

Trascrizione della conferenza telefonica del 23 aprile 2020

Gentili signore, egregi signori,
Stimati clienti,

buonasera a tutti e benvenuti alla conferenza telefonica di oggi. **Siamo già arrivati alla quinta conferenza di questa serie settimanale.**

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.

Sono inoltre fiero che anche la Basler Kantonalbank/la Banca Cler partecipi attivamente al programma di sostegno cantonale e nazionale erogando crediti alle PMI. Questa iniziativa svizzera riscuote grande successo a livello internazionale e viene riconosciuta sempre più spesso come un programma statale modello per concedere crediti in modo rapido ed efficiente.

EVOLUZIONE DELLA PANDEMIA

Dall'ultima conferenza telefonica del 16 aprile, nel mondo, i casi confermati da test sono aumentati ulteriormente di oltre 500 000 unità, superando così i 2,5 milioni. Soprattutto negli USA il numero dei contagi continua a salire, e si osserva solo un lieve rallentamento.

Prima di esaminare le misure di allentamento che verranno attuate nelle prossime settimane in Svizzera e in molti altri paesi europei, vorrei fare una panoramica globale della situazione.

CINA e altri paesi asiatici

Nonostante l'allentamento di molte misure di quarantena, in Asia non si profila un nuovo aumento dei casi di infezione, e in paesi come Cina, Giappone, Corea del Sud e Taiwan la situazione sanitaria rimane sotto controllo.

Dopo le migliaia di vittime registrate in Cina all'inizio della pandemia, in Giappone, Corea del Sud, Vietnam, Filippine, Taiwan e Singapore si sono contati complessivamente poco più di 1000 decessi.

Finora sembra che l'Asia sia riuscita a combattere efficacemente il coronavirus. Benché rimangano dubbi sui dati ufficiali, la situazione si è oggettivamente stabilizzata.

Pertanto, molte regioni dell'Asia proseguono lungo la strada verso la normalizzazione economica.

SVIZZERA ED EUROPA

In Svizzera il numero dei nuovi contagi continua a diminuire. Attualmente si registrano solo poco più di 100 nuovi casi al giorno confermati da test.

Inoltre è stato possibile evitare anche il tanto temuto sovraccarico delle terapie intensive.

Il numero di persone morte per coronavirus o per le sue complicanze dallo scoppio della pandemia sembra essersi stabilizzato intorno alle 1500 unità.

Anche in Germania e in Austria i nuovi contagi sono in calo e il trend è analogo a quello della Svizzera.

In Italia il numero di nuovi casi continua a diminuire, ma rimane sempre molto elevato: ogni giorno si registrano infatti oltre 2000 contagi, e purtroppo ancora centinaia di vittime.

Anche in Francia i dati parlano di un calo progressivo, sebbene il numero giornaliero di nuovi contagi si mantenga elevato. Per questo, già il lunedì dell'Angelo, il presidente francese Macron ha prorogato il lockdown fino all'11 maggio.

In Gran Bretagna le rigide misure restrittive dovranno restare in vigore ancora per parecchio tempo: il numero di nuovi casi, infatti, rimane ancora troppo elevato e diminuisce lentamente.

La fase più critica dovrebbe essere ormai superata, tuttavia la situazione sanitaria nel Regno Unito rimane drammatica.

L'Europa, nel complesso, continua a presentare un quadro variegato, ma dall'ultima conferenza telefonica la situazione ha registrato un nuovo, sensibile miglioramento.

Bisognerà però attendere almeno fino alla fine di maggio prima che le misure di allentamento vengano attuate ovunque e si possa riscontrare una situazione più o meno analoga in tutti i paesi.

Già oggi, comunque, è evidente che quest'estate l'Europa non potrà contare su una stagione turistica «tradizionale».

USA

Gli USA, tra pochi giorni, supereranno la soglia del milione di casi di coronavirus confermati da test, e nel frattempo si contano già più di 45 000 decessi per polmonite. La situazione, quindi, è ulteriormente peggiorata rispetto alle già fosche previsioni della scorsa settimana. Le stime drammatiche ma realistiche riportate nello studio dell'Imperial College – secondo cui il numero di vittime negli USA potrebbe salire fino a 200 000 – sembrano purtroppo trovare conferma.

Alcuni Stati dell'Unione, come la Georgia, stanno già meditando di revocare il lockdown, benché il numero di casi non sia ancora sceso o stia addirittura aumentando.

Questo approccio è in netto contrasto con la modalità di gestione della crisi adottata in Europa e in Asia, dove si è cercato prima di tutto di ridurre notevolmente il numero di nuovi contagi adottando severe misure restrittive e solo in seguito si è riflettuto in merito agli allentamenti da introdurre.

Malgrado le critiche mosse dai governatori di numerosi Stati dell'Unione nei confronti di Donald Trump e del suo modo di gestire la crisi, negli USA continua a mancare una strategia chiara a livello federale.

Dalla scorsa settimana gli Stati agiscono sempre più a propria discrezione e in base alle proprie valutazioni della situazione.

Si teme che, nonostante le misure di allentamento ufficialmente introdotte negli USA, molte persone non vogliano tornare alla normalità per paura di un possibile contagio. Finché il numero di decessi rimarrà elevato e i nuovi contagi non caleranno, anche la ripresa economica stenterà a decollare.

Per gli USA questo potrebbe comportare, nei prossimi mesi, non solo un numero di vittime molto più elevato, ma anche costi economici maggiori di quelli che dovranno affrontare l'Europa e l'Asia in seguito alla crisi.

Situazione a livello globale

Da un punto di vista globale, la pandemia ha superato la fase più acuta.

Asia ed Europa possono legittimamente sperare di proseguire, nei prossimi mesi, il cammino verso la ripresa economica, o almeno di iniziare a muoversi in questa direzione.

Gli USA, al momento, sembrano intenzionati a fare scelte diverse. Le misure di allentamento – perlomeno alcune e in determinate regioni – vengono decise già prima di osservare una riduzione significativa del numero di casi, con il rischio di registrare un drammatico aumento del numero di vittime. D'altro canto, però, anche la prospettiva di ripercussioni durevoli e croniche sull'attività economica desta preoccupazione.

PERDITE SUI MERCATI AZIONARI – VALUTE

Dall'ultima conferenza telefonica, i mercati azionari sono rimasti sostanzialmente stabili, ma in aprile hanno registrato una crescita complessiva compresa tra il 3 e il 7% circa.

Per ora, dall'inizio dell'anno, l'indice azionario SMI ha lasciato sul terreno circa il 9,5%, mentre i mercati azionari USA circa il 16%, gli indici globali europei circa il 25% e le azioni cinesi circa il 6%.

La situazione sui mercati finanziari, quindi, è migliorata ancora leggermente rispetto alla scorsa settimana, quando ne abbiamo parlato durante la quarta conferenza telefonica.

Anche il cambio franco/euro e franco/dollaro USA non ha subito grandi variazioni rispetto a una settimana fa.

Prospettive economiche

Nell'ultima conferenza telefonica del 16 aprile ho cercato di descrivere la portata della recessione globale.

La base da cui sono partito erano le nuove previsioni del Fondo monetario internazionale, che per il 2020 stimano un crollo della performance economica globale pari al 3%.

Ciò significa che il prodotto interno lordo (PIL) dei paesi industrializzati, nell'anno corrente, subirà un calo fino al 10%.

Anche per la Svizzera il FMI prevede un crollo del PIL pari al 5% rispetto al 2019.

Solo nel 2020, i costi economici legati alla crisi si aggireranno intorno ai 2000 miliardi di euro.

Questo dato dimostra inoltre che senza le misure di sostegno statali, dell'ordine di migliaia di miliardi, non sarebbe possibile evitare una crisi economica globale con profonde conseguenze sociali.

Gli ingenti costi a carico degli Stati si possono considerare come una sorta di investimento in uno scenario caratterizzato da una rapida ripresa economica.

Tuttavia è fondamentale proteggere questo investimento e ampliare le misure di allentamento con estrema cautela.

Benché la Svizzera e l'intera Europa siano sempre più focalizzate sulla ripresa delle attività economiche, non bisogna dimenticare che un secondo lockdown potrebbe far raddoppiare gli attuali costi.

Raccomandiamo quindi la massima prudenza, perché una strategia di allentamento sbagliata potrebbe costare molto caro. Se il piano adottato in Asia si confermerà un modello di comportamento per evitare una seconda ondata epidemica, gli USA potrebbero diventare un esempio negativo che dimostra quanto sia controproducente allentare le restrizioni troppo in fretta.

In generale, con il passare delle settimane, diventa sempre più evidente che i vari paesi europei sceglieranno strade molto diverse per affrontare la crisi economica.

Pertanto, alla video conferenza di oggi si prevede che i 27 capi di Stato europei continueranno ad avere punti di vista molto discordanti riguardo ai coronabond e ai canali di finanziamento alternativi comunitari.

Il caso della Grecia dimostra che l'imposizione di severe misure di austerità come presupposto per ricevere gli aiuti non ha portato il paese verso la ripresa.

Prima dello scoppio della crisi legata al coronavirus, la Grecia aveva visto i primi segnali economici positivi, quasi 10 anni dopo aver ricevuto gli aiuti del Meccanismo europeo di stabilità e dopo drastici tagli alle pensioni e in altri ambiti del sistema sociale.

Le cose finalmente sembravano volgere al meglio. Ora però, in seguito alla pandemia, anche la Grecia è sprofondata di nuovo in una grave recessione. Oggi la performance economica reale del paese si è molto ridimensionata, e corrisponde circa al 40% di quella del 2007. In retrospettiva – almeno dal punto di vista della Grecia – non è del tutto errato pensare che l'uscita dall'Eurozona, con conseguente default dello Stato e l'introduzione di una nuova valuta, fosse l'opzione migliore a lungo termine. All'epoca, tuttavia, non si riteneva accettabile riversare sulla popolazione greca le conseguenze a breve termine, ancor più drammatiche, di un fallimento statale.

Un problema fondamentale è che in un paese democratico è praticamente impossibile garantire un'uscita ordinata dall'euro.

Se i partiti favorevoli all'uscita acquistano peso politico, il risultato è una fuga di capitali e la situazione socio-economica, nel giro di poco tempo, diventa estremamente instabile.

Si dovrebbe quindi intervenire da un giorno all'altro, avere la possibilità di congelare tutti i conti e usare metodi dittatoriali, cosa che per fortuna non è ipotizzabile nell'Eurozona.

In Italia, attualmente, l'opposizione auspica con forza un'uscita dall'euro, ma non sembrano esserci prospettive concrete, poiché la semplice ipotesi di un abbandono della moneta unica è sufficiente per far degenerare la situazione.

Ciò nonostante gli attuali sviluppi rimangono preoccupanti. Non resta quindi che sperare di poter raggiungere un compromesso e che con il tempo le cose miglioreranno.

Nella nostra strategia d'investimento (e non solo nella nostra) lo scenario di un nuovo inasprimento della crisi dell'euro dovrà acquistare un peso maggiore.

Ciò implica, tra l'altro, una maggiore prudenza nell'acquisto di titoli di Stato italiani, il che paradossalmente chiude il circolo vizioso.

Anche oggi, quindi, sui mercati finanziari si profila un possibile declassamento dell'Italia da parte delle agenzie di rating, il che costringerà la BCE ad ampliare e allentare nuovamente i criteri per l'acquisto di titoli di Stato.

Anche il crollo del prezzo del petrolio in territorio negativo dimostra che in un contesto eccezionale si possono verificare sviluppi imprevedibili. Il prezzo del petrolio, nel frattempo, è risalito e la giornata di ieri per il momento viene archiviata come un episodio alquanto curioso.

Conclusioni

Nonostante la situazione sia ancora per certi versi drammatica, lo scenario di una ripresa economica nella seconda metà dell'anno rimane realistico.

Continua però a preoccupare la situazione negli USA, dove la recessione potrebbe durare diversi trimestri. Solo una cura efficace o un vaccino potrebbero migliorare la situazione, ma non possiamo contarci troppo.

Ora si punta soprattutto a monitorare gli effetti delle misure di allentamento.

Ci vorranno però ancora diverse settimane per poter valutare se la Svizzera e l'Europa saranno in grado di proseguire lungo la strada verso la ripresa economica senza dover fare i conti con una nuova ondata epidemica.

Mi auguro che per la conferenza telefonica della prossima settimana saremo riusciti a compiere qualche piccolo passo avanti (e magari a regalarci un bel taglio di capelli), ovviamente nel rispetto di tutte le necessarie misure di sicurezza.

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.