

TISCO ESU Morning View December 17, 2025: อัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย. ปรับตัวเพิ่มขึ้น
สู่ระดับ 4.6% สูงที่สุดในรอบกว่า 4 ปี



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ยอดนำเข้า-ส่งออก (Exports-Imports) และดุลการค้า (Trade Balance) เดือน พ.ย.
- ยูโรโซน และอังกฤษ: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนพ.ย.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 12 ธ.ค.

Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2025 December										
Tue 16	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Dec P	--	51.5	52.0	--	
			S&P Global Japan PMI Mfg	Index	Dec P	--	49.7	48.7	--	
			S&P Global Japan PMI Services	Index	Dec P	--	52.5	53.2	--	
	15:15	France	HCOB France Manufacturing PMI	Index	Dec P	48.1	50.6	47.8	--	
			HCOB France Service PMI	Index	Dec P	51.1	50.2	51.4	--	
			HCOB France Composite PMI	Index	Dec P	50.2	50.1	50.4	--	
	15:30	Germany	HCOB Germany Manufacturing PMI	Index	Dec P	48.6	47.7	48.2	--	
			HCOB Germany Services PMI	Index	Dec P	53.0	52.6	53.1	--	
	15:30		HCOB Germany Composite PMI	Index	Dec P	52.4	51.5	52.4	--	
	16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Manufacturing PMI	Index	Dec P	49.9	49.2	49.6	--	
			HCOB Eurozone Services PMI	Index	Dec P	53.3	52.6	53.6	--	
			HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Dec P	52.6	51.9	52.8	--	
	16:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Dec P	51.6	52.1	51.3	--	
			S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Dec P	50.3	51.2	50.2	--	
			S&P Global UK Composite PMI	Index	Dec P	51.5	52.1	51.2	--	
	17:00	Germany	ZEW Survey Expectations	Index	Dec	38.4	45.8	38.5	--	
			ZEW Survey Current Situation	Index	Dec	-80.0	-81.0	-78.7	--	
	17:00	Eurozone	ZEW Survey Expectations	Index	Dec	--	33.7	25.0	--	
	20:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Oct	-25k	-105k	108k	--	
			Unemployment Rate	%	Nov	4.5%	4.6%	--	--	
			Underemployment Rate	%	Nov	--	8.7%	--	--	
			Retail Sales Advance	% MoM	Oct	0.1%	0.0%	0.2%	0.1%	
			Retail Sales ex Auto	% MoM	Oct	0.2%	0.4%	0.3%	0.1%	
			Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Oct	0.4%	0.5%	0.1%	0.0%	
			Retail Sales Control Grop	% MoM	Oct	0.4%	0.8%	-0.1%	--	
			Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Nov	50k	64k	-105k	--	
			S&P Global Manufacturing PMI	Index	Dec P	52.1	51.8	52.2	--	
			S&P Global Services PMI	Index	Dec P	54.0	52.9	54.1	--	
	21:45		Core CPI YoY	Index	Dec P	53.9	53.0	54.2	--	
	22:00		Business Inventories	% MoM	Sep	0.1%	0.2%	0.0%	--	
	Today	6:50	Japan	Trade Balance	USD, bn	Nov	¥72.6b	¥322.3b	-¥231.8b	-¥226.1b
				Trade Balance Adjusted	Yen ,bn	Nov	-¥206.9b	¥62.9b	-¥4.2b	¥74.0b
		6:50		Exports	% YoY	Nov	5.0%	6.1%	3.6%	--
6:50			Imports	% YoY	Nov	3.0%	1.3%	0.7%	--	
6:50			Core Machine Orders	% MoM	Oct	-1.8%	7.0%	4.2%	--	
6:50			Core Machine Orders	% YoY	Oct	3.6%	12.5%	11.6%	--	
14:00		UK	CPI	% MoM	Nov	0.0%	--	0.4%	--	
			CPI	% YoY	Nov	49.8	--	49.5	--	
16:00		Germany	IFO Business Climate	Index	Dec	88.2	--	88.1	--	
			IFO Current Assessment	Index	Dec	85.8	--	85.6	--	
			IFO Expectations	Index	Dec	90.5	--	90.6	--	
17:00		Eurozone	CPI	% YoY	Nov F	2.2%	--	2.2%	--	
			CPI	% MoM	Nov F	-0.3%	--	-0.3%	--	
			Core CPI	% YoY	Nov F	2.4%	--	2.4%	--	
19:00		US	MBA Mortgage Applications	%	Dec-12	--	--	4.8%	--	

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

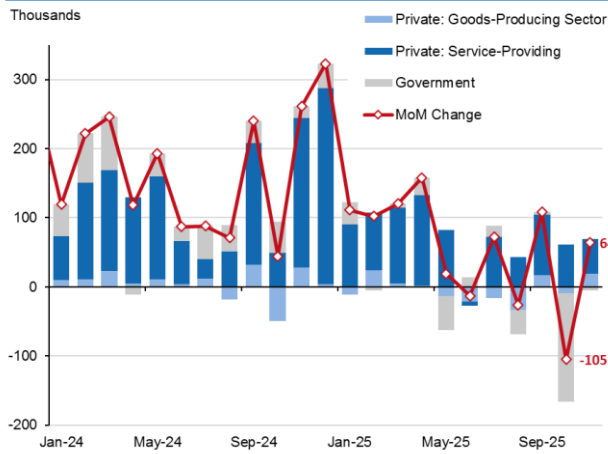
■ better than mkt

■ worse than mkt

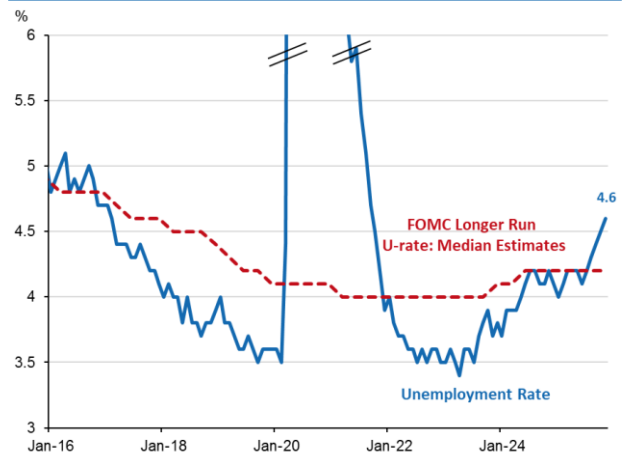
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

อัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย. ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 4.6% สูงที่สุดในรอบกว่า 4 ปี

Change in month-over-month nonfarm payrolls employment



Unemployment rate vs. FOMC longer-run



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

- การจ้างงานนอกภาคเกษตรของสหรัฐฯ (Nonfarm Payrolls) ในเดือน พ.ย. เพิ่มขึ้น +6.4 หมื่นตำแหน่ง สูงกว่าคาดการณ์ของตลาดที่ +5.0 หมื่นตำแหน่ง และฟื้นตัวขึ้นจากเดือน ต.ค. ที่การจ้างงานปรับลดลงกว่า -1.05 แสนตำแหน่ง
- ในเดือน พ.ย. การจ้างงานภาคเอกชน (Private) ปรับตัวเพิ่มขึ้น +6.9 หมื่นตำแหน่ง (vs. +5.2 หมื่นในเดือนก่อน) ขณะที่การจ้างงานภาครัฐ (Government) ปรับตัวลดลง -5.0 พันตำแหน่ง (vs. -1.57 แสนในเดือนก่อน)
- ขณะที่หากพิจารณารายละเอียดจะพบว่า การจ้างงานที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นผลจากทั้งภาคบริการและการผลิต อาทิ บริการด้านสุขภาพและการศึกษา (+6.5 หมื่นตำแหน่ง), ก่อสร้าง (+2.8 หมื่น) และบริการทางธุรกิจ (+1.2 หมื่น) อย่างไรก็ตาม การจ้างงานในหมวดขนส่งและโกดัง (-1.8 หมื่น), นันทนาการและที่พักแรม (-1.2 หมื่น) และการผลิต (-5.0 พัน) ล้วนปรับตัวลดลง ซึ่งเป็นการสะท้อนการเลิกจ้างในหมวดนั้นๆ
- ตัวเลขที่เกี่ยวข้องกับอัตราการว่างงานในเดือน ต.ค. ไม่ได้ถูกประกาศเนื่องจากผลกระทบของการปิดทำการของรัฐบาล ส่งผลให้การจัดเก็บข้อมูลในเดือนดังกล่าวจำเป็นต้องถูกข้ามไปโดยถาวร
- อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ในเดือน พ.ย. ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 4.6% จาก 4.4% ในเดือน ก.ย. และสูงกว่าตลาดคาดที่ 4.5%
- โดยอัตราการว่างงานที่ปรับเพิ่มขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นผลจากกำลังแรงงาน (Labor Force) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น +3.2 แสนราย ส่งผลให้อัตราการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงาน (Labor Force Participation Rate) ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 62.5% สูงกว่าเดือน ก.ย. และตลาดคาดที่ 62.4% อ้างอิงจาก Household Survey ที่ใช้คำนวณอัตราการว่างงาน
- อัตราค่าจ้างแรงงาน (Average Hourly Earnings) เติบโตขึ้นเพียง +0.1% MoM ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 0.4% และ 0.3% ตามลำดับ โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราค่าจ้างแรงงานชะลอตัวลงเป็น 3.5% YoY ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 3.7% และ 3.6% ตามลำดับ
- ดัชนียอดขายปลีก (Retail Sales) เดือน ต.ค. ไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนก่อนหน้า +0.0% MoM ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ +0.1% อย่างไรก็ตาม หากขจัดการใช้จ่ายในหมวดยานยนต์ออก

ยอดค้าปลีกจะเร่งตัวขึ้นกว่า +0.4% MoM สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 0.1% และ 0.2% ตามลำดับ นอกจากนี้ หากพิจารณาองค์ประกอบจะพบว่า การใช้จ่ายในหมวดร้านอาหารและสถานที่นั่งดื่มปรับตัวลดลงกว่า -0.4% MoM จาก +0.2% ในเดือนก่อน ซึ่งการใช้จ่ายในหมวดนี้มักจะมีความสอดคล้องกับการใช้จ่ายในภาคบริการ

- โดยสรุป เครื่องชี้ตลาดแรงงานยังสะท้อนความเปราะบาง ถึงแม้ว่าตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรจะเร่งตัวขึ้นสูงกว่าตลาดคาดในเดือน พ.ย. แต่หากพิจารณารายละเอียด จะพบว่าการจ้างงานใหม่นั้นกระจุกตัวอยู่ในไม่กี่กลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น ขณะที่ในเดือน ต.ค. การจ้างงานของภาครัฐปรับตัวลดลงกว่า 1.6 แสนตำแหน่ง ซึ่งเป็นผลจาก “โครงการลาออกสมัครใจ” ที่สิ้นสุดการจ่ายเงินชดเชยแก่ข้าราชการในเดือน ก.ย. ที่ผ่านมา ส่งผลให้จำนวนการเลิกจ้างของภาครัฐเร่งตัวขึ้นสูงผิดปกติ ด้านอัตราการว่างงานจึงเป็นเครื่องสะท้อนผลของทั้งอุปสงค์แรงงานที่ยังไม่ฟื้นตัวดีนักสำหรับเอกชน การเลิกจ้างข้าราชการที่สูงกว่าช่วงก่อน และประชาชนสหรัฐฯ ที่ทยอยเข้ามาหางานทำสูงขึ้น สะท้อนผ่านอัตราการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเรื่อยมา ขณะเดียวกัน ยอดค้าปลีกชะลอตัวลงในเดือน ต.ค. โดยเผชิญแรงกดดันจากยอดขายยานยนต์ที่พลิกหดตัว ซึ่งเป็นไปตามเครดิตภาษีการซื้อรถยนต์ไฟฟ้า (Electric Vehicle) ที่หมดลงในเดือน ก.ย.
- สำหรับนโยบายการเงิน เรายังคงมุมมองว่า Fed มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายราว 25-50bps ในปี 2026F ส่วนหนึ่งเป็นผลจากเงินเฟ้อที่ยังมีแนวโน้มจะชะลอตัวลงได้ในช่วงครึ่งหลังของปีหน้า ขณะที่ภาวะตลาดแรงงานยังสะท้อนความเปราะบาง อัตราการว่างงานเริ่มปรับสูงขึ้นถึงระดับที่ควรจับตาอย่างใกล้ชิดว่าอุปสงค์แรงงานจะฟื้นตัวขึ้นได้จริงตามที่คาดการณ์ไว้หรือไม่ และเรามองว่ากรรมการนโยบายการเงินจะยังให้น้ำหนักกับความเสถียรด้านต่ำของตลาดแรงงาน มากกว่าความเสี่ยงด้านสูงของเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า

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 discretion and risk of the user.