันตามที่ควรเป็นอีกด้วย ซึ่งวิธีนี้จะก่อให้เกิดการปรับหัวทาง เศรษฐกิจที่ค่อย เป็นค่อย ไปสอดคล้องกับสถานการณ์ภายในประเทศ

๒. เป็นการให้ความสำคัญของปัจจัยภายในประเทศมากกว่าภายนอกประเทศ กล่าวคือ ดุลการชำระเงินจะถูกปรับโดยตัวของมันเอง ซึ่งเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ ไม่ต้องมุ่งควบคุมปัจจัยภายในประเทศ เพื่อแก้ปัญหาดุลการชำระเงินอย่างระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ จึงทำให้นโยบายพัฒนา เศรษฐกิจภายในประเทศมีอิสระและมุ่งสู่เป้าหมายที่ต้องการได้อย่างสมบูรณ์แบบและถูกต้องกว่า ซึ่งตรงกันข้ามกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ที่มุ่งรักษาความสมดุลภายนอก คือมุ่งแก้ปัญหาดุลการชำระเงินโดยการปรับปัจจัยภายในประเทศ เพื่อสนองเป้าหมายระหว่างประเทศ

๓. ก่อให้เกิดความเชื่อมั่นในเงินตราสกุลนั้นอย่างแท้จริง คือ เงินตราสกุล-  
ใดที่มีอุปสงค์สูง ก็จะมีค่าสูง ความเชื่อมั่นในเงินตราสกุลนั้นจะมีมาก ค่าของเงินตรานั้น  
เป็นค่า "real" ที่เกิดขึ้นเองไม่ต้องมีทองคำหรือเงินทุนสำรองหนุนหลัง จะทำให้เกิด  
สภาพคล่องที่สอดคล้องกับสถานการณ์ และเป็นสภาพคล่องที่มีคุณค่าในตัวของมันเองด้วย

#### การปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศ

ภายหลังจากวิกฤตการณ์ทางการเงินระหว่างประเทศเมื่อปี พ.ศ. ๒๕๑๔ แล้ว  
กองทุนการเงินระหว่างประเทศได้พิจารณาปัญหานี้ และได้มองเห็นความจำเป็นที่จะต้อง  
มีการปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศอย่างเร่งด่วน เพื่อวางรากฐานที่เหมาะสมของ  
ระบบการเงินระหว่างประเทศที่จะเอื้ออำนวยการค้าและการชำระ เงินระหว่างประเทศ  
ในอนาคต

การพิจารณาเรื่องการปฏิรูปฯ ได้เริ่มต้นขึ้นอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ ๒๔  
กรกฎาคม พ.ศ. ๒๕๑๖ เมื่อกองทุนได้มีมติให้ตั้งคณะกรรมการขึ้นคณะหนึ่ง เรียกว่าคณะกรรมการ-  
การสภาผู้ว่าการว่าด้วยการปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศ (Committee of the  
Board of Governors on the Reform of the International Monetary  
System and Related Issues) หรือที่เรียกกันทั่วไปว่า Committee of Twenty<sup>๑</sup>  
ให้พิจารณาเรื่องการปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศ คณะกรรมการนี้ประกอบด้วย  
สมาชิกซึ่งเป็นผู้แทนของประเทศหรือกลุ่มประเทศต่าง ๆ รวม ๒๐ คน คณะกรรมการฯ  
ได้เสนอรายงานเบื้องต้นต่อสภาผู้ว่าการ เมื่อวันที่ ๒๔ กันยายน พ.ศ. ๒๕๑๖ ในระหว่าง-  
การประชุมประจำปีของสภาผู้ว่าการสมัยที่ ๒๔ ที่ไนโรบีประเทศเคนยา เป็นรายงานเกี่ยว  
กับงานของกรรมการฯ และโครงการขั้นต้นของการปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศ

<sup>๑</sup>ดูรายละเอียดจากเอกสารแนบท้ายบท

ในระบบการเงินที่ปฏิรูปใหม่<sup>๑</sup> อัตราแลกเปลี่ยนจะยังคงเป็น เรื่องที่ต้องได้ รับความเอาใจใส่และปรึกษาหารือกันระหว่างประเทศ และได้มีการตกลงกันในขั้นนี้ แล้วว่าระบบการเงินระหว่างประเทศจะยังคงใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเสมอภาคที่มี เสถียรภาพและปรับได้ (Stable but Adjustable Par Value) ต่อไปอีก แต่จะให้ความยืดหยุ่นมากขึ้น กล่าวคือประเทศต่าง ๆ ไม่ว่าจะ เป็นประเทศขาดดุลย์ หรือเกินดุลย์ จะต้องปรับอัตราแลกเปลี่ยนให้เหมาะสมกันทั่วทั้งที่ยังขึ้น เมื่อเกิดความ จำเป็นซึ่งจะใช้เกณฑ์พิจารณาตัดสินจากเครื่องชี้บางชนิด เช่น ตัวเลขการเคลื่อนไหว ของเงินสำรองระหว่างประเทศ (Reserve Indicator) และการเคลื่อนไหวของ ดุลพื้นฐาน (Basic Balance Indicator) ทั้งนี้ เพื่อมิให้ปล่อยสถานการณ์ไว้จน เรื้อรัง ต้องแก้ไขด้วยการปรับอัตราแลกเปลี่ยนครั้งละมาก ๆ โดยมีมีการแก้งกำไร เกิดขึ้นอย่างรุนแรงนำอยู่แล้ว อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนจะยังคง ต้องได้รับอนุมัติจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศก่อน

สำหรับการกำหนดขอบเขตการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนนั้น Committee of Twenty มีความเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงร้อยละ ๒.๒๕ ของ อัตราเสมอภาค ซึ่งได้ใช้กันมาอย่างชั่วคราวตั้งแต่วันที่ ๑๙ ธันวาคม พ.ศ. ๒๕๑๔ นั้น ควรใช้กันต่อไปในระบบที่ปฏิรูปใหม่ด้วย อย่างไรก็ตามข้อตกลงของระบบใหม่ จะให้อำนาจประเทศต่าง ๆ ใช้ขอบเขตการเปลี่ยนแปลงที่แคบกว่านี้ก็มิได้ และจะ ให้อำนาจคณะกรรมการบริหารกองทุนการเงินฯ เปลี่ยนแปลงขอบเขตการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนได้เมื่อเกิดความจำเป็นขึ้น

การใช้ขอบเขตการเปลี่ยนแปลงถึงร้อยละ ๒.๒๕ นี้ จะช่วยให้เกิดความ ยืดหยุ่นของอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น รัฐบาลมีเสรีภาพในการดำเนินนโยบายอัตรา- ดอกเบี้ยในประเทศมากขึ้น ในยามปกติที่ภาวะเศรษฐกิจและดุลการชำระเงินมีความ

<sup>๑</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า ๓๗ - ๓๘.

มันคงดี การใช้ขอบเขตการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่กว้างขนาดนี้จะไม่ทำให้เสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดถูกกระทบกระเทือนมากนัก เพราะจะมี Stabilizing Speculation คอยช่วยรักษาเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน นอกจากนี้ในยามที่เกิดภาวะผิดปกติที่ไม่รุนแรงมากนักขอบเขตการเปลี่ยนแปลงที่กว้างขึ้นนี้มีผลช่วยต่อต้านการเคลื่อนไหวของเงินทุนระยะสั้น เพื่อเก็งกำไร เพราะทำให้การเก็งกำไรมีความเสี่ยงมากขึ้น และแพงมากขึ้น โดยเฉพาะการเก็งกำไรที่ใช้เงินกู้ธนาคาร เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดมีทางเปลี่ยนจากจุดสูงสุดถึงจุดต่ำสุดได้มากถึงร้อยละ ๔.๕

ประเทศกำลังพัฒนาส่วนมากไม่ชอบการกำหนดขอบเขตการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่กว้างเกินไปนักและไม่เต็มใจที่จะยอมรับขอบเขตการเปลี่ยนแปลงที่เกินกว่าร้อยละ ๒.๒๕ เพราะเกรงว่าอัตราแลกเปลี่ยนในตลาดจะผันผวนมากเกินไปจนมีผลทำให้ระดับราคาสินค้าเข้าและสินค้าออกเปลี่ยนแปลงได้มากขึ้น โดยเฉพาะในการค้าสินค้าประเภทผลิตภัณฑ์ขั้นปฐม ซึ่งระดับราคาผันผวนค่อนข้างมากอยู่แล้ว นอกจากนี้ยังทำให้การกู้ยืมเงินจากต่างประเทศมีความเสี่ยงมากขึ้นกว่าแต่ก่อน

อนึ่ง ถึงแม้การปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวจะเป็นที่ปฏิบัติกันอย่างกว้างขวางในช่วงปี พ.ศ. ๒๕๑๖ โดยเฉพาะในหมู่ประเทศสำคัญหลายประเทศ เช่น คานาดา อังกฤษ เยอรมันตะวันตก เนเธอร์แลนด์ ฝรั่งเศส เบลเยียม สวิสเซอร์แลนด์ ญี่ปุ่น นอร์เว สวีเดน และเดนมาร์ก แต่กองทุนการเงินฯ ไม่มีอำนาจอนุมัติหรือควบคุม เพราะผู้ร่างข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินฯ ซึ่งกระทำกันในตอนปลายสงครามโลกครั้งที่ ๒ มีความเกรงครัดเกี่ยวกับเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนมาก ไม่ต้องการให้เกิดการลอยตัวของอัตราแลกเปลี่ยนขึ้น และมีได้เล็งเห็นว่าการทำงานของระบบการปรับดุลการชำระเงินจะล้มเหลวถึงกับทำให้เกิดปัญหาที่เป็นอยู่ในระยะต่อมา ซึ่งทำให้มีความจำเป็นต้องปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว

อย่า ไรก็ตามในช่วงนั้นกองทุนการเงิน 1 ก็ยอมรับเรื่องอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวชั่วคราว โดยปริยาย เพราะเห็นว่าเป็นสิ่งจำเป็นในสถานการณ์ผิดปกติ โดยเฉพาะสำหรับประเทศที่มีภาวะเงินเฟ้อในอัตราสูงมาก หรือเมื่อมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนเพื่อเก็งกำไร เป็นจำนวนมากในสถานการณ์ดังกล่าวนี้ ซึ่งมีทางเกิดขึ้นได้เสมอ ประเทศที่เกี่ยวข้อง ยากที่จะสามารถรักษาอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ตายตัวของตนไปได้โดยตลอดรอดฝั่ง ด้วยเหตุนี้ในระบบที่ปฏิรูปใหม่ กองทุนการเงินฯ จึงมีอำนาจพิจารณาอนุมัติการลอยตัว ของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นการชั่วคราว เพื่อจะได้สามารถวางกฎเกณฑ์และความคุมให้อยู่ ในขอบเขตที่เหมาะสม

Committee of Twenty ได้สลายตัวไปภายหลังที่ได้เสนอรายงานและ สถาผู้ว่าการกองทุนการเงินฯ ได้มีมติตั้งคณะกรรมการชั่วคราวของสภาผู้ว่าการว่าด้วย ระบบการเงินระหว่างประเทศ<sup>๑</sup> (Interim Committee of the Board of Governors on the International Monetary System) ขึ้น เมื่อวันที่ ๒ ตุลาคม พ.ศ. ๒๕๑๗ ทำหน้าที่ให้คำปรึกษาแก่สภาผู้ว่าการกองทุนฯ เกี่ยวกับการ ควบคุมการค้าเงินและการปรับปรุงระบบการเงินระหว่างประเทศ รวมทั้งการแก้ไข ปัญหาเฉพาะหน้าที่อาจเกิดขึ้น และการจัดเตรียมข้อ เสนอ เกี่ยวกับการแก้ไข เพิ่มเติม ข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่าง ประเทศเป็นครั้งที่สอง ตามแนวทางที่กำหนดไว้ ในรายงานคณะกรรมการสภาผู้ว่าการว่าด้วยการปฏิรูปการเงินระหว่างประเทศ

คณะกรรมการบริหารกองทุนการเงินได้จัดทำร่างข้อตกลงฉบับแก้ไข เพิ่มเติม ครั้งที่สองสำเร็จและได้เสนอสภาผู้ว่าการ เพื่อพิจารณาอนุมัติร่างข้อตกลงฉบับนี้ เมื่อเดือนมีนาคม พ.ศ. ๒๕๑๙ สภาผู้ว่าการกองทุนการเงินฯ ได้ลงมติอนุมัติร่างข้อตกลงฯ

---

<sup>๑</sup>หน่วยการเงินระหว่างประเทศ ฝ่ายวิชาการ, ธนาคารแห่งประเทศไทย, "การแก้ไขข้อตกลงว่าด้วยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ." รายงานเศรษฐกิจราย-  
เดือน (มีนาคม ๒๕๒๑) : ๑๒๗.

ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมเรียบร้อยแล้ว เมื่อวันที่ ๓๐ เมษายน พ.ศ. ๒๕๑๔ และร่างข้อตกลงดังกล่าวได้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือน เมษายน พ.ศ. ๒๕๒๑ เป็นต้นมา

ระบบการเงินระหว่างประเทศระบบใหม่<sup>๑</sup> ดังปรากฏตามข้อตกลงฯ ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่สองยังคงมีวัตถุประสงค์พื้นฐานไม่แตกต่างไปจากเดิม กล่าวคือ มีกองทุนการเงินระหว่างประเทศเป็นศูนย์กลาง เพื่อส่งเสริมให้มีความร่วมมือระหว่างประเทศในการแก้ไขปัญหาและวิกฤตการณ์ทางการเงิน อันจะนำไปสู่การขยายตัวของการค้าระหว่างประเทศ เสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน การชำระไว้ซึ่งการค้าและการชำระเงินระหว่างประเทศอย่างเสรี รวมทั้งการใช้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่สมาชิกของกองทุนการเงินที่ประสบปัญหาเกี่ยวกับดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ เพื่อป้องกันมิให้สมาชิกต้องหันไปใช้มาตรการจำกัดการค้าและการเงินระหว่างประเทศเพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าว

ข้อแตกต่างประการสำคัญของระบบใหม่กับระบบเก่าได้แก่ วิธีการที่จะให้บรรลุถึงวัตถุประสงค์เหล่านี้ กล่าวคือ ระบบเก่าได้เน้นเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน โดยให้ความสำคัญต่อการชำระไว้ซึ่งระบบค่าเสมอภาคที่มีทองคำเป็นแกนกลาง และให้เสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยนนำไปสู่เสถียรภาพภายในของประเทศสมาชิก ส่วนระบบใหม่เน้นความสำคัญของการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจภายในประเทศของสมาชิก อันจะนำไปสู่เสถียรภาพทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ดังกล่าวนี้ สมาชิกควรต้องรับผิดชอบเกี่ยวกับการดำเนินนโยบายภายในที่เหมาะสมและสอดคล้องกับฐานะเศรษฐกิจของตนเมื่อเปรียบเทียบกับเศรษฐกิจประเทศอื่น ๆ ส่วนระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่สมาชิกแต่ละประเทศจะนำมาใช้นั้น ให้เลือกใช้ได้ตามความเหมาะสมกับเศรษฐกิจของตน ทั้งนี้ จนกว่ากองทุนการเงินจะมีมติให้ระบบค่าเสมอภาคกลับมาใช้อย่างแพร่หลายอีกครั้งหนึ่ง

<sup>๑</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า ๑๓๐ - ๑๓๒.



การจัดการเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนโดยวิธีการดังกล่าวนี้ก่อให้เกิดความยืดหยุ่นเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจและการเงินของโลกที่วิวัฒนาการมาดังที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน

บทบัญญัติของข้อตกลงฯ ที่ว่าด้วยพันธะเกี่ยวกับวิธีดำเนินการเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน ถือได้ว่าเป็นหัวใจของระบบการเงินระหว่างประเทศระบบใหม่มีสาระสำคัญดังนี้

(๑) กำหนดพันธะของสมาชิกที่จะดำเนินนโยบายเศรษฐกิจแต่ละประเทศ เพื่อนำมาสู่เสถียรภาพของระบบอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ โดยคำนึงถึงสถานการณ์พิเศษของสมาชิกแต่ละประเทศ

(๒) เปิดโอกาสให้สมาชิกเลือกใช้ระบบการแลกเปลี่ยนเงิน (Exchange Arrangement) แบบใดก็ได้ที่เหมาะสมกับเศรษฐกิจของตน อาทิ การโยกค่าของเงินตรากับเงินสกุลหนึ่งสกุลใด หรือกับเงินหลายสกุล หรือกับสิทธิพิเศษถอนเงิน หรือการลอยค่าเงินตราโดยอิสระ หรือการลอยค่าของเงินตราร่วมกับเงินตราสกุลอื่น ๆ บางสกุล (Joint Float) แต่ทั้งนี้สมาชิกจะมีพันธะจะต้องร่วมมือกับกองทุนฯ และกับสมาชิกอื่น เพื่อนำมาซึ่งการจัดการเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนที่เป็นระเบียบ และไม่กระทบกระเทือนต่อระบบการเงินระหว่างประเทศ

(๓) ห้ามสมาชิกดำเนินการปิดเป็นอัตราแลกเปลี่ยนของตน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันการปรับดุลการชำระเงิน (ที่เกินดุลย์หรือขาดดุลย์) หรือเพื่อให้ได้เปรียบประเทศอื่น (อาทิ การลดค่าเงินเพื่อแข่งขันส่งออกหรือการไม่ยอมเพิ่มค่าเงินเมื่อประเทศอยู่ในฐานะเกินดุลย์ติดต่อกันเป็นเวลานาน) บทบัญญัตินี้มีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการใช้นโยบายแลกเปลี่ยนที่เอาเปรียบกัน และเพื่อให้กองทุนฯ มีอำนาจเรียกร้องให้ทั้งประเทศที่เกินดุลย์และประเทศที่ขาดดุลย์ดำเนินการเพื่อปรับดุลย์

(๔) กองทุนการเงินมีอำนาจควบคุมดูแล (Surveillance) ให้สมาชิกปฏิบัติตามพันธะข้างต้น รวมทั้งกำหนดหลักการให้เป็นแนวทางปฏิบัติ (Guidelines) แก่สมาชิกในการดำเนินการเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน

(๕) กองทุนการเงิน (โดยคะแนนเสียงร้อยละ ๘๕ ของสภาผู้ว่าการ) มีอำนาจนำระบบค่าเสมอภาคมาบังคับใช้กับสมาชิกโดยทั่วกันได้ เมื่อเห็นว่าระบบเศรษฐกิจของโลกอยู่ในสภาพที่เหมาะสมที่จะนำระบบค่าเสมอภาคกลับมาใช้ ระบบค่าเสมอภาคที่จะนำมาใช้ใหม่นี้ กองทุนฯ อาจกำหนดให้สมาชิกเทียบค่าเงินของตนกับสิทธิพิเศษถอนเงินหรือกับหน่วยเปรียบเทียบอื่นก็ได้ แต่หน่วยเทียบดังกล่าวนี้ต้องไม่เป็นทองคำหรือเงินตราสกุลใดสกุลหนึ่ง

(๖) แม้ในระบบค่าเสมอภาคที่จะนำกลับมาใช้ สมาชิกก็ยังคงมีอิสรภาพที่จะใช้ระบบการแลกเปลี่ยนเงินอย่างอื่นภายหลังปรึกษากับกองทุนฯ แล้วว่าเหมาะสมกับภาวะของสมาชิกนั้นมากกว่าการมีค่าเสมอภาค และการเปลี่ยนแปลงค่าเสมอภาคของสมาชิกจะทำได้ง่ายกว่าในอดีต ส่วนขอบเขตการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนจากค่าเสมอภาคนั้น ข้อตกลงฯ ฉบับแก้ไขกำหนดไว้กว้างกว่าข้อตกลงเก่า คือ กำหนดไว้ร้อยละ ๒.๒๕ และยังให้อำนาจกองทุนฯ ที่จะเปลี่ยนแปลงขอบเขตการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้อีกด้วย

นอกจากนี้กองทุนฯ<sup>๑</sup> ได้พิจารณาปรับปรุงระเบียบและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ (By Law, Rules และ Regulations) ตลอดจนมติต่าง ๆ เกี่ยวกับการดำเนินงานโดยทั่วไป เพื่อให้มีความสอดคล้องกับข้อตกลงฯ ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่สอง และที่สำคัญที่สุดเมื่อวันที่ ๒๕ เมษายน พ.ศ. ๒๕๒๐ คณะกรรมการชั่วคราวฯ ได้มีมติอนุมัติหลักการและวิธีปฏิบัติสำหรับการควบคุมนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิก (Surveillance over exchange rate policies) ซึ่งมีผลใช้บังคับพร้อมกับข้อตกลงฯ ฉบับแก้ไขเพิ่มเติมครั้งที่สอง หลักการและวิธีปฏิบัติดังกล่าวนี้เน้นว่ากว้างขวางกว่าแนวทางปฏิบัติเพื่อการจัดการอัตราแลกเปลี่ยนที่ลอยตัว (Guidelines for the Management of Floating Exchange Rates) ซึ่งกองทุนการเงินได้จัดทำขึ้นเมื่อปี พ.ศ. ๒๕๑๗

<sup>๑</sup> เรื่องเดียวกัน, หน้า ๑๔๒ - ๑๔๔.

เนื่องจากหลักการใหม่นี้คลุมถึงเงินตราทุกสกุลไม่ว่าจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใด และจะถูกนำมาใช้แทนแนวทางปฏิบัติดังกล่าวพร้อมกับข้อตกลงฯ ฉบับแก้ไข

สาระสำคัญของหลักการใหม่อาจสรุปได้ดังนี้

#### ๑. หลักการทั่วไป (General Principles)

(๑) กองทุนการเงินจะเป็นผู้ควบคุมนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิกโดยกำหนดแนวทางไว้อย่างกว้าง ว่าสมาชิกจะปฏิบัติอย่างไรได้บ้าง ทั้งนี้ โดยให้คลุมถึงสมาชิกทุกประเทศไม่ว่าจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบใด และคำนึงถึงภาวะทางเศรษฐกิจของสมาชิกแต่ละประเทศด้วย

(๒) สมาชิกต้องร่วมมือกับกองทุนการเงินโดยการให้ข้อมูลที่กองทุนฯ จำเป็นต้องใช้ และการหารือเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของตน

(๓) หลักการและวิธีปฏิบัติที่กองทุนฯ นำมาใช้ดังต่อไปนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นไปตามความรับผิดชอบของกองทุนการเงินที่จะดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิกมากกว่าความรับผิดชอบของกองทุนฯ ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับนโยบายเศรษฐกิจโดยทั่วไป

#### ๒. หลักการเพื่อเป็นแนวปฏิบัติสำหรับสมาชิก

(๑) สมาชิกต้องไม่บิดเบือนอัตราแลกเปลี่ยน หรือระบบการเงินระหว่างประเทศเพื่อป้องกันการปรับดุลการชำระเงิน หรือเมื่อให้ได้เปรียบประเทศอื่นโดยมิควร

(๒) สมาชิกควรแทรกแซงในตลาดปริวรรตเงินตราในกรณีที่เป็นเพื่อจัดความไม่เป็นระเบียบ โดยเฉพาะการเคลื่อนไหวโดยฉับพลันของอัตราแลกเปลี่ยนที่ก่อให้เกิดความปั่นป่วน

(๓) ในการเข้าแทรกแซง สมาชิกควรคำนึงถึงผลประโยชน์ของสมาชิกอื่นรวมทั้งประเทศเจ้าของสกุลเงินตราที่ตนนำมาใช้ในการแทรกแซง

### ๓. หลักการ เพื่อเป็นแนวปฏิบัติแก่กองทุนการเงิน

- (๑) ในการควบคุมนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน กองทุนการเงินต้องคำนึงถึงระบบการปรับดุลย์ระหว่างประเทศโดยทั่วไป
- (๒) ในการพิจารณาว่าสมาชิกประเทศใดประเทศหนึ่งปฏิบัติตามพันธะของตนหรือไม่ กองทุนการเงินต้องคำนึงถึงปัจจัยต่าง ๆ รวมทั้งปริมาณและทิศทางการเข้าแทรกแซงของสมาชิก ปริมาณการกู้ยืมในตลาดต่างประเทศ การใช้มาตรการจำกัดธุรกิจเดินสะพัดหรือเงินทุน การดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่มีผลต่อการเคลื่อนย้ายของเงินทุน และการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ฯลฯ
- (๓) ในการประเมินนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิกกองทุนการเงินต้องคำนึงถึงฐานะดุลการชำระเงิน ทุนสำรอง และหนี้ต่างประเทศของสมาชิก ตลอดจนฐานะและนโยบายเศรษฐกิจทั่วไปของสมาชิก ว่าสอดคล้องกับพันธะของตนหรือไม่

### ๔. วิธีปฏิบัติ

ประเทศสมาชิกต้องแจ้งกองทุนการเงินว่าตนจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนใดภายใน ๓๐ วัน หลังจากข้อตกลงฯ ฉบับแก้ไขมีผลใช้บังคับ และทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลง และต้องมีการติดต่อหารือกับกรรมการจัดการของกองทุนการเงินอย่างสม่ำเสมอตามสมควร

ในอนาคตอันใกล้นี้ ระบบการเงินระหว่างประเทศจะก้าวไปสู่สภาวะที่จะช่วยให้ประเทศต่าง ๆ สามารถดำเนินนโยบายเศรษฐกิจทั้งภายนอกและภายใน เพื่อนำมาสู่เสถียรภาพทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน และ เอื้ออำนวยให้การค้าและการชำระเงินของโลกสามารถดำเนินไปด้วยดียิ่งขึ้น เนื่องจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศจะมีอำนาจควบคุมดูแลนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนของสมาชิกให้สอดคล้องกับพันธะตามข้อตกลงฯ ที่แก้ไขใหม่ โดยไม่มีความเหลื่อมล้ำกัน ไม่ว่าสมาชิกจะใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนวิธีใด ผิดกับระบบเดิมซึ่งกองทุนการเงินไม่มีอำนาจอย่างแท้จริงที่จะควบคุมสมาชิกที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ขณะที่ประเทศซึ่งมีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ที่ต้องขออนุญาตกองทุนการเงินทุกครั้งที่จะมีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว

## Committee of Twenty\*

- |                   |                   |                                 |
|-------------------|-------------------|---------------------------------|
| 1. Japan          | Haiti             | United Arab<br>Emirates         |
| 2. United Kingdom | Panama            | Yemen Arab. Rep.                |
| 3. Italy          | Peru              |                                 |
| Malta             | 8. Cyprus         | 10. Denmark                     |
| Portugal          | Israel            | Finland                         |
| Spain             | Netherlands       | Iceland                         |
| 4. Bangladesh     | Yugoslavia        | Norway                          |
| India             | (Romania)         | Sweden                          |
| Sri Lanka         | 9. Afganistan     | 11. France                      |
| 5. Australia      | Bahrain           | 12. Argentina                   |
| New Zealand       | Egypt             | Bolivia                         |
| South Africa      | Eraq              | Chile                           |
| Swaziland         | Jordan            | Ecuador                         |
| Western Samoa     | Kuwait            | Paraguay                        |
| 6. Austria        | Lebanon           | Uruguay                         |
| Belguim           | Libyan Arab. Rep. | 13. Algeria                     |
| Luxembourg        | Oman              | Ghana                           |
| Turkey            | Pakistan          | Greece                          |
| 7. Brazil         | Qatar             | Iran                            |
| Colombia          | Saudi Arabia      | Morocco                         |
| Dominican Rep.    | Somalia           | Tunisia                         |
| Guyana            | Syria Arab. Rep.  | Yemen, People's<br>Dem. Rep. of |

- |                        |                 |                   |
|------------------------|-----------------|-------------------|
| 14. Botswana           | 16. Cameroon    | 18. United States |
| Burundi                | Central African | 19. Barbados      |
| Ethiopia               | Rep.            | Canada            |
| Gambia, the            | Chad            | Ireland           |
| Guinea                 | Congo, People's | Jamaica           |
| Kenya                  | Rep. of the     | 20. Burma         |
| Lesotho                | Dahomey         | Fiji              |
| Liberia                | Equatorial      | Indonesia         |
| Malawi                 | Guinea          | Khmer Rep.        |
| Nigeria                | Gabon           | Korea             |
| Sierra Leone           | Ivory Coast     | Laos              |
| Sudan                  | Malagasy Rep.   | Malaysia          |
| Tanzania               | Mali            | Nepal             |
| Trinidad and<br>Tobago | Mauritania      | Philippines       |
|                        | Mauritius       | Singapore         |
| Uganda                 | Niger           | Thailand          |
| Zambia                 | Rwanda          | Viet-Nam          |
| 15. Costa Rica         | Senegal         |                   |
| El Salvador            | Togo            |                   |
| Guatemala              | Upper Volta     |                   |
| Honduras               | Zaire           |                   |
| Mexico                 | 17. Germany     |                   |

---

\*ธนาคารแห่งประเทศไทย, "การปฏิรูประบบการเงินระหว่างประเทศ"  
รายงานเศรษฐกิจรายเดือน (กันยายน ๒๕๑๖) : ๑๖ (เอกสารแนบ)