

TISCO ESU Morning View April 09, 2025: การเติบโตของค่าจ้างแรงงานญี่ปุ่นชะลอตัวลงสู่ระดับ 2.1%YoY ในเดือน มี.ค. ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.5%



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Highlighted Headlines

- ไทย: ททท. จ่อปรับลดเป้าหมายจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในปี นี้ จากเดิมที่ตั้งไว้ 39 ล้านคน โดยระบุว่าเป็นผลจากจำนวนนักท่องเที่ยวจากเอเชียตะวันออกเฉียงเหนือที่ลดลง -20% โดยเฉพาะจีนที่ลดลงกว่า -30% ทำให้มองว่าปีนี้ไม่น่าจะถึงเป้าเดิมที่ตั้งไว้ ขณะที่ รองผู้ว่าการ ททท. ระบุว่ายังมั่นใจรายได้จากภาคการท่องเที่ยวจะเติบโตจากปีที่แล้ว และย้ำแผนกระตุ้นการท่องเที่ยวผ่านโครงการ 'เที่ยวคนละครึ่ง' งบประมาณราว 2 พันล้านบาทซึ่งคาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นในเดือน มิ.ย. นี้

Today's Data Releases

- จีน: ยอดส่งออก-นำเข้า (Export-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance)

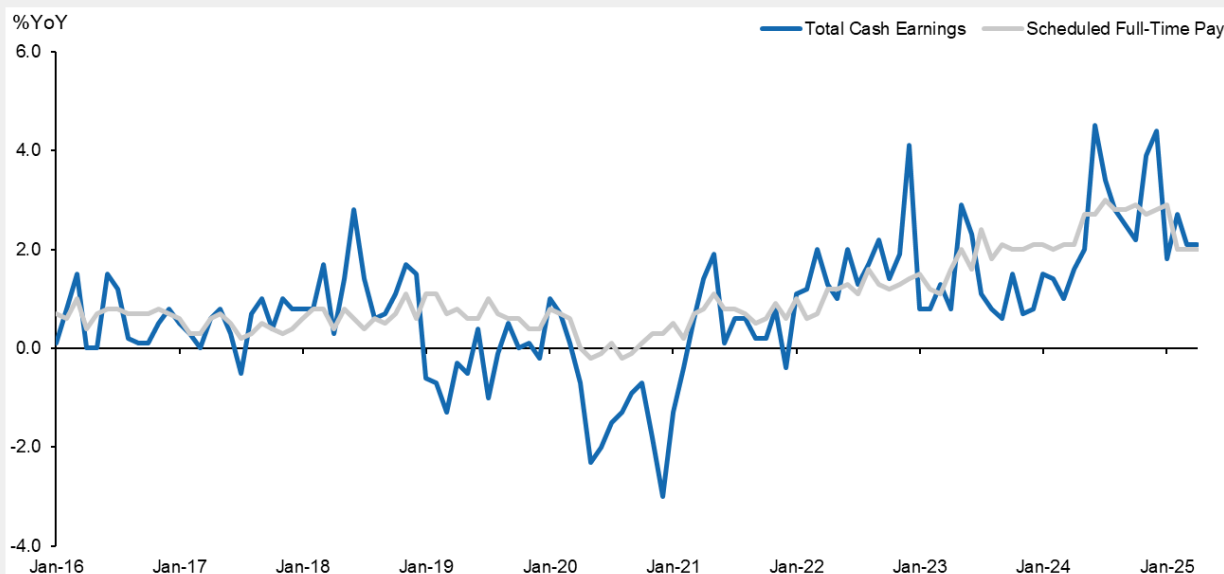
Key economic indicators

Data releases						Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised
2025 May											
Thu 08	1:00	US	FOMC Rate	%	May-07	4.5%	4.5%	4.5%	--		
	13:00	Germany	Industrial Production	% MoM	Mar	1.0%	3.0%	-1.3%	--		
	13:00		Industrial Production	% YoY	Mar	-2.7%	-0.2%	-4.0%	-4.1%		
	13:00		Exports	% MoM	Mar	1.0%	1.1%	1.8%	1.9%		
	14:00	Spain	Industrial Output	% YoY	Mar	--	8.5%	-2.4%	--		
	18:02	UK	Bank of England Bank Rate	%	May-08	4.3%	4.3%	4.5%	--		
	19:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	May-03	230k	228k	241k	--		
	19:30		Continuing Claims	Persons	Apr-26	1895k	1879k	1916k	1908k		
	21:00		Wholesale Inventories	% MoM	Mar F	0.5%	0.4%	0.5%	--		
	Today	China	Exports	% YoY	Apr	2.0%	--	12.4%	--		
			Imports	% YoY	Apr	-6.0%	--	-4.3%	--		
			Trade Balance	USD, bn	Apr	\$93.90b	--	\$102.64b	--		
			Money Supply (M2)	% YoY	Apr	7.2%	--	7.0%	--		
* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final,				■ better than mkt		■ worse than mkt					

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

การเติบโตของค่าจ้างแรงงานญี่ปุ่นชะลอตัวลงสู่ระดับ 2.1%YoY ในเดือน มี.ค. ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.5%

Total Cash Earnings vs. Scheduled Full-Time Pay



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

- กระทรวงแรงงานญี่ปุ่นรายงานว่า การเติบโตของค่าจ้าง (Nominal labor cash earnings) ชะลอตัวลงสู่ระดับ 2.1%YoY ในเดือน มี.ค. จากระดับ 2.7% ในเดือน ก.พ. โดยตัวเลขดังกล่าวออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.5%
- ด้านค่าจ้างสำหรับพนักงานประจำ (Scheduled full-time pay – same base) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่มีความผันผวนน้อยกว่าทรงตัวอยู่ที่ระดับ 2.0% เช่นเดียวกับในเดือน ก.พ. ต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 2.2%
- การเติบโตของค่าจ้างที่ชะลอลงในเดือน มี.ค. ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยชั่วคราว ได้แก่ จำนวนวันทำการในปีนี้น้อยลงเมื่อเทียบกับเดือนเดียวกันในปี 2024 รวมถึงการจ่ายเงินพิเศษ (Special payments) เช่น โบนัส ที่ลดลง โดยชั่วโมงการทำงานรวมลดลง -2.9%YoY ขณะที่การจ่ายโบนัสในเดือน มี.ค. เพิ่มขึ้นราว 14% ชะลอลงจาก 74% ในเดือน ก.พ. ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยที่ส่งผลให้การเติบโตของค่าจ้างโดยรวมชะลอลงในเดือน มี.ค.
- ด้านรายได้ที่แท้จริงของแรงงาน (Real cash earnings) ยังถูกกดดันต่อเนื่องจากค่าครองชีพที่สูงขึ้น โดยรายได้ที่แท้จริงปรับลดลง -2.1%YoY ทั้งนี้ ตัวเลขการใช้จ่ายของภาคครัวเรือน (Household spending) ในเดือน มี.ค. ปรับเพิ่มขึ้นและออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาด โดยตัวเลขดังกล่าวเพิ่มขึ้น 2.1%YoY หลังจากลดลง -0.5% ในเดือน ก.พ. และออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 0.2%
- แม้ว่าการเติบโตของค่าจ้างจะชะลอตัวลงในเดือน มี.ค. แต่ค่าจ้างยังมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ช่วงกลางปีเป็นต้นไปจากผลของการเจรจาต่อรองค่าจ้างประจำปีนี้ (Shunto spring wage negotiation) ที่ยังอยู่ในระดับสูงที่สุดในรอบ 30 ปี โดยจากการเปิดเผยข้อมูลการปรับขึ้นค่าจ้างครั้งที่ 3 ของ Shunto ซึ่งเป็นข้อตกลงระหว่างสหภาพแรงงานและบริษัทต่างๆ บ่งชี้ว่าบริษัทตกลงที่จะปรับขึ้นค่าจ้างให้แก่พนักงาน (Headline

wage hike) ในอัตรา 5.42% ขณะที่ในส่วนของค่าจ้างพื้นฐาน (Base pay rise) อยู่ที่ 3.82% ซึ่งสูงกว่าผลลัพธ์ของปี 2024 ที่ 5.1% และ 3.56% ตามลำดับ

- เรามองว่า ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอีก 1 ครั้ง (25bps) จากระดับ 0.5% เป็น 0.75% ในช่วงครึ่งหลังปีนี้ หลังจากที่มีการเจรจาต่อรองเรื่องกำแพงภาษีสินค้านำเข้าระหว่างญี่ปุ่นและสหรัฐ มีแนวโน้มชัดเจนมากขึ้น และคาดว่าสหรัฐ จะปรับลดอัตราภาษีสินค้านำเข้าให้แก่ญี่ปุ่น ซึ่งจะส่งผลให้แรงกดดันจากเรื่องกำแพงภาษีต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่นปรับลดลง ทั้งนี้ หากสถานการณ์หรือแนวโน้มเศรษฐกิจและตลาดการเงินโลกยังคงมีความไม่แน่นอนสูงหรือมีความเสี่ยงด้านต่ำเพิ่มเติม อาจส่งผลให้ BoJ ชะลอการขึ้นดอกเบี้ยออกไปได้

A Week Ahead

- วันจันทร์
 - ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน มี.ค.
- วันอังคาร
 - ยูโรโซน: ดัชนีความเชื่อมั่นเศรษฐกิจจากสถาบัน ZEW (ZEW Survey Expectations) เดือน พ.ค.
 - สหรัฐฯ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน เม.ย.
- วันพุธ
 - สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 9 พ.ค.
 - ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน เม.ย.
- วันพฤหัสบดี
 - ยูโรโซน: GDP ไตรมาส Q1/2025 และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน มี.ค.
 - สหรัฐฯ: ยอดค้าปลีก (Retail Sales), ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI), ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน เม.ย. และยอดขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก (Initial Jobless Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 10 พ.ค.
- วันศุกร์
 - จีน: ยอดส่งออก-นำเข้า (Export-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance)
 - ญี่ปุ่น: GDP เบื้องต้น 1Q/2025 และผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน มี.ค.
 - สหรัฐฯ: ยอดสร้างบ้านใหม่ (Housing Start) เดือน เม.ย. และดัชนีความเชื่อมั่นเศรษฐกิจจาก ม.มิชิแกน (U. of Mich. Sentiment) เบื้องต้น เดือน พ.ค.

Data releases				Unit	Period	Mkt	Prev
2025 May							
Mon 12	6:50	Japan	BoP Current Account Balance	USD, bn	Mar	¥3778.9b	¥4060.7b
	6:50		Trade Balance	Yen, bn	Mar	¥536.8b	¥712.9b
	6:50		BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Mar	¥2399.7b	¥2316.8b
Tue 13	16:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	May	--	-14
	16:00		ZEW Survey Current Situation	Index	May	--	-81.2
	16:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	May	--	-18.5
	19:30		CPI	% MoM	Apr	0.3%	-0.1%
	19:30		CPI (ex Food and Energy)	% MoM	Apr	0.3%	0.1%
	19:30		CPI	% YoY	Apr	2.4%	2.4%
	19:30		CPI (ex Food and Energy)	% YoY	Apr	2.8%	2.8%
Wed 14	6:50	Japan	PPI	% YoY	Apr	4.0%	4.2%
	6:50		PPI	% MoM	Apr	0.2%	0.4%
	13:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Apr F	--	0.5%
	13:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Apr F	--	2.2%
	18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	May-09	--	11.0%
Thu 15	13:00	Japan	Machine Tool Orders	% YoY	Apr P	--	11.4%
	13:00	UK	GDP	% QoQ	1Q P	--	0.1%
	13:00		GDP	% YoY	1Q P	--	1.5%
	13:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Apr F	--	0.6%
	16:00		GDP	% YoY	1Q S	--	1.2%
	16:00	Eurozone	GDP	% QoQ	1Q S	--	0.4%
	16:00		Industrial Production	% YoY	Mar	--	1.2%
	16:00	US	Industrial Production	% MoM	Mar	--	1.1%
	19:30		Empire Manufacturing	Index	May	-8	-8.1
	19:30		Retail Sales Advance	% MoM	Apr	0.0%	1.4%
	19:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Apr	--	0.8%
	19:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Apr	0.3%	0.5%
	19:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Apr	0.3%	0.4%
	19:30		PPI Final Demand	% MoM	Apr	0.3%	-0.4%
	19:30		PPI Final Demand	% YoY	Apr	--	2.7%
	19:30		Initial Jobless Claims	Persons	May-10	--	228k
	19:30		Continuing Claims	Persons	May-03	--	1879k
	19:30		Philadelphia Fed Business Outlook	Index	May	-9.6	-26.4
	20:15	Thailand	Industrial Production	% MoM	Apr	0.3%	-0.3%
	20:15		Capacity Utilization	%	Apr	77.9%	77.8%
	21:00		Business Inventories	% MoM	Mar	0.2%	0.2%
	21:00		NAHB Housing Market Index	Index	May	--	40
			Consumer Confidence	Index	Apr	--	56.7
Fri 16	6:50	Japan	GDP	% QoQ	1Q P	-0.1%	0.6%
	6:50		GDP Annualized	% QoQ	1Q P	-0.4%	2.2%
	11:30	US	Industrial Production	% MoM	Mar F	--	-1.1%
	11:30		Industrial Production	% YoY	Mar F	--	-0.3%
	19:30		Housing Starts	Units	Apr	1368k	1324k
	19:30		Housing Starts	% MoM	Apr	3.3%	-11.4%
	19:30		Building Permits	Units	Apr P	1450k	1467k
	19:30		Building Permits	% MoM	Apr P	-0.8%	0.5%
	19:30		Import Price Index	% MoM	Apr	-0.4%	-0.1%
	19:30		Import Price Index	% YoY	Apr	--	0.9%
	21:00		U. of Mich. Sentiment	Index	May P	53	52.2

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

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