



# ค่าเงินรูเปี้ยห์อ่อนค่าทำสถิติใหม่ กดดัน BI คงดอกเบี้ยที่ 4.75% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4

ECONOMIC BRIEF

Vol.32 No.4235 22 มกราคม 2569

- ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) มีมติคงดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 4.75% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 ในการประชุมนโยบายการเงินครั้งแรกของปีระหว่างวันที่ 20-21 ม.ค. 2026 พร้อมคงดอกเบี้ยเงินฝากที่ 3.75% และดอกเบี้ยเงินกู้ที่ 5.50% สะท้อนจุดยืนที่ให้น้ำหนักกับการรักษาเสถียรภาพค่าเงินรูเปี้ยห์ ท่ามกลางสถานการณ์ที่ค่าเงินรูเปี้ยห์อ่อนค่าทำสถิติใหม่และจัดอยู่ในกลุ่มสกุลเงินที่อ่อนค่ามากที่สุดในเอเชีย (รูปที่ 1)

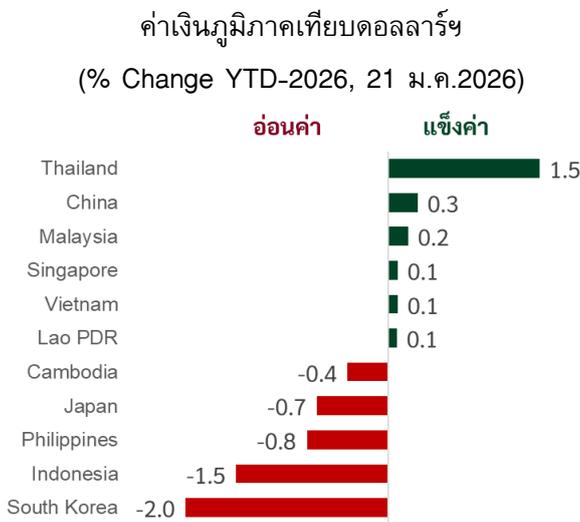


**ทัศนวรรณ ขาวอุบลัมภ์**

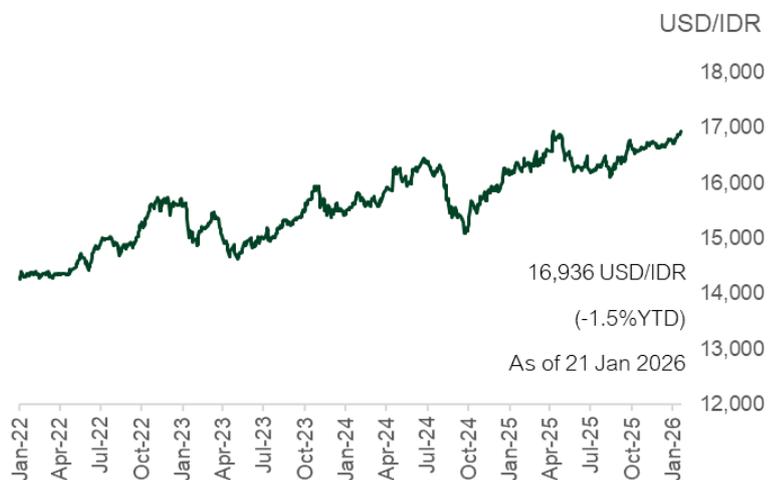
เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส

tasawan.k@kasikornresearch.com

รูปที่ 1: ค่าเงินรูเปี้ยห์อ่อนค่าในลำดับต้นๆ ของเอเชีย



ค่าเงินรูเปี้ยห์ยังคงอ่อนค่าต่อเนื่อง (รูเปี้ยห์/ดอลลาร์ฯ)



ที่มา: Bloomberg, CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

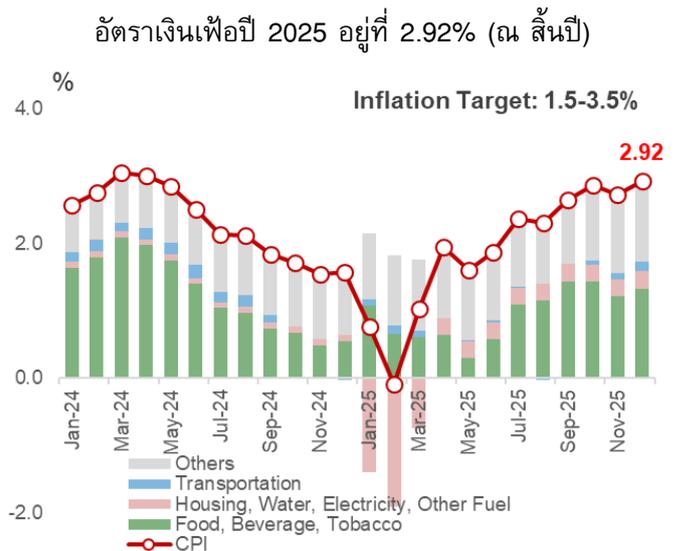
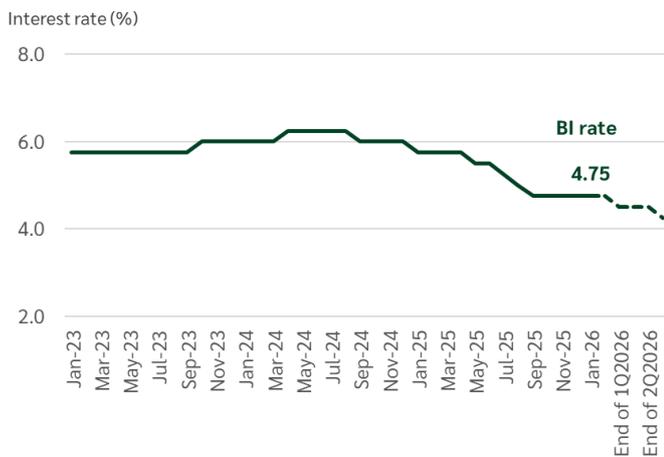
- แรงกดดันสำคัญมาจากความผันผวนของค่าเงินรูเปี้ยห์และกระแสเงินทุนเคลื่อนย้าย โดยค่าเงินรูเปี้ยห์ในวันที่ 21 ม.ค. 2026 เคลื่อนไหวใกล้ระดับ 17,000 รูเปี้ยห์/ดอลลาร์ฯ ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ประกอบกับเงินทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดการเงินในลักษณะ Portfolio outflows โดย BI ระบุว่า ณ วันที่ 19 ม.ค. 2026 เกิดกระแสเงินทุนไหลออกสุทธิราว 1.6 พันล้านดอลลาร์ฯ รวมถึงความต้องการถือครองเงินตราต่างประเทศของภาคธุรกิจใน

ประเทศที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ BI เดินหน้ามาตรการรักษาเสถียรภาพค่าเงินอย่างเข้มข้น ผ่านการแทรกแซงทั้งในประเทศต่างประเทศควบคู่กับการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลในตลาดรอง เพื่อช่วยลดความผันผวนและเสริมเสถียรภาพในตลาดการเงิน

- **แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยปี 2026 ยังมีโอกาสที่ BI ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม โดยมีความเป็นไปได้ที่จะลดอีก 2 ครั้ง สู่ระดับ 4.25% ในช่วงครึ่งแรกของปี 2026** ภายใต้เงื่อนไขว่าแรงกดดันด้านค่าเงินเริ่มคลี่คลายและปัจจัยอื่นเอื้ออำนวย โดยปัจจัยสำคัญที่กำหนดทิศทางและจังหวะการลดดอกเบี้ยที่ต้องติดตามมีดังนี้

- **อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมาย เปิดโอกาสให้ BI สามารถลดดอกเบี้ยได้** โดยอัตราเงินเฟ้อสิ้นปี 2025 อยู่ที่ 2.92% (รูปที่ 2) และคาดว่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบเป้าหมายของ BI ที่ 1.5-3.5% ต่อเนื่องในปี 2026-2027 สอดคล้องกับเงินเฟ้อพื้นฐานที่อยู่ในระดับต่ำ สะท้อนว่าอุปสงค์ภายในประเทศยังฟื้นตัวไม่เต็มที่

รูปที่ 2: อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราเงินเฟ้อของอินโดนีเซีย  
คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 4.75% ในเดือน ม.ค.2026



ที่มา: Bloomberg, CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- **แรงกดดันจากเศรษฐกิจโลกและอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอ กดดันให้ BI ผ่อนคลายทางการเงินเพิ่มเติม** โดยเศรษฐกิจอินโดนีเซียต้องเผชิญผลกระทบจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ ที่บังคับใช้อย่างเต็มปี การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และมาตรการ CBAM ของสหภาพยุโรปที่เริ่มมีผลต่อภาคการผลิตและการส่งออก ขณะที่กำลังซื้อในประเทศยังฟื้นตัวไม่สม่ำเสมอ สะท้อนจากยอดค้าปลีกที่ปรับตัวขึ้นเป็นช่วงๆ ตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมากกว่าการฟื้นตัวเชิงโครงสร้าง ปัจจัยเหล่านี้สร้างแรงกดดันให้ BI คงท่าทีผ่อนคลาทางการเงิน

- การส่งผ่านนโยบายการเงินยังไม่เต็มที่ ส่งผลให้การฟื้นตัวของสินเชื่อยังไม่เต็มศักยภาพ สนับสนุนให้ BI เดินหน้าผ่อนคลายทางการเงิน โดยสินเชื่อรวมในปี 2025 ขยายตัว 9.69%YoY เป็นไปตามกรอบเป้าหมายของ BI ขณะที่เป้าหมายสินเชื่อปี 2026 อยู่ที่เติบโต 8-12% อย่างไรก็ตามสินเชื่อธุรกิจขนาดเล็ก(MSMEs) ยังหดตัว 0.63%YoY ณ เดือน พ.ย. 2025 สะท้อนว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศต้องการแรงสนับสนุน
- ความเสี่ยงเชิงโครงสร้างจากการขาดดุลแฝด (Twin deficits) อาจจำกัดจังหวะการลดดอกเบี้ย โดยการขาดดุลการคลังมีแนวโน้มเข้าใกล้ระดับ 3% ต่อ GDP ซึ่งสูงสุดนับตั้งแต่ช่วงหลังโควิด-19 ขณะที่ดุลบัญชีเดินสะพัดมีความเสี่ยงกลับมาขาดดุลเพิ่มขึ้นในปี 2026 โครงสร้างดังกล่าวเพิ่มความเปราะบางของค่าเงินและกระแสเงินทุนเคลื่อนย้าย ส่งผลให้การลดดอกเบี้ยจำเป็นต้องดำเนินไปอย่างระมัดระวัง
- ความเชื่อมั่นด้านนโยบายและธรรมาภิบาลยังเป็นปัจจัยที่ตลาดให้ความสำคัญต่อเสถียรภาพค่าเงิน แม้รัฐบาลภายใต้การนำของนายปราโบโว ซูเบียนโต จะได้รับการตอบรับเชิงบวกในปีแรกของการบริหาร สะท้อนจากผลสำรวจของ Indikator ที่ระบุว่าระดับความนิยมของประธานาธิบดีอยู่ที่ 77.7% อย่างไรก็ตามการเงินยังคงติดตามพัฒนาการด้านกรอบนโยบายและการดำเนินงานของภาครัฐอย่างใกล้ชิดรวมถึงความชัดเจนด้านโครงสร้างการดำเนินงานของกองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติ Danantara ซึ่งเป็นองค์ประกอบสำคัญต่อการเสริมสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุน และอาจมีบทบาทต่อบรรยากาศตลาดการเงินและจังหวะการดำเนินนโยบายการเงินในระยะถัดไป

**Disclaimers** รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้รับประกันว่าจะปราศจากความผิดพลาด หรือข้อผิดพลาดใดๆ ทั้งนี้ ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

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