

Macro Rapid Response

USA – Occupati in aumento, tasso di disoccupazione in calo

Gli occupati non agricoli a settembre sono aumentati di 263 mila, dopo 315 mila di agosto. Il quadro occupazionale rimane positivo sia nei servizi sia nell'industria. Il tasso di disoccupazione torna a 3,5%, sulla scia di un calo del tasso di partecipazione di un decimo, a 62,3%. I salari orari sono in aumento di 0,3% m/m (5% a/a). Le informazioni di settembre confermano le indicazioni di un mercato del lavoro ancora sotto pressione, con un significativo eccesso di domanda, e giustifica la previsione di una Fed sempre hawkish, in procinto di attuare un altro rialzo dei tassi da 75 pb a novembre.

- A settembre gli **occupati non agricoli sono aumentati di 263 mila**, con rialzi diffusi e particolarmente marcati nei servizi. I dati dei due mesi precedenti sono stati rivisti complessivamente verso l'alto di 11 mila posti. La dinamica media rimane solida, anche se in fisiologico rallentamento rispetto a quella del 2021, pari a 562 mila, e della prima parte del 2022. La media mensile a 3 mesi è di 372 mila e quella dei primi 9 mesi dell'anno è di 420 mila.
- **Il settore privato continua a creare nuovi posti, nel settore pubblico l'occupazione è in calo.** Il settore privato ha più che recuperato i livelli pre-pandemici, mentre il settore pubblico ha ancora un deficit rispetto a inizio 2020. I disoccupati sono in calo a 5,8 mln (5,7 mln a febbraio 2020).
 - **+288 mila occupati nel settore privato.** Nel manifatturiero i posti aumentano di 22 mila, con incrementi moderati diffusi alla maggior parte dei settori (auto: +8300). Anche costruzioni ed estrattivo registrano variazioni positive, di 19 mila e 3 mila, rispettivamente. I nuovi posti nei servizi privati sono 244 mila, con rialzi nei servizi alle imprese (46 mila), nel comparto tempo libero e ospitalità (83 mila) e nella sanità (60 mila), fra gli altri.
 - Nel **settore pubblico** l'occupazione corregge di -25 mila, sulla scia della debolezza del settore istruzione a livello locale e statale, in gran parte dovuta a problemi di stagionalizzazione.
 - La **forza lavoro** è in modesto calo, dopo il rialzo di agosto, con il **tasso di partecipazione in flessione di 1 decimo a 62,3%**, da 62,4%, ancora 1,1 pp al di sotto del livello pre-pandemico, per via del mancato rientro sul mercato delle coorti più anziane. **L'occupazione rilevata con l'indagine presso le famiglie** registra un aumento di 200 mila. Il **tasso di disoccupazione** torna a 3,5%, da 3,7% di agosto, riportandosi sul livello di luglio. Le indagini presso le imprese segnalano ancora diffusa carenza di manodopera, soprattutto nei servizi, pertanto sia la dinamica occupazionale, sia il tasso di disoccupazione restano difficili da interpretare perché sono influenzati anche da scarsità di offerta.
 - I **salari orari** sono in rialzo di 0,3% m/m (5% a/a) con segnali di stabilizzazione su un sentiero più moderato rispetto a quello del 1° semestre. Il **tasso di occupazione** è poco variato a 60,1% e non ha ancora recuperato il livello pre-Covid (61,2%).
- I dati danno un **quadro sempre positivo del mercato del lavoro**. La crescita dell'occupazione è ancora solida, anche se in rallentamento. Il calo del tasso di disoccupazione riflette soprattutto la correzione della forza lavoro, che elimina in parte il rialzo visto ad agosto, mantenendo elevate le preoccupazioni per la scarsità di offerta. Un elemento da monitorare nei prossimi mesi sarà l'evoluzione della domanda, che ad agosto ha segnato un netto rallentamento, con una correzione delle posizioni aperte a 10,1 mln, da 11,2 mln di luglio, portando il rapporto posizioni aperte/disoccupati a 1,7 da 2. I sussidi di disoccupazione, sempre su minimi storici, indicano ancora assenza di licenziamenti e persistente eccesso di domanda. Come è stato detto dalla Fed, gli squilibri esistenti sul mercato del lavoro si devono curare con un rallentamento della domanda, soprattutto in un contesto di offerta circa stagnante ormai da un anno.

7 ottobre 2022

Direzione Studi e Ricerche

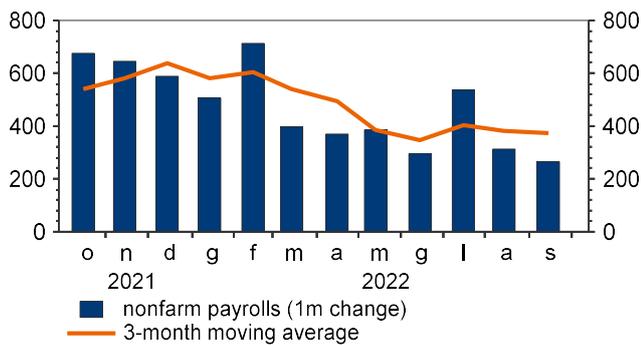
Macroeconomic Research

Giovanna Mossetti

Economista - USA e Giappone

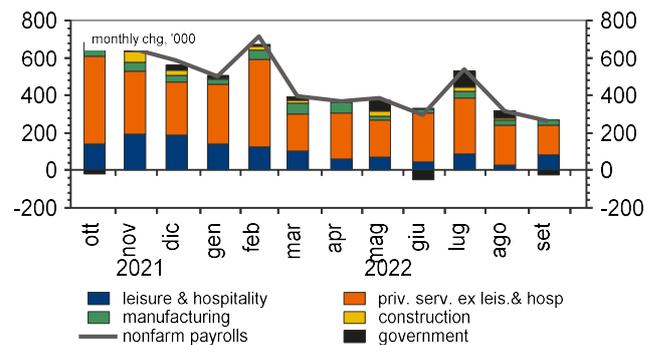
■ In questa fase di attesa prima della riunione del FOMC di novembre, il focus ora si sposta sul CPI di settembre, per cui si prevede un aumento dell'indice core ancora solido, di 0,5% m/m. Pertanto, al momento si mantengono salde le condizioni per un altro **rialzo di 75 pb alla prossima riunione. Per dicembre, i rischi sulla previsione di un intervento di 50 pb sono verso l'alto, dato che la Fed ha detto di voler vedere "diversi" dati di inflazione mensile in rallentamento.** Anche l'aspettativa di fed funds a 4,25% a fine 2023 ha rischi verso l'alto.

Occupati in rialzo moderato



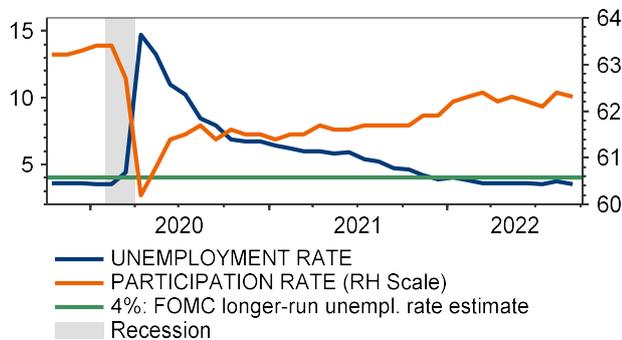
Fonte: BLS

La marcia dei servizi prosegue



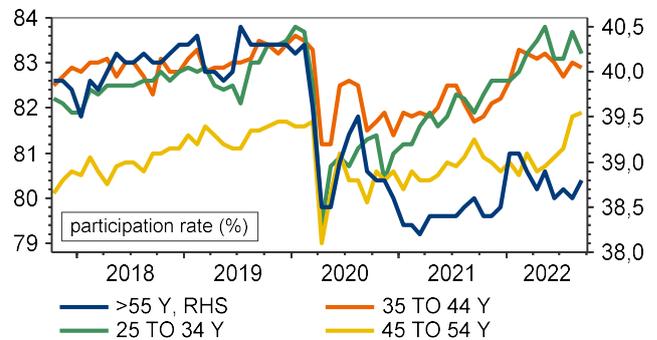
Fonte: BLS

Il tasso di disoccupazione cala di nuovo, tornando a 3,5%, per via di una nuova correzione della forza lavoro



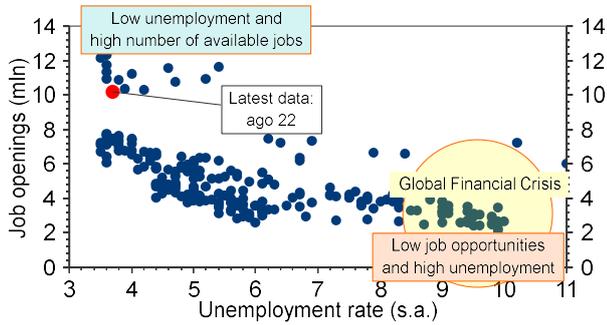
Fonte: BLS

La partecipazione delle coorti più giovani si è stabilizzata sui livelli pre-pandemici, ma il gap rispetto a febbraio 2020 rimane ampio per le coorti più anziane



Fonte: BLS

Per riequilibrare il mercato del lavoro sarà necessario un ulteriore calo della domanda insieme a un aumento della disoccupazione



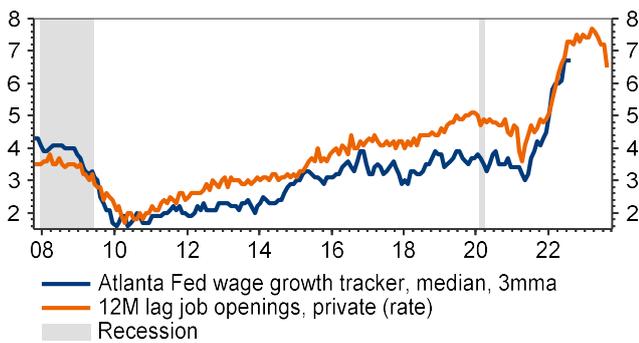
Fonte: BLS

La domanda di lavoro continua a superare l'offerta: posizioni aperte pari a 1,7 volte i disoccupati ad agosto



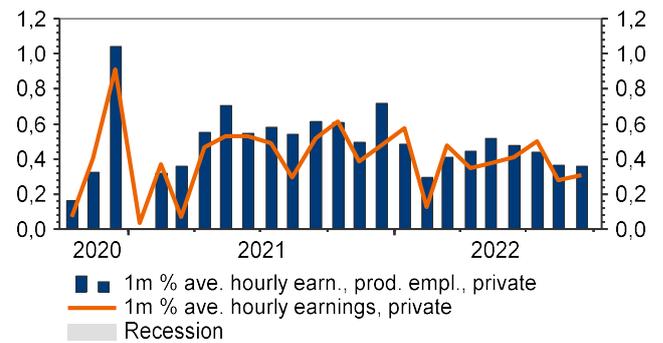
Fonte: BLS

Il rallentamento della domanda di lavoro si trasmette con ritardo sulla crescita dei salari



Fonte: BLS

Dinamica salariale in modesto ritracciamento dall'estate rispetto ai trimestri precedenti



Fonte: BLS

Appendice

Certificazione degli analisti e comunicazioni importanti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa-Sanpaolo-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15c-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Spa agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Tel. 02 879+(6)

Macroeconomic Analysis

Luca Mezzomo (Responsabile)

62170

luca.mezzomo@intesasanpaolo.com

Alessio Tiberi

62985

alessio.tiberi@intesasanpaolo.com

Macroeconomic Research

Paolo Mameli (Responsabile)

62128

paolo.mameli@intesasanpaolo.com

Lorenzo Biagioli

lorenzo.biagioli@intesasanpaolo.com

Aniello Dell'Anno

63071

aniello.dellanno@intesasanpaolo.com

Giovanna Mossetti

62110

giovanna.mossetti@intesasanpaolo.com

Andrea Volpi

62339

andrea.volpi@intesasanpaolo.com

International Economics

Economista - Asia ex Giappone

Silvia Guizzo

62109

silvia.guizzo@intesasanpaolo.com