

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาและความสำคัญของการศึกษา

ประเทศไทยได้ดำเนินการด้านวิวัฒนาการของระบบอัตราแลกเปลี่ยน จากการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มตะกร้าเงินตราของประเทศคู่ค้าที่สำคัญ ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนสถาบันในสกุลเงินตราต่างประเทศมีความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนไม่มากนัก การเกิดภาวะการณ์ขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงประกอบกับปัจจัยทางเศรษฐกิจหลายประการส่งผลให้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้นในปี พ.ศ. 2540 ประเทศไทยจึงได้ประกาศเปลี่ยนแปลงการใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate) มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed Float Exchange Rate) การปรับนโยบายทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว เป็นนโยบายหลักที่สำคัญทางการเงินของประเทศไทย เพื่อวัตถุประสงค์ในการพัฒนาตลาดการเงินให้สอดคล้องกับการพัฒนาทางเศรษฐกิจโดยรวม นโยบายการเปิดประเทศนำมาซึ่งหนทางที่เกี่ยวเนื่องกับการแลกเปลี่ยนเงินตราหลากหลายสกุลของนานาประเทศทั่วโลก ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะภาคบริการ ด้วยว่ามีนักท่องเที่ยวจำนวนมากได้พากันเดินทางมาเที่ยวภายในประเทศไทย มีความต้องการแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่าง ๆ จำนวนมาก ผลักดันให้ประเทศไทยสามารถชักนำการไหลเวียนของเงินหลายสกุล ส่งผลดีต่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้ผลจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวก่อให้เกิดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนำมาซึ่งผลต่าง (Spread) ของอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงผันผวนมากขึ้น ดังสามารถแสดงตัวอย่างของการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้ดังตารางที่ 1

จากตารางที่ 1 แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 8 สกุลย้อนหลังเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2540 - พ.ศ. 2544 ซึ่งนอกจากจะแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ยังแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของระดับอัตราซื้อขายของอัตราแลกเปลี่ยนอีกด้วย เนื่องจากสถาบันการเงินต้องแสวงหารายได้จากตลาดการเงินโดยคู่ทางการแสวงหารายได้ของสถาบันการเงินโดยทั่วไป ได้แก่ การลงทุนในหลักทรัพย์และกองทุนรวมต่าง ๆ การดำเนินการปล่อยสินเชื่อแก่ลูกค้าทั่วไป การฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์และการลงทุนในเงินตราต่างประเทศ เป็นต้น ดังนั้นการซื้อขายเงินตราต่างประเทศจึงเป็นอีกช่องทางหนึ่งที่

ตารางที่ 1 : แสดงอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินตราต่างประเทศ ณ ปี พ.ศ. 2540 – 2544

บาทต่อหน่วย

ปี	ดอลลาร์สหรัฐ.		ปอนด์สเตอร์ลิง		มาร์ค		ฟรังก์สวิส		เยน (100)		ดอลลาร์มาเลเซีย		ดอลลาร์สิงคโปร์		ดอลลาร์ฮ่องกง	
	ชื่อ	ขาย	ชื่อ	ขาย	ชื่อ	ขาย	ชื่อ	ขาย	ชื่อ	ขาย	ชื่อ	ขาย	ชื่อ	ขาย	ชื่อ	ขาย
2540*	31.1542	31.4817	51.0021	51.7329	17.9015	18.1040	21.4504	21.7975	25.6200	26.0100	10.9516	11.1596	20.6920	21.1355	4.0111	4.0771
2541	41.0276	41.5850	67.7479	68.9836	23.2412	23.6667	28.2138	28.7771	31.3273	31.9572	10.3051	10.6926	24.3127	25.0076	5.2818	5.3848
2542	37.6172	37.9818	60.7202	61.5833	20.4409	20.7838	24.9990	25.3805	33.0666	33.6629	9.6581	9.9932	22.0692	22.5277	4.8269	4.9063
2543	39.9535	40.2694	60.2896	61.0983	18.7543	19.0653	23.5976	23.9195	36.8954	37.5284	10.3953	10.6362	23.0576	23.4574	5.1045	5.1813
2544	39.9533	40.2692	60.1225	61.0983	18.7542	19.0653	23.5975	23.9195	36.8950	37.2837	10.3954	10.6362	24.9783	23.4567	5.1033	5.1848

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

\* ตั้งแต่ 2 กรกฎาคม 2540 ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

จะทำให้สถาบันการเงินท้องถิ่นแสวงหาเม็ดเงิน เพื่อก่อให้เกิดผลประโยชน์ภายใต้สถานการณ์ทางเศรษฐกิจปัจจุบันที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำอย่างเป็นประวัติกาล โดยสามารถแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 2 : ตารางแสดงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสำหรับลูกค้าธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ประกาศบังคับใช้วันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2545 เป็นต้นไป

ประเภทเงินฝาก	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละต่อปี)			
	ลูกค้าทั่วไป, นิติบุคคล	นิติบุคคล (บจก., บมจ., หจก., หสน., สหกรณ์ และสหกรณ์ ออมทรัพย์)	ผู้มีถิ่นฐานต่าง ประเทศ	กองทุน กบข., กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ต่าง ๆ
1. เงินฝากกระแสรายวัน ไม่จ่ายดอกเบี้ย	-	-	-	-
2. เงินฝากออมทรัพย์ จ่ายดอกเบี้ยทุกงวด 6 เดือน	1.75	0.25	0.50	0.125
3. เงินฝากประจำ				
3.1 เงินฝากประจำ 3 เดือน	2.00	0.50	0.50	0.25
3.2 เงินฝากประจำ 6 เดือน	2.00	0.75	0.50	0.50
3.3 เงินฝากประจำ 12 เดือน	3.00	1.00	0.50	0.75
4. เงินฝาก “กรุงไทยทวีคูณ” ประเภทระยะเวลาฝาก 24 เดือน	4.00			

ที่มา : ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

จากตารางที่ 2 ข้างต้นจะเห็นได้ว่าการดำเนินนโยบายตรึงอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อกระตุ้นการลงทุนของรัฐบาล ก่อให้เกิดผลกระทบต่อประชาชนที่มีเงินออมและสถาบันการเงินที่นิยมลงทุนในกิจกรรมที่มีความเสี่ยงต่ำ ได้แก่ การฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์จ่ายให้แก่ลูกค้าลงทุนสถาบันสูงสุด คือเงินฝากประจำ 12

เดือน ร้อยละ 1 บาทต่อปี นักลงทุนสถาบันจึงจำเป็นต้องหาแนวทางการลงทุนเพื่อให้เกิดผลประโยชน์มากกว่าการฝากเงินไว้ ณ ธนาคารพาณิชย์ทั่วไป การลงทุนในสกุลเงินตราต่างประเทศจึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่นักลงทุนด้านสถาบันได้นำมาพิจารณาเพื่อเป็นการแสวงหาผลประโยชน์สนับสนุนต่อการขยายกิจการตนเอง รวมทั้งเป็นการปกป้องตนเองจากสถานะภาพทางการเงินที่เกิดปัญหาเนื่องจากการที่ค่าเงินบาทผันผวน ส่งผลต่อภาระด้านหนี้สินทางการเงินที่สถาบันการเงินได้กู้ยืมมาจากต่างประเทศ ซึ่งแม้ว่าจะเป็นทางเลือกที่มีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนโดยการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ แต่ผลตอบแทนที่ได้รับย่อมมากกว่าเช่นกัน อีกทั้งภาวะเศรษฐกิจของจังหวัดเชียงใหม่เป็นแหล่งท่องเที่ยวสำคัญของประเทศไทยมีปริมาณนักท่องเที่ยวจำนวนมากให้ความสำคัญเดินทางมาท่องเที่ยว ส่งผลต่อการไหลเวียนของสกุลเงินตราต่างประเทศจำนวนมากในแต่ละปี สถาบันการเงินท้องถิ่นในจังหวัดเชียงใหม่จึงเหมาะสมควรต่อการทำธุรกรรมการค้าขายเงินตราสกุลต่างประเทศ เพื่อเป็นรายได้ส่วนหนึ่งที่ส่งผลให้สามารถนำเงินมาหมุนเวียนในธุรกิจการลงทุนในเงินตราต่างประเทศได้อย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตามการลงทุนในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่างประเทศภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ปรากฏความเสี่ยงอันเนื่องมาจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่สามารถเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา ตามระดับอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศแต่ละสกุล

อนึ่งสถาบันการเงินระดับท้องถิ่นที่เป็นแหล่งข้อมูลในการศึกษานี้ เป็นสาขาของธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง ตั้งอยู่อำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ ซึ่งเป็นแหล่งที่มีนักท่องเที่ยวจำนวนมากอาศัยอยู่ ทั้งนี้เพราะถนนท่าแพเป็นย่านธุรกิจท่องเที่ยวที่สำคัญแห่งหนึ่งในเขตอำเภอเมือง เชียงใหม่ ซึ่งมีบริษัทและสถานประกอบการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจการท่องเที่ยวจำนวนมาก อาทิเช่น บริษัทจำหน่ายตั๋วเครื่องบินและทัวร์ท่องเที่ยวต่าง ๆ ร้านอาหาร ไร่ขายสินค้าพื้นเมือง และธนาคารพาณิชย์ที่ทำธุรกรรมด้านการต่างประเทศ เป็นต้น ดังนั้นในการศึกษานี้ต้องการศึกษาและเปรียบเทียบถึงระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่แตกต่างกันของตะกร้าการลงทุนเงินตราต่างประเทศอย่างมีประสิทธิภาพว่าจำเป็นอย่างไร เพื่อเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ถึงประสิทธิภาพการลงทุนในการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศแต่ละสกุลของผู้ลงทุนสถาบันและเพื่อเป็นประโยชน์ทางด้านวิชาการแก่ผู้มีความเกี่ยวข้องในการกำหนดนโยบายการลงทุนด้านสกุลเงินตราต่างประเทศต่อไป โดยจะทำการศึกษารณีตัวอย่างของสถาบันการเงินแห่งนี้ ซึ่งจัดเป็นสาขาที่มีปริมาณการทำธุรกรรมทางด้านต่างประเทศอยู่ในอันดับต้นของสาขาทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์ในจังหวัดเชียงใหม่มาเป็นข้อมูลในการศึกษา เพื่อมุ่งหวังให้เกิดประโยชน์ทั้งแก่ผู้ศึกษา และผู้ลงทุนสถาบันที่จะนำผลการวิเคราะห์ที่ได้รับไปประยุกต์ใช้ให้เกิดประโยชน์แก่ตนเองและสังคม อีกทั้งสามารถเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินการให้สามารถสร้างโอกาสในการแข่งขันเพื่อปรับตัวรับการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นอยู่ทุกขณะในสภาวะการณ์ปัจจุบัน

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงของผลตอบแทนจากการลงทุนในสกุลเงินตราต่างประเทศของสถาบันการเงินท้องถิ่นในเขตอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่
2. เพื่อศึกษาการประเมินประสิทธิภาพการลงทุนอย่างเหมาะสมในสกุลเงินตราต่างประเทศของสถาบันการเงินระดับท้องถิ่น ในเขตอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1. ทราบระดับความเสี่ยงของผลตอบแทนจากการลงทุนในสกุลเงินตราต่างประเทศในระดับท้องถิ่น
2. สามารถประเมินประสิทธิภาพการลงทุนในสกุลเงินตราต่างประเทศที่แตกต่างกันอย่างเหมาะสม

## 1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ในเบื้องต้นเป็นการศึกษาเพื่อวิเคราะห์ความมั่นคงของการลงทุนในเงินตราสกุลต่างประเทศ โดยข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์ประกอบด้วยข้อมูลทุติยภูมิ คือ ข้อมูลรายเดือนจากธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) และข้อมูลรายเดือนจากธนาคารแห่งประเทศไทย ในระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2540 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2544 โดยเน้นศึกษาเฉพาะเงินตราสกุลต่างประเทศ สกุลหลักที่มีความสำคัญต่อประเทศไทย ในลักษณะการซื้อขายทันที โดยไม่ได้รวมถึงตลาดซื้อขายล่วงหน้า ได้แก่ เงินสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ปอนด์สเตอร์ลิง มาร์คเยอรมัน เยน ญี่ปุ่น ฟรังก์สวิส ดอลลาร์มาเลเซีย ดอลลาร์สิงคโปร์ และดอลลาร์ฮ่องกง รวมทั้งสิ้น 8 สกุลเงินตราต่างประเทศ นอกจากนี้ยังศึกษาข้อมูลสกุลเงินยูโรดอลลาร์แทนสกุลเงินมาร์คเยอรมันเป็นระยะเวลาครึ่งปีตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2545 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2545 ทั้งนี้จะดำเนินการรวบรวมข้อมูลทางการเงินของสถาบันการเงินระดับท้องถิ่นแห่งหนึ่งที่ได้ดำเนินกิจกรรมการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ ในเขตอำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ ด้วยว่าเป็นจังหวัดที่ส่งเสริมด้านแหล่งท่องเที่ยวสำคัญแห่งหนึ่งในประเทศไทย นักท่องเที่ยวเดินทางมาท่องเที่ยวเป็นจำนวนมาก จึงเป็นช่องทางที่สถาบันการเงินแห่งหนึ่งสามารถแสวงหาผลประโยชน์ที่จะนำมาซึ่งรายได้จากการแลกเปลี่ยนซื้อขายเงินตราต่างประเทศซึ่งเป็นช่องทางสำคัญทางเศรษฐกิจที่ช่วยเสริมสร้างรายได้ หรือทดแทนรายได้จากส่วนอื่นของสถาบันการเงิน

### 1.5 แหล่งที่มาของข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ความเสี่ยงของการลงทุนในสกุลเงินตราต่างประเทศแต่ละสกุลในประเทศไทย ในที่นี้จะใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ ซึ่งเป็นข้อมูลจากเอกสารวิชาการ ได้แก่

- รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
- รายงานเศรษฐกิจ ธนาคารแห่งประเทศไทย
- ห้องสมุดคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- ห้องสมุดมหาวิทยาลัยเชียงใหม่

### 1.6 นิยามศัพท์

1. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate) หมายถึง ราคาหรืออัตราที่เงินตราสกุลหนึ่งใช้ในการแลกเปลี่ยนกับเงินตราอีกสกุลหนึ่งหรือกับทองคำ หรือกับสิทธิพิเศษในการถอนเงินหรือกับหน่วยเงินตราของยุโรป อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรานี้อาจเป็นการแลกเปลี่ยนในตลาดซื้อขายทันทีหรือตลาดซื้อขายล่วงหน้า ในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศก็ได้

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริงขณะใดขณะหนึ่ง จะถูกกำหนดขึ้นโดยสภาพอุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้นในตลาด ซึ่งขึ้นอยู่กับสภาพดุลการชำระเงินของประเทศที่เป็นเจ้าของเงินตราสกุลนั้นว่า ขาดดุลหรือเกินดุลอย่างไร รวมทั้งความต้องการเงินตราสกุลนั้นทั้งในปัจจุบันและที่คาดไว้ในอนาคตด้วย

2. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแบบคงที่ (Fixed Exchange Rate) เป็นระบบการแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลต่าง ๆ โดยมีการประกาศกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลของตนเองกับเงินตราสกุลหลักอื่น ณ อัตราหนึ่งอย่างเป็นทางการ โดยรัฐบาลหรือธนาคารกลางของประเทศนั้น (ศิริพร สัจจามันท์ . 2538 : 105)

3. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราแบบลอยตัว (Floating Exchange Rate) หมายถึง การปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสามารถเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาพอุปสงค์และอุปทานในตลาดการเงิน อาจเรียกอีกชื่อหนึ่งว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่เปลี่ยนแปลงได้ (Flexible Exchange Rate) (ศิริพร สัจจามันท์ . 2538 : 105)

4. อัตราแลกเปลี่ยนทันที (Spot Rate) หมายถึงอัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้สำหรับการซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่มีการส่งมอบเงินตราทันที หรือไม่เกิน 2 วันทำการถัดไป

5. อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Rate) หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้สำหรับการซื้อขายเงินตราต่างประเทศที่มีการส่งมอบหรือโอนเงินตรากันในอนาคต ซึ่งมีระยะเวลาการส่งมอบกันมากกว่า 2 วันทำการหรืออาจจะเป็น 1 เดือน 3 เดือน 6 เดือน เป็นต้น

6. ราคาเสนอซื้อ (Bid Price หรือ Buying Price) หมายถึง อัตราซื้อที่ผู้ค้าเงินที่ทำหน้าที่เป็นตัวกลางที่จะซื้อเงินตราต่างประเทศหนึ่งหน่วยจากลูกค้า (ฐาปนา ฉิ้นไพศาล. 2542 : 4-12)

7. ราคาเสนอขาย (Offer Price หรือ Selling Price) หมายถึง อัตราขายที่ผู้ค้าเงินที่ทำหน้าที่เป็นตัวกลางต้องการที่จะขายเงินตราต่างประเทศหนึ่งหน่วยให้แก่ลูกค้า โดยปกติราคาเสนอขายจะสูงกว่าราคาเสนอซื้อเล็กน้อยซึ่งผู้ค้าจะได้กำไรจากส่วนต่าง (Spread) ระหว่างราคาเสนอซื้อกับราคาเสนอขาย

8. ผลต่างส่วนเกิน (Spread) คือ ความแตกต่างระหว่างอัตราเสนอซื้อและอัตราเสนอขายจะก่อให้เกิดผลต่างส่วนเกินซึ่งจะเป็นกำไรของผู้ค้าในการดำเนินธุรกรรม (อภิรัฐ ตั้งกระจ่าง . 2540 : 276)