



# ค่าเงินรูเปี้ยห์อ่อนค่าทำสถิติใหม่ กดดัน BI คงดอกเบี้ยที่ 4.75% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7

ECONOMIC BRIEF

Vol.32 No.4260 23 เมษายน 2569

● ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) มีมติคงดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 4.75% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 ในการประชุมวันที่ 21-22 เม.ย. 2569 พร้อมคงดอกเบี้ยเงินฝากที่ 3.75% และดอกเบี้ยเงินกู้ที่ 5.50% โดยการตัดสินใจดังกล่าวสะท้อนแรงกดดันจากค่าเงินรูเปี้ยห์ที่อ่อนค่าทำสถิติใหม่ ซึ่งทำให้การรักษาเสถียรภาพค่าเงินกลายเป็นภารกิจเร่งด่วน และเป็นข้อจำกัดสำคัญต่อการผ่อนคลายนโยบายการเงินในระยะข้างหน้า โดยมีปัจจัยกดดันหลักสามารถสรุปได้ดังนี้



**ทัศนวรรณ ขาวอุปถัมภ์**

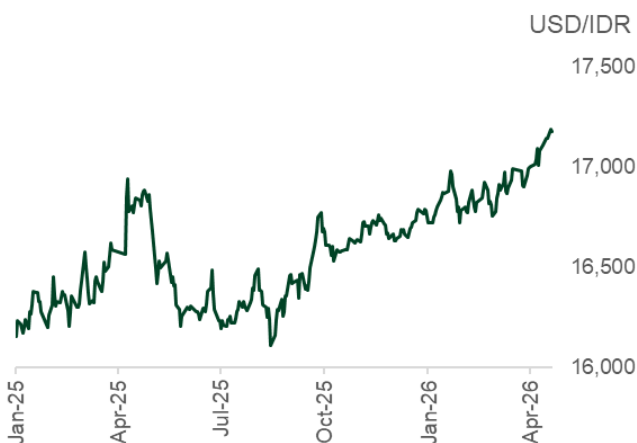
เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส

tasawan.k@kasikornresearch.com

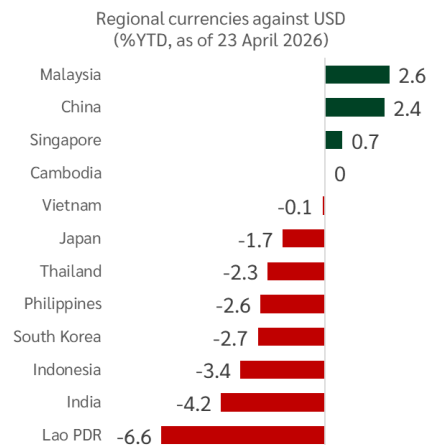
- ค่าเงินรูเปี้ยห์อ่อนค่าในลำดับต้นๆ เมื่อเทียบกับภูมิภาค สะท้อนความเปราะบางเชิงโครงสร้าง โดยเคลื่อนไหวอ่อนค่าต่ำกว่าระดับ 17,000 รูเปี้ยห์/ดอลลาร์ฯ ตั้งแต่ต้นเดือนเม.ย. และล่าสุดอยู่ที่ 17,283 รูเปี้ยห์/ดอลลาร์ฯ อ่อนค่า 3.4%YTD (ณ 23 เม.ย.) (รูปที่ 1) แม้ BI จะใช้มาตรการดูแลค่าเงินอย่างต่อเนื่อง การอ่อนค่าดังกล่าวสะท้อนทั้งแรงกดดันจากภายนอกและปัจจัยเฉพาะของอินโดนีเซียที่ทำให้ค่าเงินเปราะบางกว่าประเทศเพื่อนบ้าน ขณะเดียวกัน ความกังวลต่อเสถียรภาพนโยบายและฐานะการคลังยังคงบั่นทอนความเชื่อมั่นของตลาด

รูปที่ 1: ค่าเงินรูเปี้ยห์อ่อนค่าต่อเนื่อง และอ่อนค่าลำดับต้นๆ ของภูมิภาค

รูเปี้ยห์อ่อนค่าทำสถิติใหม่ต่ำกว่า 17,000 รูเปี้ยห์/ดอลลาร์ฯ



รูเปี้ยห์อ่อนค่าเป็นลำดับต้นๆ ของภูมิภาคเอเชีย

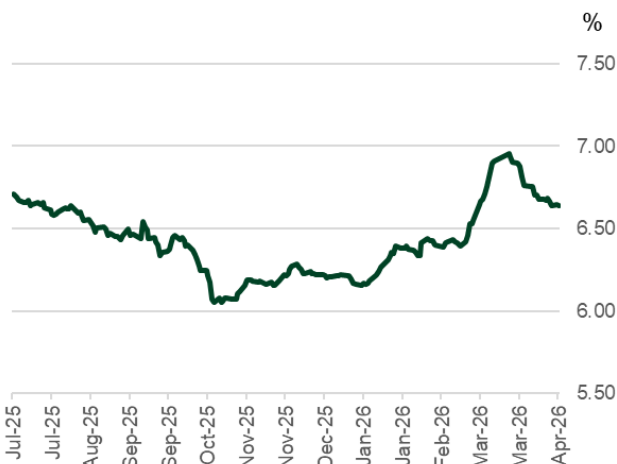


ที่มา: CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

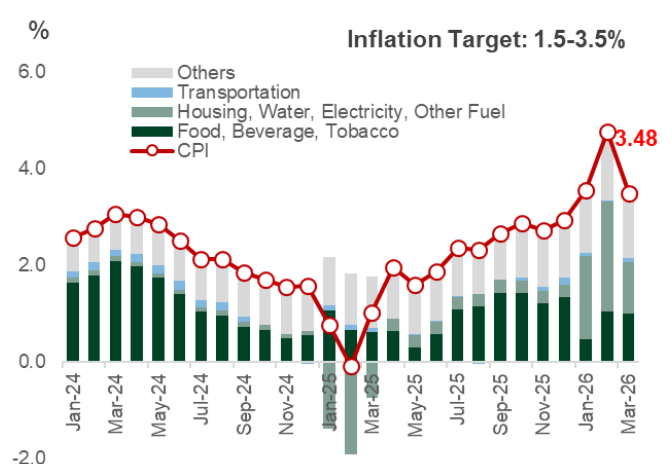
- **เงินทุนไหลออกต่อเนื่องเป็นแรงส่งผ่านหลักที่กดดันค่าเงิน** โดยอินโดนีเซียยังพึ่งพาเงินทุนต่างชาติในระดับสูง สะท้อนจากสัดส่วนการถือครองพันธบัตรรัฐบาลของนักลงทุนต่างชาติที่อยู่ราว 13% ส่งผลให้ค่าเงินมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของความเชื่อมั่นนักลงทุน ในไตรมาส 1/2569 อินโดนีเซียเผชิญเงินทุนไหลออกสุทธิประมาณ 1.7 พันล้านดอลลาร์ฯ ซึ่งสะท้อนการลดการถือครองสินทรัพย์อินโดนีเซีย และเป็นแรงกดดันต่อค่าเงินอย่างต่อเนื่อง
- **อัตราผลตอบแทนพันธบัตรยังอยู่ในระดับสูง แม้เริ่มผ่อนคลายลงแต่ยังมีความเสี่ยง** (รูปที่ 2) โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซียอายุ 10 ปีปรับขึ้นมาอยู่ที่ 6.6% ในเดือนเม.ย. จาก 6.1% ในช่วงปลายปี 2568 อย่างไรก็ตาม ภาครัฐบาลยังคงต้องการผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยง และยังเป็นข้อจำกัดต่อการผ่อนคลายนโยบายการเงิน เนื่องจากการลดดอกเบี้ยอาจกระตุ้นให้เงินทุนไหลออกเพิ่มเติม
- **ราคาพลังงานเพิ่มความเสี่ยงเงินเฟ้อเร่งขึ้น** แม้เงินเฟ้อเดือนมี.ค.อยู่ที่ 3.48% (รูปที่ 2) กลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายที่ 1.5-3.5% แต่ความเสี่ยงจากราคาพลังงานยังคงสูง หากความขัดแย้งในตะวันออกกลางยืดเยื้อ อาจทำให้ราคาน้ำมันทรงตัวในระดับสูงต่อเนื่อง เพิ่มภาระการคลังจากการอุดหนุนพลังงาน และอาจนำไปสู่การปรับขึ้นราคาพลังงานในประเทศ ซึ่งจะส่งผ่านไปสู่แรงกดดันเงินเฟ้อและยังจำกัดการลดดอกเบี้ย

รูปที่ 2: ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซียและเงินเฟ้อ

ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซียอายุ 10 ปี ปรับเพิ่มขึ้น



เงินเฟ้อเดือน มี.ค.อยู่ที่ 3.48% อยู่ในกรอบเป้าหมาย



ที่มา: CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- **ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า** ภายใต้แรงกดดันจากค่าเงินและกระแสเงินทุนเคลื่อนย้าย โอกาสในการผ่อนคลายทางการเงินในระยะนี้มีจำกัดอย่างมาก ขณะที่ในระยะข้างหน้าทิศทางดอกเบี้ยยังต้องเผชิญแรงกดดันจากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นอีก ทำให้จังหวะเวลาในการปรับลดดอกเบี้ยมีแนวโน้มล่าช้าออกไป

**Disclaimers** รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

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