

TISCO ESU Morning View October 03, 2025: การผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ ที่เร่งตัวขึ้นมากกว่าคาด ยิ่งเพิ่มแรงกดดันต่อราคาน้ำมันดิบในช่วงท้ายปีนี้ หนุนสมมุติฐานของเราที่ประเมินราคา WTI 55-60 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน ก.ย.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ส.ค.
- สหรัฐฯ: การจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Change in Nonfarm Payrolls), อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เดือน ก.ย.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 October										
Thu 02 Today	16:00	Greece	Unemployment Rate	%	Aug	--	8.1%	8.0%	8.3%	
	16:00	Eurozone	Unemployment Rate	%	Aug	6.2%	6.3%	6.2%	--	
	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Sep F	--	51.3	51.1	--	
	7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	Sep F	--	53.3	53.0	--	
	13:45	France	Industrial Production	% MoM	Aug	0.3%	--	-1.1%	--	
	13:45		Industrial Production	% YoY	Aug	0.6%	--	1.3%	--	
	14:15	Spain	HCOB Spain Services PMI	Index	Sep	53.3	--	53.2	--	
	14:15		HCOB Spain Composite PMI	Index	Sep	53.3	--	53.7	--	
	14:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	Sep	51.5	--	51.5	--	
	14:45		HCOB Italy Composite PMI	Index	Sep	51.6	--	51.7	--	
	14:50	France	HCOB France Service PMI	Index	Sep F	48.9	--	48.9	--	
	14:50		HCOB France Composite PMI	Index	Sep F	48.4	--	48.4	--	
	14:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Sep F	52.5	--	52.5	--	
	14:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	Sep F	52.4	--	52.4	--	
	15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	Sep F	51.4	--	51.4	--	
	15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Sep F	51.2	--	51.2	--	
	15:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Sep F	51.9	--	51.9	--	
	15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Sep F	51.0	--	51.0	--	
	16:00	Eurozone	PPI	% MoM	Aug	-0.1%	--	0.4%	--	
	16:00		PPI	% YoY	Aug	-0.4%	--	0.2%	--	
	19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Sep	53k	--	22k	--	
	19:30		Unemployment Rate	%	Sep	4.3%	--	4.3%	--	
	19:30		Underemployment Rate	%	Sep	--	--	8.1%	--	
	20:45		S&P Global Services PMI	Index	Sep F	53.9	--	53.9	--	
	20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Sep F	53.6	--	53.6	--	
	21:00		ISM Services Index	Index	Sep	51.7	--	52.0	--	

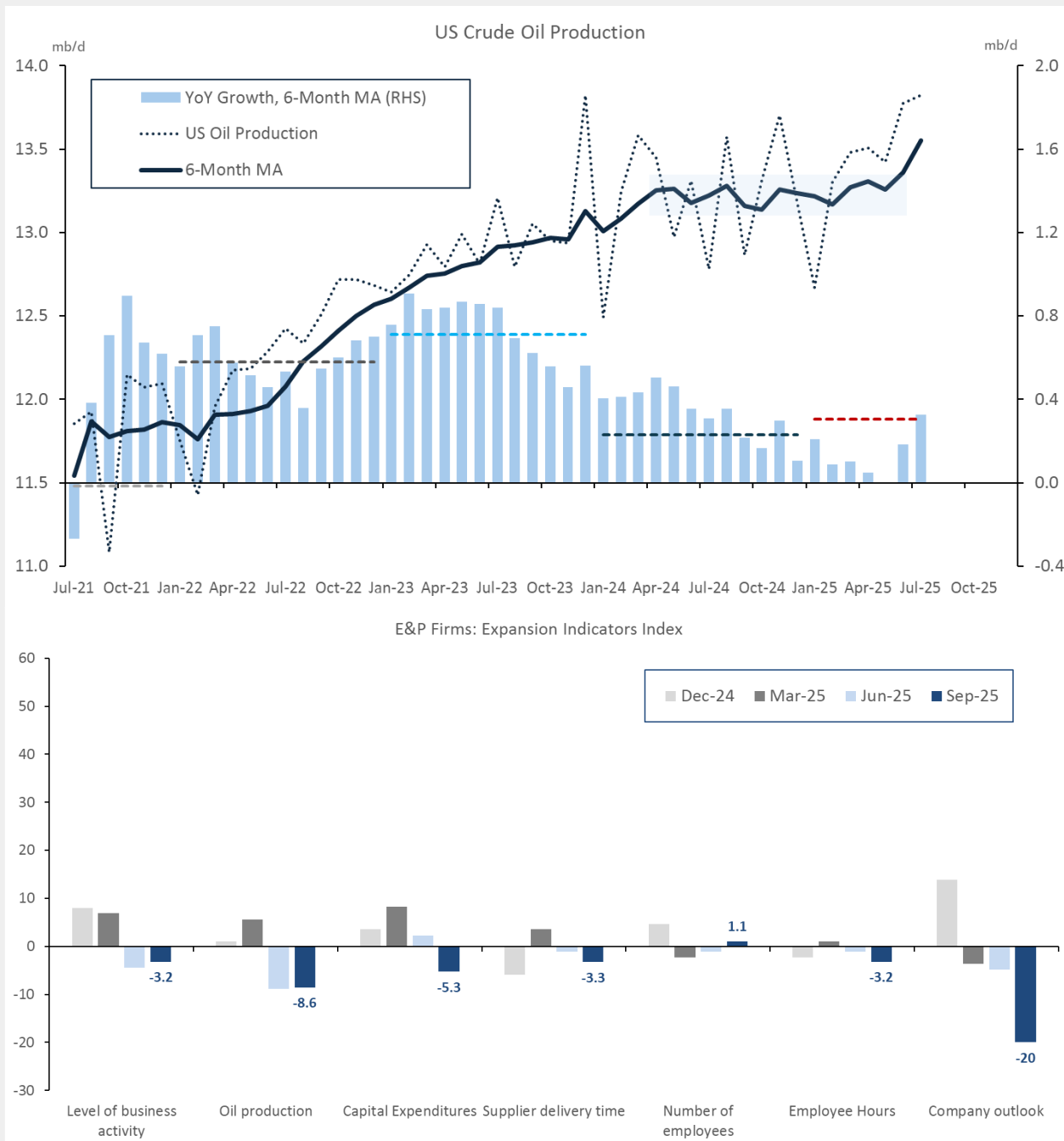
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

การผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ ที่เร่งตัวขึ้นมากกว่าคาด ยิ่งเพิ่มแรงกดดันต่อราคาน้ำมันดิบในช่วงท้ายปีนี้
 หนุนสมมุติฐานของเราที่ประเมินราคา WTI 55-60 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล



Source: EIA, Dallas Fed, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- สำนักงานสารสนเทศพลังงานสหรัฐฯ (EIA) รายงานการผลิตน้ำมันดิบในสหรัฐฯ เพิ่มสูงขึ้นเป็น 13.8 ล้านบาร์เรลต่อวันในเดือน ก.ค. 2025 คิดเป็นการเติบโต +0.05 ล้านบาร์เรลต่อวัน MoM และ +1.05 ล้านบาร์เรลต่อวัน YoY และยังทำระดับสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์

- การผลิตน้ำมันที่เร่งตัวขึ้นในช่วงกลางปี ส่งผลให้แนวโน้มระยะกลางของการผลิตน้ำมันในสหรัฐ
กลับมาอยู่ในทิศทางของการเติบโตอีกครั้ง หลังจากที่แทบไม่เพิ่มสูงขึ้นตลอดช่วงปี 2024 และต้นปี 2025
และทำให้การเติบโต YoY เมื่อเทียบกับช่วง 7 เดือนแรกในปีก่อนหน้านี้ เพิ่มขึ้นเป็น +0.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน
- อย่างไรก็ดี แม้การผลิตน้ำมันในสหรัฐ จะเร่งตัวขึ้นเกินกว่าคาดการณ์ของเรา
แต่เราคาดว่าอาจเกิดขึ้นจากปัจจัยเฉพาะตัวในระยะสั้น คือการที่ผู้ผลิตเร่งขุดเจาะน้ำมันมาเพื่อจำหน่ายในราคาที่ Hedged
ไว้ที่ประมาณ 70 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรล
จากผลของราคาที่พุ่งสูงขึ้นในช่วงที่สงครามในตะวันออกกลางทวีความรุนแรงขึ้นเมื่อช่วงกลางปี ทว่าในระยะยาว
เรายังคงคาดว่า การผลิตน้ำมันในสหรัฐ จะเริ่มชะลอตัวลงชัดเจนในปี 2026 เมื่อผลของการ Hedging ลดลง
- โดยสมมุติฐานระยะยาวของเรา สอดคล้องกับดัชนีกิจกรรมทางธุรกิจของผู้ผลิตพลังงานในสหรัฐ
จัดทำแบบสำรวจรายไตรมาสโดย Fed สาขา Dallas (Dallas Fed Energy Survey: Business Activity Index)
ประจำไตรมาสที่ 3/2025 ที่หดตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สอง (-6.5 จุด) สะท้อนระดับกิจกรรมการผลิตพลังงานในสหรัฐ
ที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า
- นอกจากนี้ หากวิเคราะห์เจาะลงไปดัชนีกิจกรรมทางธุรกิจเฉพาะบริษัทค้นหาและผลิตพลังงาน (E&P Firms)
ในส่วนที่บ่งชี้ถึงการขยายตัว (Expansion indicators) จะพบว่าการผลิตน้ำมัน (-8.6 จุด), การลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาว
(Capital Expenditures: -5.3 จุด), เวลาในการส่งมอบสินค้า (Supplier Delivery Time: -3.3 จุด), เวลาการทำงาน (-3.2
จุด) และมุมมองของบริษัท (Company outlook: -20.0 จุด) ปรับแย่ลงทั้งหมด ขณะที่จำนวนแรงงาน (+1.1 จุด)
ขยายตัวเพียงเล็กน้อยเท่านั้น
- ในทางตรงกันข้าม ดัชนีบ่งชี้ต้นทุน (Cost indicators) ได้แก่ค่าจ้าง (8.6 จุด), ต้นทุนค้นหาและพัฒนา (22.0 จุด),
รายจ่ายดำเนินการ (Lease operating expenses: 36.9 จุด) และความไม่แน่นอน (39.8 จุด) กลับเพิ่มสูงขึ้นทั้งหมด
- นอกจากนี้ ในบทสัมภาษณ์กับกลุ่มผู้บริหารบริษัทพลังงาน
ยังให้ความเห็นไปในทิศทางค่อนข้างเป็นลบชัดเจนต่อแนวโน้มของอุตสาหกรรมในระยะข้างหน้า
จากผลของราคาน้ำมันที่ลดต่ำลงใกล้ต้นทุน ผลกระทบจาก Tariff และความผันผวนของภาวะภูมิรัฐศาสตร์
ทำให้เราคาดว่า การเร่งตัวขึ้นของการผลิตน้ำมันในสหรัฐ ในครั้งนี้อาจอยู่ได้เพียงระยะสั้น
หากราคาน้ำมันดิบยังทรงตัวอยู่ใกล้เคียงระดับปัจจุบันต่อไป
- กระนั้น การผลิตน้ำมันของสหรัฐ ที่เชอไพรส์สูงกว่าคาด ประกอบกับการผลิตน้ำมันของ OPEC
ที่ทยอยยกเลิกมาตรการลดการผลิต และเดินหน้าเร่งการผลิตเพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดขึ้นต่อเนื่อง
ทำให้เราประเมินราคาน้ำมันดิบยังมีความเสี่ยงด้านต่ำในช่วงท้ายปีนี้ และอาจลากยาวไปจนถึงประมาณไตรมาสแรกของปี
2026 เราจึงมองราคาน้ำมันดิบ WTI อยู่ในกรอบ 55-60 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อบาร์เรลในช่วงดังกล่าว
โดยปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือการประชุมพิเศษรายเดือนของกลุ่ม OPEC8+ ในวันอาทิตย์ที่ 5 ต.ค. นี้
หลังมีแหล่งข่าวระบุว่าทางกลุ่มอาจพิจารณาเร่งยกเพดานโควตาการผลิตให้เร็วขึ้น จากที่คาดจะทยอยเพิ่มขึ้นเดือนละ
140,000 บาร์เรลต่อวัน กลายเป็นเพิ่มขึ้นสูงถึง 500,000 บาร์เรลต่อวันสำหรับเดือน พ.ย. นี้

A Week Ahead

- **วันจันทร์**
 - ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ส.ค.
 - ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.ย.
- **วันอังคาร**
 - สหรัฐฯ: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ส.ค.
 - ไทย: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน ก.ย.
- **วันพุธ**
 - ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ส.ค.
 - เยอรมนี: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ส.ค.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 3 ต.ค.
- **วันพฤหัสบดี**
 - ญี่ปุ่น: ยอดคำสั่งซื้อเครื่องจักร (Machine Tool Orders) เบื้องต้น เดือน ก.ย.
 - เยอรมนี: ยอดส่งออก (Exports) เดือน ส.ค.
 - สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 4 ต.ค.
และปริมาณสินค้าคงคลังภาคการค้าส่ง (Wholesale Inventories) เดือน ส.ค.
- **วันศุกร์**
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.ย.
 - สหรัฐฯ: ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เบื้องต้น เดือน ต.ค.

Data releases					Unit	Period	Mkt	Prev
2025 September								
Mon	6	14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Aug	--	2.3%
		16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Aug	1.3%	2.2%
			Thailand	CPI	% YoY	Sep	-0.6%	-0.8%
				CPI	% MoM	Sep	0.1%	0.0%
				Core CPI	% YoY	Sep	0.8%	0.8%
Tue	7	13:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Aug	1.2%	-2.9%
		19:30	US	Trade Balance	USD, bn	Aug	-\$61.4b	-\$78.3b
			China	Foreign Reserves	USD, bn	Sep	--	\$3322.10b
			Thailand	Consumer Confidence	Index	Sep	--	50.1
Wed	8	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Aug	¥3369.8b	¥2684.3b
		6:50		Trade Balance	Yen, bn	Aug	-¥109.4b	-¥189.4b
		6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Aug	¥2319.7b	¥1882.8b
		13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Aug	-1.0%	1.3%
		13:00		Industrial Production	% YoY	Aug	-0.9%	1.5%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-03	--	-12.7%
Thu	9	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Sep P	--	8.5%
		13:00	Germany	Exports	% MoM	Aug	0.3%	-0.6%
		19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Oct-04	--	--
		19:30		Continuing Claims	Persons	Sep-27	--	--
		21:00		Wholesale Inventories	% MoM	Aug F	--	-0.2%
Fri	10	6:50	Japan	PPI	% YoY	Sep	2.5%	2.7%
		6:50		PPI	% MoM	Sep	0.2%	-0.2%
		21:00	US	U. of Mich. Sentiment	Index	Oct P	54.3	55.1
			China	Money Supply (M2)	% YoY	Sep	8.5%	8.8%

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole