

# Trascrizione della conferenza telefonica del 25 giugno 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 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 che l'epidemia sta ancora provocando nel mondo.

## Evoluzione della pandemia

Dall'ultima conferenza telefonica del 28 maggio, il numero delle infezioni da Covid-19 confermate in laboratorio in tutto il mondo è salito da circa 5,6 milioni a oltre 9,1 milioni. La crescita non è più esponenziale, ma il costante aumento dei casi negli USA, in Brasile, in Russia e in India ha causato questa impennata.

In Brasile, soprattutto, la controversa gestione della crisi messa in atto dal presidente Bolsonaro sta provocando una catastrofe sanitaria e umanitaria nonché una pericolosa instabilità politica.

L'epicentro della pandemia si trova ancora negli USA. Il numero giornaliero dei nuovi contagi è di nuovo in crescita, e con circa 30'000 nuovi casi confermati ogni giorno in laboratorio si attesta ancora ai livelli del primo picco registrato a fine aprile.

Finora sembra che i numerosi allentamenti introdotti in Svizzera e in molti altri paesi europei a partire da fine aprile non abbiano compromesso in modo significativo la tanto auspicata diminuzione dei casi di coronavirus.

Ora la ripartenza dell'economia e le misure per contrastare le gravi conseguenze prodotte dal lockdown sono in cima alla lista delle priorità di Europa e Asia.

Vorrei anzitutto dare un breve 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, soprattutto in Cina, nelle ultime settimane si sono sviluppati nuovi focolai, che però sono rimasti circoscritti a livello locale.

In Asia, eccetto in India, il numero dei contagi rimane complessivamente stabile e contenuto.

## Svizzera ed Europa

Nella Confederazione, da metà maggio, il dato relativo alle nuove infezioni confermate in laboratorio è rimasto spesso ben al di sotto dei 50 casi al giorno.

Per fortuna, anche a fine giugno le cifre relative ai nuovi ricoveri e ai decessi per Covid-19 in Svizzera sono ferme a poche unità al giorno.

In Svizzera oggi è stata lanciata l'app «SwissCovid» per il tracciamento (tracing) digitale dei casi di infezione. L'app è disponibile gratuitamente.

## 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 un certo sfasamento temporale nell'evoluzione della pandemia, ma anche lì il numero giornaliero dei nuovi casi di contagio si sta avvicinando sempre più ai dati ormai molto bassi registrati in Germania e in Italia. Anche la Gran Bretagna, con un po' di ritardo rispetto all'UE, si appresta a introdurre allentamenti significativi.

## USA

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

In occasione della nostra ultima conferenza telefonica di fine maggio, negli USA si registravano 1,7 milioni di infezioni confermate in laboratorio e ci aspettavamo un aumento a circa 2 milioni per la fine di giugno. Al momento si contano quasi 2,4 milioni di contagi, un numero ancor più alto del previsto. Si può quindi dedurre che il coronavirus, negli USA, ha accelerato ulteriormente la sua avanzata.

Nel frattempo si contano già circa 120'000 decessi legati alla Covid-19, 20'000 in più rispetto a un mese fa. Il dato purtroppo corrisponde alle nostre stime, che avevamo presentato durante l'ultima conferenza telefonica del 28 maggio.

Soprattutto in Texas, Florida, Arizona e California si registra un sensibile aumento dei contagi e dei decessi, il che conferma il timore che possa verificarsi una nuova fase di crescita esponenziale dei casi. Infatti ieri lo stato del Texas ha deciso di imporre un secondo «lockdown».

Considerato il trend attuale, si prevede che il virus negli USA mieterà all'incirca altre 20'000 vittime al mese.

Inoltre, rimane il rischio che entro l'autunno il numero di decessi superi quota 200'000.

Il comizio d'apertura della campagna elettorale di Donald Trump a Tulsa in Oklahoma ha registrato una scarsa affluenza, e non ricorda affatto le immagini della prima campagna per le presidenziali.

Nelle ultime settimane, gli indici di gradimento di Trump in vista delle elezioni di novembre sono finiti sotto pressione.

L'appuntamento alle urne si avvicina e, sebbene le previsioni elettorali vadano prese con molta cautela, al momento la situazione di Trump è piuttosto critica sotto molti aspetti.

Entro l'autunno, quindi, conosceremo il giudizio degli elettori statunitensi riguardo alla gestione della crisi messa in atto dall'amministrazione Trump.

### **Sintesi: situazione a livello globale**

Da un punto di vista globale, dopo l'Asia anche l'Europa ha visto allentarsi notevolmente la tensione.

L'economia proseguirà il cammino verso la normalizzazione, pur tenendo conto degli obblighi e dei piani di sicurezza previsti, che in molti settori comportano spese e limitazioni aggiuntive che incidono sul fatturato realizzabile.

Negli USA la situazione è attualmente critica e un nuovo aumento esponenziale dei contagi potrebbe portare al ripristino del lockdown, almeno in alcuni Stati dell'Unione.

### **Conseguenze per l'economia**

A giugno si è confermato lo scenario positivo di una netta ripresa economica nel secondo semestre.

Dopo il crollo di aprile, i consumatori sembrano aver ritrovato la fiducia.

Le cifre negli Stati Uniti e in Europa mostrano che ad aprile in entrambe le aree economiche il consumo privato aveva subito una contrazione del 20% circa rispetto al precedente mese di marzo.

Le cifre più recenti relative a maggio evidenziano un aumento sorprendente dei consumi privati negli USA, dovuto tra l'altro all'assegno di 1200 USD che praticamente tutti gli adulti hanno ricevuto ad aprile.

Ma anche i prossimi dati relativi a diversi paesi dell'UE dovrebbero attestare il parziale ritorno alla normalità sul fronte dei consumi privati.

Il consumo privato costituisce di gran lunga la fetta maggiore della performance economica sul piano delle spese, pertanto il crollo del prodotto nazionale lordo nel secondo trimestre potrebbe risultare più moderato di quanto temuto.

Anche il noto indice tedesco Ifo, pubblicato ieri per il mese in corso, mette in evidenza la progressiva ripresa economica registrata in Germania a maggio e giugno.

Nel frattempo l'indice Ifo ha già recuperato circa la metà delle perdite subite da gennaio ad aprile.

Tuttavia, potrebbero volerci due anni prima che la performance economica tedesca torni al livello pre-crisi. Questo pronostico per la Germania costituisce anche una prima stima approssimativa per le aspettative relative all'economia Svizzera.

Negli USA, per ora, il miglioramento delle previsioni congiunturali è offuscato dal nuovo aumento dei casi di infezione da Covid-19 confermati dai test di laboratorio.

L'UE, invece, sta ancora discutendo sui dettagli del pacchetto di aiuti da 750 miliardi di euro, che potrebbe rappresentare un evento storico. I 27 membri dell'UE dovranno prendere una decisione unanime, che però non è stata ancora definita.

### **Perdite sui mercati azionari – valute**

Il ritorno alla normalità, che sul piano economico risulta sempre più evidente negli indicatori hard, sembra dunque sostenere anche la borsa, soprattutto se la ripresa dell'economia procede più velocemente e con meno difficoltà del previsto.

La ripresa dei mercati azionari globali prosegue anche a giugno. Nel corso del mese, a oggi, gli indici principali a livello mondiale sono saliti dal 2 al 4% circa, mentre

lo SMI ha guadagnato circa il 2,5%. L'indice tecnologico statunitense NASDAQ è tornato in posizione di vantaggio e a giugno è cresciuto di quasi il 5%.

L'ampio indice azionario svizzero SPI ha recuperato circa il 20% dal livello più basso toccato quest'anno, il 23 marzo. Nella nostra strategia d'investimento confermiamo anche questa volta una netta sovrapponderazione degli investimenti nel settore tecnologico.

Per ora, dall'inizio dell'anno, l'indice SMI ha lasciato sul terreno circa il 5%, mentre i mercati azionari USA circa il 8% e gli indici globali europei circa il 13%. Al contrario, le azioni cinesi sono tornate a registrare addirittura un dato positivo, pari al +1% circa.

Anche il cambio franco/dollaro USA e franco/euro è rimasto pressoché invariato da fine maggio. In vista del pacchetto congiunturale prospettato dall'UE, l'euro ha guadagnato circa 2 centesimi da maggio, mentre il dollaro ha perso circa 2 centesimi rispetto al franco.

In una strategia d'investimento diversificata, quindi, gli effetti valutari si sono più o meno compensati reciprocamente.

### Conclusioni

Lo scenario di una ripresa economica a partire dalla seconda metà dell'anno si è decisamente confermato a giugno.

Resta però da vedere come il coronavirus, tuttora dilagante, influenzerà la ripresa economica negli USA.

L'aumento dei consumi potrebbe far pensare che negli Stati Uniti il rischio di contagio venga semplicemente ignorato e che prevalga la regola del «business as usual».

Questo fatto è sorprendente e ci si chiede se la ripresa economica possa realmente concretizzarsi a prescindere dalla situazione epidemiologica. Dopo tutto, anche nei prossimi mesi il virus continuerà a mietere circa 20'000 vittime al mese negli USA.

Nell'ambito della nostra strategia d'investimento, manteniamo pazientemente la nostra tattica e confermiamo la leggera sottoponderazione nelle azioni, che però si avvicina alla quota azionaria neutrale strategica.

I prossimi mesi, fino alle elezioni negli Stati Uniti, saranno ancora caratterizzati da una certa volatilità sui mercati azionari, e forse potremo impiegare con maggiore convinzione la nostra liquidità tattica in eccesso per effettuare acquisti di azioni.

Al momento siamo soddisfatti dei nostri investimenti satelliti (megatrend) nei settori

tecnologico,  
farmaceutico e  
cambiamento demografico.

Certo, a inizio anno non potevamo prevedere che questi settori sarebbero stati colpiti meno duramente dalla pandemia, ma a prescindere dal coronavirus esistono vari argomenti a favore di una maggiore ponderazione di questi settori rispetto ai benchmark di riferimento nella strutturazione strategica di un portafoglio.

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 giovedì 30 luglio. Provvederemo a informarvi più precisamente al riguardo durante le prossime settimane.

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.