

TISCO ESU Morning View March 09, 2026: การจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ. 2026 ปรับลดลง -92K สวนทางคาดการณ์ที่มองว่าจะ +55K ส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยเฉพาะตัวอย่างเหตุการณ์ประท้วง สภาพอากาศ และการปรับปรุงระเบียบวิธีด้านสถิติ



## Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

### Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดุลการค้า (Trade Balance) เดือน ม.ค.
- จีน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ก.พ.
- เยอรมนี: ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) เดือน ม.ค.

### Key economic indicators

Data releases				Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised	
2026 March										
Fri	06	17:00	Greece	GDP	% YoY	4Q	--	2.5%	2.0%	--
		17:00	Eurozone	GDP	% QoQ	4Q T	0.3%	0.2%	0.3%	--
		17:00		GDP	% YoY	4Q T	1.3%	1.2%	1.3%	--
		20:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Feb	55k	-92k	130k	126k
		20:30		Unemployment Rate	%	Feb	4.3%	4.4%	4.3%	--
		20:30		Underemployment Rate	%	Feb	--	7.9%	8.0%	8.1%
		20:30		Retail Sales Advance	% MoM	Jan	-0.3%	-0.2%	0.0%	--
		20:30		Retail Sales ex Auto	% MoM	Jan	0.0%	0.0%	0.0%	--
		20:30		Retail Sales ex Auto and Gas	% MoM	Jan	0.2%	0.3%	0.0%	0.1%
		20:30		Retail Sales Control Grop	% MoM	Jan	0.3%	0.3%	-0.1%	0.0%
		22:00		Business Inventories	% MoM	Dec	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
		Sat	07	9:03	China	Foreign Reserves	USD, bn	Feb	\$3400.00b	\$3427.81b
Today	Japan			BoP Current Account Balance	USD, bn	Jan	¥930.0b	¥941.6b	¥728.8b	--
				Trade Balance	Yen, bn	Jan	-¥1083.1b	-¥600.4b	¥134.9b	--
				BoP Current Account Adjusted	Yen, bn	Jan	¥3053.5b	¥3145.0b	¥2697.1b	--
8:30	China			PPI	% YoY	Feb	-1.1%	--	-1.4%	--
				CPI	% YoY	Feb	0.9%	--	0.2%	--
14:00	Germany			Factory Orders	% MoM	Jan	-4.3%	--	7.8%	--
				Industrial Production	% MoM	Jan	1.0%	--	-1.9%	--
		Industrial Production	% YoY	Jan	-0.8%	--	-0.6%	--		

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

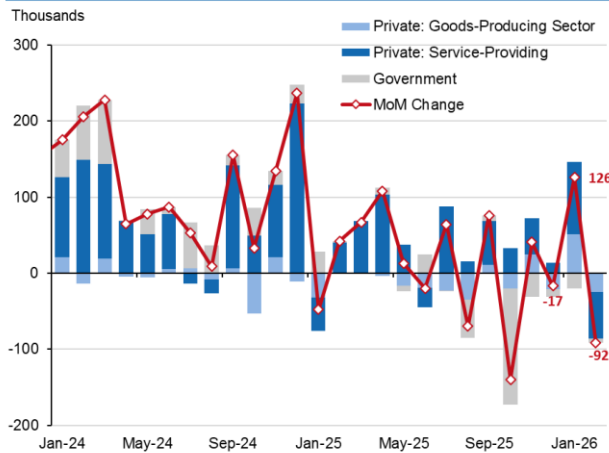
■ better than mkt

■ worse than mkt

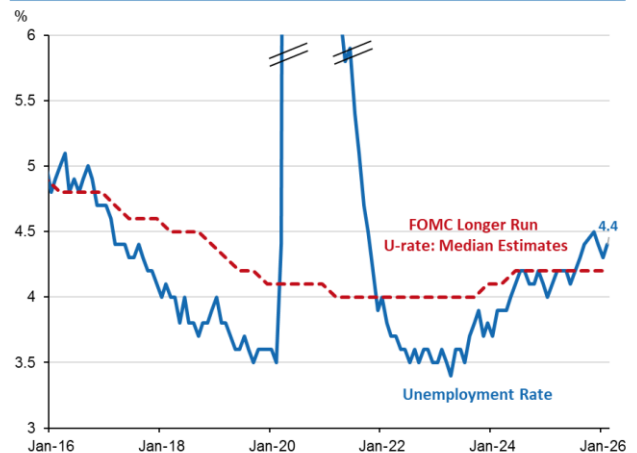
Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

**การจ้างงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ ในเดือน ก.พ. 2026 ปรับลดลง -92K สวนทางคาดการณ์ที่มองว่าจะ +55K ส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยเฉพาะตัวอย่างเหตุการณ์ประท้วง สภาพอากาศ และการปรับปรุงระเบียบวิธีด้านสถิติ**

**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 ก.พ. 2026 ปรับตัวลดลง -9.2 หมื่นตำแหน่ง สวนทางตลาดที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า +5.5 หมื่นตำแหน่ง
- ส่วนตัวเลขการจ้างงานในช่วงสองเดือนก่อนหน้าถูกปรับลดลง (Revised) -6.9 หมื่นตำแหน่ง แบ่งเป็นการปรับลด -4.0 พันตำแหน่งในเดือน ม.ค. (เป็น +1.26 แสนตำแหน่ง) และปรับลด -6.5 หมื่นตำแหน่งในเดือน ธ.ค. (เป็น -1.7 หมื่นตำแหน่ง) ส่งผลให้การจ้างงานเฉลี่ย 3 เดือน ชะลอตัวลงเป็น +5.7 พันตำแหน่ง จาก +5.0 หมื่นตำแหน่งเดือนก่อน
- ในเดือน ก.พ. การจ้างงานของภาคเอกชน (Private) ปรับตัวลดลงกว่า -8.6 หมื่นตำแหน่ง (vs. +1.5 แสนในเดือนก่อน) ขณะที่การจ้างงานภาครัฐ (Government) ปรับตัวลดลง -6.0 พันตำแหน่ง (vs. -2.0 หมื่นในเดือนก่อน)
- อย่างไรก็ดี หากพิจารณาในรายละเอียดจะพบว่า การจ้างงานที่ปรับตัวลดลงนั้นกระจายตัวในหลายอุตสาหกรรม อาทิ บริการที่เกี่ยวข้องกับที่พักแรมและอาหาร (-3.5 หมื่นตำแหน่ง), บริการด้านการศึกษาและสุขภาพ (-3.4 หมื่น), การผลิต (-1.2 หมื่น), บริการด้านสารสนเทศ (-1.1 หมื่น), ขนส่งและโกดัง (-1.1 หมื่น), ก่อสร้าง (-1.1 หมื่น) และบริการด้านธุรกิจ (-5.0 พัน) ซึ่งเป็นการสะท้อนการเลิกจ้างในหมวดต่างๆ
- อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ปรับตัวเพิ่มขึ้น +0.1ppt เป็น 4.4% และสูงกว่าตลาดคาดเล็กน้อยที่ 4.3%
- โดยอัตราการว่างงานที่ปรับเพิ่มขึ้นในเดือนนี้ เป็นผลจากอุปสงค์แรงงานที่เปราะบางเป็นสำคัญ โดยการจ้างงานใหม่ปรับตัวลดลงถึง -1.9 แสนตำแหน่ง ขณะที่กำลังแรงงาน (Labor Force) ปรับตัวเพิ่มขึ้นเพียง +1.8 หมื่นราย ส่งผลให้อัตราการมีส่วนร่วมของกำลังแรงงาน (Labor Force Participation Rate) ปรับตัวลดลงเป็น +62.0% จาก 62.1% เดือนก่อน อ้างอิงจาก Household Survey ที่ใช้คำนวณอัตราการว่างงาน
- อัตราค่าจ้างแรงงาน (Average Hourly Earnings) เติบโตขึ้นเป็น +0.4% MoM เท่ากับเดือนก่อน แต่สูงกว่าตลาดคาดเล็กน้อยที่ 0.3% โดยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน อัตราค่าจ้างแรงงานจะเติบโตขึ้นเป็น 3.8% YoY สูงกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดเล็กน้อยที่ 3.7% ด้านจำนวนชั่วโมงการทำงานเฉลี่ยต่อสัปดาห์ (Average Weekly Hours) ทรงตัวอยู่ที่ 34.3 ชั่วโมง เท่ากับเดือนก่อน

- โดยสรุป ตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังอยู่ในแนวโน้มชะลอตัว หลังการจ้างงานนอกภาคเกษตรพลิกหดตัวแรง โดยเฉพาะการจ้างงานใหม่ของภาคเอกชนที่ปรับตัวลดลงแรงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2020 ซึ่งสะท้อนว่ามีการเลิกจ้างแรงงานเดิมมากกว่าการจ้างงานใหม่ในช่วงเวลาดังกล่าว ขณะที่การจ้างงานนอกภาคเกษตรเฉลี่ย 3 และ 6 เดือนย้อนหลัง ยังคงทรงตัวในระดับต่ำ ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลขตำแหน่งงานว่างงานเปิดใหม่ของสหรัฐฯ ที่ยังคงปรับตัวลดลงเรื่อยมา
- อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่า การปรับตัวลดลงของตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรในเดือน ก.พ. 2026 อาจฉายภาพที่เปราะบางเกินความเป็นจริงไปบ้าง เนื่องจาก 1) สำนักงานสถิติแรงงานรายงานว่าในเดือน ก.พ. มีเหตุการณ์ประท้วงของบุคลากรทางการแพทย์กว่า 3.1 หมื่นราย (บริษัท Kaiser Permanente) ซึ่งกินระยะเวลาเกินกว่า 4 สัปดาห์ โดยคาบเกี่ยวกับช่วงเวลาของการจัดเก็บสถิติการจ้างงาน ขณะที่เหตุการณ์ประท้วงได้คลี่คลายลงแล้วในช่วงสิ้นเดือน ก.พ. 2) สหรัฐฯ เผชิญพายุหิมะในช่วงปลายเดือน ม.ค. - ก.พ. โดยการทำงานในอุตสาหกรรมที่อ่อนไหวต่อสภาพอากาศ อาทิ การขุดเหมือง ก่อสร้าง ค้าปลีก ขนส่งและบริการด้านที่พักแรมและร้านอาหาร ปรับตัวลดลงกว่า -4 หมื่นตำแหน่ง จากค่าเฉลี่ย 3 เดือนก่อนหน้า และ 3) สำนักงานสถิติแรงงานปรับปรุงวิธีการคำนวณตัวเลขการจ้างงานของ “Birth-Death Model” ซึ่งเป็นการประเมินจำนวนของธุรกิจที่เปิดตัวใหม่และปิดตัวลง ที่สำนักงานสถิติแรงงานอาจจะยังไม่สามารถเข้าถึงเพื่อทำการสอบถาม ส่งผลให้ตัวเลขการจ้างงานอาจมีความผันผวนแบบเดือนต่อเดือนสูงขึ้น
- ด้านอัตราการว่างงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น +0.12ppt จากเดือนก่อน มีสาเหตุหลักมาจากอุปทานแรงงานที่เพิ่มขึ้น โดยมีจำนวนคนที่เข้ามาหางานทำใหม่เพิ่มขึ้น แต่ยังไม่มีการจ้างงาน (Re/New Entrants) ซึ่งเป็นปัจจัยผลักดันอัตราการว่างงานขึ้นกว่า +0.09ppt ขณะเดียวกัน ผู้ที่ตกงานจากการเลิกจ้างหรือพักงาน (Permanent & Temporary Layoffs) เป็นปัจจัยรองที่ผลักดันอัตราการว่างงานขึ้นเพียง +0.03ppt เท่านั้น
- ด้านนโยบายการเงิน เรามองว่า Fed มีแนวโน้มจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 3.50-3.75% ในการประชุมรอบเดือน มี.ค. 2026 จากอัตราเงินเฟ้อยังคงสูงกว่าเป้าหมายอย่างต่อเนื่อง โดยอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core PCE) อยู่ที่ 3.0% YoY ในเดือน ธ.ค. 2025 และมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นเป็น 3.1% ในเดือน ม.ค. 2026 นอกจากนี้ เงินเฟ้อยังเผชิญความเสี่ยงด้านสูงจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ โดยแม้ว่าจะเป็นปัจจัยฝั่งอุปทานและไม่ส่งผลต่อเงินเฟ้อพื้นฐานมาก แต่ในบริบทของเศรษฐกิจสหรัฐฯ อยู่เผชิญกับภาวะเงินเฟ้อที่สูงเกินเป้าหมายมาหลายปีติดต่อกัน จะส่งผลให้ผู้กำหนดนโยบายไม่อาจมองข้ามปัจจัยดังกล่าวได้ง่ายนัก ขณะเดียวกัน แม้การจ้างงานจะพลิกหดตัวแรง แต่เป็นผลจากปัจจัยเฉพาะตัวที่จะคลี่คลายลงในระยะข้างหน้า ส่วนอัตราการว่างงานที่ปรับสูงขึ้น ยังไม่ใช่การเริ่มปลดแรงงานขนาดใหญ่ของภาคธุรกิจ เพราะฉะนั้น กรรมการ Fed อาจจำเป็นต้องรอดูข้อมูลด้านตลาดแรงงานเพิ่มเติมต่อจากนี้ก่อนว่า การอ่อนตัวลงเป็นผลจากปัจจัยชั่วคราวหรือเป็นความเปราะบางที่อาจลากยาวกว่าที่เคยประเมินไว้

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.