

สิบที่ซู่

-2-

รายงานภาวะว่างเปล่าปี 2539

ปัญหาความอ่อนแอของเศรษฐกิจและระบบสถาบันการเงินของประเทศได้เริ่มส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ ตั้งแต่ครึ่งหลังของปี 2539 โดยเฉพาะหลังจาก Moody's ประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือหนี้ต่างประเทศระยะสั้นของไทยในวันที่ 3 กันยายน 2539 ทำให้การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศเป็นไปอย่างต่อเนื่อง และทุนรักษาระดับฯ ต้องขายเงินตราต่างประเทศให้กับธนาคารพาณิชย์ในช่วงเดือนกรกฎาคม - พฤศจิกายน 2539 จำนวนสุทธิ 1.8 พันล้านดอลลาร์ สรอ. เทียบกับครึ่งแรกของปีที่มีสุทธิ 2.04 พันล้านดอลลาร์ สรอ.

การไหลออกของเงินทุนต่างประเทศมีความรุนแรงมากในเดือนธันวาคม 2539 เมื่อปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจโดยเฉพาะแนวโน้มการส่งออก และปัญหาในระบบสถาบันการเงินเลวร้ายลงอีก เสริมด้วยข่าวการให้สัมภาษณ์ของนักการเมืองเกี่ยวกับการปรับปรุงระบบอัตราแลกเปลี่ยน ล้วนทำให้นักลงทุนต่างชาติขาดความมั่นใจยิ่งขึ้นจึงเร่งถอนเงินลงทุนออกไปในช่วงก่อนปิดบัญชีสิ้นปี ประกอบกับค่าเงินดอลลาร์ สรอ. เทียบกับเงินสกุลสำคัญมีแนวโน้มแข็งขึ้นอย่างชัดเจน จึงเป็นแรงกดดันต่อค่าเงินบาทเพิ่มขึ้นอีก อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์ สรอ./บาทในท้องตลาดจึงมีความผันผวน และอยู่ในระดับสูงกว่าอัตราขายของทุนรักษาระดับฯ บ่อยครั้ง ทุนรักษาระดับฯ ต้องขายเงินตราต่างประเทศในเดือนธันวาคมจำนวน 2.91 พันล้านดอลลาร์ สรอ. ดังนั้นเพื่อลดแรงกดดันและรักษาค่าเงินบาทในท้องตลาด ไม่ให้เบี่ยงเบนจากระดับที่ควรจะเป็นตามระบบตะกั่วเงินมากจนเกินไป จึงอาจทำให้นักลงทุนตื่นตระหนกและถอนการลงทุนออกไปมากยิ่งขึ้น ธนาคารจึงจำเป็นต้องเข้าไปขายเงินดอลลาร์ สรอ. ในตลาดโดยตรงเป็นจำนวนรวม 1.97 พันล้านดอลลาร์ สรอ. การแทรกแซงตลาดทันทีดังกล่าวนอกจากจะเป็นผลให้อัตราแลกเปลี่ยนในท้องตลาดมีเสถียรภาพ และเคลื่อนไหวในระดับที่เหมาะสมแล้ว ยังเป็นการลดความต้องการซื้อเงินตราต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์จากทุนรักษาระดับฯ ลงส่วนหนึ่งด้วย

โดยสรุป แรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนในเดือนธันวาคม 2539 ส่วนใหญ่เป็นผลจากการถอนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ เสริมด้วยการซื้อขายเงินตราต่างประเทศของบริษัทเอกชนในประเทศส่วนหนึ่งที่เริ่มขาดความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยน มิได้เกิดจากการโจมตีค่าเงินบาทของนักเก็งกำไร

ลับที่สุด

-3-

การขายเงินตราต่างประเทศของทางการเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทโดยผ่านการดำเนินงานของทุนรักษาระดับฯ และการแทรกแซงตลาดของธนาคารเป็นจำนวนรวม 4.88 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในเดือนธันวาคมนั้น ย่อมทำให้สภาพคล่องในระบบการเงินลดลงไปมาก ดังนั้นเพื่อป้องกันไม่ให้อัตราดอกเบี้ยพุ่งสูงขึ้นจนเกินควรจนอาจทำให้ตลาดการเงินในประเทศปั่นป่วน และรัฐบาลเริ่มวางแผนของสถาบันการเงินที่ซ่อนแอบอยู่แล้ว ฝ่ายการธนาคารจึงได้ sterilize การขายเงินตราต่างประเทศบางส่วน ด้วยการทำธุรกรรม buy - sell swap ซึ่งเมื่อรวมกันแล้วมีผลเท่ากับธนาคารขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า โดย ณ สิ้นปี 2539 ธนาคารมีขอขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าทยอยส่งมอบภายในปี 2540 จำนวนทั้งสิ้น 4.75 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในขณะที่ฐานะเงินสำรองทางการ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2539 ลดลงจากเดือนก่อนหน้า 0.9 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. เป็น 38.7 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

2. การโจมตีค่าเงินบาทช่วงเดือนมกราคม - กุมภาพันธ์ 2540

นักลงทุนต่างชาติเริ่มนำเงินกลับเข้ามาลงทุนอีกครั้งหนึ่ง ตามฤดูกาลปกติในช่วงต้นปี ประกอบกับมีข่าวเรื่องการประชุมคณะรัฐมนตรีรัฐบาลลง 50 พันล้านบาท ในช่วง 3 สัปดาห์แรกของเดือนมกราคม จึงมีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามามาก และทุนรักษาระดับฯ รัวซื้อเงินตราต่างประเทศจากธพ.เป็นจำนวนทั้งสิ้น 2.43 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

อย่างไรก็ดี ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายก็เริ่มมีการปล่อยข่าวลือการลดค่าเงินบาทแพร่หลายในตลาด และในวันที่พฤหัสบดีที่ 30 มกราคม ซึ่งเป็นวันประกาศตัวเลขเศรษฐกิจรายเดือนของธนาคาร นักเก็งกำไรต่างชาติก็เริ่มไล่ซื้อเงินดอลลาร์/ขายเงินบาทตั้งแต่เช้าในลักษณะที่ทำให้ตลาดปั่นป่วน ดังนั้นเพื่อป้องกันมิให้สถานการณ์ลุกลามจนควบคุมไม่อยู่ และปกป้องไม่ให้ทุนรักษาระดับฯ สูญเสียเงินตราต่างประเทศมากเกินไป ธนาคารจึงได้แทรกแซงขายเงินดอลลาร์ สหรัฐ/ซื้อเงินบาทในตลาดอย่างต่อเนื่องจนถึงเที่ยงวันพร้อมกับการปฏิเสธข่าวลือ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนมีเสถียรภาพ และธนาคารพาณิชย์มาซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับฯ เพียง 20 ล้านดอลลาร์ สหรัฐ. แต่ในช่วงบ่ายเมื่อธนาคารประกาศตัวเลขเศรษฐกิจ ซึ่งแสดงการขาดดุลของรัฐบาลในช่วง 3 เดือนแรกของปีงบประมาณจำนวน 54 พันล้านบาท นักเก็งกำไรต่างชาติก็เริ่มโจมตีค่าเงินบาทอีกครั้งละกอนั้น ฝ่ายการธนาคารจึงต้องเข้าแทรกแซงกดอัตราแลกเปลี่ยนลงเป็นลำดับ จนคืนสู่ระดับปกติเมื่อสิ้นวัน นอกจากนี้ฝ่ายการธนาคารยังได้เฝ้าติดตามการเคลื่อนไหวของค่าเงิน

ลับที่สุด

ฉบับที่สุด

4.

บาทจนกระทั่งปิดตลาดลอนดอน และต่อเนื่องไปจนถึงเที่ยงวันรองตลาดนิวยอร์ก โดยได้เข้าแทรกแรงตามความจำเป็นให้อัตราแลกเปลี่ยนอยู่ภายในกรอบรองนโยบายดองทำเงินเพื่อเรียกคืนความมั่นใจของนักลงทุน ธนาคารรายเงินดอลลาร์ สหรัฐ/บาทในวันดังกล่าวรวมทั้งสิ้น 1.49 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. แต่นักเก็งกำไรยังโจมตีค่าเงินบาทอย่างหนักต่อไปอีก ในวันรุ่งขึ้น (31 มกราคม) ธนาคารจึงต้องแทรกแรงตลาดเพิ่มเติมเป็นจำนวนรวม 2.21 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ถึงกระนั้นก็ยังไม่มีเพียงพอที่จะป้องกันธนาคารพาณิชย์ไม่ให้เข้ามาซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับจำนวน 1.11 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ได้ แต่สถานการณ์ก็ได้คลี่คลายลงในรุ่งวัน

ในช่วง 3 สัปดาห์แรกในเดือนกุมภาพันธ์ ค่าเงินบาทยังถูกกดดันอย่างต่อเนื่องเพราะความไม่มั่นใจในภาวะเศรษฐกิจ ความวิตกกังวลเกี่ยวกับความมั่นคงของสถาบันการเงิน และปัญหาธุรกิจสหกรณ์ที่ทวีความรุนแรงขึ้น ประกอบกับข่าวลือลดค่าเงินบาทมีน่านูรีนอีก นอกจากนี้ค่าดอลลาร์ สหรัฐ. ในต่างประเทศยังโน้มแรงขึ้นมาก จากดอลลาร์ สหรัฐ. ละ 122.15 เยน และ 1.6385 มาร์ก เมื่อสิ้นเดือนมกราคมมาสูงสุดในรอบ 4 ปีที่ 124.82 เยน และ 1.7050 มาร์กในช่วงกลางเดือน และเมื่อ Moody's ออกประกาศในวันที่ 14 กุมภาพันธ์ว่าจะพิจารณาทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือหนี้ระยะยาวของไทย นักเก็งกำไรต่างชาติก็ได้โจมตีเงินดอลลาร์ สหรัฐ. ขายเงินบาทอีกครั้งหนึ่ง ธนาคารได้เข้าแทรกแรงเพื่อระงับความระส่ำระสายด้วยเงินจำนวน 1.07 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

สถานการณ์ในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกุมภาพันธ์เริ่มปรับตัวดีขึ้น หลังจากธนาคารออกแถลงการณ์เป็นลายลักษณ์อักษรอย่างหนักแน่นพร้อมเหตุผลรายละเอียดที่ชัดเจนว่าจะไม่ใช้วิธีลดค่าเงินบาทเป็นทางเลือกแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจอย่างแน่นอน เนื่องจากจะเกิดผลเสียหายต่อเศรษฐกิจอย่างใหญ่หลวง ประกอบกับมีข่าวดีเกี่ยวกับการรักษาวิสัยทางการคลังของรัฐบาล โดยคณะรัฐมนตรีเห็นชอบให้ตัดงบประมาณรายจ่ายลงประมาณ 100 พันล้านบาท อีกทั้งมีการประกาศมาตรการใหม่ที่ชัดเจนเป็นรูปธรรมในการแก้ไขปัญหานี้เสียของสถาบันการเงินที่เกิดจากสินเชื่อธุรกิจสหกรณ์ที่ทวีภัย โดยการจัดตั้งองค์การของรัฐขึ้นเพื่อซื้อหนี้ของสหกรณ์การเงิน โดยให้เงินที่ระดมจากการออกพันธบัตร zero-coupon ในวงเงินถึง 1 แสนล้านบาท ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อแนวทางของรัฐบาลในการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจและสถาบันการเงินดังกล่าว ประกอบกับการที่เงินดอลลาร์ สหรัฐ. เมื่อเทียบกับเงินสกุลสำคัญก็เริ่มมีแนวโน้มอ่อนลงในช่วงปลายเดือน เป็นผลให้มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้าตลาดสัปดาห์สุดท้ายของเดือนกุมภาพันธ์ ทุน

ลับที่รัฐ

-5-

กัษาระดับฯ กับซื้อเงินตราต่างประเทศจากธนาคารพาณิชย์รวม 1.52 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ใน
ขณะที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ก็ไต่ปับตัวสูงขึ้นถึงร้อยละ 5.7 ในระหว่างวันที่ 19-26 กุมภาพันธ์

โดยสรุป ทุนรัษฎาระดับฯ และธนาคารต้องไ้เงินสำรองทางการในการปกป้องค่า
เงินบาท จากการโจมตีของนักเก็งกำไรต่างชาติในช่วงปลายเดือนมกราคม - กุมภาพันธ์ 2540 เป็น
จำนวนสุทธิทั้งสิ้น 7.8 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ฐานะเงินสำรองทางการ ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ลด
ลงเหลือ 38.1 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในระยะที่ยอดคงค้างสัญญาขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า
ของธนาคารเพิ่มขึ้นเป็น 12.2 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

3. สถานการณ์เดือนมีนาคม - เมษายน 2540

ภาวะตลาดเงินตราต่างประเทศในช่วงเดือนมีนาคม - เมษายน 2540 โดยรวมแล้ว
ค่อนข้างสงบ อัตราแลกเปลี่ยนมีแรงกดดันบ้างเป็นครั้งคราวในช่วงที่มีเหตุการณ์นี้หรือว่าลบเกิดขึ้น
เร็วในวันที่ 3 มีนาคม เมื่อตลาดหลักทรัพย์ประกาศพักการซื้อขายหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์และ
สถาบันการเงินชั่วคราวเพื่อรอแถลงการณ์รองทางการเกี่ยวกับการแก้ไขปัญหารูขุมฐานระงับสถาบัน
การเงิน ข่าวลือในช่วงเช้าวันที่ 6 มีนาคมว่าท่านผู้ว่าการระงับออก สถาบัน Standard & Poor's
ประกาศลดอันดับเครดิตธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ของไทยในวันที่ 18 มีนาคม รัฐบาลบริษัทเอก
โกลด์มิตต์จัดชำระหนี้ในวันที่ 19 มีนาคม ตลอดจนการประกาศลดอันดับความน่าเชื่อถือนี้เงินตรา
ต่างประเทศระยะยาวของประเทศไทยโดยสถาบัน Moody's ในวันที่ 9 เมษายน ประกอบกับนักลงทุน
ทุนยังมีความกังวลเกี่ยวกับฐานะความมั่นคงของสถาบันการเงินและภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่มีแนว
โน้มฟื้นตัวขึ้น และความไม่แน่ใจว่าทางการจะปรับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนหรือไม่ ปัจจัยลบเหล่านี้
นี้ทำให้ไม่มีเงินทุนต่างประเทศไหลเข้ามา ถึงแม้ว่าจะไม่มีกำไรดีค่าเงินบาทในช่วง 2 เดือนนี้แต่
ทุนรัษฎาระดับฯ ก็ยังต้องขายเงินตราต่างประเทศให้กับธนาคารพาณิชย์เป็นครั้งคราวจำนวนรวม
ทั้งสิ้น 1.65 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ. ในระยะที่ความจำเป็นที่ธนาคารจะต้องเข้าไปดูแลเสถียรภาพ
ของตลาดมีไม่มากนัก โดยได้ขายเงินตราต่างประเทศในตลาดเป็นจำนวนสุทธิตลอด 2 เดือนเพียง
0.74 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

ณ สิ้นเดือนเมษายน 2540 ฐานะเงินสำรองทางการจึงลดลงเหลือ 37.3 พันล้าน
ดอลลาร์ สหรัฐ. และยอดคงค้างการขายล่วงหน้าสุทธิเงินดอลลาร์ สหรัฐ./บาทของธนาคารเพิ่มขึ้นเป็น
13.69 พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.

ลับที่รัฐ

5. การโจมตีค่าเงินบาทรวมใหม่ 9 พฤษภาคม 2540

ในช่วง 2 วันสุดท้ายของเดือนเมษายน ค.ศ. ๑๙๙๗ (ตรงกับวันที่ 8 พฤษภาคม 2540) เริ่มมีแรงซื้อ swap (sell - buy) ในตลาดอย่างเห็นได้ชัด กดดันให้ swap premium ปรับตัวจากระดับประมาณดอลลาร์ สรอ. ละ 34 สตางค์ ล่างกับระยะ 6 เดือนและ 69 สตางค์สำหรับระยะ 1 ปี ในวันที่ 28 เมษายน สูงวันมาถึง 40 สตางค์และเกือบ 80 สตางค์ตามลำดับในวันที่ 8 พฤษภาคม ทั้งนี้ธนาคารได้พยายามระงับการปรับตัวสูงวันของอัตรา premium ด้วยการขาย swap (buy - sell) ในตลาดคิดต่อวันทุกวันระหว่างวันที่ 2 - 8 พฤษภาคม เป็นจำนวนรวม 3.2 พันล้านดอลลาร์ สรอ. การที่ธนาคารดำเนินการแทรกแรงตลาด swap ในระยะที่ผ่านมาไม่ให้อัตรา premium พุ่งสูงขึ้นจนเกินไปนั้น ก็เพื่อป้องกันมิให้เกิดแรงกดดันต่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศ อีกทั้งยังเป็นการสร้าง ความมั่นใจให้กับนักลงทุนที่มาลงทุนในตลาดเงินบาท เทพราะถ้าปล่อยให้อัตรา premium (และอัตราดอกเบี้ย) พุ่งสูงขึ้นเรื่อยๆ ผู้ที่คิดจะนำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศก็จะริรอจนถึงจุดที่คิดว่าอัตราดอกเบี้ยสูงที่สุดแล้ว ส่วนผู้ที่ลงทุนในเงินบาทอยู่ก่อนก็จะประสบผลขาดทุน และหากอัตรา premium พุ่งสูงขึ้นรุนแรงก็อาจถึงขั้นต้องตัดขาดทุน ตอนการลงทุนออกไปด้วยการซื้อเงินดอลลาร์ สรอ. ขายเงินบาท ซึ่งจะทำให้แรงกดดันต่อค่าเงินบาทอย่างหนักยิ่งไปได้ ในทางตรงข้ามหากอัตรา premium และอัตราดอกเบี้ยมีเสถียรภาพ และไม่มีผลสูงๆ ก็จะเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนต่างชาติเร่งนำเงินเข้ามาลงทุนในตลาดเงิน เป็นผลดีต่อค่าเงินบาท

นอกจากแรงซื้อ swap ในตลาดที่ทุนแรงผิดปกติแล้ว ยังมีสัญญาณอื่นที่บ่งชี้ว่านักเก็งกำไรเตรียมโจมตีเงินบาทอีกรอบหนึ่ง ได้แก่ การปล่อยข่าวลือเป็นระลอกเกี่ยวกับการขายช่วงห่างระหว่างอัตราซื้อและขายซึ่งทุนรักษาในระดับฯ การเปลี่ยนตัวรัฐมนตรีคลังปัจจุบันซึ่งไม่เห็นด้วยกับนโยบายปรับค่าเงินบาท การทำลายความน่าเชื่อถือของทั้งกระทรวงการคลังและธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการกระหือหิวว่าสื่อว่านายกรัฐมนตรีจะเป็นผู้ตัดสินใจดำเนินการเกี่ยวกับนโยบายอัตราแลกเปลี่ยนแต่ผู้เดียวในเวลานี้ เป็นต้น เมื่อข่าวลือแพร่กระจายไปทั่วตลาดจนนักค้าเงินต่างพากันวิตกกังวลแล้ว นักเก็งกำไรก็เริ่มดำเนินการโจมตีค่าเงินโดยซื้อเงินดอลลาร์ สรอ./ขายบาทในตลาดทันที พร้อมกับทำการซื้อ swap (sell - buy) ควบคู่ไปด้วย นักเก็งกำไรจะได้ประโยชน์จากธุรกรรมดังกล่าวหากสามารถผลักดันให้อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์ สรอ./บาทในตลาดทันทีสูงขึ้น (เงินบาทอ่อนลง) จากระดับปกติ และเมื่อคืนให้อัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (swap premium) อัตราดอกเบี้ยเงินบาท) สูงขึ้น ทั้งนี้ผู้โจมตีค่าเงินบาทจะได้กำไรมหาศาลหากสามารถบีบบังคับให้ทางการไทยจำต้อง

ลบมาก

ลบมาก

-7-

ลดค่าเงินบาทในที่สุด ในทางตรงกันข้าม หากนักเก็งกำไรไม่สามารณสกัดเงินตราแลกเปลี่ยนทั้งในตลาดหุ้นหรือตลาดล่วงหน้าให้สูงขึ้นได้ ก็จะต้องประสบกับผลขาดทุนเพราะเท่ากับกู้เงินบาทมาถือเงินดอลลาร์ หรือ จึงผลตอบแทนดอกเบี้ยต่ำกว่าต้นทุนอัตราดอกเบี้ยเงินบาทที่เสียไป ดังนั้นกลยุทธ์ที่ธนาคารไว้ปกป้องค่าเงินบาทก็คือ พยายามต้านทานแรงซื้อเงินดอลลาร์ หรือ/ขายเงินบาทในตลาดทันที ด้วยถาวรขายเงินดอลลาร์ หรือ/ซื้อเงินบาท ในจำนวนที่เพียงพอที่จะไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้น เว้นแต่หากมีการดำเนินการในตลาด swap ทั้งนี้เพราะหากปล่อยให้อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นและอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าพุ่งสูงเกินไปแล้ว ก็ยังจะสร้างความตื่นตระหนกให้กับนักลงทุนทั่วไปรวมทั้งธุรกิจเอกชนในประเทศ ด้านหากบุคคลเหล่านี้สูญเสียความเชื่อมั่นในระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ ก็จะทำให้เงินดอลลาร์ หรือ/ขายเงินบาทเพื่อจำกัดผลขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนของตน จึงยังสร้างแรงกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนให้มีมากขึ้นอีก ดังนั้นการแทรกแรงตลาดของธนาคารจึงต้องได้รับความเด็ดขาด คัดไฟแต่ต้นลม และดำเนินการในจำนวนมากพอที่จะป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้นจากระดับปกติจนทำลายความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั่วไป

ในครั้งนี้นักเก็งกำไรเลือกโจมตีค่าเงินบาทในช่วงหลังตลาดกรุงเทพฯ ปิดแล้วในคืนวันที่ 8 พฤษภาคม โดยเงินใหม่หรือเงินดอลลาร์ หรือ/ขายเงินบาท จำนวนมากในตลาดลอนดอน จนทำให้อัตราแลกเปลี่ยนขึ้นที่พุ่งสูงกว่าอัตรากลางของทุนริชาระดับฯ ประมาณ 10 - 12 สตางค์ และได้ดำเนินการต่อในตลาดนิวยอร์กด้วย จึงก็สามารถสร้างความตื่นตระหนกให้กับนักค้าเงินและผู้ลงทุนทั่วไป ความกดดันต่ออัตราแลกเปลี่ยนเริ่มตื้นซึกครั้งเมื่อตลาดเอเชียเปิดในวันวันที่ 9 พฤษภาคม โดยเริ่มจากอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าอัตรากลางประมาณ 4 - 5 สตางค์ เมื่อเวลา 7.00 น. กรุงเทพฯ จนขยับสูงขึ้นเป็น 9 - 10 สตางค์ในอีกครึ่งชั่วโมง ธนาคารจึงได้เข้าแทรกแรงตลาดเงินตราต่างประเทศทั้งในสิงคโปร์และฮ่องกง เพื่อควบคุมสถานการณ์ความระส่ำระสายในตลาด และผลักดันให้อัตราแลกเปลี่ยนทั้งในตลาดหุ้นและล่วงหน้ากลับคืนใกล้เคียงระดับปกติ โดยดำเนินการในตลาดเอเชีย ลอนดอน และนิวยอร์ก อย่างไรก็ตามก็ดีเพื่อเป็นการประหยัดเงินสำรองทางการ การดำเนินการแทรกแรงของธนาคารในตลาดลอนดอน และนิวยอร์กจึงเป็นเพียงเพื่อป้องกันไม่ให้อัตราแลกเปลี่ยนพุ่งสูงขึ้นจนเกิดความผันผวนรุนแรงเท่านั้น มิได้พยายามกดดันอย่างหนักแน่นให้อัตราแลกเปลี่ยนกลับสู่ระดับที่ถือว่าปกติ ดังนั้นอัตราแลกเปลี่ยนเมื่อตลาดนิวยอร์กปิดในวันที่ 9 พฤษภาคม จึงยังสูงกว่าอัตรากลางของทุนริชาระดับฯ ประมาณ 5 - 6 สตางค์

ลบมาก

ลับที่สุด

-8-

การโจมตีของนักเก็งกำไรในครั้งนี้นั้นรุนแรงมาก ธนาคารต้องไว้เงินสำรองทางการเงินในวันเดียวเพื่อป้องกันค่าเงินบาทในตลาดทันทีเป็นจำนวนถึง 6.08 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. (ส่วนใหญ่ดำเนินการในช่วงก่อนเที่ยงวันเวลาฤดูเทศกาล) แต่ก็ทำให้สามารถรักษาเสถียรภาพของตลาดเงินตราต่างประเทศได้ค่อนข้างดี รพ.เข้ามาซื้อเงินตราต่างประเทศจากทุนรักษาระดับบาทเพียง 105 ล้านดอลลาร์สหรัฐ. ในขณะที่ยอด swap premium และอัตราดอกเบี้ยในประเทศก็มีได้ปรับตัวสูงขึ้นเท่าใดนัก เนื่องจากการที่ธนาคารว่าแทรกแรงตลาดล่วงหน้าด้วย โดยขาย swap (buy - sell) วันเดียวเป็นจำนวนทั้งสิ้น 3.94 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. ธนาคารซื้อรายเงินตราต่างประเทศของธนาคารทุกหน้าต่างรวมกันตั้งแต่สิ้นเดือนเมษายนจนถึงสิ้นวันที่ 9 พฤษภาคม จึงคิดลบเพียง 0.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. ทำให้ทุนสำรองทางการเงินมีจำนวน 36.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. แต่เมื่อนักยอคงค้างสุทธิการรายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าสำรองธนาคารซึ่งเพิ่มสูงขึ้นเป็น 13.86 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ. ทุนสำรองทางการเงินสุทธิจึงเท่ากับ 17.74 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ.

5. แนวนโยบายในระยะต่อไป

ฝ่ายการธนาคารคาดว่า การโจมตีค่าเงินบาทจากนักเก็งกำไรต่างชาติจะยังคงมีอีกเป็นระลอก ควบคู่กัน:

- (1) ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจของประเทศไม่ดีขึ้น การส่งออกไม่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน
- (2) ปัญหาความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินไม่ได้คลี่คลายลง
- (3) นักลงทุนยังขาดความมั่นใจในนโยบายอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากมีการออกมาแสดงความวิตกกังวลในเรื่องนี้อย่างไม่ลดละ
- (4) รัฐบาลไม่สามารถรักษาวินัยทางการคลังสืบเนื่องต่อไปได้

การแทรกแรงตลาดเงินตราต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทและปกป้องระบบอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศนั้น เป็นการดำเนินการแก้ไขปัญหาลเฉพาะหน้าที่ปลายเหตุ เพื่อรอเวลาให้ทางการสามารถดำเนินนโยบายและมาตรการที่จำเป็นสำหรับแก้ไขปัญหาคือพื้นฐานทางด้านนี้ หากมีได้ดำเนินการแก้ไขปัญหาด้านพื้นฐานอย่างจริงจังและเร่งด่วนแล้ว นักเก็งกำไรต่างชาติก็สามารถช่วยโอบอุ้มฐานะที่ฐานะเศรษฐกิจและการเงินของประเทศอ่อนแอ ปล่อยให้ค่าเงินบาทมีความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั่วไป และโจมตีค่าเงินบาทอีกอย่างรุนแรงที่ได้ดำเนินการมาเป็นระยะ

ลับที่สุด

