

## Conversation avec le Chief Investment Officer de CBIS, John Geissinger, CFA, la Dr Juhi Dhawan, de Wellington Management Company, LLP



**John W. Geissinger, CFA**  
Chief Investment Officer



**Dr Juhi Dhawan**  
Macrostratège

Ce trimestre, John Geissinger est rejoint par la Dr Juhi Dhawan, Macrostratège pour Wellington Management Company, LLP, afin de discuter à l'échelon global de la dynamique du marché du travail, de l'inflation et de la croissance économique. La Dr. Dhawan dirige les efforts de stratégie d'investissement et de recherche économique aux États-Unis pour Wellington.

**Quelle est votre vision du panorama inflationniste actuel ? Encore en développement ou plutôt un changement systémique ?**

**M. Geissinger :** En sortant de la pandémie, les pressions inflationnistes ont été causées essentiellement par des goulets d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement, suscitant donc une appréciation transitoire. Avec le temps, cependant, nous avons commencé à remarquer une hausse des rémunérations. Nous constatons aujourd'hui une intéressante combinaison d'élévation des salaires et de participation ralentie du travail.

**Pensez-vous que les gens questionnent la manière dont la dynamique inflationniste est traditionnellement perçue ?**

**Dr. Dhawan :** Ce débat est très présent en ce moment dans les cercles économiques. Nous disposons de très peu d'expériences

historiques qui nous offrent d'ailleurs des perspectives très mitigées.

**M. Geissinger :** Nous ressentons davantage d'incertitude en résultante. Tout à la fois, nous observons que la dynamique sous-jacente de l'inflation passe d'une inflation des biens à une inflation des services.

**La relation entre les salaires et l'inflation a-t-elle changé ?**

**Dr. Dhawan :** La reprise économique s'est avérée asynchrone. Initialement, le cours des marchandises a été poussé à la hausse durant la pandémie pour constater, après la pandémie, que le travail représentait un facteur bien supérieur pour les services.

**« Nous constatons aujourd'hui une intéressante combinaison d'élévation des salaires et de participation ralentie du travail. »**

**- John Geissinger**



« Pour les décisionnaires, la question est désormais de savoir si nous pouvons encore avancer sans un traitement de choc. »

- Juhi Dhawan

### Mais n'est-il pas vrai que le taux de participation du travail a connu un redressement lent ?

**Dr. Dhawan :** Aux États-Unis, c'est largement dû à la démographie. La génération du Baby-boom, une large part de la population américaine, part à la retraite. La bonne nouvelle est que le taux de participation pour les nouveaux travailleurs, ceux entre 25 et 54 ans, a récupéré ses niveaux pré-COVID.

**M. Geissinger :** La mauvaise nouvelle est que les États-Unis restent à l'extrémité basse des taux de participation dans le monde entier.

### Une offre de travail en recul implique-t-elle que la croissance globale sera inférieure à ce qu'elle aurait autrement été ?

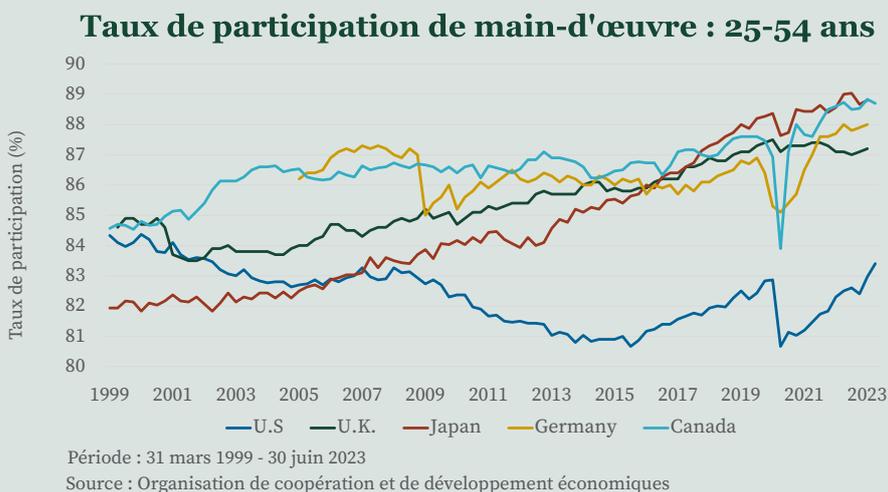
**Dr. Dhawan :** Le travail et la productivité sont les piliers de la croissance. Pour accélérer la croissance économique, nous devons trouver plus de travailleurs ou des moyens pour rehausser la productivité du travail. Pensez intelligence artificielle générative.

### L'immigration va-t-elle jouer un rôle en l'occurrence ?

**Dr. Dhawan :** Les législations relatives à l'immigration peuvent être très strictes dans nombre de pays. Les politiques vont devoir évoluer pour augmenter les entrées de travailleurs qualifiés. Autrement, le rapport travailleurs/dépendants va continuer d'être un véritable défi ces prochaines années.

### L'idée de leaders politiques auteurs de politiques affectant l'économie n'est-elle pas en opposition avec le libre marché ?

**Dr. Dhawan :** Pas nécessairement. Le secteur privé peut agir pour préparer l'économie moderne, à premier titre pour la formation de la main-d'œuvre. J'espère que les décisionnaires politiques vont suivre les gens en termes d'orientation.



« Les États-Unis restent à l'extrémité basse des taux de participation dans le monde entier. »

- John Geissinger

## Pensez-vous que la Fed pourrait vraiment réduire l'inflation sans déclencher une récession ?

**Dr. Dhawan :** Sur les 12 derniers mois, nous avons observé un déclin de l'inflation, de 9% à 4%, avec un ralentissement des salaires et un taux de chômage stable. Pour les décisionnaires, la question est désormais de savoir si nous pouvons encore avancer, disons de 4% à 2%, sans un traitement de choc. La décision est en suspens.

**M. Geissinger :** Je suis plutôt optimiste sur le fait que les économies du monde entier peuvent poursuivre leur croissance face aux banques centrales s'efforçant de limiter la croissance et l'inflation. Nous pouvons, pour le moins, percevoir une issue.

## L'intelligence artificielle a déjà été mentionnée. Voyez-vous l'intelligence artificielle comme un ami ou un ennemi ?

**Dr. Dhawan :** J'ai tendance à être optimiste mais je pense que la coopération entre les machines et la main-d'œuvre est positive. L'histoire a connu des périodes où les postes importants ont disparu pour être remplacés par de nouveaux rôles que personne n'aurait imaginés. Je dirais, toutefois, que l'intelligence artificielle connaît un tel envol que nous devons soupeser ses retombées et non simplement ses avantages.

### Inflation en glissement annuel par trimestre (%)



Période : lundi 30 juin 2003 - 30 juin 2023  
Source : FactSet

*Écoutez l'intégralité de la conversation entre John Geissinger et la Dr. Dhawan dans le podcast sur [www.cbisonline.com](http://www.cbisonline.com).*

## Informations importantes

Tous les documents d'opinion reflètent le jugement actuel du conseiller et sont sujets à changement.

Ces documents ne sont pas destinés à être une offre ou une sollicitation pour acheter, détenir ou vendre un instrument financier ou des services de conseil en investissement.

## Contact

**Nous sommes impatients d'avoir de vos nouvelles !**  
Pour toutes vos questions, veuillez contacter votre représentant CBIS :

 [info@cbisonline.com](mailto:info@cbisonline.com) ou  (39) 066-601-7218