



BI คงดอกเบี้ยที่ 5.75% ให้นำหนักกับการรักษาเสถียรภาพ ค่าเงินและป้องกันเงินทุนไหลออก

ECONOMIC BRIEF

Vol.31 No.4140 19 มีนาคม 2568

ธนาคารกลางอินโดนีเซีย (BI) คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 5.75% ในการประชุมวันที่ 18-19 มี.ค. โดยให้นำหนักกับการปกป้องค่าเงินรูเปียห์จากการอ่อนค่าและความเสี่ยงจากเงินทุนไหลออกมากกว่าการกระตุ้นเศรษฐกิจในขณะนี้ รวมถึงคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ 5.00% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ 6.50% มีประเด็นที่น่าสนใจดังนี้

- **ค่าเงินรูเปียห์ยังคงอ่อนค่าต่อเนื่อง** เคลื่อนไหวอ่อนค่าในช่วงเช้าวันที่ 19 มี.ค.ใกล้ระดับต่ำสุดในรอบห้าปีที่ 16,565 รูเปียห์/ดอลลาร์ (Reuter) (รูปที่ 1) เงินทุนไหลออกจากตลาดต่อเนื่องจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับสงครามการค้า และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของ Fed
- **อัตราเงินเฟ้อติดลบครั้งแรกตั้งแต่ปี 2000 อยู่ที่ -0.09%YoY ในเดือน ก.พ.** เนื่องจากการควบคุมราคาสินค้าเกษตร และมาตรการลดค่าไฟฟ้าให้ครัวเรือนที่ใช้ไฟไม่เกิน 2,200VA อย่างไรก็ตาม มาตรการลดค่าไฟฟ้าจะสิ้นสุดในเดือน ก.พ. ซึ่งอาจทำให้เงินเฟ้อขยับตัวสูงขึ้นในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ เป้าหมายเงินเฟ้อของ BI อยู่ที่ 1.5-3.5% (รูปที่ 1)



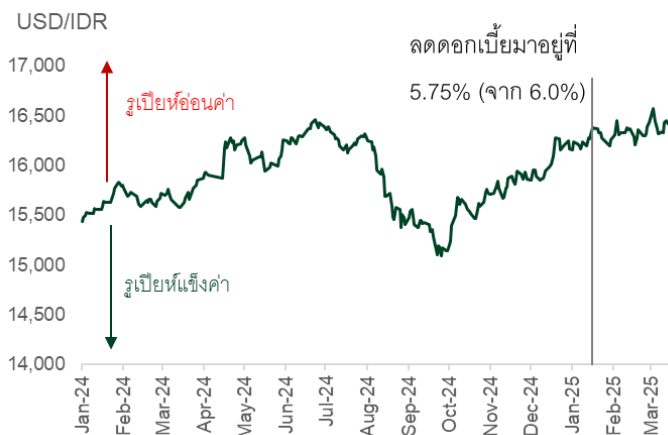
ทัศนวรรณ ขาวอุปถัมภ์

เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส

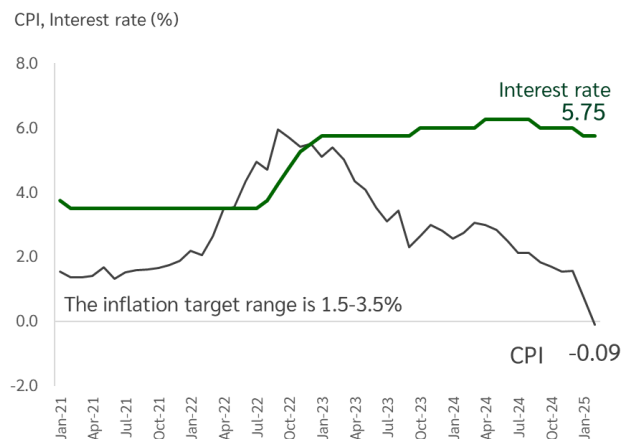
tasawan.k@kasikornresearch.com

รูปที่ 1: ค่าเงินรูเปียห์ยังคงปรับตัวอยู่ในเกณฑ์อ่อนค่าและเงินเฟ้อติดลบครั้งแรกตั้งแต่ปี 2000

อัตราแลกเปลี่ยน (รูเปียห์/ดอลลาร์)



อัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ (%)



ที่มา: CEIC, Bank Indonesia, โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- ตลาดหุ้นอินโดนีเซียหยุดทำการซื้อ-ขายชั่วคราวหลังปรับตัวลดลงต่ำกว่าเกณฑ์ที่ 5% เมื่อวันที่ 18 มี.ค. นำโดยหุ้นในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ จากความกังวลด้านเศรษฐกิจ เงินรูเปี้ย์อ่อนค่า และความไม่แน่นอนของนโยบายการเงินและการคลัง (รูปที่ 2) โดยเงินทุนไหลออกสุทธิตั้งแต่ต้นปีอยู่ที่ 26.04 ล้านล้านรูเปี้ย์ โดยเฉพาะสัปดาห์ที่ผ่านมาเงินทุนไหลออกสุทธิถึง 1.77 ล้านล้านรูเปี้ย์ มีรายละเอียด ดังนี้
 - ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียเปิดตลาดวันที่ 18 มี.ค. JCI อยู่ที่ 6,458.67 จุด ขณะที่ตลาดหยุดชะงักอยู่ที่ 6,146 จุด ซึ่งถือเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนก.ย. 2021 โดยเป็นการลดลงของหุ้นธนาคารและหุ้นขนาดใหญ่ อาทิ Bank Central Asia (BBCA) -2.62% Bank Mandiri (BMRI) -4.70% Bank Rakyat Indonesia (BBRI) -3.66% และ Petrosea (PTRO) -15.02% ทั้งนี้ ตั้งแต่ต้นปี 2025 ตลาดหุ้นอินโดนีเซียปรับตัวลดลงมา 14.2%

รูปที่ 2: ดัชนี Jakarta Compsit (JCI) ปรับลดลงมาสู่ระดับต่ำสุดนับจากเดือน ก.ย.2021

Jakarta Stock Exchange Composite Index (IDR)



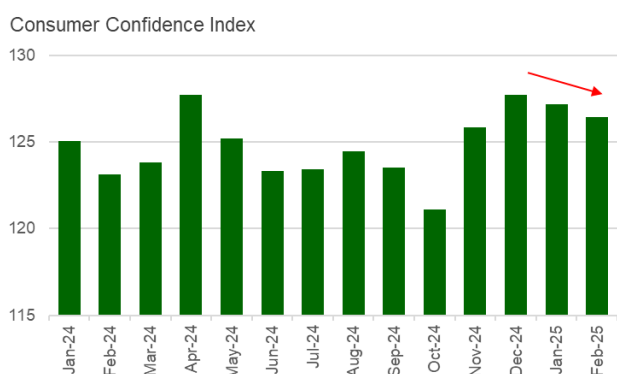
ที่มา: Bloomberg, โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- สถาบันการเงินระดับโลกอย่าง MSCI, JP Morgan และ Goldman Sachs ปรับลดคำแนะนำตลาดหุ้นอินโดนีเซียเป็น "Underweight" หรือ "Sell" ยิ่งทำให้เกิดแรงเทขายหลักทรัพย์อย่างรุนแรง
- นโยบายภาครัฐที่ไม่ชัดเจน เช่น 1) การจัดตั้ง Danantara กองทุนเพื่อความมั่งคั่งของชาติที่ยังไม่มีรายละเอียดซึ่งมีส่วนทำให้เกิดแรงเทขายหุ้นกลุ่มธนาคารที่อยู่ในโครงการนี้ 2) ความไม่โปร่งใสของงบดุลและคุณภาพสินทรัพย์ของธนาคาร BRI และ Mandiri กระทบต่อการเข้าถึงแหล่งทุนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (MSME) 3) การยกเลิกหนี้ MSME ส่งผลต่อสภาพคล่องของธนาคารที่มีภาระหนี้กลุ่มนี้ 4) ความกังวลด้านนโยบายการคลังที่ขาดดุลงบสูงขึ้น รวมถึง 5) ความไม่โปร่งใสในการดำเนินงานภาครัฐที่ยังต้องติดตาม เป็นต้น

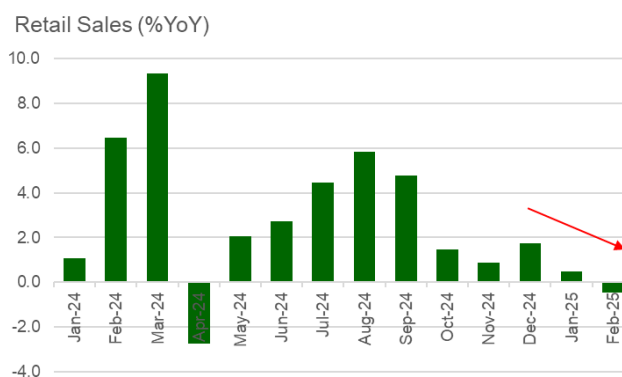
- การบริโภคส่งสัญญาณชะลอตัว สะท้อนจากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและยอดค้าปลีกปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 126.4 และหดตัว 0.5%YoY ในเดือน ก.พ.2025 (ตามลำดับ) (รูปที่ 3) ซึ่งเป็นผลการชะลอตัวของกำลังซื้อชนชั้นกลาง และอัตราการว่างงานที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ จากการสำรวจล่าสุดในเดือน ส.ค. 2024 อัตราการว่างงานอยู่ที่ 4.9% เพิ่มขึ้นจาก 4.8% ในเดือน ก.พ.2024
- อย่างไรก็ตาม วันที่ 19 มี.ค. หน่วยงานกำกับดูแลด้านการเงินของอินโดนีเซีย (Financial Service Authority: OJK)ผ่อนคลายนโยบายการซื้อหุ้นคืนเพื่อรักษาเสถียรภาพของตลาด ส่งผลให้มีสัญญาณบวกจากหุ้นกลุ่มธนาคารที่จะดำเนินการตามนโยบายดังกล่าว ทำให้ตลาดหุ้นอินโดนีเซียกลับมาปิดบวกได้ 1.4% อยู่ที่ 6,311.66 จุด

รูปที่ 3: ดัชนีความเชื่อมั่นการบริโภคและยอดค้าปลีกปรับตัวลดลงต่อเนื่อง

ดัชนีความเชื่อมั่นการบริโภคปรับตัวลดลงติดต่อกัน 3 เดือน



ยอดค้าปลีกหดตัว 0.5%YoY ในเดือน ก.พ.



ที่มา: CEIC, Bank Indonesia, โดยศูนย์วิจัยกสิกรไทย

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า นับเป็นความท้าทายสำคัญของ BI ในการรักษาเสถียรภาพค่าเงินท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกระแสเงินทุนไหลออก ทำให้มีข้อจำกัดในการลดดอกเบี้ยนโยบายซึ่งต้องอาศัยจังหวะที่เหมาะสมในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ทั้งนี้ หากค่าเงินรูเปี่ยังสามารถทรงตัวได้ BI อาจพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ BI มองว่าเศรษฐกิจอินโดนีเซียปี 2025 จะขยายตัวที่ 4.7-5.5%

Disclaimers รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละขณะเวลา ทั้งนี้ KResearch มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือสนใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

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

บริการทุกระดับประทับใจ