

TISCO ESU Morning View January 12, 2025: อัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค. 2025 ปรับตัวลดลงเป็น 4.4% ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 4.5% หนุน Fed คงดอกเบี้ยในการประชุมรอบเดือน ม.ค.



# Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

## Today's Data Releases

- จีน: ปริมาณเงินในระบบ M2 (Money Supply M2) เดือน ธ.ค.

## Key economic indicators

| Data releases |    |       |          | Unit                       | Period  | Mkt   | Actual | Prev  | Revised |       |
|---------------|----|-------|----------|----------------------------|---------|-------|--------|-------|---------|-------|
| 2026 January  |    |       |          |                            |         |       |        |       |         |       |
| Fri           | 09 | 8:30  | China    | PPI                        | % YoY   | Dec   | -2.0%  | -1.9% | -2.2%   | --    |
|               |    | 8:30  |          | CPI                        | % YoY   | Dec   | 0.8%   | 0.8%  | 0.7%    | --    |
|               |    | 14:00 | Germany  | Industrial Production      | % MoM   | Nov   | -0.7%  | 0.8%  | 1.8%    | 2.0%  |
|               |    | 14:00 |          | Industrial Production      | % YoY   | Nov   | -1.0%  | 0.8%  | 0.8%    | 1.0%  |
|               |    | 14:00 |          | Exports                    | % MoM   | Nov   | -0.2%  | -2.5% | 0.1%    | 0.3%  |
|               |    | 14:45 | France   | Consumer Spending          | % MoM   | Nov   | -0.1%  | -0.3% | 0.4%    | 0.5%  |
|               |    | 14:45 |          | Industrial Production      | % MoM   | Nov   | -0.2%  | -0.1% | 0.2%    | --    |
|               |    | 14:45 |          | Industrial Production      | % YoY   | Nov   | 1.6%   | 2.1%  | 1.7%    | 1.8%  |
|               |    | 15:00 | Spain    | Industrial Output          | % YoY   | Nov   | --     | 1.8%  | 1.6%    | 1.5%  |
|               |    | 17:00 | Eurozone | Retail Sales               | % YoY   | Nov   | 1.6%   | 2.3%  | 1.5%    | 1.9%  |
|               |    | 20:30 | US       | Housing Starts             | Units   | Sep   | 1333k  | 1306k | 1307k   | 1291k |
|               |    | 20:30 |          | Building Permits           | Units   | Sep F | 1330k  | 1415k | 1330k   | --    |
|               |    | 20:30 |          | Housing Starts             | % MoM   | Sep   | --     | 1.2%  | -8.5%   | -9.1% |
|               |    | 20:30 |          | Building Permits           | % MoM   | Sep F | --     | 6.4%  | -2.3%   | --    |
|               |    | 20:30 |          | Change in Nonfarm Payrolls | Persons | Dec   | 70k    | 50k   | 64k     | 56k   |
|               |    | 20:30 |          | Unemployment Rate          | %       | Dec   | 4.5%   | 4.4%  | 4.6%    | 4.5%  |
|               |    | 20:30 |          | Underemployment Rate       | %       | Dec   | --     | 8.4%  | 8.7%    | --    |
|               |    | 20:30 |          | Housing Starts             | Units   | Oct   | 1330k  | 1246k | 1306k   | --    |
|               |    | 20:30 |          | Building Permits           | Units   | Oct P | 1350k  | 1412k | 1415k   | --    |
|               |    | 20:30 |          | Housing Starts             | % MoM   | Oct   | 1.8%   | -4.6% | 1.2%    | --    |
|               |    | 20:30 |          | Building Permits           | % MoM   | Oct P | 1.5%   | -0.2% | 6.4%    | --    |
|               |    | 22:00 |          | U. of Mich. Sentiment      | Index   | Jan P | 53.5   | 54.0  | 52.9    | --    |
| Today         | -- | --    | China    | Money Supply (M2)          | % YoY   | Dec   | 8.0%   | --    | 8.0%    | --    |

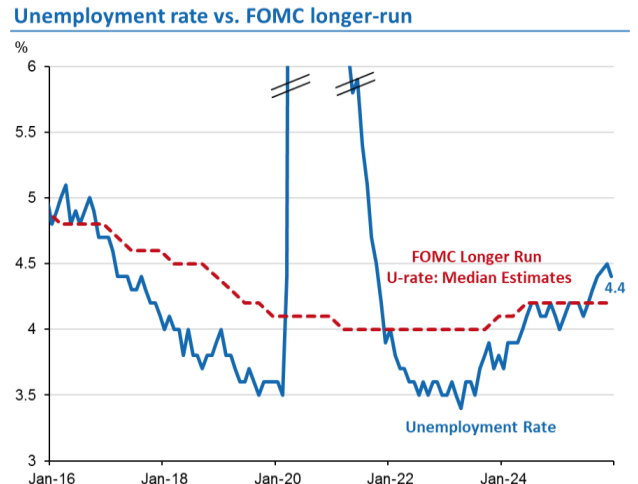
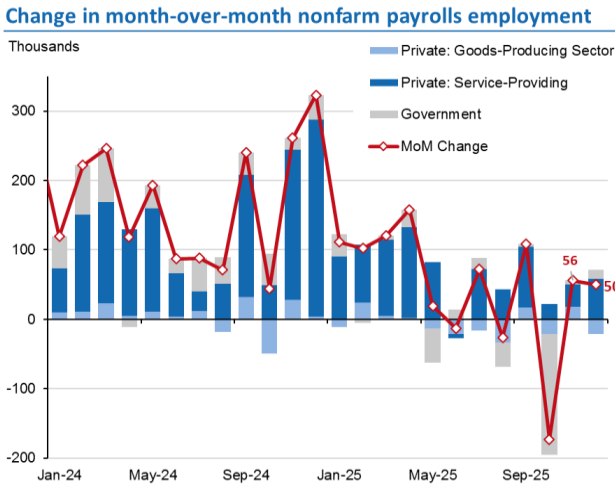
\* P = Prelim, \* A = Advance, \* F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

**อัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ในเดือน ธ.ค. 2025 ปรับตัวลดลงเป็น 4.4% ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 4.5% หนุน Fed คงดอกเบี้ยในการประชุมรอบเดือน ม.ค.**



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

- การจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ (Nonfarm Payrolls) ในเดือน ธ.ค. เพิ่มขึ้น +5.0 หมื่นตำแหน่ง ต่ำกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ +7.0 หมื่นตำแหน่ง ส่วนตัวเลขการจ้างงานในช่วงสองเดือนก่อนหน้าถูกปรับลดลง (Revised) -7.6 หมื่นตำแหน่ง ส่งผลให้การจ้างงานเฉลี่ย 3 เดือน อยู่ที่ -2.2 หมื่นตำแหน่ง จาก -3.0 พันตำแหน่งเดือนก่อน
- ในเดือน ธ.ค. การจ้างงานของภาคเอกชน (Private) ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง +3.7 หมื่นตำแหน่ง (vs. 5.0 หมื่นในเดือนก่อน) ขณะที่การจ้างงานภาครัฐ (Government) ปรับตัวเพิ่มขึ้น +1.3 หมื่นตำแหน่ง (vs. +6.0 พันในเดือนก่อน)
- ขณะที่หากพิจารณารายละเอียดจะพบว่า การจ้างงานที่ปรับเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากภาคบริการเป็นหลัก อาทิ นันทนาการและที่พักรวม (+4.7 หมื่นตำแหน่ง), บริการด้านสุขภาพและการศึกษา (+4.1 หมื่น) และบริการทางการเงิน (+7.0 พัน) อย่างไรก็ตาม การจ้างงานในหมวดค้าปลีก (-2.5 หมื่น), ภาคการผลิต ก่อสร้างและชุดเหมือง (-2.1 หมื่น), บริการทางธุรกิจ (-9.0 พัน) และขนส่งกับโกดัง (-6.6 พัน) ล้วนปรับตัวลดลง ซึ่งเป็นการสะท้อนการเลิกจ้างในหมวดนั้นๆ
- อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ปรับตัวลดลง -0.1ppt เป็น 4.4% ต่ำกว่าตลาดคาดเล็กน้อยที่ 4.5%
- โดยอัตราการว่างงานที่ปรับลดลงในเดือนนี้ เป็นผลของกำลังแรงงาน (Labor Force) ที่ปรับลดลงกว่า -4.6 หมื่นราย ส่งผลให้อัตราการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงาน (Labor Force Participation Rate) ปรับตัวลดลงเป็น 62.4% จาก 62.5% เดือนก่อน ขณะเดียวกัน การจ้างงานใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 2.3 แสนตำแหน่ง อ้างอิงจาก Household Survey ที่ใช้คำนวณอัตราการว่างงาน
- อัตราค่าจ้างแรงงาน (Average Hourly Earnings) เร่งตัวขึ้นเป็น 0.3% MoM จาก 0.2% เดือนก่อน แต่เท่ากับตลาดคาด โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราค่าจ้างแรงงานเร่งตัวขึ้นเป็น 3.8% สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 3.6% ด้านจำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ยต่อสัปดาห์ (Average Weekly Hours) ปรับตัวลดลงเป็น 34.2 ชั่วโมง จาก 34.3 ชั่วโมงในเดือนก่อน
- โดยสรุป เครื่องชี้ตลาดแรงงานยังสะท้อนความเปราะบางอย่างต่อเนื่อง โดยการจ้างงานนอกภาคเกษตรชะลอตัวลงและรายงานออกมาต่ำกว่าตลาดคาด

พร้อมกับตัวเลขการจ้างงานในช่วงสองเดือนก่อนหน้าที่ถูกปรับลดกว่า -7.6 หมื่นตำแหน่งนอกจากนี้ การจ้างงานใหม่ยังคงกระจุกตัวอยู่ในไม่กี่กลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น อย่างไรก็ตาม อัตราการว่างงานซึ่งเป็นเครื่องชี้ที่ Fed ให้นำหนักสูงนั้นปรับตัวลดลงได้ในเดือน ธ.ค. ซึ่งช่วยลดความจำเป็นเร่งด่วนที่ Fed ต้องรีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อพยุงตลาดแรงงาน ในขณะที่เงินเฟ้อนั้นยังคงสูงกว่าเป้าหมายที่ 2%

- โดยเรายังมองว่า Fed มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.50-3.75% ในการประชุมวันที่ 27-28 ม.ค. หลังจดยืนยันด้านนโยบายการเงินในปัจจุบันได้กลับเข้าสู่ระดับที่เป็นกลางมากขึ้นแล้ว ขณะที่นาย Jerome Powell ระบุในการประชุมรอบเดือน ธ.ค. ว่า Fed อยู่ในจุดที่เหมาะสมที่จะรอประเมินข้อมูลทางเศรษฐกิจที่จะเข้ามา และยังได้นำประโยค “Extent and Timing of Additional Adjustments” กลับเข้ามาในการสื่อสารอีกครั้ง ซึ่งสะท้อนว่าหากเครื่องชี้ตลาดแรงงานยังไม่อ่อนแอลงเพิ่มเติมกว่าที่ Fed คาดการณ์ไว้มาก การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งถัดไปอาจเกิดขึ้นช้ากว่าที่หลายฝ่ายเคยประเมินไว้
- ด้านตลาดการเงินหลังรับรู้ตัวเลขตลาดแรงงานให้นำหนักเพียง 5% เท่านั้นที่ Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือน ม.ค. (vs. 14% ก่อนหน้า)

### 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.