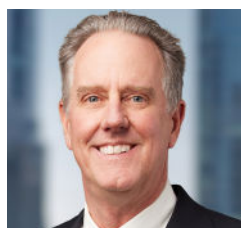


## *Intervista al Chief Investment Officer di CBIS, John Geissinger, CFA e Juhi Dhawan, PhD. di Wellington Management Company, LLP*



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



**Juhi Dhawan, PhD**  
*Macro Strategist*

Questo trimestre John Geissinger è affiancato da Juhi Dhawan, PhD, Macro Strategist di Wellington Management Company, LLP, per discutere delle dinamiche globali del lavoro, dell'inflazione e della crescita economica. Il dottor Dhawan dirige la ricerca economica e le strategie di investimento di Wellington negli Stati Uniti.

**Qual è la sua posizione sul quadro dell'inflazione in questi giorni? È ancora in fase di rallentamento o si tratta di un cambiamento sistemico?**

**Sig. Geissinger:** A seguito della pandemia, le pressioni inflazionistiche sono state causate principalmente dalle strozzature della catena di approvvigionamento, da cui il termine transitorio. Con il passare del tempo, però, abbiamo iniziato a vedere i salari aumentare. Quello a cui stiamo assistendo ora è un'interessante combinazione di lenta partecipazione al lavoro e aumento dei salari.

**Ritiene che la gente stia mettendo in discussione il modo in cui la dinamica inflazionistica viene tradizionalmente considerata?**

**Dott. Dhawan:** Il discorso è piuttosto acceso nei circoli economici in questo momento. Abbiamo pochi esempi nella storia, che ci danno pareri molto contrastanti.

**Sig. Geissinger:** Ne scaturisce quindi una maggiore incertezza. Nel frattempo, stiamo assistendo a uno spostamento della dinamica di fondo dell'inflazione da quella dei beni a quella dei servizi.

**È cambiato il rapporto tra salari e inflazione?**

**Dott. Dhawan:** Si è trattato di una ripresa economica asincrona. In primo luogo, il prezzo dei beni è stato spinto al rialzo durante la pandemia, poi, dopo la pandemia, abbiamo riscontrato servizi in cui il lavoro è un fattore molto più importante.

**“Quello a cui stiamo assistendo ora è un'interessante combinazione di lenta partecipazione al lavoro e aumento dei salari”.**

**- John Geissinger**



**“La domanda che si pongono i policy maker ora è se possiamo percorrere l'ultimo tratto di strada senza prendere una medicina amara”.**  
- Jhui Dhawan

### **Ma non è forse vero che la ripresa del tasso di partecipazione al lavoro è stata lenta?**

**Dott. Dhawan:** Lo è stata negli Stati Uniti, in gran parte a causa della sua demografia. La generazione dei baby boom, che rappresenta una fetta importante della popolazione statunitense, sta andando in pensione. La buona notizia è che il tasso di partecipazione dei lavoratori primari, quelli di età compresa tra i 25 e i 54 anni, ha recuperato i livelli pre-COVID.

**Sig. Geissinger:** La cattiva notizia è che gli Stati Uniti sono ancora nella fascia bassa dei tassi di partecipazione di tutto il mondo.

### **La contrazione dell'offerta di lavoro implica che la crescita globale sarà inferiore a quella che sarebbe stata di conseguenza?**

**Dott. Dhawan:** I pilastri della crescita sono il lavoro e la produttività. Per ottenere una crescita economica più rapida, dobbiamo trovare più lavoratori o trovare modi per

migliorare la produttività del lavoro. Si pensi all'intelligenza artificiale generativa.

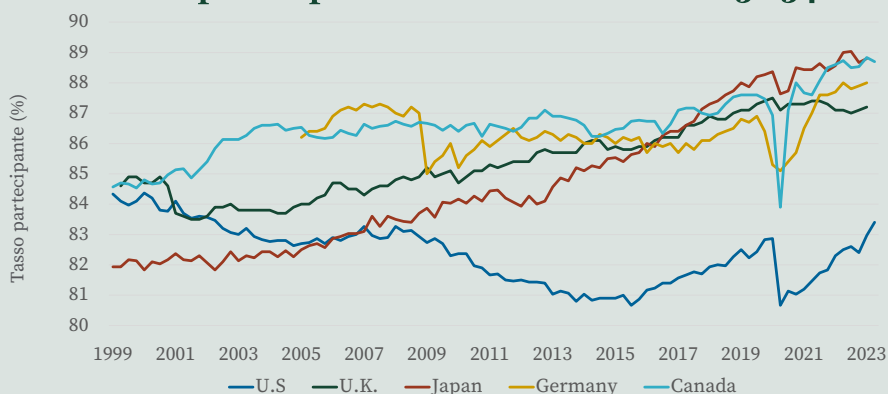
### **L'immigrazione avrà un ruolo in tutto questo?**

**Dott. Dhawan:** Le leggi sull'immigrazione sono piuttosto rigide in molti Paesi. Le politiche dovranno essere modificate per aumentare il numero di lavoratori qualificati in arrivo. Altrimenti, il rapporto tra lavoratori e persone a carico continuerà a essere una sfida anche nei prossimi anni.

### **L'idea che i leader politici adottino politiche che influenzano l'economia non è in contrasto con il libero mercato?**

**Dott. Dhawan:** Non necessariamente. Ci sono cose che il settore privato può fare per prepararsi a un'economia moderna, non da ultimo formare la forza lavoro. Spero che i policy maker seguano le persone in termini di orientamento.

### **Tasso di partecipazione alla forza lavoro: 25 - 54 anni**



Periodo: 31 marzo 1999 - 30 giugno 2023

Fonte: Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico

**“Gli Stati Uniti sono ancora nella fascia bassa dei tassi di partecipazione in tutto il mondo”.**

**- John Geissinger**

## Pensa che la Fed possa riuscire a far scendere l'inflazione senza scatenare una recessione?

**Dott. Dhawan:** Negli ultimi 12 mesi abbiamo osservato un calo dell'inflazione - dal 9% al 4% - con una decelerazione dei salari e un tasso di disoccupazione stabile. La domanda che i policy maker si pongono ora è se siamo in grado di percorrere l'ultimo tratto di strada, dal 4% al 2%, senza intraprendere misure amare. La giuria non ha ancora deciso.

**Sig. Geissinger:** Sono piuttosto ottimista sul fatto che le economie di tutto il mondo possano continuare a crescere nonostante le banche centrali cerchino di limitare la crescita e l'inflazione. Almeno si può trovare una strada per il futuro.

## Prima si è parlato dell'intelligenza artificiale. Vede l'intelligenza artificiale come un amico o un nemico?

**Dott. Dhawan:** Tendo a essere ottimista e credo che una collaborazione tra macchine e forza lavoro sia una cosa buona. La storia è piena di periodi in cui si perdono posti di lavoro importanti per poi essere sostituiti dall'emergere di nuovi ruoli che nessuno avrebbe potuto immaginare. Tuttavia, devo dire che l'intelligenza artificiale si sta diffondendo a un ritmo così sorprendente che dobbiamo riflettere sulle ripercussioni, e non solo sui benefici che ne deriveranno.

### Inflazione anno dopo anno per trimestre (%)



Periodo: 30 giugno 2003 - 30 giugno 2023  
Fonte: FactSet

Ascoltate l'intervista completa tra John Geissinger e il dott. Dhawan nel podcast all'indirizzo [www.cbisonline.com](http://www.cbisonline.com).

## Informazioni importanti

Tutte le opinioni fornite riflettono il giudizio del consulente in questo momento e sono soggette a variazione.

Il presente materiale non intende proporsi come offerta o stimolo all'acquisto, al mantenimento o alla vendita di strumenti finanziari, né rappresenta un servizio di consulenza sugli investimenti.

## Contattateci

### Vogliamo conoscere le vostre opinioni!

Per qualsiasi domanda, non esitate a contattare il rappresentante CBIS:



[info@cbisonline.com](mailto:info@cbisonline.com)



(39) 066-601-7218