



BI ลดดอกเบี้ยเหนือความคาดหมายมาอยู่ที่ 5.0% รับมือเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

ECONOMIC BRIEF

Vol.31 No.4187 20 สิงหาคม 2568

ในการประชุมธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) วันที่ 19-20 ส.ค.2025 BI มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องจากเดือนก่อนและสวนทางตลาดคาดการณ์ลง 0.25% มาอยู่ที่ 5.00% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือน พ.ย.2022 สะท้อนถึงความกังวลต่อแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ ในระยะข้างหน้านโยบายการเงินยังมีแนวโน้มผ่อนคลายเพิ่มเติม โดยมีรายละเอียด ดังนี้



ทัศนวรรณ ขาวอุปถัมภ์

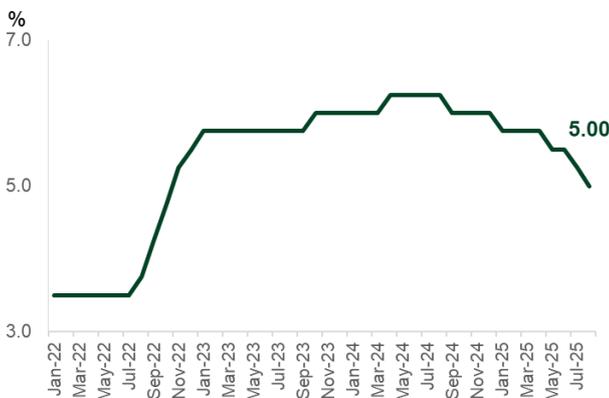
เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส

tasawan.k@kasikornresearch.com

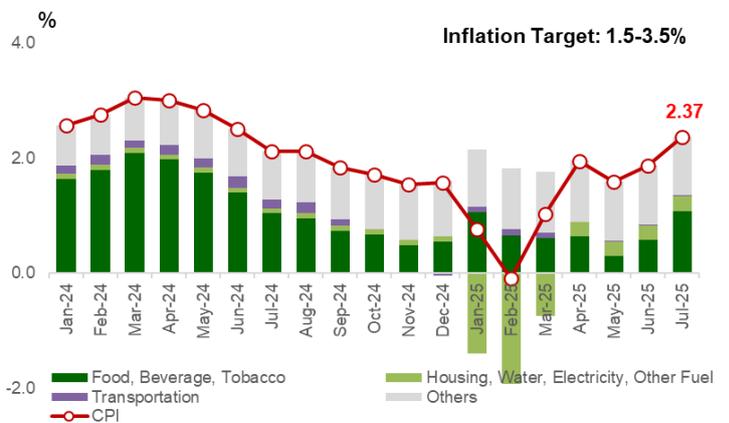
- **เงินเฟ้อยังอยู่ในกรอบเป้าหมายแม้ปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง** โดยอัตราเงินเฟ้อเดือน ก.ค. ชัยบ์ขึ้นมาอยู่ที่ 2.37%YoY ผลจากการขึ้นค่าเล่าเรียนในช่วงเปิดภาคเรียนใหม่ ต้นทุนสินค้าเกษตรที่เพิ่มขึ้นจากอุปทานที่ลดลงและปัญหาด้านการขนส่ง และการปรับขึ้นราคาพลังงานในกลุ่มที่ไม่ได้รับการอุดหนุน แต่โดยรวมตลอดทั้งปีจะยังอยู่ในกรอบเป้าหมายที่ 1.5-3.5% ซึ่งได้รับแรงหนุนจากความร่วมมือระหว่าง BI กับรัฐบาลกลางและรัฐบาลท้องถิ่นในการดูแลราคาสินค้าอย่างใกล้ชิด (รูปที่1)

รูปที่ 1: BI ลดดอกเบี้ยมาสู่ระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 3 ปี ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (%)



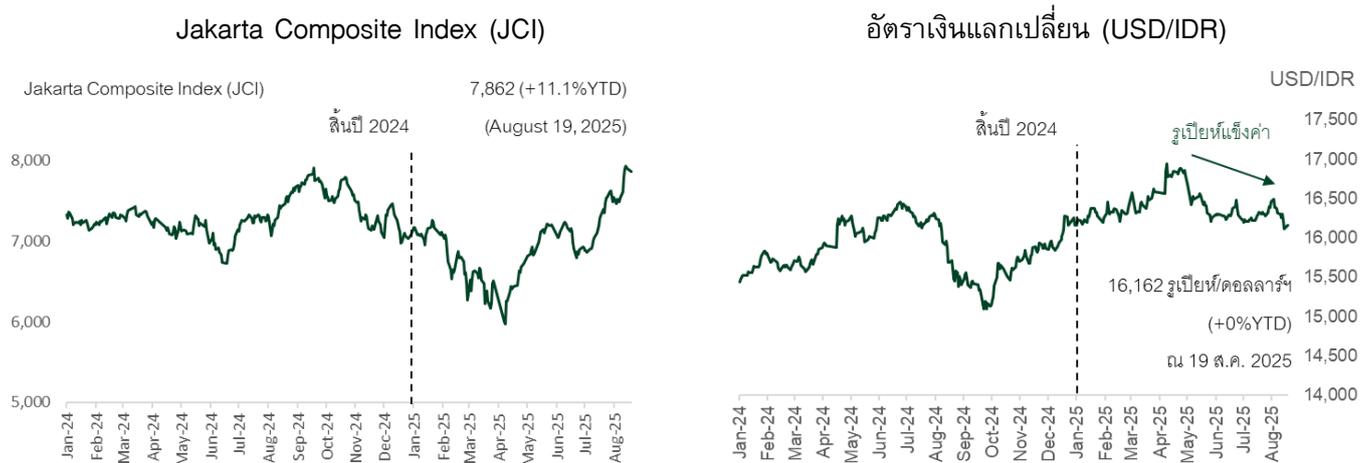
อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง (%)



ที่มา: Bank Indonesia, CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- **ค่าเงินรูเปี๋ยห์มีทิศทางแข็งค่าขึ้นตามทิศทางสกุลเงินภูมิภาค** โดยล่าสุดค่าเงินรูเปี๋ยห์แข็งค่าขึ้นแตะระดับ 16,162 รูเปี๋ยห์/ดอลลาร์ฯ (19 ส.ค.) สะท้อนกระแสเงินทุนไหลเข้าสุทธิและความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ปรับดีขึ้น ภายหลังได้ตีผลการค้ากับสหรัฐฯ และมุมมองเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น สอดคล้องกับดัชนีตลาดหุ้น JCI ปรับตัวขึ้นแต่ 7,862 จุด เพิ่มขึ้น 11.1% จากต้นปี (19 ส.ค.) (รูปที่ 2) สัญญาณเหล่านี้เอื้อต่อการผ่อนคลายทางการเงินในช่วงที่เหลือของปีซึ่ง BI ยังคงให้น้ำหนักกับเสถียรภาพค่าเงินรูเปี๋ยห์เป็นสำคัญ

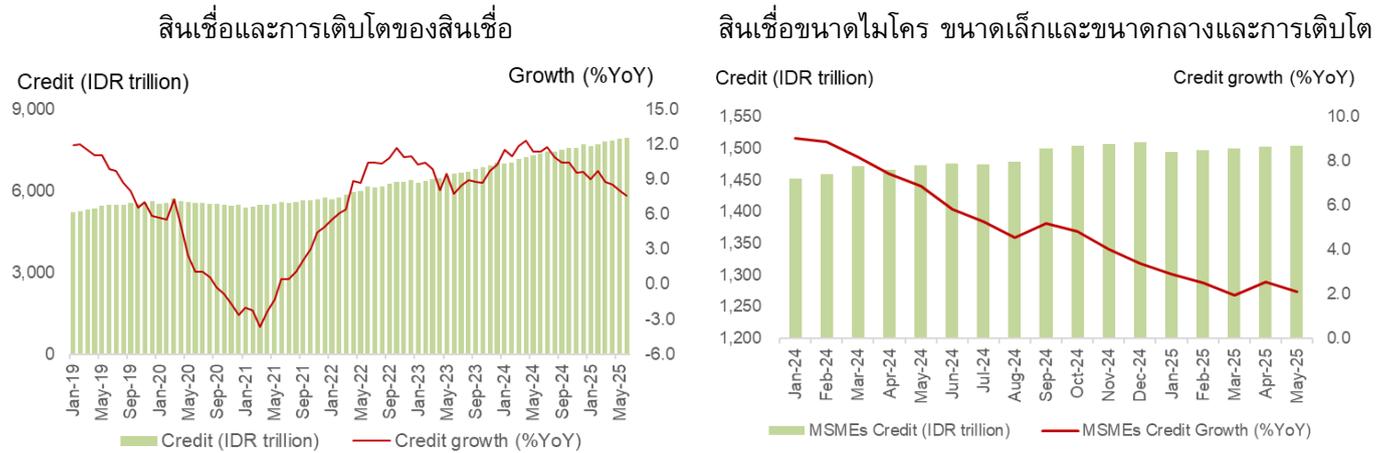
รูปที่ 2: ความเชื่อมั่นนักลงทุนฟื้นคืน เงินทุนไหลเข้าหนุนค่าเงินรูเปี๋ยห์แข็งค่า



ที่มา: CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- **การส่งผ่านนโยบายการเงินยังมีจำกัด** แม้ BI ดำเนินมาตรการกระตุ้นอย่างต่อเนื่องทั้งการลดดอกเบี้ย เสริมสภาพคล่องผ่านการซื้อพันธบัตรรัฐบาลทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง และใช้มาตรการจูงใจปล่อยกู้ (Macroprudential Liquidity Incentive Policy: KLM) โดยจัดสรรงบประมาณให้แก่ธนาคารเพื่อปล่อยกู้แก่ธุรกิจเป้าหมายและสร้างการจ้างงาน แต่การขยายตัวของสินเชื่อยังอยู่ในระดับต่ำ โดยเติบโตช้าอย่างต่อเนื่องที่ 7.03%YoY ในเดือน ก.ค. ขณะที่สินเชื่อกลุ่มธุรกิจขนาดไมโคร ขนาดเล็กและขนาดกลาง (MSMEs) ขยายตัวเพียง 1.82%YoY สะท้อนถึงความระมัดระวังของสถาบันการเงินในการปล่อยกู้และความต้องการสินเชื่อภาคเอกชนที่ยังไม่ฟื้นตัว (รูปที่ 3)
- **เศรษฐกิจอินโดนีเซียยังเสี่ยงชะลอตัวในช่วงที่เหลือของปี** โดย GDP ครึ่งปีแรกขยายตัวที่ 5%YoY ด้วยแรงส่งของการส่งออกและการลงทุนเป็นหลัก แม้ตีผลการค้ากับสหรัฐฯ จะลดแรงกดดันได้บางส่วน แต่**ภาคการส่งออกยังเผชิญอุปสรรค**จากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว ราคาสินค้าโภคภัณฑ์หลัก เช่น แร่ธาตุและน้ำมันปาล์ม ที่ปรับตัวลดลง รวมถึงภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ที่ยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้รายได้จากการส่งออกมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่**การบริโภคภายในประเทศ**ยังคงขยายตัวอย่างเชื่องช้าที่ 4.97%YoY ทำให้เศรษฐกิจโดยรวมมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องในช่วงครึ่งหลังของปี

รูปที่ 3: สินเชื่อขยายตัวซ้ำโดยเฉพาะสินเชื่อ MSMEs



ที่มา: CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า ในช่วงที่เหลือของปี 2025 ธนาคารกลางอินโดนีเซียมีแนวโน้มปรับลดดอกเบี้ยลงอย่างน้อยอีก 1 ครั้ง ในการประชุมอีก 4 ครั้งที่เหลือของปี 2025 เพื่อรองรับความเสี่ยงของเศรษฐกิจที่ยังมีแรงกดดันต่อเนื่อง หากอัตราเงินเฟ้อและค่าเงินยังอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีคุณภาพที่น่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ตัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)