

บทที่ 4

ระบบการเงินระหว่างประเทศและอัตราแลกเปลี่ยนของไทย

4.1 วิวัฒนาการของระบบการเงินของโลก

ตลาดปริวรรตเงินตราระหว่างประเทศมีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนให้การค้า และการลงทุนระหว่างประเทศเป็นไปอย่างราบรื่นมีเสถียรภาพ เมื่อระบบเศรษฐกิจของประเทศเชื่อมโยงกันมากขึ้นตามกระแสโลกาภิวัตน์ ดังนั้น ระบบการเงินของโลกจึงได้มีการวิวัฒนาการเพื่อให้เหมาะสม และสอดคล้องกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจในขณะนั้น วิวัฒนาการของระบบการเงินโลก มีดังนี้

1) The Gold Standard (ระบบมาตรฐานทองคำ)

ระบบนี้ใช้เมื่อประมาณ 40 ปี ก่อนสงครามโลกครั้งที่ 1 หรือประมาณช่วง 1890-1914 ระบบนี้ไม่ได้ถูกสร้างขึ้นโดยชาติใด แต่เกิดขึ้นมาเองเหมือนกับระบบราคา กล่าวคือ เป็นระบบที่เกิดมาจากความให้การยอมรับทองคำในฐานะที่เป็นสิ่งมีค่าใช้แทนเป็นเงินได้หรือใช้เป็นสิ่งหนุนหลังเงินกระดาษ ในระบบนี้ประชาชนในทุกประเทศสามารถนำเงินกระดาษมาแลกเปลี่ยนทองคำในอัตราที่กำหนดไว้ เช่น ในปี 1914 เงิน 1 ดอลลาร์สหรัฐฯ แลกเป็นทองคำน้ำหนัก 0.053 ounce ในขณะที่เงิน 1 ปอนด์สเตอร์ลิงแลกทองคำได้ 0.257 ounce ซึ่งหมายความว่าเงิน 1 ปอนด์ มีมูลค่าเป็น 4.86 เท่าของเงินดอลลาร์ ซึ่งก็คืออัตราแลกเปลี่ยนนั่นเอง กลไกการทำงานของระบบมาตรฐานทองคำตั้งอยู่บนเงื่อนไขที่สำคัญ 3 ประการ คือ

1. ทุกประเทศที่ใช้มาตรฐานทองคำต้องกำหนดค่าเงินของตนเทียบกับทองคำ
2. ทางการต้องอนุญาตให้มีการนำเข้าและส่งออกทองคำโดยเสรี
3. ทางการต้องไม่เข้าไปขัดขวางกลไกการปรับตัวทางด้านปริมาณเงินที่เกิดจากการค้าระหว่างประเทศ

เงื่อนไขสองประการแรกเป็นกลไกที่จะช่วยให้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่หรือเคลื่อนไหวในช่วงแคบๆ กล่าวคือ เมื่อเกิดความไม่สมดุลทางการค้าและการชำระหนี้ระหว่างประเทศก็จะนำไปสู่การไหลเข้าออกของทองคำเพื่อปรับดุลการชำระเงินให้สมดุล และเงื่อนไขประการที่สาม

ช่วยให้เกิดความมั่นใจว่าจะมีการปรับตัวไปสู่ความสมดุลทางด้านการชำระเงินระหว่างประเทศอย่างแท้จริง จากข้อดีของระบบนี้ที่ช่วยให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพและมีกลไกการปรับตัวเองเมื่อมีการขาดดุลหรือเกินดุล ทำให้ปัจจุบันมีนักเศรษฐศาสตร์กลุ่มหนึ่งเสนอให้กลับไปใช้ระบบมาตรฐานทองคำ

2) The Bretton Woods System

หลังสงครามโลกครั้งที่สองทั่วโลกต้องเผชิญกับปัญหาระหว่างประเทศหลายประการ ซึ่งสถาบันที่กำเนิดขึ้นมา ก็เพื่อแก้ปัญหาในแต่ละส่วน เช่น มีปัญหาเรื่องการกีดกันทางการค้าอันเนื่องมาจากกำแพงภาษี ประชาคมโลกจึงตั้งองค์การ GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) เพื่อแก้ปัญหานี้ และได้ตั้งธนาคารเพื่อการบูรณะและฟื้นฟู (International Bank for Reconstruction and Development : IBRD) หรือเรียกย่อว่า ธนาคารโลก (The World Bank) เพื่อแก้ปัญหาเรื่องการหาเงินทุนมาใช้ในการที่จะช่วยให้ประเทศที่ต้องการเงินทุนมาบูรณะ ฟื้นฟูและพัฒนาประเทศ และในการแก้ปัญหาระบบการชำระเงิน ระหว่างประเทศ ได้ตั้งกองทุนการเงินระหว่างประเทศหรือ เรียกย่อว่า IMF (International Monetary Fund) ซึ่งได้สร้างระบบการเงินระหว่างประเทศ ที่เรียกว่า The Bretton Woods อันเป็นระบบที่รวมเอา ข้อตกลงและกฎเกณฑ์ที่สร้างจาก IMF ระบบนี้ได้ถูกนำมาใช้ใน ช่วง 1948 - 1971 ระบบนี้บางครั้งเรียกว่า Gold-Exchange Standard หรือ ระบบปริวรรตทองคำ ซึ่งจัดว่า เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ระบบนี้กำหนดให้ประเทศสมาชิกต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขหลัก 3 ประการคือ ประการแรก ประเทศสมาชิกต้องสำรองเงินตราต่างประเทศในรูปของดอลลาร์สหรัฐซึ่งสามารถแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ เพราะรัฐบาลสหรัฐอเมริกาประกาศอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ \$35 ต่อ ounce ได้ ประการที่สองประเทศสมาชิกต้องกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลของประเทศกับดอลลาร์สหรัฐให้คงที่ หรือเรียกว่า ค่าเสมอภาค (par value) โดยธนาคารชาติของประเทศสมาชิกต้องจัดตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund) เพื่อคอยแทรกแซงไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนผันผวนออกจากค่าเสมอภาคที่กำหนด และประการสุดท้าย ประเทศสมาชิกต้อง ปล่อยให้มีการแลกเปลี่ยนระหว่างเงินตราของตัวเองกับดอลลาร์อย่างเสรีใน ช่วงทศวรรษที่ 1960 ประเทศสหรัฐอเมริกาประสบกับปัญหาการขาดดุลการชำระเงิน การขาดดุลงบประมาณแผ่นดินเรื้อรังรวมทั้งปัญหาเรื่องภาวะเงินเฟ้อทำให้เกิดการเก็งกำไรในค่าเงินดอลลาร์สหรัฐว่าจะลดค่าลง มีทองคำไหลออกจากประเทศสหรัฐมาก เพราะประเทศต่าง ๆ นำเงินดอลลาร์สหรัฐมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำ จากสภาพปัญหานี้ ในเดือนสิงหาคม 1971 ประธานาธิบดี Richard M. Nixon ได้ประกาศนโยบายทางเศรษฐกิจใหม่ สำคัญส่วน

หนึ่งของนโยบายใหม่คือยกเลิกการแลกเปลี่ยน ระหว่างดอลลาร์กับทองคำการประกาศนี้จึงเท่ากับเป็นการสิ้นสุดระบบปริวรรตทองคำ

3) Managed Floating Exchange Rate System (อัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวกึ่งจัดการ)

หลังจากระบบปริวรรตทองคำล่มสลาย ประเทศส่วนมากปล่อยให้ค่าเงินของตนเคลื่อนไหวเสรีไปตามกลไกตลาด แต่อย่างไรก็ตาม ประเทศต่าง ๆ ก็ยังคงแทรกแซงด้วย จึงมักเรียกระบบนี้ว่า managed floating exchange rate ในช่วง 1978 - 1981 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราประเทศต่าง ๆ ไม่มีเสถียรภาพ ทำให้ประเทศต่างๆ ต้องการที่จะสร้างกลไกเพื่อให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ ดังเหตุว่าตั้งแต่ระบบปริวรรตทองคำยกเลิกไป ก็ยังไม่มีระบบการเงินใหม่มาแทนประเทศต่างๆ ต่างก็มาทำการตกลงแบบพหุภาคีในรูปของข้อตกลง เช่น ประเทศในยุโรป 9 ประเทศในกลุ่ม EEC ในปี 1979 ได้สร้างระบบการเงินยุโรป (European Monetary System : EMS) โดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ ลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในกลุ่มประเทศสมาชิกของ EEC (European Economic Community) โดยสรุป หลังจากระบบ Bretton Woods ถูกยกเลิกไป ประเทศต่าง ๆ ปล่อยให้ค่าเงินของตนเองลอยตัวในหลายรูปแบบ เช่น ค่าเงินของบางสกุลลอยตัวร่วมกัน บางสกุลลอยตัวอิสระ บางสกุลกำหนดให้คงที่กับเงินสกุลอื่นหรือ SDR (Special Drawing Right เป็นเงินที่ IMF สร้างขึ้นมา) แต่ทั้งนี้การลอยตัวดังกล่าวไม่ได้เป็นไปได้โดยอิสระหากแต่ถูกแทรกแซงจากรัฐบาลจึงเรียกระบบนี้ว่า Managed Floating Exchange Rate System ระบบนี้ใช้มาตั้งแต่ปี 1972 ถึงปัจจุบัน

4.2 ประเภทของระบบอัตราแลกเปลี่ยน

ระบบอัตราแลกเปลี่ยน แบ่งได้เป็นประเภทใหญ่ๆ 2 ประเภท คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ (Fixed Exchange-Rate System) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว (Flexible Exchange-Rate System) อย่างไรก็ตามทั้งสองระบบต่างมีข้อบกพร่องด้วยกัน ทั้งนี้เพราะเป็นระบบที่ค่อนข้างสุดขั้ว ดังนั้นในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ทั้งสองระบบนี้แล้ว หากแต่ผ่อนคลายของระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้งสอง ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ปัจจุบันมีระบบอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นอีก 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่แบบยืดหยุ่น และอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวแบบจัดการ จึงสรุปได้ว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบ่งได้เป็น 4 กลุ่ม คือ

1) Fixed Exchange Rate System

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ซึ่งมีค่าเสมอภาคตายตัว อัตราแลกเปลี่ยนจะเคลื่อนไหวได้ภายในขอบเขตแคบๆ จากค่าเสมอภาค เป็นระบบที่มีกฎระเบียบที่บังคับให้ธนาคารชาติหรือหน่วยงานที่รับผิดชอบต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด ซึ่งมีข้อแตกต่างจากระบบอัตราแลกเปลี่ยนอื่น ที่ธนาคารชาติหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถใช้ดุลยพินิจในการจัดการกับตลาดปริวรรตตามที่เห็นสมควร ระบบมาตรฐานทองคำ (Gold Standard) เป็นต้นแบบของระบบอัตราแลกเปลี่ยนประเภทนี้ ต่อมาได้ถูกยกเลิกไป เนื่องจากเป็นระบบที่ไม่ยืดหยุ่น เนื่องจากว่าประเทศที่อยู่ภายใต้ระบบนี้จะสร้างเงินขึ้นมาได้ต้องมีปริมาณทองคำหนุนหลังอยู่ตามที่ได้ประกาศ และต้องยินยอมให้ใครก็ตามที่ถือเงินของประเทศตนสามารถมาแลกเปลี่ยนเป็นทองคำได้ ระบบนี้จึงเป็นอุปสรรคต่อการค้าระหว่างประเทศและการพัฒนาประเทศ เพราะปริมาณเงินไม่ได้ขยายตัวไปตามปริมาณการค้าและการลงทุน หากแต่ขยายตัวไปตามปริมาณทองคำ ซึ่งถูกกำหนดโดยปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

2) Modified Fixed-Exchange Rate System

ข้อบกพร่องของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ระบบมาตรฐานทองคำ ที่ไม่ยืดหยุ่นต่อการขยายตัวทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศทำให้ทุกประเทศยกเลิกใช้ระบบนี้ แม้ในปัจจุบันไม่มีประเทศไหนใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ระบบมาตรฐานทองคำ แต่ยังมีข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ โดยเฉพาะประเด็นเรื่องการมีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นจึงมีการปรับเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนระบบมาตรฐานทองคำ มาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ที่มีความยืดหยุ่นและสอดคล้องกับสภาพความเป็นจริงทางการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ตัวอย่างของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ที่มีดัดแปลงแล้ว เช่น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคณะกรรมการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน (Currency Board System) 8 ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ ตะกร้าเงิน (Basket of Currencies) ระบบ European Monetary System และระบบปริวรรตทองคำ เป็นต้น

3) Managed Floating Exchange Rate System

เป็นระบบที่เกิดจากการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวเสรี กล่าวคือเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่มีค่าเสมอภาคตายตัว แต่ปล่อยให้อุปสงค์และอุปทานของเงินสกุล

นั้นทำงานได้ในระดับหนึ่ง โดยที่ธนาคารกลางของประเทศเข้าไปแทรกแซง เพื่อจำกัดขนาดและความผันผวนของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นจุดด้อยของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวอย่างเสรี ระบบนี้จึงใช้กันแพร่หลายทั่วโลก รวมทั้งระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยในปัจจุบัน จัดอยู่ในระบบนี้

4) Freely Flexible Exchange Rate System

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเคลื่อนไหวขึ้นลงอย่างเสรีภายใต้ระบบนี้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลใด ๆ จะเคลื่อนไหวตามอุปสงค์และอุปทานของเงินตราสกุลนั้นๆ โดยธนาคารกลางจะไม่มี การแทรกแซง ในอดีตมีใช้ระบบนี้ในระยะสั้น ๆ ในประเทศแถบยุโรปช่วงหลังสงครามโลกครั้งที่ 1 ทั้งนี้เพราะมีข้อเสียหลายประการ ที่สำคัญคือ ค่าอัตราแลกเปลี่ยนจะผันผวนขึ้นลงตลอดเวลาตามอุปสงค์และอุปทาน ทำให้การค้าระหว่างประเทศเป็นไปด้วยความยากลำบาก และธนาคารชาติไม่สามารถเข้าไปแทรกแซงตลาดปริวรรตเงินตราได้ เป็นผลให้นโยบายการเงินไม่มีประสิทธิภาพที่จะใช้เพื่อแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย และปริมาณเงิน

4.3 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของประเทศไทย

ก่อนสงครามโลกครั้งที่สอง การค้าระหว่างประเทศของไทยอยู่ในระดับต่ำ ตลาดการเงินระหว่างประเทศยังไม่แพร่หลาย ประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่โดยผูกค่าเงินบาทไว้กับเงินปอนด์สเตอร์ลิงของอังกฤษเพียงสกุลเดียวในอัตรา 1 ปอนด์สเตอร์ลิง เท่ากับ 11 บาท

เมื่อสงครามโลกครั้งที่สองได้สิ้นสุดลงเมื่อวันที่ 16 สิงหาคม 2488 เงินสำรองเงินตราใน ส่วนที่เป็นเงินเยนญี่ปุ่นหมดค่าลง ทองคำที่ฝากไว้ในประเทศญี่ปุ่นถูกยึด เนื่องจากประเทศไทย จัดอยู่ในกลุ่มผู้แพ้สงคราม ประเทศไทยต้องประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำ อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง ขณะเดียวกันกับที่ประเทศต้องการเงินตราต่างประเทศเพื่อมาบูรณะฟื้นฟูประเทศ ทำให้ อัตราแลกเปลี่ยนในช่วงนี้มีความผันผวนมาก เกิดตลาดมืด รัฐบาลไม่สามารถควบคุมให้อัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพได้ ในปี 2490 จึงได้หันมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบหลายอัตรา (Multiple Fixed-Exchange Rates) โดยกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนทางการไว้ที่ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง เท่ากับ 40 บาท และสำหรับอัตราแลกเปลี่ยนกับดอลลาร์สหรัฐ กำหนดไว้ที่ 100 บาท เท่ากับ 10.075 ดอลลาร์สหรัฐ และต่อมาในวันที่ 27 กันยายน 2492 เปลี่ยนเป็น 35 บาท ต่อ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง และ 12.50 บาทต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตราถูกยกเลิกในปี 2498

ทั้งนี้เพราะ ค่าของเงินบาททางการสูงเกินจริง ทำให้การส่งออกของไทยลดลง และขาดดุลการค้าสูงขึ้น ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ พร้อมทั้งอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น

หลังจากยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่หลายอัตราแล้ว รัฐบาลไทยได้เข้าร่วมระบบการเงินของ IMF คือ ระบบปริวรรตทองคำ โดยดำเนินการจัดตั้งกองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Equalization Fund) และเทียบค่าเงินบาทกับทองคำตามหลักของสัญญาว่าด้วยการเงินระหว่างประเทศของระบบปริวรรตทองคำ ในอัตรา 1 บาท ต่อทองคำบริสุทธิ์ 0.6019 กรัม และกำหนดอัตรากลางระหว่างเงินบาทกับเงินปอนด์สเตอร์ลิงและดอลลาร์สหรัฐ ไว้ 60 บาท ต่อ 1 ปอนด์สเตอร์ลิง และ 100 บาท ต่อ 6.72 ดอลลาร์สหรัฐ

เมื่อระบบปริวรรตทองคำถูกยกเลิกในปี 2514 ประเทศไทยยังคงผูกค่าเงินบาทไว้กับดอลลาร์สหรัฐเหมือนเดิม โดยมีอัตราแลกเปลี่ยนที่ 20.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันของสินค้าออกของไทย และช่วยเสริมสร้างดุลการค้าและดุลการชำระเงินให้ดีขึ้น เนื่องจากหลังจากปี 2514 ค่าเงินดอลลาร์ลดค่าลงเรื่อย ๆ และเมื่อประเทศไทยยังคงผูกค่าเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐในระดับเดิม จึงเท่ากับไทยลดค่าเงินเทียบกับสกุลอื่น ต่อมาในปี 2516 เกิดวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่ 1 ระบบเศรษฐกิจไทยประสบปัญหาเงินเฟ้อ ปัญหาดุลภายในและภายนอกเริ่มก่อตัวและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ดังนั้นในปี 2521 ไทยจึงยกเลิกการกำหนดค่าเสมอภาคของบาทกับดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้เพื่อรักษาเงินบาทให้มีเสถียรภาพไม่ให้ตกต่ำตามค่าของดอลลาร์จนเกินควร

เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2521 ประเทศไทยประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket of currencies) ขึ้นเป็นครั้งแรก โดยกำหนดค่าเงินบาท โดยเทียบกับกลุ่มเงินสกุลต่างๆ ที่มีความสำคัญต่อระบบการค้าและเศรษฐกิจของไทยจำนวน 7 สกุล คือ ดอลลาร์สหรัฐ ปอนด์สเตอร์ลิง มาร์ค เชน ริงกิตมาเลเซีย ดอลลาร์สิงคโปร์ และดอลลาร์ฮ่องกง การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวถือว่าเป็น การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญเพราะนอกจากจะปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยให้สอดคล้องกับที่ประเทศอื่นๆ ส่วนใหญ่แล้ว ยังทำให้ค่าเงินบาทไม่ผูกติดกับเงินสกุลดอลลาร์อย่างเดียว จึงมีความยืดหยุ่น และสะท้อนถึงภาวะดุลการชำระเงินที่แท้จริงของประเทศ พร้อมกันนี้ประเทศไทยได้ปรับเปลี่ยนวิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนใหม่จากเดิมที่ให้กองทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดแต่เพียงผู้เดียวมา เป็นการร่วมกับธนาคารพาณิชย์ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน หรือที่เรียกว่า Daily Fixing โดยให้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันและกำหนดจำนวนที่ต้องการแลกเปลี่ยน (เดิมทุนรักษาระดับเป็นผู้กำหนดแต่เพียงผู้เดียวและให้แลกเปลี่ยนโดยไม่จำกัดจำนวน) เมื่อเกิดวิกฤตการณ์น้ำมันครั้งที่สองปี 2522 ประเทศไทยประสบปัญหาทางเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอก ความเชื่อมั่นในเงินบาทลดลง เกิดการเก็งกำไร

ว่าเงินบาทต้องลดค่าลง ระบบ Daily Fixing ไม่ได้ช่วยแก้ปัญหา เมื่อวันที่ 15 กรกฎาคม 2524 จึงได้ยกเลิกระบบตะกร้าเงินและระบบ Daily Fixing

ในช่วงปี 2524-2527 ประเทศไทยหันกลับมาใช้ระบบเดิมคือให้กองทุนรักษาระดับฯ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนแต่เพียงผู้เดียว และในทางปฏิบัติผูกค่าเงินบาทไว้กับค่าดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนข้างคงที่

ตั้งแต่ปี 2525 และ 2526 ระบบเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว ขณะที่ดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งตัวขึ้นอย่างเป็นประวัติกการณ์ เงินบาทที่ผูกกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จึงแข็งตัวขึ้นเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น ๆ โดยเฉพาะเงินมาร์คและเงินปอนด์ฯ โดยเฉพาะอย่างยิ่งช่วงหลังจากกลางปี 2527 ค่าของเงินบาทได้สูงขึ้นอย่างรวดเร็วเมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญ ทางพิจารณาแล้วเห็นว่า ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้อยู่เป็นระบบที่ไม่เหมาะสมกับสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ทำให้เกิดผลเสียต่อดุลการค้า ทางพิจารณาจึงได้ประกาศปรับปรุงอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อวันที่ 2 พฤศจิกายน 2527 ซึ่งมีสาระสำคัญ 2 ประการ คือ

1. ปรับปรุงระบบการแลกเปลี่ยนให้เป็นระบบที่ผูกค่าเงินบาทไว้กับกลุ่มเงินตราของประเทศคู่ค้าสำคัญของไทย แทนที่จะผูกไว้กับเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างเดียว และให้ทุนรักษาระดับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นผู้กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างอัตราซื้อขายเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ของทุนรักษาระดับ กับธนาคารพาณิชย์

2. เนื่องจากตามระบบใหม่จำเป็นต้องปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมก่อน ทุนรักษาระดับฯ จึงได้ประกาศอัตราแลกเปลี่ยนที่ 27 บาท ต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2527 เป็นผลให้เงินบาทลดค่าลงร้อยละ 15 เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในการดำเนินการรักษาเสถียรภาพของเงินบาทตามระบบการแลกเปลี่ยนที่ปรับปรุงใหม่นี้ ทุนรักษาระดับฯ จะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐฯ ในแต่ละวัน

โดยคำนึงถึงปัจจัยสามประการ คือ

- (1) ค่าเฉลี่ยของเงินสกุลต่างๆ ของประเทศที่เป็นคู่ค้าสำคัญของประเทศไทยซึ่งเป็นสกุลเงินที่อยู่ในกลุ่มหรือ "ตะกร้า" (basket) ของสกุลเงินที่นำมาสร้างเป็นดัชนีค่าเงินบาทสูตรของตะกร้าเงินที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดโดยมีสัดส่วนระหว่างเงินดอลลาร์ต่อเงินสกุลอื่นๆ ที่ 80 : 20

- (2) ปริมาณการซื้อขายเงินดอลลาร์ สหรัฐฯ ในตลาดในแต่ละวันในระยะที่ผ่านมา

- (3) ภาวะเศรษฐกิจของประเทศ โดยเฉพาะด้านการส่งออกและนำเข้าและระดับราคาสินค้าภายในประเทศการที่นำปัจจัยที่ 2 และ 3 เข้ามาพิจารณาร่วมในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน

เพราะการเปลี่ยนแปลงเงินสกุลต่าง ๆ ที่อยู่ในตะกร้า เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่าง ๆ นอกประเทศไทย ซึ่งไม่ได้สะท้อนให้เห็นภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยเหตุนี้ ในการกำหนด อัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละวันจึงนำปัจจัยดังกล่าวมาพิจารณา ดังนั้น ตั้งแต่เดือน พ.ย. 2527 จนถึง วันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ประเทศไทยหันกลับมาใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ผูกค่าเงินไว้กับกลุ่มเงินตราต่างประเทศ (basket of currencies)

เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ประเทศไทยประกาศยกเลิกระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบ ตะกร้าเงินแล้วหันมาใช้ระบบลอยตัวกึ่งจัดการ (Managed Float) โดยปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยน ระหว่างเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐเป็นไปตามอุปสงค์ และ อุปทาน โดยที่ธนาคารชาติจะเข้าไปแทรกแซงน้อยที่สุดและจะกระทำเมื่อจำเป็น สาเหตุที่รัฐบาลไทยประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยน ระบบนี้ เพราะเศรษฐกิจไทยประสบปัญหาหลายๆ เริ่มจากวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ วิกฤตสถาบัน การเงินที่เกิดจากการขยายสินเชื่อมากเกินไปและกระจุกตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์ เกิดภาวะหนี้เสีย การส่งออกตกต่ำ ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในระดับที่สูง ทำให้เจ้าหน้าที่ต่างชาติขาดความเชื่อมั่น มีการโจมตีค่าเงินบาทหลายครั้ง จนเงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดต่ำลงในระดับที่วิกฤต ธนาคาร แห่งประเทศไทยพิจารณาเห็นว่า ภายใต้ระบบ ตะกร้าเงินค่าเงินบาทไม่ได้สะท้อนให้เห็นภาพที่ แท้จริง และอัตราแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มจะมีค่าเกินจริง (over value) ซึ่งนำไปสู่การใช้จ่ายดอลลาร์ อย่างฟุ่มเฟือย และนำไปสู่การเก็งกำไรในเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นเพื่อปรับให้อัตราแลกเปลี่ยน ยึดหยุ่นไปตามสภาพที่เป็นจริงพร้อมทั้งรักษาเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (ปริมาณดอลลาร์ สหรัฐฯ) ซึ่งเหลืออยู่น้อย

ตารางที่ 4.1 วิวัฒนาการของระบบการเงินระหว่างประเทศของไทย

ระยะเวลา	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้
ช่วงก่อนสงครามโลกครั้งที่ 2 (ก่อนปี พ.ศ. 2488)	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ผูกค่าไว้กับเงินปอนด์สเตอร์ลิง
2490 - 2498	ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ แต่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนหลายอัตรา (multiple exchange rates)
2498 - 2514	ใช้ระบบ bretton woods
2514 - 2521	ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ผูกค่าเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ฯ
2521- 2524	ระบบตะกร้าเงิน(basket of currencies) โดยกองทุนร่วมกับธนาคารพาณิชย์กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวัน เป็นระบบลอยตัวกึ่งจัดการ
2524 - 2527	อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ผูกค่าไว้กับเงินดอลลาร์สหรัฐ ฯ
2527 -2 กรกฎาคม 2540	ระบบตะกร้าเงิน โดยกองทุน ฯ กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนประจำวันแต่เพียงผู้เดียว ซึ่งเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่
2 กรกฎาคม 2540 -ปัจจุบัน	ระบบลอยตัวแบบมีการจัดการ(managed float)