

บทที่ 2

ลักษณะของตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศ

ตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศเป็นตลาดที่ไม่มีเวลาเปิด-ปิด กล่าวคือ การดำเนินงานของตลาดจะเกิดอยู่อย่างต่อเนื่องในประเทศต่างๆ เช่น เมื่อตลาดปริวรรตเงินตราที่นิวยอร์กปิดหมดเวลาทำการ ผู้ซื้อและผู้ขายก็สามารถที่จะทำการซื้อขายได้ในตลาดโตเกียวและเมื่อตลาดโตเกียวปิดทำการก็สามารถที่จะทำการไปซื้อขายได้ในตลาดบาร์เรน หรือ ลอนดอน ดังนั้นจึงทำให้การซื้อขายเงินตราต่างประเทศสามารถที่จะกระทำได้อย่างต่อเนื่องตลอดเวลา

2.1 หน้าที่ทั่วไปของตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศ

ตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศมีส่วนที่เป็นกลไกที่จะช่วยในการดำเนินการทางด้านการโอนอำนาจซื้อระหว่างประเทศ รวมถึงเป็นผู้รับเครดิต และให้เครดิตสำหรับการทำธุรกรรมทางด้านการค้าระหว่างประเทศ โดยสามารถแสดงถึงหน้าที่ของตลาดได้ดังต่อไปนี้

2.1.1 หน้าที่ในการโอนอำนาจซื้อ (Transfer of Purchasing Power)

การโอนอำนาจการซื้อมีความจำเป็นอย่างยิ่งในการดำเนินการทางด้านการค้าระหว่างประเทศ ทั้งนี้เนื่องมาจากการดำเนินธุรกรรมดังกล่าวตลอดจนรวมถึงการเคลื่อนย้ายแลกเปลี่ยนเงินทุนมักจะกระทำกันระหว่างผู้พำนักอาศัยในหลายๆ ประเทศที่ต่างก็มีสกุลเงินตราที่แตกต่างกัน ซึ่งแต่ละกลุ่มของผู้ดำเนินธุรกรรมก็ต้องการที่จะได้รับเงินตราในรูปสกุลเงินของตนเอง ถึงแม้ว่าในช่วงการดำเนินการค้าหรือการเคลื่อนย้ายเงินทุนนั้น สามารถที่จะส่งไปเรียกเก็บเงินในเงินตราสกุลใดที่สะดวกที่สุดก็ได้ ตัวอย่างได้แก่ ผู้ส่งออกญี่ปุ่นที่ขายรถให้แก่ผู้สั่งเข้าชาวไทย สามารถที่จะส่งไปเรียกเก็บเงินมายังผู้สั่งเข้าของไทยได้ในรูปเป็นเงินเยน เงินบาท หรือเงินดอลลาร์สหรัฐก็ได้ขึ้นอยู่กับว่าการทำสัญญาตกลงกันไว้ว่าต้องการเงินตราสกุลใด แต่ไม่ว่าจะใช้เงินตราสกุลใดก็ตาม คู่ค้าแต่ละฝ่ายก็ที่ต้องการจะโอนอำนาจซื้อเข้าไปสู่เงินตราสกุลของประเทศตน กล่าวคือถ้ามีการตลาดซื้อขายรถด้วยเงินเยน ผู้สั่งเข้าของไทยจะต้องโอนอำนาจซื้อจากเงินเยนเพื่อใช้ในการชำระเงิน และ

ถ้าตกลงด้วยเงินบาท ผู้ส่งออกของญี่ปุ่นก็จำเป็นต้องโอนอำนาจซื้อจากเงินบาทให้เป็นเงินเยน และถ้าตกลงกันด้วยเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาผู้ส่งเข้าของไทยจะต้องโอนอำนาจการซื้อจากเงินบาทไปยังเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และผู้ส่งออกญี่ปุ่นก็ต้องโอนอำนาจดังกล่าวจากเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกามาเป็นเงินเยน ดังนั้นจะเห็นได้ว่าตลาดปริวรรตเงิน จะประกอบไปด้วยเครื่องมือต่างๆ ที่จะทำหน้าที่เกี่ยวกับการโอนอำนาจซื้อดังที่ได้กล่าวไปแล้วในตอนข้างต้น

2.1.2. หน้าที่ในการบริการสินเชื่อ (Provision of Credit)

การขนส่งถ่ายสินค้าระหว่างประเทศ จะต้องใช้ระยะเวลาอันยาวนาน ฉะนั้นจึงต้องจัดหาวิธีการที่จะหาเงินมาใช้จ่ายในระหว่างที่สินค้าอยู่ในช่วงเวลาของการเดินทาง ในกรณีเช่น การซื้อขายรถที่ได้กล่าวมาแล้วนั้นจำเป็นที่จะต้องมีการจัดหาเงินมาสำหรับในการใช้จ่ายเป็นค่าของรถในระหว่างที่กำลังเดินทางมาซึ่งอยู่ในเรือ และในระหว่างที่นำรถเหล่านั้นไปจอดไว้อยู่ตามบริษัทตัวแทนจัดจำหน่ายรถในประเทศไทยก่อนที่จะถูกขายออกไป ซึ่งในช่วงเวลาดังกล่าวนั้นอาจมีระยะเวลาที่ยาวนานตั้งแต่ 5 อาทิตย์ขึ้นไปจนถึงกระทั่งนาน 6 เดือน ดังนั้นผู้ส่งออกชาวญี่ปุ่นอาจตกลงที่จะให้สินเชื่อโดยยอมให้ผู้ส่งเข้าของประเทศไทยนั้นเป็นลูกหนี้ทางการค้า ซึ่งอาจจะมีการคิดหรือไม่มีการคิดดอกเบี้ยก็ได้ หรือผู้ส่งเข้าของประเทศไทยอาจที่จะชำระเงินค่ารถเป็นเงินสดเลยก็ได้เมื่อรถถูกส่งขึ้นเรือมา และอาจจะจัดหาสินเชื่อโดยใช้สินค้าค้ำคังเป็นประกันก็ได้ ซึ่งจะทำให้ตลาดเงินตราต่างประเทศนับเป็นแหล่งที่ให้สินเชื่อแหล่งที่สาม นั่นคือ ตลาดจะมีเครื่องมือทางการเงินที่เรียกว่าตั๋วเงินที่ธนาคารรับรอง (bankers' acceptances) หรือ เลตเตอร์ออฟเครดิต (letters of credit) ที่นำมาใช้เป็นเงินทุนในการค้าดังกล่าว

2.1.3. หน้าที่ในการลดความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน (Hedging Function)

จากตัวอย่างข้างต้น จะทำให้เห็นได้ว่า เงินตราสกุลเงินบาทอาจจะเป็นเงินตราที่ไม่มีควมมั่นคง และทั้งผู้ส่งเข้าของประเทศไทย หรือ ผู้ส่งออกของญี่ปุ่นต่างก็ไม่ต้องการที่จะมีความเสี่ยงหากมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นในอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นคู่ค้าของทั้งสองฝ่ายย่อมที่จะต้องการดำเนินธุรกิจแบบปรกติ โดยหวังผลกำไรที่จะได้มาจากการค้าขายโดยที่ไม่ใช่จะได้มาจากการเก็งกำไรในการแลกเปลี่ยนเงินตราที่เกิดจากผลของการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ดังนั้นตลาดเงินตราต่างประเทศจึงได้มีเครื่องมือที่ใช้ช่วยอำนวยความสะดวกในการที่จะคุ้มกันความ

เสียงอันที่จะเกิดขึ้นดังกล่าว (hedging facilities) กล่าวได้คือ เราสามารถที่จะทำการโอนความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้ในอัตราแลกเปลี่ยนจากผู้ที่ไม่ต้องการที่จะมีความเสี่ยงชนิดนี้เกิดขึ้น ไปให้กับผู้ที่ถือเป็นเมื่ออาชีพที่เกี่ยวข้องกับความเสี่ยงชนิดนี้ได้

2.2 ผู้มีส่วนร่วมในตลาด

ผู้มีส่วนร่วมในตลาดเงินตราต่างประเทศสามารถแบ่งออกได้ 4 กลุ่มคือ

- กลุ่มธนาคารและสถาบันการเงินอื่นๆ ที่ทำหน้าที่เป็นตัวกลาง (dealers) ซื้อขายเงินตราต่างประเทศ
- กลุ่มเอกชนและธุรกิจที่ประกอบธุรกิจพาณิชย์และการลงทุน
- กลุ่มนักค้าและเก็งกำไร (arbitragers และ speculators)
- กลุ่มธนาคารและหน่วยงานคลังของรัฐ

2.2.1 กลุ่มตัวกลางที่เป็นธนาคารและสถาบันการเงินอื่นๆ

จะทำหน้าที่เป็นตัวกลางซื้อขายเงินตราต่างประเทศจากหรือให้กับลูกค้าของตนโดยที่ตัวกลางเหล่านี้จะเป็นผู้ทำตลาด (make the market) ทั้งในแง่ของทางทฤษฎีและในทางปฏิบัติ กล่าวได้คือ ตัวกลางเหล่านี้จะหาผลกำไรจากการซื้อเงินตราต่างประเทศในราคา bid และนำไปขายต่อ ณ ราคา offer หรือบางครั้งอาจจะเรียกว่าราคา ask ที่จะมีราคาสูงกว่าราคาซื้อ และการที่มีการแข่งขันกันซื้อขายในระดับเช่นนี้ทั่วโลก จึงเป็นสาเหตุทำให้ตลาดเงินตราต่างประเทศมีประสิทธิภาพ (efficient) ซึ่งเป็นในทำนองเดียวกับตลาดหลักทรัพย์

2.2.2 กลุ่มเอกชนและธุรกิจ

เอกชนและธุรกิจจะใช้บริการของตลาดเงินตราต่างประเทศ เพื่อที่จะช่วยให้ในการทำธุรกรรมการซื้อขายและการลงทุนสำเร็จสมบูรณ์กลุ่มนี้จึงประกอบไปด้วย ผู้นำเข้า ผู้ส่งออก นักลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ บริษัทระหว่างประเทศ และกลุ่มนักท่องเที่ยว ตลาดเงินตราระหว่างประเทศจึงมีความจำเป็นสำหรับกลุ่มนี้มากโดยเฉพาะเพื่อวัตถุประสงค์ในการลงทุนและการพาณิชย์และผู้ที่มีส่วนร่วมในกลุ่มนี้ยังได้ใช้บริการของตลาดในแง่ที่ใช้ในการคุ้มกันความเสี่ยงที่อาจจะเกิดจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนด้วย

2.2.3 กลุ่มนักเก็งกำไรและค้ำกำไร

กลุ่มนักเก็งกำไร หรือ ค้ำกำไรจะต้องการแสวงหาผลกำไรจากตลาดนี้โดยตรง แรงจูงใจของกลุ่มนี้จะผิดไปจากกลุ่มของตัวกลางในประเภทแรก ทั้งนี้เพราะเนื่องมาจากว่านักเก็งกำไรจะดำเนินกิจกรรมเพื่อที่จะผลประโยชน์ของตนเองโดยแท้จริง ซึ่งจะผิดไปจากกลุ่มของประเภทแรกซึ่งจะดำเนินธุรกิจเพื่อที่จะเอาไว้ในการคอบริการลูกค้าของตนเองอีกต่อหนึ่งขณะที่กลุ่มตัวกลางจะแสวงหาผลกำไรที่ได้มาจากช่วงของความแตกต่าง (spread) ระหว่างราคา bid กับราคา offer แต่นักเก็งกำไร (speculator) จะแสวงหาผลกำไรที่เกิดขึ้นมาจากการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาทั่วไป ในขณะที่นักค้ำกำไร (arbitrage) จะแสวงหาผลกำไรที่เกิดจากความแตกต่างในราคา ณ ตลาดต่างๆ ในเวลาเดียวกัน

2.2.4 กลุ่มธนาคารกลางและหน่วยงานคลังของรัฐ

กลุ่มนี้จะใช้ตลาดเพื่อที่จะจัดหาหรือกำจัดเงินทุนสำรองระหว่างประเทศที่เป็นเงินตราต่างประเทศตลอดจนเพื่อที่จะใช้สร้างผลกระทบต่อราคาของสกุลเงินตราของประเทศตน แรงจูงใจของกลุ่มนี้ไม่ได้มาจากการที่จะต้องการแสวงหาผลกำไรแต่มาจากในความต้องการเพื่อที่จะสร้างอำนาจอิทธิพลต่อมูลค่าของเงินตราต่างประเทศของสกุลเงินของประเทศ เพื่อที่จะเอาไว้ช่วยก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อประชาชนของประเทศโดยแท้จริง

2.3 การกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า

ในการที่จะกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า นั้น จะใช้อัตราแลกเปลี่ยนทันทีเป็นฐานในการคิดโดยจะต้องคำนึงค่าที่จะผันแปรไปเนื่องมาจากระยะเวลาซึ่งอาจมีการบวกเพิ่ม (premium) หรือ จะหักลดลง (discount) ซึ่งค่าที่จะบวกเพิ่มหรือจะหักลดลงนั้นก็คือ ค่าของการประกันความเสี่ยง ซึ่งสามารถที่จะคิดได้โดยอาศัยทางด้านเชิงทฤษฎีและทางด้านในเชิงปฏิบัติ ได้ดังต่อไปนี้คือ

2.3.1. เชิงทางด้านทฤษฎี

ทฤษฎีที่จะคิดส่วนเพิ่มหรือหักลดนั้นจะเป็นทฤษฎีของ Interest rate parity และ Covered interest arbitrage ซึ่งจะแสดงถึงความแตกต่างระหว่างของอัตราดอกเบี้ยในสองประเทศหรือของค่าเงินสองสกุลที่ทำการซื้อขายกันในตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะมีผลในการที่จะกำหนดค่าประกันความเสี่ยง ถ้าค่าเงินสกุลใดที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงจะมีค่าเป็นส่วนลดหรืออีกนัยหนึ่งก็คืออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าจะมีมูลค่าต่ำกว่าอัตราแลกเปลี่ยนทันที แต่ถ้าค่าเงิน

สกุลใดที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำจะมีค่าเป็นส่วนเพิ่มหรืออีกนัยหนึ่งก็คือ อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าจะมีมูลค่าสูงกว่าอัตราแลกเปลี่ยนทันที ซึ่งสามารถแสดงได้ดังต่อไปนี้

สมมุติให้ i คือ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ เป็นระยะเวลา 1 ปี

i' คือ อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ เป็นระยะเวลา 1 ปี

E_s คือ อัตราแลกเปลี่ยนทันที

E_f คือ อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า

P คือ อัตราค่าประกันความเสี่ยง $((E_f - E_s) / E_s)$

โดยที่ถ้านักลงทุนนำเงินภายในประเทศ จำนวน 1 หน่วย ลงทุนภายในประเทศ เมื่อครบกำหนดจะได้เงินต้นรวมทั้งเงินจากอัตราดอกเบี้ยคิดเป็นมูลค่าเท่ากับ $(1+i)$

แต่ถ้านำเงินภายในประเทศจำนวน 1 หน่วย ไปลงทุนยังต่างประเทศจะต้องทำการแลกเปลี่ยน 1 หน่วย ให้เป็นเงินต่างประเทศคิดเป็นมูลค่าได้เท่ากับ $1/E_s$ หน่วย แล้วจึงจะสามารถที่จะนำเงินนั้นไปลงทุนยังต่างประเทศได้ และเมื่อครบกำหนดก็จะได้เงินจากอัตราดอกเบี้ยคิดเป็นมูลค่าได้เท่ากับ $(1+i')/E_s$ และถ้าต้องการที่จะให้ได้ผลตอบแทนคงเดิมก็สามารถที่จะทำได้โดยทำการเสี่ยงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ด้วยวิธีการขายเงินต่างประเทศล่วงหน้าเท่ากับมูลค่าของอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า ซึ่งจะทำให้ได้ผลตอบแทนมีมูลค่าเท่ากับ $E_f(1+i')/E_s$

ดังนั้นจึงสามารถทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในประเทศกับต่างประเทศ ซึ่งถ้าพบว่าค่าของ

$$E_f(1+i')/E_s > (1+i)$$

แสดงถึงผลตอบแทนของการลงทุนต่างประเทศมากกว่า จะเป็นผลทำให้นักลงทุนจะเกิดการเคลื่อนย้ายการลงทุนไปลงทุนในยังต่างประเทศ แทนการลงทุนภายในประเทศ

$$\text{แต่ถ้าพบว่า } E_f(1+i')/E_s < (1+i)$$

แสดงถึงผลตอบแทนของการลงทุนภายในประเทศมากกว่า ดังนั้นจะทำให้นักลงทุนจะทำการลงทุนอยู่ภายในประเทศ

และในที่สุดจะเกิดการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยจนเข้าสู่จุดดุลยภาพ ซึ่งจะมีผลทำให้ค่าของผลตอบแทนภายในประเทศมีค่าเท่ากับผลของการตอบแทนของการที่ไปลงทุนยังต่างประเทศ โดยแสดงได้ดังนี้

$$E_f(1+i')/E_s = (1+i)$$

$$(E_f/E_s - 1 + 1)(1+i') = (1+i)$$

$$(((E_f - E_s)/E_s) + 1)(1+i') = (1+i)$$

$$(P+1)(1+i) = (1+i)$$

$$P+Pi+1+i = 1+i$$

แต่ค่าของ Pi มีค่าน้อยมาก ดังนั้นจะได้ว่า

$$P = -i$$

ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า ถ้าค่าของอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ จะทำให้เกิดผลส่วนลดในอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า เหตุผลที่เป็นเช่นนั้นก็เพราะเนื่องมาจากสาเหตุที่มาจากว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยของต่างประเทศมีค่าสูงกว่า จะส่งผลทำให้นักลงทุนเกิดความคิดที่จะเคลื่อนย้ายเงินทุนไปลงทุนในต่างประเทศแทน ทำให้เกิดการแลกเปลี่ยนเป็นเงินตราต่างประเทศก่อนที่จะนำเงินไปลงทุนได้ ส่งผลทำให้ความต้องการซื้อเงินตราต่างประเทศในขณะนั้นเพิ่มค่าสูงขึ้นทันที และเพื่อที่จะได้ผลตอบแทนเท่าเดิม จึงต้องทำการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนด้วยวิธีการขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า เพื่อที่ใช้แลกเปลี่ยนเป็นเงินภายในประเทศล่วงหน้าแทน จึงส่งผลทำให้เกิดการขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพิ่มขึ้น จึงเป็นสาเหตุทำให้เกิดส่วนลดในอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า

ดังนั้นจึงเห็นได้ว่าค่าส่วนเพิ่มหรือส่วนลดของการซื้อขายเงินตราล่วงหน้า นั้น จึงมีค่าเท่ากับค่าของผลต่างระหว่างค่าของอัตราดอกเบี้ยของ 2 ประเทศ แต่ในทางปฏิบัติงานจริงๆ นั้นทำได้ยากเพราะยังมีสาเหตุของปัจจัยอื่นๆ อีกที่สามารถส่งผลต่อค่าส่วนเพิ่มหรือส่วนลดได้อีก แต่อย่างไรก็ตามค่าประกันความเสี่ยงนี้ก็อยู่ในช่วงระหว่างผลต่างของค่าอัตราดอกเบี้ยในระหว่างสองประเทศนั่นเอง

2.3.2. เส้นทางด้านปฏิบัติ

การที่จะกำหนดค่าประกันความเสี่ยงในทางปฏิบัติจริงๆ นั้นค่อนข้างที่จะมีความยุ่งยากและสลับซับซ้อน เมื่อเราคิดเทียบจากการคิดในเชิงทางด้านทฤษฎีเพราะนอกจากจะขึ้นอยู่กับค่าของความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยในระหว่างสองประเทศแล้วนั้น ยังต้องขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ อีกด้วย เช่น ค่าของอุปสงค์และอุปทานของตลาดที่มีต่อค่าของสกุลเงินนั้นๆ ซึ่งถ้าเกิดมีความต้องการที่จะขายเงินสกุลนั้นล่วงหน้าเป็นจำนวนมากๆ ก็จะมีผลทำให้เกิดค่าส่วนลดล่วงหน้าขึ้นในทันที แต่ในทางกลับกันถ้ามีความต้องการที่จะซื้อเงินสกุลนั้นล่วงหน้าเป็นจำนวนมากๆ ก็จะเป็นผลทำให้เกิดค่าส่วนเพิ่มขึ้นในทันที ซึ่งค่าของอุปสงค์และอุปทานอาจจะพิจารณาได้จากสาเหตุดังต่อไปนี้

- การคาดการณ์เกี่ยวกับสภาวะทางด้านเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองในประเทศของสกุลเงินที่เป็นที่ต้องการ ถ้าผลของการวิเคราะห์และคาดการณ์ให้ผลซึ่งเป็นไปในทิศทางที่ไม่ดีก็จะต้องส่งผลทำให้เงินสกุลนั้นจะต้องมีค่าเป็นส่วนเพิ่ม เนื่องจากสาเหตุของผู้ที่ต้องเกี่ยวข้องในสกุลเงินนั้นต้องการที่จะป้องกันความเสี่ยงอันที่จะเกิดจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจจะเกิดขึ้นนั่นเอง
- ฐานะของปริมาณเงินตราต่างประเทศที่ธนาคารซื้อหรือขายล่วงหน้าในขณะนั้นว่าอยู่ในสภาพฐานะอะไร ถ้าอยู่ในฐานะของ long position คือมีการซื้อเงินตราต่างประเทศมากกว่าที่จะขายหรือถ้าอยู่ในฐานะของ short position คือมีการขายเงินตราต่างประเทศมากกว่าที่จะซื้อ ซึ่งถ้าฐานะเงินตราต่างประเทศเกิดความไม่สมดุลกันก็จะทำให้มีความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนส่งผลกระทบต่อฐานะในการดำเนินงานของธนาคารได้ จึงทำให้ธนาคารต้องมีการปรับลดฐานะของฐานะเงินตราต่างประเทศให้เข้าสู่จุดสมดุล ด้วยการขายเงินตราต่างประเทศถ้าอยู่ในฐานะของ long position และจะทำการซื้อเงินตราต่างประเทศถ้ามีฐานะอยู่ใน short position ซึ่งมันจะส่งผลต่อค่าของอุปสงค์และอุปทานในตลาด และเมื่อใดที่ตลาดเกิดมีเงินตราต่างประเทศไม่เพียงพอกับความต้องการล่วงหน้า ธนาคารก็จำเป็นต้องซื้อหรือขายเงินในตลาดทันทีแทน จึงส่งผลทำให้เกิดการปรับตัวของอัตราดอกเบี้ยซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยจะมีผลกระทบที่เกิดขึ้นกับค่าของการประกันความเสี่ยง

2.4 ลักษณะของตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศของประเทศไทย

ตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศของประเทศไทยนั้นยังมีขอบเขตอยู่อย่างจำกัด เช่น ผู้นำเข้า ผู้ส่งออก หรือบริษัทที่มีทรัพย์สินหรือหนี้สินที่อยู่ในรูปของเงินตราต่างประเทศ รวมถึงนักลงทุนจากต่างประเทศที่เข้ามาเพื่อที่จะแสวงหาผลกำไรที่เกิดจากอัตราดอกเบี้ยและการเก็งกำไรที่เกิดมาจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะมาอยู่ในรูปของการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ภายในประเทศ และยังมีธนาคารพาณิชย์ที่สามารถที่จะซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศให้กับธนาคารภายในประเทศหรือธนาคารต่างประเทศได้ เพื่อไว้ให้บริการลูกค้าที่เข้ามาป้องกันความเสี่ยงและเพื่อการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินในรูปของเงินตราต่างประเทศ โดยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยจะมีมาตรการในการควบคุมจึงเป็นสาเหตุที่ทำให้ตลาดมีสภาพที่ค่อนข้างจำกัด

อย่างไรก็ดี นับตั้งแต่ช่วงที่รัฐบาลได้มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนโดยให้อิงกับ ตระกร้าเงินของสกุลเงินที่สำคัญ ส่งผลทำให้มีการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนมากขึ้น ส่งผลทำให้ผู้ที่ประกอบธุรกิจการค้าที่เกี่ยวข้องกับเงินตราต่างประเทศต้องเข้ามาทำการป้องกันความเสี่ยง ในตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ทำให้มีการขยายตัวในการทำธุรกรรมระหว่าง ประเทศเพิ่มมากขึ้น อันได้แก่ การนำเข้า การส่งออก และการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศ

และในปี 2538 การขยายตัวในตลาดมีปริมาณลดลง อันสืบเนื่องมาจากเหตุการณ์ภายนอกประเทศโดยที่เริ่มมาจากเหตุการณ์วิกฤตการณ์ทางด้านเศรษฐกิจของประเทศเม็กซิโก ซึ่งนำไปสู่ข่าวลือของการลดค่าเงินบาท เป็นเหตุผลทำให้นักลงทุนโดยเฉพาะนักลงทุนชาวต่างประเทศได้ ทำการขายสินทรัพย์ที่เป็นเงินบาทเพื่อแลกเปลี่ยนเป็นเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาแทน แล้วเคลื่อนย้ายเงินทุนออกไปยังนอกประเทศ ประกอบกับมีวิกฤตการณ์ระหว่างค่าเงินเยนและเงินดอลลาร์ สหรัฐอเมริกาซึ่งมีผลทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาค่าลงเรื่อยๆ ส่งผลทำให้มีการนำเงิน บาทไปแลกซื้อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเพื่อใช้ในการชำระหนี้เงินกู้จากต่างประเทศและเพื่อที่ใช้ ในการเก็งกำไร และจากวิกฤตการณ์ต่างๆ ที่กล่าวมาจึงส่งผลให้ในที่สุดรัฐบาลต้องตัดสินใจที่จะ ทำการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากเดิมที่เป็นระบบที่อ้างอิงจากตระกร้าเงินไปสู่ระบบ การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนแบบใหม่ที่เรียกว่าแบบลอยตัวในปี 2540

แต่อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าจะเป็นการใช้อัตราแลกเปลี่ยนในระบบตระกร้าเงินหรือจะเป็น ระบบใหม่ที่เรียกว่าแบบลอยตัว จะสังเกตเห็นได้ว่าเงินตราต่างประเทศที่ใช้ในการทำซื้อขายจะเห็น ได้ว่าส่วนใหญ่ก็ยังนิยมที่จะทำการซื้อขายด้วยเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาคิดเป็นร้อยละ 99 ซึ่งรอง ลงมาก็อยู่ในรูปของเงินเยนร้อยละ 0.56 และเงินมาร์คร้อยละ 0.11 ดังที่แสดงไว้ในตารางที่ 2.1, 2.2, 2.3 และ 2.4 ตามลำดับ

ตารางที่ 2.1 ปริมาณการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทยแยกตามสกุลเงิน

: ล้านบาท

สกุลเงินตรา	ปี							
	2535	2536	2537	2538	2539	2540		
						Q1	Q2	Q3
US	1995666	3862089	8044379	13206671	23626402	8742108	5481213	5282620
Yen	66277	69311	83367	102193	134709	29957	37672	38055
DM	22041	24125	25476	28244	26253	7690	5199	8198
Sterling	10533	12498	10896	10183	11444	2866	4019	7749
S\$	8571	9841	11599	11315	11096	2340	3308	5339
HK\$	10835	11793	11018	11264	10323	2550	2406	4432
M\$	2038	2525	3419	4714	4778	1426	1433	1753
สกุลอื่นๆ	25705	21196	28520	39593	37839	7889	9255	10088
รวม	2141686	4013378	8218674	13414177	23862844	8796826	5544505	5358234

ที่มา: รายงานธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 2.2 ปริมาณการขายเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทยแยกตามสกุลเงิน

: ล้านบาท

สกุลเงินตรา	ปี							
	2535	2536	2537	2538	2539	2540		
						Q1	Q2	Q3
US	1792748	3470084	7799008	12830990	23378849	8787056	5602099	5342047
Yen	138759	171293	188688	224929	229628	55813	58585	63027
DM	51121	62046	66069	85432	82407	17161	17600	20276
Sterling	195474	20066	22449	24301	29123	7576	8473	13602
S\$	21635	22670	28446	29294	28682	6991	6261	9377
HK\$	14683	16047	16851	13712	14222	3828	3699	3541
M\$	12593	25712	28939	17003	13732	3697	3729	3510
สกุลอื่นๆ	51711	59163	76837	77674	80035	18934	18694	18162
รวม	2102824	3847081	8227287	13303335	23856678	8901056	5719140	5473542

ที่มา: รายงานธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 2.3 ปริมาณการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย

: ล้านบาท

ปี	ปริมาณซื้อ	ปริมาณขาย
2535	1083932	1073414
2536	1265423	1234618
2537	1697135	1740849
2538	2724193	2771748
2539	5730898	5718840
2540 (Q1)	2026705	2051351
Q2	1284206	1393600
Q3	1675753	1721935

ที่มา: รายงานธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางที่ 2.4 ปริมาณการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศในประเทศไทย

: ล้านบาท

ปี	ปริมาณซื้อ	ปริมาณขาย
2535	1057754	1029410
2536	2747955	2612463
2537	6521539	6486438
2538	10689984	10531587
2539	18131946	18137838
2540(Q1)	6770121	6849705
Q2	4260299	4322840
Q3	3682481	3751607

ที่มา: รายงานธนาคารแห่งประเทศไทย

แต่อย่างไรก็ตามการดำเนินการภายในตลาดปริวรรตเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์แต่ละแห่งเป็นไปโดยเสรี ธนาคารแห่งประเทศไทยเพียงแต่ควบคุมฐานะทางด้านเงินตราต่างประเทศสุทธิเพื่อให้มีความเหมาะสมกับภาวะทางการเงินในขณะนั้นเท่านั้น ด้วยการที่ให้ธนาคารดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิเฉลี่ยรายสัปดาห์เป็นยอดเกินดุลหรือขาดดุลได้ไม่เกินร้อยละ 20 และร้อยละ 15 ของเงินกองทุนตามลำดับ หรือมีมูลค่า 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งในภาวะปกติธนาคารแห่งประเทศไทยจะไม่เข้าไปทำการซื้อหรือขายเงินตราต่างประเทศโดยตรง แต่อาจ

จะมีการแทรกแซงได้บ้างเมื่อตลาดต้องการเพื่อที่ช่วยไม่ให้เกิดผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและผล
ทางการเงินของประเทศ