

TISCO ESU Morning View August 05, 2026: การเติบโตของค่าจ้างในญี่ปุ่นยังคงแข็งแกร่ง และเป็นปัจจัยช่วยหนุนการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ BoJ



## Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

### Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น, จีน, ยูโรโซน และสหรัฐฯ: ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการ (Services PMI) เดือน ก.ค.
- ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน มิ.ย.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 31 ก.ค.

### Key economic indicators

| Data releases                             |       |          |                             |                                | Unit            | Period | Mkt            | Actual    | Prev     | Revised |
|-------------------------------------------|-------|----------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|--------|----------------|-----------|----------|---------|
| 2026 July                                 |       |          |                             |                                |                 |        |                |           |          |         |
| Tue                                       | 04    | 19:30    | US                          | Trade Balance                  | USD, bn         | Jun    | -\$73.0b       | -\$73.26b | -\$77.6b | --      |
| Today                                     |       | 21:00    |                             | JOLTS Job Openings             | Thousands       | Jun    | 7454k          | 7359k     | 7594k    | --      |
|                                           |       | 21:00    |                             | Durable Goods Orders           | %               | Jun F  | 2.5%           | 0.3%      | -4.0%    | --      |
|                                           |       | 7:30     | Japan                       | S&P Global Japan PMI Composite | Index           | Jul F  | --             | --        | 53.1     | --      |
|                                           |       | 7:30     |                             | S&P Global Japan PMI Services  | Index           | Jul F  | --             | --        | 51.9     | --      |
|                                           |       | 8:45     | China                       | RatingDog China PMI Composite  | Index           | Jul    | --             | --        | 53.6     | --      |
|                                           |       | 8:45     |                             | RatingDog China PMI Services   | Index           | Jul    | 53.7           | --        | 54.1     | --      |
|                                           |       | 10:30    | Thailand                    | CPI                            | % YoY           | Jul    | 2.6%           | --        | 2.4%     | --      |
|                                           |       | 10:30    |                             | CPI                            | % MoM           | Jul    | -0.2%          | --        | -0.3%    | --      |
|                                           |       | 10:30    |                             | Core CPI                       | % YoY           | Jul    | 1.4%           | --        | 1.2%     | --      |
|                                           |       | 13:45    | France                      | Industrial Production          | % MoM           | Jun    | 0.3%           | --        | -0.1%    | --      |
|                                           |       | 13:45    |                             | Industrial Production          | % YoY           | Jun    | 0.6%           | --        | 3.2%     | --      |
|                                           |       | 14:15    | Spain                       | S&P Global Services PMI        | Index           | Jul    | 54.8           | --        | 54.2     | --      |
|                                           |       | 14:15    |                             | S&P Global Composite PMI       | Index           | Jul    | 53.5           | --        | 53.3     | --      |
|                                           |       | 14:45    | Italy                       | S&P Global Services PMI        | Index           | Jul    | 51.0           | --        | 50.2     | --      |
|                                           |       | 14:45    |                             | S&P Global Composite PMI       | Index           | Jul    | 51.5           | --        | 50.8     | --      |
|                                           |       | 14:50    | France                      | S&P Global Services PMI        | Index           | Jul F  | 49.8           | --        | 49.8     | --      |
|                                           |       | 14:50    |                             | S&P Global Composite PMI       | Index           | Jul F  | 49.6           | --        | 49.6     | --      |
|                                           |       | 14:55    | Germany                     | S&P Global Services PMI        | Index           | Jul F  | 49.6           | --        | 49.6     | --      |
|                                           |       | 14:55    |                             | S&P Global Composite PMI       | Index           | Jul F  | 51.2           | --        | 51.2     | --      |
|                                           |       | 15:00    | Eurozone                    | S&P Global Services PMI        | Index           | Jul F  | 51.6           | --        | 51.6     | --      |
|                                           | 15:00 |          | S&P Global Composite PMI    | Index                          | Jul F           | 51.9   | --             | 51.9      | --       |         |
|                                           | 15:30 | UK       | S&P Global UK Services PMI  | Index                          | Jul F           | 51.8   | --             | 51.8      | --       |         |
|                                           | 15:30 |          | S&P Global UK Composite PMI | Index                          | Jul F           | 52.1   | --             | 52.1      | --       |         |
|                                           | 16:00 | Eurozone | PPI                         | % MoM                          | Jun             | -0.3%  | --             | 0.2%      | --       |         |
|                                           | 16:00 |          | PPI                         | % YoY                          | Jun             | 4.6%   | --             | 5.9%      | --       |         |
|                                           | 18:00 | US       | MBA Mortgage Applications   | %                              | Jul-31          | --     | --             | -6.4%     | --       |         |
|                                           | 19:15 |          | ADP Employment Change       | Persons                        | Jul             | 65k    | --             | 98k       | --       |         |
|                                           | 20:45 |          | S&P Global Services PMI     | Index                          | Jul F           | 53.6   | --             | 53.6      | --       |         |
|                                           | 20:45 |          | S&P Global Composite PMI    | Index                          | Jul F           | --     | --             | 53.6      | --       |         |
| * P = Prelim, * A = Advance, * F = Final, |       |          |                             |                                | better than mkt |        | worse than mkt |           |          |         |

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

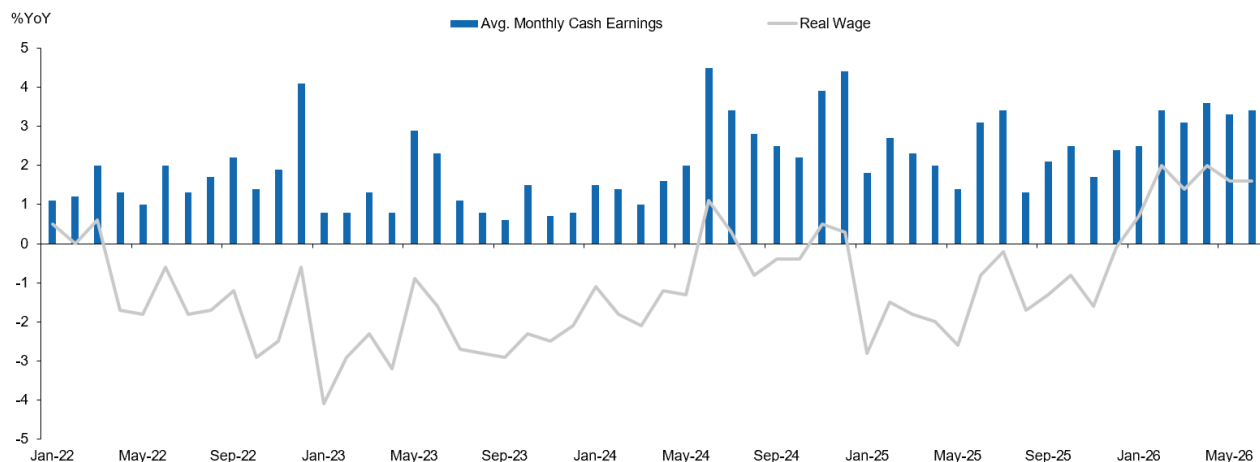
■ better than mkt

■ worse than mkt

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

## การเติบโตของค่าจ้างในญี่ปุ่นยังคงแข็งแกร่ง และเป็นปัจจัยช่วยหนุนการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ BoJ

### Japan's wage growth



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

- การเติบโตของค่าจ้างในญี่ปุ่นยังคงแข็งแกร่ง โดยค่าจ้างที่เป็นตัวเงิน (Nominal wages) ในเดือนมิถุนายนปรับตัวสูงขึ้น 3.4% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน หลังจากที่เพิ่มขึ้น 3.3% YoY ในเดือนพฤษภาคม สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ และส่งผลให้อัตราการเติบโตของค่าจ้างสูงกว่าระดับ 3% เป็นเดือนที่ 5 ติดต่อกัน ซึ่งถือเป็นช่วงเวลาที่ยาวนานที่สุดในรอบ 34 ปี สะท้อนถึงผลสำเร็จของการเจรจาค่าจ้างประจำปีช่วงฤดูใบไม้ผลิ (Shunto) ที่แข็งแกร่ง หลังสภาพแรงงานญี่ปุ่นได้รับการขึ้นค่าจ้างในระดับที่สูงกว่า 5% เป็นปีที่สามติดต่อกัน
- ด้านค่าจ้างพื้นฐาน (Base pay) ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.4% YoY เช่นกัน ขณะที่มาตรวัดที่มีความเสถียรมากกว่า ซึ่งตัดความผันผวนของการจ่ายค่าโบนัส การทำงานล่วงเวลา และความคลาดเคลื่อนจากการสุ่มตัวอย่างออก ปรับตัวขึ้น 2.9% YoY สำหรับแรงงานประจำ (Full-time workers)
- ด้านค่าจ้างที่แท้จริง (Real wages) ซึ่งปรับด้วยอัตราเงินเฟ้อและไม่รวมค่าเช่าบ้าน เพิ่มขึ้น 1.6% YoY นับเป็นการเพิ่มขึ้นติดต่อกันเป็นเดือนที่ 6 และถือเป็นการเพิ่มขึ้นที่ยาวนานที่สุดนับตั้งแต่ปี 2021 โดยหากไม่ตัดค่าเช่าบ้านออก ค่าจ้างที่แท้จริงปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.7% YoY โดยค่าจ้างที่แท้จริงที่ปรับสูงขึ้นมีแนวโน้มช่วยหนุนการบริโภคและการใช้จ่ายของภาคครัวเรือนในระยะต่อไป
- การเติบโตของค่าจ้างดังกล่าวได้รับปัจจัยหนุนจากทั้งภาวะตึงตัวในตลาดแรงงาน และผลกำไรที่มั่นคงของภาคธุรกิจในญี่ปุ่น โดยกำไรจากการดำเนินงาน (Current profits) ของบริษัทญี่ปุ่นปรับตัวสูงขึ้นเกินคาดในไตรมาสที่ 1/2026 ซึ่งถือเป็นการเติบโตต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 6 ติดต่อกัน ทำให้บริษัทต่างๆ มีศักยภาพมากขึ้นในการปรับขึ้นค่าจ้างให้แก่แรงงาน ขณะที่ภาคธุรกิจยังต้องรับมือกับภาวะตลาดแรงงานที่ตึงตัว ส่งผลให้ภาคธุรกิจต่างปรับขึ้นค่าจ้างเพื่อดึงดูดและรักษาแรงงานเอาไว้
- ทิศทางการขยายตัวของค่าจ้างดังกล่าวช่วยสนับสนุนแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ในระยะต่อไป โดยจากการประชุม BoJ ล่าสุดในเดือนกรกฎาคม คณะกรรมการ BoJ มีมติ 8 ต่อ 1 ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1% ตามคาด หลังจากที่เพิ่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไป 25 Basis points

ในการประชุมเดือนมิถุนายนที่ผ่านมา โดย BoJ ยังคงส่งสัญญาณถึงความเสี่ยงที่อัตราเงินเฟ้อจะพุ่งสูงเกินเป้าหมายที่ 2% ในปีนี้ โดยให้คำมั่นว่าจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อไปให้เหมาะสมกับแนวโน้มทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ

- ด้านประมาณการทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ BoJ ได้ปรับเพิ่มมุมมองต่อภาวะเศรษฐกิจ โดยคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะขยายตัว 0.6% ในปีงบประมาณนี้ (จากคาดการณ์เดิมที่ 0.5%) ขณะที่ประมาณการอัตราเงินเฟ้อถูกปรับลดลงเหลือ 2.5% (จากคาดการณ์เดิม 2.8%) โดยธนาคารกลางระบุว่าการปรับลดลงของประมาณการอัตราเงินเฟ้อเป็นผลมาจากมาตรการอุดหนุนของรัฐบาล
- นอกจากนี้ นาย Kazuo Ueda ผู้ว่าการ BoJ ได้กล่าวในระหว่างการแถลงข่าวว่า ธนาคารกลางสามารถเร่งจังหวะในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยได้ หากสรุปได้ว่าสภาวะทางการเงินในปัจจุบันผ่อนคลายเกินไป และนาย Kazuo Ueda ยังชี้ให้เห็นว่า ผลกระทบจากความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อราคาสินค้าในญี่ปุ่นนั้นสูงกว่าในอดีตที่ผ่านมา สะท้อนว่า BoJ มีความกังวลต่อแรงกดดันเงินเฟ้อที่เกิดจากการอ่อนค่าของเงินเยน
- Our take: เรายังคงมุมมองว่า BoJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 1 ครั้ง (25 Basis points) ในปีนี้ สู่ระดับ 1.25% โดย Baseline ยังมองว่า BoJ จะปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือนตุลาคม ทั้งนี้ มีโอกาสสูงขึ้นที่ BoJ อาจพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้นในการประชุมครั้งถัดไปในเดือนกันยายน หากค่าเงินเยนอ่อนค่าลงสู่ระดับ 160 หลังทางการญี่ปุ่นและสหรัฐฯ ได้ร่วมมือกับเข้าแทรกแซงค่าเงินเยนในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งหากค่าเงินเยนมีแนวโน้มอ่อนตัวลงอีก คาดว่าจะเป็นปัจจัยกดดันให้ BoJ ต้องขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วขึ้นได้ เนื่องจากสภาวะทางการเงินในปัจจุบันยังคงผ่อนคลาย

## TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: [esu@tisco.co.th](mailto: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 discretion and risk of the user.