

TISCO ESU Morning View July 04, 2025: การจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ สูงกว่าที่ตลาดคาดต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 4 โดยเรามองว่าเกิดจากปัจจัยเฉพาะตัว ด้านตลาดการเงินเห็นคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed ลงมาเหลือ 2 ครั้งในปี



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- เยอรมนี: ยอดคำสั่งซื้อสินค้าของโรงงาน (Factory Orders) เดือน พ.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน พ.ค.

Key economic indicators

Data releases					Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 July										
Thu 03	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Jun F	--	--	51.5	51.4	--
	7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	Jun F	--	--	51.7	51.5	--
	8:45	China	Caixin PMI Composite	Index	Jun	--	--	51.3	49.6	--
	8:45		Caixin PMI Services	Index	Jun	50.9	50.6	51.1	51.1	--
	14:15	Spain	HCOB Spain Services PMI	Index	Jun	51.0	51.9	51.3	51.3	--
	14:15		HCOB Spain Composite PMI	Index	Jun	51.2	52.1	51.4	51.4	--
	14:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	Jun	52.5	52.1	53.2	53.2	--
	14:45		HCOB Italy Composite PMI	Index	Jun	51.6	51.1	52.5	52.5	--
	14:50	France	HCOB France Service PMI	Index	Jun F	48.7	49.6	48.7	48.7	--
	14:50		HCOB France Composite PMI	Index	Jun F	48.5	49.2	48.5	48.5	--
	14:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Jun F	49.4	49.7	49.4	49.4	--
	14:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	Jun F	50.4	50.4	50.4	50.4	--
	15:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	Jun F	50.0	50.5	50.0	50.0	--
	15:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Jun F	50.2	50.6	50.2	50.2	--
	15:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Jun F	51.3	52.8	51.3	51.3	--
	15:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Jun F	50.7	52.0	50.7	50.7	--
	19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Jun	106k	147k	139k	144k	144k
	19:30		Unemployment Rate	%	Jun	4.3%	4.1%	4.2%	4.2%	--
	19:30		Underemployment Rate	%	Jun	--	7.7%	7.8%	7.8%	--
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Jun-28	241k	233k	236k	237k	237k
	19:30		Continuing Claims	Persons	Jun-21	1962k	1964k	1974k	1964k	1964k
	19:30		Trade Balance	USD, bn	May	-\$71.0b	-\$71.5b	-\$61.6b	-\$60.3b	-\$60.3b
	20:45		S&P Global Services PMI	Index	Jun F	53.1	52.9	53.1	53.1	--
	20:45		S&P Global Composite PMI	Index	Jun F	52.8	52.9	52.8	52.8	--
	21:00		ISM Services Index	Index	Jun	50.5	50.8	49.9	49.9	--
	21:00		Durable Goods Orders	%	May F	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%	--
Today	13:00	Germany	Factory Orders	% MoM	May	-0.2%	--	0.6%	0.6%	--
	13:45	France	Industrial Production	% MoM	May	0.3%	--	-1.4%	-1.4%	--
	13:45		Industrial Production	% YoY	May	0.1%	--	-2.1%	-2.1%	--
	14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	May	--	--	-5.7%	-5.7%	--
	16:00	Eurozone	PPI	% MoM	May	-0.6%	--	-2.2%	-2.2%	--
	16:00		PPI	% YoY	May	0.3%	--	0.7%	0.7%	--

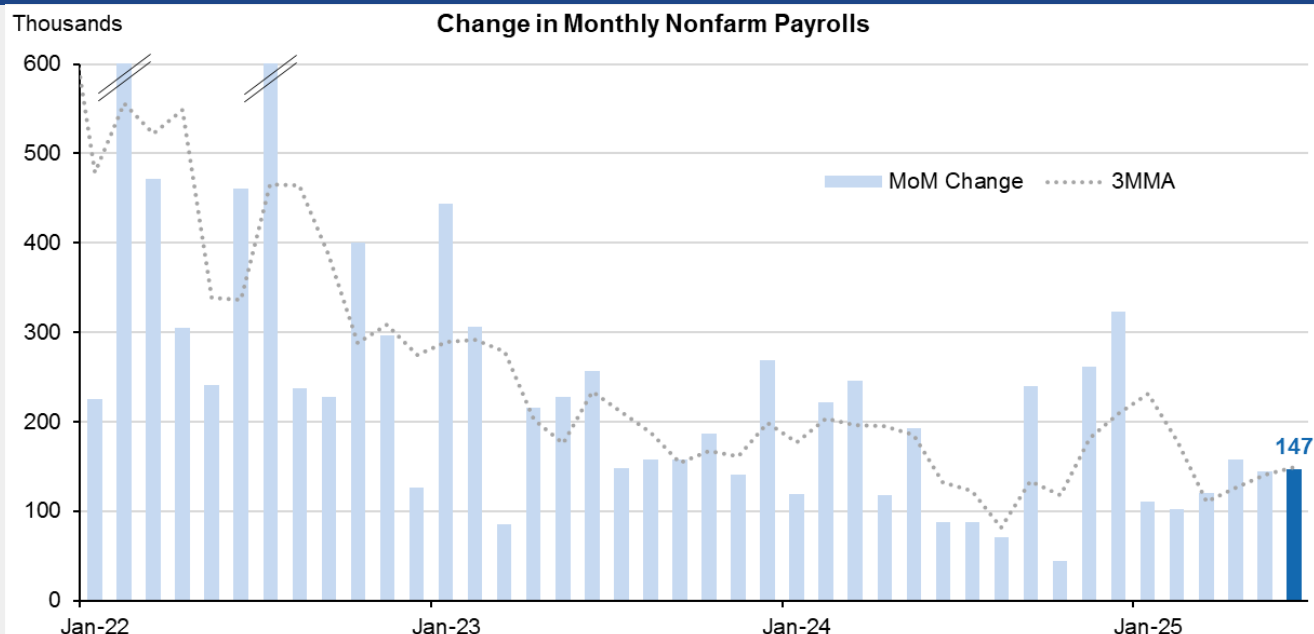
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

การจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์เป็นเดือนที่ 4 โดยเรามองว่าเกิดจากปัจจัยเฉพาะตัว
ด้านตลาดการเงินที่คาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed ลงมาเหลือ 2 ครั้งในปี



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

- การจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm Payrolls) ในสหรัฐฯ เดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้น +1.47 แสนตำแหน่ง สูงกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ 1.06 แสนตำแหน่ง
- ส่วนตัวเลขการจ้างงานในช่วงสองเดือนก่อนหน้าถูกปรับเพิ่มขึ้น (Revised) +1.6 หมื่นตำแหน่ง โดยแบ่งเป็นการปรับเพิ่ม +5 พันตำแหน่งในเดือน พ.ค. (เป็น 1.44 แสนตำแหน่ง) และปรับเพิ่ม +1.1 หมื่นตำแหน่งในเดือน เม.ย. (เป็น 1.58 แสนตำแหน่ง) ส่งผลให้การจ้างงานเฉลี่ย 3 เดือน ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 1.50 แสนตำแหน่ง
- ทั้งนี้ แม้การจ้างงานจะปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงกว่าตลาดคาด แต่การจ้างงานของภาคเอกชน (Private) ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง 7.4 หมื่นตำแหน่ง (vs. 1.37 แสนในเดือนก่อน) ขณะที่การจ้างงานภาครัฐ (Government) ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงถึง 7.3 หมื่นตำแหน่ง (vs. 7.0 พันในเดือนก่อน)
- ขณะที่หากพิจารณารายละเอียดจะพบว่า การจ้างงานเพิ่มขึ้นในหมวดบริการด้านการศึกษาและสุขภาพ (+5.1 หมื่นตำแหน่ง), ที่พักแรมและนันทนาการ (+2.0 หมื่น), และก่อสร้าง (+1.5 หมื่น) อย่างไรก็ดี การจ้างงานในหมวดค้าส่ง (-6.6 พัน), การผลิต (-7.0 พัน) และบริการทางธุรกิจ (-7.0 พัน) ปรับตัวลดลง ซึ่งสะท้อนการเลิกจ้างในหมวดนั้นๆ
- อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ปรับตัวลดลง -0.1ppt เป็น 4.1% สวนทางตลาดที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 4.3%
- โดยอัตราการว่างงานที่ปรับลดลงในเดือนนี้ เป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงของกำลังแรงงาน (Labor Force) ที่ปรับตัวลดลง -1.3 แสนราย ขณะที่การจ้างงานปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง +9.3 หมื่นตำแหน่ง อ้างอิงจาก Household Survey ที่ใช้คำนวณอัตราการว่างงาน ด้านอัตราการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงาน (Labor-force Participation Rate) ปรับตัวลดลงเป็น 62.3% ต่ำกว่าเดือนก่อนและคาดการณ์ตลาดที่ 62.4%

- อัตราค่าจ้างแรงงาน (Average Hourly Earnings) ชะลอตัวลงเป็น 0.2% MoM ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 0.4% และ 0.3% ตามลำดับ โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราค่าจ้างแรงงานทรงตัวอยู่ที่ 3.7% YoY ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 3.8% ด้านจำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ยต่อสัปดาห์ (Average Weekly Hours) ปรับตัวลดลงเป็น 34.2 ชั่วโมง จาก 34.3 ชั่วโมงในเดือนก่อน
- เรามองว่าเครื่องชี้ตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ในเดือน มิ.ย. ที่รายงานออกมาแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดประเมินไว้ ทั้งด้านการจ้างงานและอัตราการว่างงาน โดยมองเป็นผลจากปัจจัยเฉพาะตัว จากการจ้างงานภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้นเพียง 7.4 หมื่นตำแหน่ง ต่ำสุดในรอบ 8 เดือน
ขณะที่สัดส่วนการจ้างงานของภาครัฐเมื่อเทียบกับการจ้างงานนอกภาคเกษตรขยับขึ้นมาเป็น 50% ของการจ้างงานในเดือนนั้นๆ (vs. 10% เฉลี่ย 5 เดือนแรกของปี 2025) ขณะเดียวกัน อัตราการว่างงานที่ปรับตัวลดลงส่วนใหญ่เป็นผลจากการลดลงกำลังแรงงาน (คนออกจากตลาดแรงงาน) โดยเฉพาะจากกลุ่มคนที่เกิดในต่างประเทศ (Foreign-born Workers) หลังรัฐบาลของทรัมป์เร่งดำเนินมาตรการขับไล่ผู้อพยพออกจากสหรัฐฯ
- เราประเมินว่า จากตลาดแรงงานที่ยังอยู่ในเกณฑ์สมดุล อัตราการว่างงานที่ทรงตัวต่ำกว่าที่ Fed คาดการณ์ไว้ ณ สิ้นปี 2025 ที่ 4.5% ส่งผลให้ Fed ยังสามารถดำเนินนโยบายการเงินด้วยความระมัดระวัง และไม่จำเป็นต้องรีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อลดอุปสรรคของการเงินเพื่อต่อไปก่อน โดยเราคาดว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมวันที่ 29-30 ก.ค. ที่จะถึงนี้ ขณะที่ตลาดการเงิน หลังเห็นข้อมูลตลาดแรงงาน มอง Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายราว 50bps ในปี 2025 (vs. 50-75bps วันที่ 2 ก.ค.) โดยตลาดประเมินว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรกของปีจะเกิดขึ้นในเดือน ก.ย.

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence) เดือน มิ.ย.
 - ยูโรโซน: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน พ.ค.
- วันอังคาร
 - ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน พ.ค.
 - เยอรมนี: ยอดส่งออก (Exports) เดือน พ.ค.
- วันพุธ
 - จีน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน มิ.ย.
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 4 ก.ค.
- วันพฤหัสบดี
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน มิ.ย.
 - สหรัฐฯ: ยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 5 ก.ค.
- วันศุกร์
 - เยอรมนี และฝรั่งเศส: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI EU Harmonized) เดือน มิ.ย.

Data releases					Unit	Period	Mkt	Prev
2025 July								
Mon	7	10:30	Thailand	CPI	% YoY	Jun	-0.1%	-0.6%
		10:30		CPI	% MoM	Jun	0.1%	0.3%
		10:30		Core CPI	% YoY	Jun	1.1%	1.1%
		13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	May	-0.5%	-1.4%
		13:00		Industrial Production	% YoY	May	--	-1.8%
		16:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	May	1.4%	2.3%
			China	Foreign Reserves	USD, bn	Jun	--	\$3285.26b
			Thailand	Consumer Confidence	Index	Jun	--	54.2
Tue	8	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	May	¥2938.0b	¥2258.0b
		6:50		Trade Balance	Yen, bn	May	-¥524.4b	-¥32.8b
		6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	May	¥2475.8b	¥2306.8b
		13:00	Germany	Exports	% MoM	May	--	-1.7%
Wed	9	8:30	China	PPI	% YoY	Jun	-3.2%	-3.3%
		8:30		CPI	% YoY	Jun	0.0%	-0.1%
		13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Jun P	--	3.4%
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jul-04	--	2.7%
		21:00		Wholesale Inventories	% MoM	May F	-0.3%	-0.3%
			China	Money Supply (M2)	% YoY	Jun	8.5%	7.9%
Thu	10	6:50	Japan	PPI	% YoY	Jun	2.8%	3.2%
		6:50		PPI	% MoM	Jun	-0.2%	-0.2%
		19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Jul-05	--	233k
		19:30		Continuing Claims	Persons	Jun-28	--	1964k
Fri	11	13:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Jun F	0.1%	0.1%
		13:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Jun F	2.0%	2.0%
		13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Jun F	--	0.4%

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