

Trascrizione della conferenza telefonica del 11.3.2020

Gentili signore, egregi signori

INTRODUZIONE

Le drastiche misure di quarantena adottate in Cina non sono state sufficienti ad arginare l'epidemia di coronavirus, ormai diffusa a livello globale.

Nel week-end del 22–23 febbraio l'Italia ha confermato decine di nuovi casi e si è avuta un'impennata del numero di contagiati in Corea del Sud e Iran. Alla luce di questa evoluzione, abbiamo deciso di rivedere in modo significativo il nostro scenario di base. Nel frattempo ci si deve aspettare una diffusione dell'epidemia a livello mondiale.

Il 24 febbraio si è registrata per la prima volta una netta correzione al ribasso sui mercati azionari. Anche lo scorso lunedì 9 marzo, i mercati azionari mondiali hanno reagito alla diffusione dell'epidemia di coronavirus con perdite dell'ordine del 4–7%.

Dall'inizio dell'anno l'indice azionario svizzero SMI ha perso circa il 13%, mentre dall'ultimo massimo registrato il 19 febbraio pressappoco il 18%.

Le misure di quarantena disposte in Europa, che si inaspriscono di settimana in settimana, stanno offuscando le prospettive congiunturali e hanno già portato a una riduzione delle previsioni di crescita.

Inoltre, al momento non è chiaro se le misure adottate dalle autorità sanitarie porteranno effettivamente all'auspicato rallentamento della diffusione dell'epidemia di coronavirus.

Il fatto che negli Stati Uniti lo scoppio dell'epidemia sia ancora agli inizi e che il tema stia entrando al centro dell'attenzione anche oltreoceano sta già creando ulteriori incertezze. Stando così le cose, non è garantito che la campagna elettorale statunitense si potrà svolgere con le modalità consuete.

Ad aggravare la situazione ha contribuito, a inizio settimana, anche il drastico crollo del greggio. Dall'inizio dell'anno il prezzo di un barile di petrolio europeo Brent è sceso più o meno del 43%, passando da 65 a circa 36 dollari a barile.

Tuttavia questa circostanza non si spiega solo con il peggioramento delle prospettive congiunturali, ma

soprattutto con l'attuale controversia tra Arabia Saudita e Russia, che ha determinato un forte aumento dell'attività estrattiva in entrambi i paesi.

SITUAZIONE ECONOMICA

Sebbene nelle ultime settimane l'incertezza relativa agli effetti della crisi da coronavirus sia costantemente aumentata, gli epidemiologi concordano sul fatto che si tratta di un fenomeno temporaneo e ondulatorio.

Di conseguenza, l'impatto economico dovrebbe essere limitato molto probabilmente a circa 3–9 mesi. Tuttavia, l'incertezza sull'orizzonte temporale previsto è considerevole.

Le misure di sostegno all'economia da parte delle banche centrali (riduzione dei tassi d'interesse, iniezioni di liquidità) sono già state parzialmente attuate. Questo potrebbe consentire ai mercati finanziari di non trovarsi a corto di liquidità.

I tagli ai tassi e i programmi d'investimento non sono però la medicina giusta per curare le conseguenze economiche dell'epidemia di coronavirus.

Dopotutto, le limitazioni imposte a determinate attività economiche e la conseguente recessione dovuta alla quarantena, come pure il «social distancing» in generale, sono **misure adottate consapevolmente al fine di proteggere il bene più prezioso: la salute.**

Un classico programma congiunturale statale, quindi, sarebbe di scarsa utilità.

Anche l'economia necessita di una terapia molto specifica: gli aiuti economici erogati dallo Stato, per essere efficaci, dovrebbero sostenere direttamente e in modo mirato i settori colpiti, in sofferenza per le attuali misure di quarantena che potrebbero farsi ancora più rigide.

È chiaro che, qualora l'epidemia dovesse persistere, molte aziende operanti nel settore del turismo e della ristorazione, nel trasporto aereo e nell'organizzazione di fiere ed eventi potrebbero trovarsi in serie difficoltà economiche.

Si stanno valutando o sono già stati decisi alcuni provvedimenti a livello internazionale, come la riduzione temporanea delle imposte, il rinvio dei pagamenti allo

Stato per l'approvvigionamento energetico, l'estensione del lavoro a orario ridotto o anche aiuti diretti alle imprese nei settori colpiti o ulteriori spese d'investimento.

Gli aiuti statali sono efficaci se, in linea di principio, consentono alle imprese sane di riprendere la propria attività alla fine dell'epidemia, anziché costringerle a dichiarare fallimento per aver subito un pesante crollo del fatturato.

Per superare questo periodo servono più che altro misure creditizie di supporto, che favoriscano l'approvvigionamento di liquidità.

In tempi di quarantena, la riduzione dei tassi o l'annuncio di programmi d'investimento sono praticamente inutili.

Di conseguenza, al momento non prevediamo una crisi strutturale come quella finanziaria del 2008/2009 o dell'euro, ma piuttosto un temporaneo crollo economico innescato consapevolmente per rallentare l'evoluzione dell'epidemia. Solo così riusciremo a curare nel modo più efficace possibile i malati gravi e a proteggere le fasce particolarmente a rischio della popolazione.

Nelle prossime settimane le incertezze e le ripercussioni potrebbero aumentare ulteriormente, tuttavia intravediamo del potenziale per una rapida ripresa, non appena sarà possibile valutare meglio la dimensione temporale, ovvero la durata, nonché l'intensità dell'epidemia.

Tuttavia è confortante sapere che in Cina le misure di quarantena stiano contribuendo a stabilizzare la situazione.

Anche in Corea del Sud si intravede già un primo rallentamento dei tassi di crescita in riferimento ai nuovi contagi. Ciò lascia presagire che le misure adottate avranno effetto anche in Europa.

In sintesi, sono cruciali i seguenti punti:

- In molti paesi, come ad esempio in Italia e Germania, le recessioni tecniche sono diventate probabili (due trimestri consecutivi con tassi di crescita negativi).
- In Cina e Corea del Sud le cifre relative ai nuovi contagi da coronavirus stanno diminuendo, il che ci permette di fare previsioni sulla durata dell'epidemia.
- Le misure di sostegno statali possono influire in maniera determinante sulla portata della recessione. Tuttavia, negli USA e in Europa c'è ancora grande incertezza sugli obiettivi e sulla portata delle misure concrete da adottare.
- I governi dei paesi industrializzati stanno varando misure per le imprese e i settori particolarmente colpiti (allentamento delle regolamentazioni relative al lavoro a orario ridotto, iniezioni di liquidità, sgravi fiscali e persino programmi di spesa).

- Molte banche centrali praticano una politica monetaria ancora più espansiva (ci si attende che già il 18 marzo la Fed abbassi nuovamente i tassi d'interesse).
- Oggi la Bank of England ha abbassato i tassi di riferimento di mezzo punto percentuale, portandoli dallo 0,75 allo 0,25%.
- Sebbene l'attuale crollo dei prezzi del greggio sia anche legato all'offuscamento delle previsioni economiche, riteniamo che sia dovuto principalmente alla controversia tra Russia e Arabia Saudita per la riduzione delle quote di estrazione.

SITUAZIONE SUI MERCATI FINANZIARI

Un crollo delle azioni di circa il 13% dall'inizio dell'anno per l'indice SMI è certamente doloroso, ma va messo in conto se si opta per una strategia d'investimento con azioni orientata a lungo termine.

A causa dei ribassi dei corsi sui mercati azionari, da inizio anno le soluzioni d'investimento hanno subito le seguenti perdite indicative:

Soluzione d'investimento «Reddito»:	ca. -3,5% YTD
Soluzione d'investimento «Equilibrata»:	ca. -7% YTD
Soluzione d'investimento «Crescita»:	ca. -11% YTD

Questi contraccolpi temporanei non sono tuttavia una rarità. Se si considerano gli ultimi dieci anni, il mercato azionario svizzero ha subito diverse correzioni dell'ordine del 10-15%, come sta accadendo in questo periodo:

2011

(crisi dell'euro)

2015

(abolizione della soglia minima di cambio EUR/CHF)

2016

(timori inflazionistici, calo dei tassi d'interesse reali)

2018

(dicembre: paura di un crollo dell'economia)



Continueremo a seguire da vicino la situazione dei mercati finanziari e gli sviluppi relativi al coronavirus.

Sconsigliamo vivamente di abbandonare in modo precipitoso la propria strategia d'investimento per motivi strategici.

Nel quadro della nostra strategia d'investimento, attuiamo sistematicamente misure tattiche, come ad esempio la riduzione della quota azionaria fino a raggiungere una moderata sottoponderazione nonché puntuali acquisti supplementari in mercati ipervenduti.

Continuiamo a consigliare di mantenere le posizioni azionarie ed eventualmente di sfruttare opportunità tattiche per iniziare a investire.
Continueremo a tenervi al corrente.

CONCLUSIONE

In conclusione vorrei sottolineare che, in questo momento difficile, anche per noi che operiamo nell'ambito della gestione patrimoniale alla BKB la salute delle persone viene prima di tutto. Il fatto che, gestendo patrimoni, ci occupiamo principalmente dei risvolti economici dell'epidemia non significa che questo sia l'aspetto più importante della crisi in atto: quello che ci colpisce di più è la tragedia umana che stiamo vivendo.

Siamo a vostra disposizione per eventuali domande.