

Trascrizione della conferenza telefonica del 14 maggio 2020

Gentili signore, egregi signori,
Stimati clienti,

buonasera a tutti e benvenuti alla conferenza telefonica di oggi.

Mi chiamo Sandro Merino e sono il Chief Investment Officer della Basler Kantonalbank e della Banca Cler.

INTRODUZIONE

Nella conferenza telefonica di oggi vorrei soffermarmi soprattutto sulle conseguenze economiche della pandemia e su quanto sta accadendo sui mercati finanziari.

In particolare, vorrei esaminare le ripercussioni sui mandati di gestione patrimoniale e sulle Soluzioni d'investimento della Basler Kantonalbank e della Banca Cler. Queste strategie d'investimento sono gestite dal mio team sotto la mia direzione.

ASPETTO UMANO DELLA CRISI

Per prima cosa vorrei sottolineare che, in questo momento di crisi, anche per noi che operiamo nell'ambito della gestione patrimoniale la salute delle persone è la priorità assoluta e siamo estremamente colpiti dalla grave tragedia umana causata dall'epidemia. Desideriamo esprimere il nostro più profondo rispetto nei confronti di medici e infermieri e di tutti gli altri operatori che si impegnano personalmente e con coraggio per alleviare le sofferenze della popolazione.

EVOLUZIONE DELLA PANDEMIA

Dall'ultima conferenza telefonica del 30 aprile, il numero di casi registrati nel mondo ha superato i quattro milioni.

In Asia e in Europa, in queste settimane, la crescita delle infezioni confermate dalle analisi di laboratorio è ulteriormente rallentata.

Tuttavia, il trend porta a ritenere che, all'incirca entro fine giugno, le cifre relative ai contagi attestati a livello globale raddoppieranno ancora, raggiungendo gli 8 milioni.

Da oltre un mese, gli USA sono diventati il nuovo epicentro della pandemia.

Lunedì in Svizzera ha preso il via la seconda fase di allentamento.

Anche in molti altri paesi europei, in questi giorni, sono entrate in vigore o stanno per essere introdotte misure di riapertura analoghe.

Vorrei anzitutto dare uno sguardo all'attuale situazione della pandemia da Covid-19 nelle principali economie mondiali.

Iniziamo dalla CINA e da altri paesi asiatici

In diversi paesi asiatici come Cina, Giappone, Corea del Sud e Taiwan continuano a essere efficaci gli sforzi volti a impedire un nuovo aumento dei casi di infezione, vale a dire una seconda ondata epidemica, nonostante l'allentamento significativo delle misure di quarantena.

In alcuni Stati, in particolare in Cina, Corea del Sud e Singapore, gli allentamenti introdotti nelle scorse settimane hanno portato allo sviluppo di nuovi focolai locali.

Questi, però, sono rimasti circoscritti. Grazie alle misure di tracciamento e isolamento dei contagi, sembra che la minaccia di una seconda ondata epidemica sia stata scongiurata.

Sono stati segnalati alcuni nuovi casi anche a Wuhan, il primo centro colpito dal virus. Alla luce di questo fatto, pare che le autorità cinesi abbiano deciso di sottoporre rapidamente a test l'intera popolazione della città, ossia circa 11 milioni di persone.

Una strategia preventiva su così larga scala non è mai stata attuata, finora, né in Europa né negli Stati Uniti, per tutta una serie di motivi. Da un lato, sia negli USA che in Europa mancano le risorse specifiche per attuare una campagna così massiccia.

Dall'altro, non è detto che questo sia il modo più sensato per impiegare le risorse disponibili. Inoltre, difficilmente uno screening di massa imposto dallo Stato verrebbe accettato dalla popolazione europea o statunitense.

SVIZZERA ED EUROPA

Nella Confederazione, dall'inizio di maggio, il numero delle nuove infezioni confermate giornalmente in laboratorio è sempre rimasto nettamente inferiore a cento. Anche le cifre relative ai nuovi ricoveri e ai decessi per Covid-19, fortunatamente, sono calate a non più di alcune unità per giorno.

Le esperienze in Asia, tuttavia, mostrano che in qualsiasi momento possono svilupparsi nuovi focolai locali. Diventa quindi ancora più importante, in questa fase della pandemia, il tracciamento scrupoloso e sistematico dei nuovi contagi.

Il numero attualmente contenuto dei casi permette di ricostruire le catene di trasmissione del virus anche con metodi tradizionali, ma potrebbe rivelarsi utile accostarvi strumenti digitali idonei allo scopo.

La Svizzera sta testando una cosiddetta «tracing app», che presumibilmente verrà introdotta verso fine giugno. Il Parlamento approverà la modifica legislativa necessaria nella sessione speciale di metà giugno, prima del lancio dell'app.

Il funzionamento dell'applicazione sarà decentralizzato: in pratica, l'app non raccoglierà e non memorizzerà dati personali o di rilevamento della posizione. Il sistema rispetterà il principio dell'anonimato, nessuno potrà ricostruire i contatti fra le persone.

A differenza di quanto si è fatto in Cina, ad esempio, l'app svizzera non sarà utilizzabile per controlli obbligatori prima di accedere ai mezzi pubblici.

Questo esempio, a mio avviso, dimostra come anche in periodi di crisi sia possibile proteggere i dati personali e salvaguardare i diritti di libertà individuali, senza compromettere in maniera sostanziale le finalità vere e proprie dello strumento adottato.

L'utilizzo della tracing app, in Svizzera, rimarrà volontario e gratuito. Ovviamente, però, più persone la installeranno e la utilizzeranno correttamente, più efficace sarà il suo contributo nell'evitare una seconda ondata epidemica.

Nei prossimi mesi, nella Confederazione, verrà condotto anche uno studio volto a determinare quante persone sono state infettate dal virus, magari senza neanche accorgersene.

Un'altra questione da approfondire riguarda l'immunità: chi ha contratto il virus sviluppa un'immunità verso una possibile ulteriore infezione? E per quanto tempo?

Si cercherà di rispondere a queste domande attraverso evidenze scientifiche, conducendo analisi mirate su un campione di circa 25 000 cittadini, nell'ambito di un programma articolato in varie fasi che si concluderà a ottobre 2020.

Attraverso un esame ematologico, infatti, è possibile verificare se una persona è stata infettata dal coronavirus, perché in tal caso nel suo sangue si sono sviluppati anticorpi specifici che rimangono presenti anche molto tempo dopo la guarigione.

Per l'8 giugno il Consiglio federale ha già prospettato l'introduzione di ulteriori misure di allentamento. La

decisione al riguardo verrà presa verosimilmente il 27 maggio.

È probabile quindi che già durante la prossima conferenza telefonica, fra 2 settimane, potremo parlare di questi nuovi provvedimenti.

In effetti, nonostante i sostanziali allentamenti in vigore da lunedì, rimangono varie questioni da chiarire.

Al momento, infatti, vigono ancora i seguenti divieti:

- le visite alle strutture di ristorazione per gruppi di più di 4 persone
- gli assembramenti di più di 5 persone nello spazio pubblico (ad es. luoghi pubblici, sentieri o parchi)
- le attività presso campeggi, centri benessere, stazioni sciistiche, giardini botanici e zoologici

In presenza di un piano di protezione, sono invece ammesse le attività in strutture ricreative e per il tempo libero, segnatamente sale cinematografiche, sale per concerti, teatri, case da gioco, palestre e piscine.

Probabilmente a partire dall'8 giugno, con la terza tappa, assisteremo ai seguenti allentamenti:

- scuole del livello secondario II, tutte le scuole superiori e le università
- piscine (aperte per tutti)
- teatri e cinema
- assembramenti di più di 5 persone
- zoo e giardini botanici

Per contro, non si potranno organizzare grandi eventi con più di 1000 partecipanti fino a fine agosto.

Europa

I paesi confinanti si trovano in una situazione paragonabile a quella della Svizzera. L'ondata epidemica sta sfumando anche in molti altri Stati europei e ora i riflettori sono puntati sulla ripartenza dell'economia.

In Gran Bretagna si rileva ancora un certo sfasamento temporale nell'evoluzione della pandemia.

Dopo le iniziali titubanze e la guarigione del premier Boris Johnson, anche il governo britannico ha scelto di gestire la crisi adottando una strategia analoga a quella di Francia, Italia e Germania.

Sull'esempio delle indennità per lavoro ridotto previste in Germania e Svizzera, anche Londra ha introdotto aiuti statali per garantire il pagamento continuato del salario.

Nel frattempo, il Regno Unito ha superato – seppur di poco – l'Italia per numero di vittime della pandemia. Anche il dato relativo alle nuove infezioni confermate giornalmente in laboratorio resta più che quadruplo rispetto al corrispettivo italiano.

È quindi prevedibile che Londra dovrà mantenere in essere le misure di rigore qualche settimana più a lungo che altri paesi dell'UE.

Se l'andamento dei contagi continuerà a essere favorevole, in giugno si potrebbe parlare di riapertura dei confini all'interno dello spazio Schengen e di normalizzazione del traffico turistico privato e di quello aereo in Europa. La Commissione UE, nel frattempo, ha già avviato le discussioni sull'allentamento alle frontiere tra i paesi Schengen.

In occasione della nostra ultima conferenza telefonica del 30 aprile, avevamo espresso la speranza che, entro fine maggio, in Svizzera e in molti paesi dell'Europa si compissero passi sostanziali verso un ritorno alla normalità. Un auspicio che, oggi, sembra essere legittimato dai fatti.

USA

A differenza di quanto accade in Asia e in Europa, la situazione negli USA resta tuttora molto tesa.

A fine aprile è stata superata la soglia del milione di casi confermati; oggi le conferme dei laboratori sfiorano gli 1,4 milioni.

Considerato il trend attuale, si teme che entro fine giugno verranno toccati i 2 milioni di casi.

Nel frattempo, la Covid-19 ha già mietuto ben più di 80 000 vittime negli Stati Uniti.

Le previsioni edulcorate e le tesi su possibili terapie formulate da Donald Trump nelle sue controverse conferenze stampa si rivelano spesso, dopo poche settimane, palesemente prive di fondamento.

Purtroppo, l'andamento attuale fa presupporre che entro la fine del prossimo mese il numero complessivo delle vittime legate alla pandemia salirà a 120 000.

E si teme anche un sensibile ulteriore aumento di queste cifre da qui all'autunno, quale conseguenza dei piani di allentamento troppo affrettati.

Non è da escludere che al termine dell'estate il bilancio dei decessi negli USA possa perfino superare di parecchio quota 200 000.

A Washington, intanto, i politici dibattono se l'allentamento sia o meno giustificato mettendo sui due piatti della bilancia il valore di una vita umana e i costi che comporterebbe un prolungamento del lockdown.

Molti europei considerano cinico questo modo di vedere le cose. Utilizzare un criterio economico per soppesare il valore della vita fa apparire il numero delle vittime – inutilmente alto – come un fattore ineluttabile, anziché come la conseguenza di una maldestra gestione della crisi.

Questo discutibile dibattito politico condotto ormai alla luce del sole – in cui in ultima analisi si pondera il valore della vita umana – ha di fatto un obiettivo principe: mascherare il sempre più evidente fallimento della Casa Bianca nel gestire numerosi aspetti della crisi legata al coronavirus.

Durante l'audizione in videoconferenza alla commissione Salute del Senato americano sui piani di allentamento delle restrizioni, tenutasi lo scorso 12 maggio, il senatore democratico della Virginia Tim Kaine ha espresso con estrema lucidità le critiche alla gestione Trump.

Kaine ha messo a confronto la situazione negli Stati Uniti e in Corea del Sud. Il 3 marzo entrambi i paesi contavano un numero di decessi legati al coronavirus analogamente basso. Le critiche espresse dal senatore «dem» sono state molto concrete. Ecco i punti che ha esposto:

- Le misure di «lockdown» e «social distancing» sono state introdotte troppo tardi, con insufficiente rigore e con approccio non sufficientemente vincolante.
- Il numero dei test effettuati negli USA è insufficiente.
- Il tracciamento dei contatti a livello nazionale non è sufficiente.
- Finora negli USA non è stata introdotta alcuna «tracing app».
- Milioni di americani sono privi di un'assicurazione malattia e per molti altri milioni di cittadini la perdita del posto di lavoro comporta anche il venir meno di ogni copertura in tal senso. Ciò ha creato, proprio all'inizio dell'epidemia, meccanismi di incentivazione non virtuosi per cui molti, malgrado presentassero sintomi, hanno continuato a recarsi al lavoro senza consultare un medico.

Secondo il senatore Kaine gli USA – a differenza di altri paesi, come la Corea, che hanno saputo gestire la crisi – non avrebbero dispiegato una reazione adeguata alla pandemia in molti aspetti essenziali e pagherebbero ora queste mancanze con perdite inutilmente alte di vite umane.

Il fatto che negli Stati Uniti il numero dei morti per milione di abitanti sia 40 volte più elevato che in Corea del Sud si spiegherebbe, a suo avviso, con le lacune dell'amministrazione Trump.

Tanto più, se si considera che gli USA vantano un reddito pro capite doppio rispetto a Seul e dispongono di risorse migliori o quanto meno analoghe in tutti i settori.

Sintesi: situazione a livello globale

Da un punto di vista globale, la pandemia ha superato la fase più acuta. In Asia le attività economiche sono in via di normalizzazione.

Anche in Svizzera ed Europa si è legittimati a sperare che entro fine giugno gran parte dell'economia, pur con limitazioni e ostacoli, possa tornare in larga misura a essere operativa.

Negli USA il presidente Trump preme per un'ampia revoca delle restrizioni. Tuttavia finora, a livello nazionale, il bilancio dei contagi è calato solo di poco.

Anche molti esperti sanitari di fama, tra cui il dr. Fauci, membro della task force di Donald Trump, mettono in guardia dalle gravi conseguenze di un allentamento troppo affrettato e di una seconda ondata pandemica.

L'esecuzione di un sufficiente numero di test in concomitanza con le misure di revoca del lockdown sembra tuttora non essere garantita, benché Trump dica il contrario.

Partiamo quindi dal presupposto che il numero dei casi negli USA tornerà a salire se nelle prossime settimane, malgrado gli ammonimenti degli esperti, si revocheranno in misura più massiccia le misure di lockdown ancora parzialmente in vigore.

CONSEGUENZE PER L'ECONOMIA

Nell'ultima conferenza telefonica del 30 aprile ho cercato di delineare quali siano le attese in relazione all'auspicata ripresa economica.

I dati catastrofici delle ultime settimane hanno semplicemente ufficializzato ciò che si presagiva già da lungo tempo.

Di conseguenza, i mercati hanno accolto con totale compostezza le cifre relative a questo ultimo periodo, tra cui ad esempio i dati relativi al mercato del lavoro negli USA in aprile, pubblicati l'8 maggio, che evidenziano una perdita di 20,5 milioni di posti di lavoro, facendo schizzare la disoccupazione nel paese al 14,7%. Sono cifre che ricordano molto da vicino quelle della grande depressione degli anni Trenta: in alcuni periodi di quell'epoca, negli Stati Uniti, i disoccupati arrivarono a superare il 20%, un record storico che a maggio potrebbe perfino essere battuto.

Il fatto che l'inglese utilizzi il termine tedesco «Kurzarbeit» per esprimere il concetto del lavoro ridotto la dice lunga sul divario di vedute esistente tra USA ed Europa riguardo a economia, Stato e società.

In Svizzera si prevede che nel corso dell'anno la disoccupazione salirà oltre il 4%, mentre nell'Eurozona, grazie ai tanti programmi di lavoro ridotto, dovrebbe restare, almeno mediamente, molto più contenuta che negli USA.

Sembrano purtroppo trovare conferma le previsioni secondo cui, a livello globale, la fase di recessione che

stiamo attraversando in questo periodo sarebbe la più grave mai verificatasi dalla grande depressione degli anni Trenta.

A nostro avviso, lo scenario di una debolezza economica cronica e persistente negli USA è diventato ancora più plausibile e limiterà sensibilmente la ripresa anche in Europa e in Asia.

Il fatto che importanti partner commerciali come USA, Gran Bretagna e Italia avranno bisogno di tempo per rimettere in moto la propria economia si ripercuoterà in modo avvertibile, nella seconda metà dell'anno, anche sulla Svizzera.

Verso fine anno i programmi congiunturali dell'UE potrebbero entrare nella fase attuativa e, sull'onda dei processi decisionali, generare impulsi positivi anche sui mercati finanziari.

Tutti questi fattori, visti nel complesso, non fanno presupporre una rapida ripresa della crescita economica a livello mondiale.

Piuttosto, prevediamo che bisognerà aspettare il 2022 per veder tornare la performance economica ai livelli ante-crisi.

PERDITE SUI MERCATI AZIONARI – VALUTE

Finora, malgrado le cifre catastrofiche che arrivano dall'economia, i massicci interventi combinati di politica monetaria e fiscale sono riusciti a mantenere stabili i mercati. Ma anche noi ci chiediamo con preoccupazione per quanto terrà questa diga.

Gli effetti collaterali dei provvedimenti adottati si avvertiranno in un futuro piuttosto lontano, ancora non ci riguardano in ottica di breve termine.

Aprile è stato un mese positivo per i mercati azionari. Da fine marzo, i principali indici azionari mondiali sono risaliti di circa il 6-10%. Ad aprile il mercato USA, dopo le pesanti perdite di marzo, ha registrato la ripresa più marcata.

Nel mese in corso, le iniziali perdite sono state già ampiamente compensate, sicché gli indici si trovano nuovamente sui livelli di fine aprile.

Per ora, dall'inizio dell'anno, l'indice SMI ha lasciato sul terreno circa l'11%, mentre i mercati azionari USA circa il 16%, gli indici globali europei circa il 26% e le azioni cinesi circa il 4%.

Ancora una volta, il cambio franco/euro e franco/dollaro USA non ha subito grandi variazioni rispetto all'ultima conferenza telefonica.

Conclusioni

A nostro avviso, lo scenario di una ripresa economica nella seconda metà dell'anno rimane realistico, anche se non prevediamo che l'economia mondiale recupererà a ritmi rapidi. La situazione negli USA grava in misura crescente sul nostro outlook economico.

Benché le perdite sui mercati azionari si mantengano contenute, il contesto resta fragile. Molto dipenderà dal futuro andamento della pandemia, e proprio su questo fronte stiamo attraversando una fase critica dall'esito incerto, in particolare negli Stati Uniti.

Continuiamo quindi a monitorare da vicino la situazione nell'ambito della nostra attività d'investimento. È tuttora possibile che si rendano necessari adeguamenti a livello tattico e della strategia d'investimento.

Per concludere, vi segnalo che abbiamo in programma un'altra conferenza telefonica per il 28 maggio. Dopodiché continueremo eventualmente la serie anche in giugno, stabilendo una frequenza opportuna. Naturalmente, vi terremo informati.

Vi ringrazio per aver partecipato alla conferenza telefonica di oggi e spero che le mie spiegazioni vi siano state utili.

Ora, come vi anticipavo, avete la possibilità di pormi direttamente le vostre domande.