



# ธนาคารกลางอินโดนีเซียปรับขึ้นดอกเบี้ยที่ 50 basis points สู่ระดับ 5.25% จากค่าเงินเปราะบาง

ECONOMIC BRIEF

Vol.32 No.4269 21 พฤษภาคม 2569

- ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) มีมติขึ้นดอกเบี้ย 50 basis points สู่ระดับ 5.25% ในการประชุมวันที่ 19-20 พ.ค.2569 (รูปที่ 1) นับเป็นการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 2 ปี และเป็นประเทศที่ 2 ในอาเซียนที่กลับเข้าสู่วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นตามหลังฟิลิปปินส์ พร้อมกันนี้ BI ยังปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสู่ระดับ 4.25% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สู่ระดับ 6.00% เพื่อรักษาเสถียรภาพค่าเงินรูเปียห์ที่อ่อนค่าต่อเนื่อง รวมถึงเตรียมรับมือแรงกดดันเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า อย่างไรก็ตาม การขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้เดิมที่ 25 bps สะท้อนว่า BI ให้น้ำหนักกับเสถียรภาพค่าเงิน ท่ามกลางแรงกดดันด้านเงินทุนไหลออกและการคลังมีแนวโน้มขาดดุลเพิ่มขึ้น ดังนี้

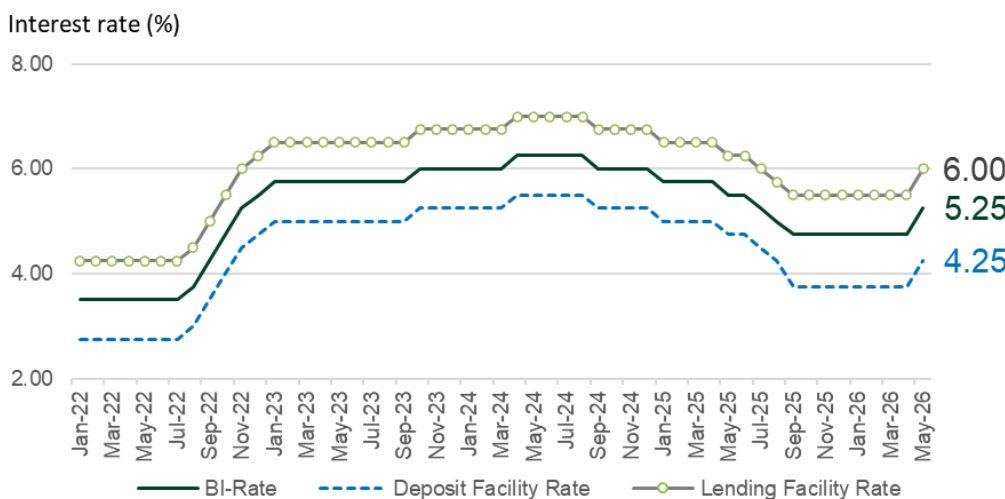


**ทัศนวรรณ ขาวอุปถัมภ์**

เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส

tasawan.k@kasikornresearch.com

รูปที่ 1: ธนาคารกลางอินโดนีเซียขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 2 ปี



ที่มา: CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- ค่าเงินรูเปียห์อ่อนค่าเป็นอันดับ 2 ในเอเชียรองจากญี่ปุ่นเดียว สะท้อนความเปราะบางเชิงโครงสร้างและแรงกดดันเงินทุนไหลออกต่อเนื่อง ค่าเงินรูเปียห์เคลื่อนไหวระหว่างวันและระดับ 17,745 รูเปียห์/ดอลลาร์ฯ และอ่อนค่า 5.95%YTD (ณ 20 พ.ค.) (รูปที่ 2) โดย

บริการทุกระดับประทับใจ

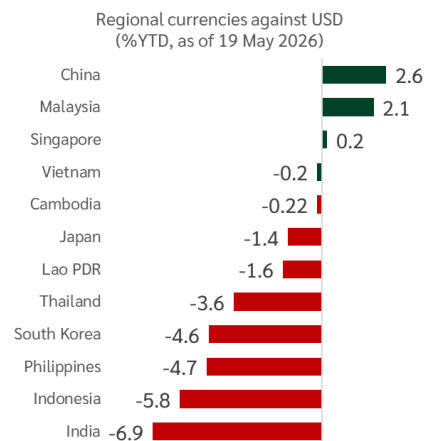
ภายหลังการขึ้นดอกเบี้ยค่าเงินเริ่มฟื้นตัวได้เล็กน้อย ทั้งนี้ในช่วงที่ผ่านมาความต้องการเงินดอลลาร์ฯ เพิ่มขึ้นจากทั้งการชำระค่านำเข้า การชำระหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน และการส่งเงินปันผลกลับประเทศแม่ ขณะที่ความกังวลของนักลงทุนต่อเสถียรภาพนโยบายเศรษฐกิจและฐานะการคลังของอินโดนีเซียยังคงบั่นทอนความเชื่อมั่นตลาดอย่างต่อเนื่อง

รูปที่ 2: ค่าเงินรูเปี้ย์หรืออ่อนค่าทำสถิติใหม่และอ่อนค่าเป็นอันดับ 2 ของเอเชีย

รูเปี้ย์หรืออ่อนค่าทำสถิติใหม่ 17,666 รูเปี้ย์/ดอลลาร์ฯ (19 พ.ค.2569)



รูเปี้ย์หรืออ่อนค่าเป็นลำดับ 2 ในเอเชีย



ที่มา: CEIC, Bloomberg โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

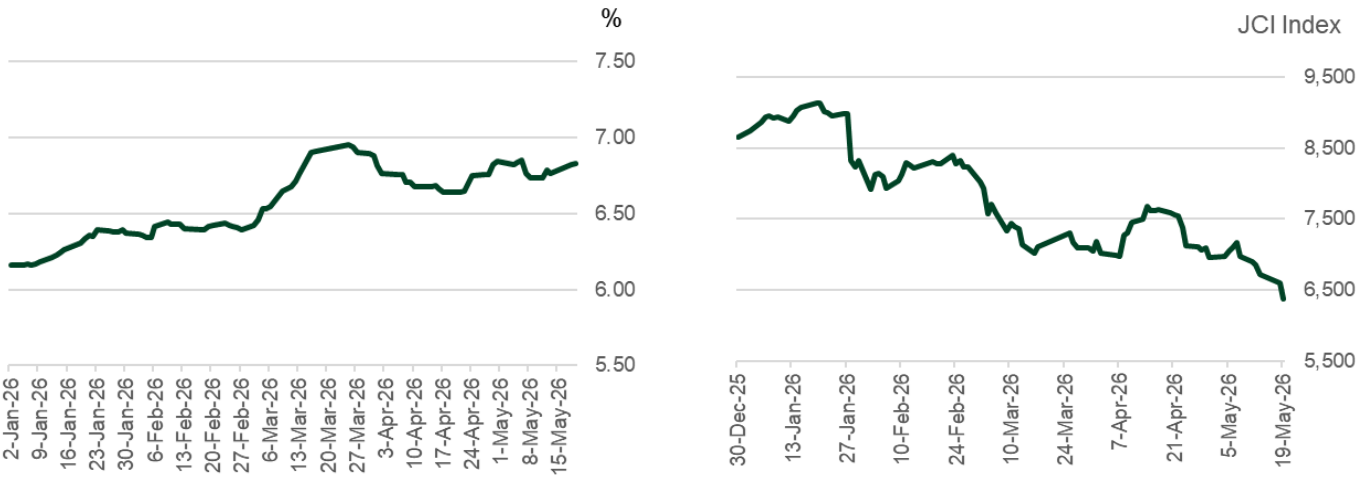
- **เงินทุนไหลออกต่อเนื่องเป็นแรงกดดันสำคัญต่อค่าเงินรูเปี้ย์** ในไตรมาส 1/2569 อินโดนีเซียเผชิญเงินทุนไหลออกสุทธิราว 0.8 พันล้านดอลลาร์ฯ สะท้อนการลดการถือครองสินทรัพย์อินโดนีเซียของนักลงทุนต่างชาติ และเป็นปัจจัยกดดันค่าเงินต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม มีสัญญาณบวก BI ระบุว่า ตั้งแต่ต้นไตรมาส 2 จนถึงวันที่ 18 พ.ค. 2569 เริ่มเห็นเงินทุนไหลเข้าสุทธิกลับมาราว 5.5 พันล้านดอลลาร์ฯ โดยเฉพาะในตราสาร SRBI และพันธบัตรรัฐบาล หลัง BI ปรับขึ้นผลตอบแทน SRBI สู่ระดับ 6.21%-6.45%
- **ความเสี่ยงเงินเฟ้อในระยะข้างหน้าเริ่มเพิ่มขึ้น แม้ยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย** โดยเงินเฟ้อทั่วไปเดือนเม.ย. 2569 ปรับลดลงมาอยู่ที่ 2.4%YoY ยังอยู่ในกรอบเป้าหมายของ BI ที่ 1.5-3.5% อย่างไรก็ตาม หากความขัดแย้งในตะวันออกกลางยืดเยื้อ อาจทำให้ราคาน้ำมันทรงตัวสูงต่อเนื่อง เพิ่มภาระการคลังจากการอุดหนุนพลังงาน และอาจนำไปสู่การทยอยปรับขึ้นราคาพลังงานในประเทศในระยะต่อไป ซึ่งจะส่งผ่านไปสู่แรงกดดันเงินเฟ้อและยังจำกัดโอกาสการลดดอกเบี้ยในอนาคต
- **ตลาดการเงินยังสะท้อนความเปราะบางของเศรษฐกิจอินโดนีเซีย** โดยตลาดหุ้นอินโดนีเซียปรับลดลงราว 26%YTD จากต้นปี ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีปรับขึ้นใกล้ระดับ 7% (รูปที่ 3) สะท้อนว่านักลงทุนยังต้องการผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยงที่สูงขึ้น ทั้งความเสี่ยงการคลังมีแนวโน้มขาดดุลงบสูงขึ้น ค่าเงินยังคงอ่อน

ค่า และความเชื่อมั่นเชิงนโยบาย ส่งผลให้ BI มีข้อจำกัดมากขึ้นในการกลับไปใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระยะต่อไป

รูปที่ 3: ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซียและตลาดหุ้นอินโดนีเซียสะท้อนความเปราะบาง

ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอินโดนีเซียอายุ 10 ปี ปรับเพิ่มขึ้น

ดัชนีตลาดหุ้นปรับลง 26%YTD



ที่มา: CEIC โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- **ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า** ภายใต้แรงกดดันจากค่าเงินที่อ่อนค่าและความผันผวนของกระแสเงินทุนเคลื่อนย้าย มีความเป็นไปได้ที่ BI อาจดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดเพิ่มเติมในระยะข้างหน้า หากค่าเงินรูเปียห์ยังอ่อนค่าต่อเนื่อง ท่ามกลางแรงกดดันเงินเพื่อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากราคาพลังงานโลกที่ยังอยู่ในระดับสูง โดยค่าเงินที่อ่อนค่าจะยิ่งเพิ่มต้นทุนการนำเข้าและภาระการอุดหนุนพลังงานของภาครัฐ ซึ่งอาจทำให้รัฐบาลจำเป็นต้องทยอยลดการอุดหนุนราคาน้ำมันในระยะต่อไปและส่งผ่านไปสู่แรงกดดันเงินเพื่อในวงกว้างมากขึ้น

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

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