

Trascrizione della conferenza telefonica del 30 aprile 2020

Gentili signore, egregi signori,
Stimati clienti,

buonasera a tutti e benvenuti alla conferenza telefonica di oggi. Siamo già arrivati alla sesta e ultima conferenza in programma.

Abbiamo tuttavia deciso di aggiungere alla serie altri due appuntamenti, che si terranno il 14 e il 28 maggio.

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.

In Svizzera sono stati concessi nel frattempo crediti transitori per 17 miliardi di franchi. In ottica internazionale, e considerando le dimensioni del nostro paese, si può dire che la Svizzera ha prestato un aiuto immediato e di ampia portata alle sue imprese.

EVOLUZIONE DELLA PANDEMIA

Dall'ultima conferenza telefonica del 23 aprile, il numero di casi registrati nel mondo ha superato mercoledì

i tre milioni. Da tre settimane a questa parte, gli USA sono diventati il nuovo epicentro della pandemia.

I governi di molti paesi europei hanno già ridotto le restrizioni o per lo meno già deciso provvedimenti in tal senso.

In Svizzera, ieri il Consiglio federale ha confermato ed esteso ulteriori allentamenti che entreranno in vigore dall'11 maggio, in particolare anche nel settore della ristorazione, e per l'8 giugno ha quantomeno prospettato l'introduzione di altre misure dello stesso tenore.

CINA e 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.

Di conseguenza, il numero dei decessi in molti paesi densamente popolati dell'Asia rimane tuttora basso rispetto alle cifre registrate in Europa.

Singapore ha dovuto fare i conti con una seconda ondata di contagi, ma la situazione sembra ora essersi stabilizzata.

SVIZZERA ED EUROPA

In Svizzera, ieri il Consiglio federale ha fornito maggiori precisazioni sugli ulteriori allentamenti che entreranno in vigore rispettivamente dall'11 maggio e dall'8 giugno.

Il Consiglio federale ha deciso di confermare la prevista riapertura delle scuole dell'obbligo e di tutti i negozi dall'11 maggio. Oltre alle misure già annunciate, l'11 maggio dovrebbero essere introdotti primi allentamenti anche nell'ambito dello sport, dell'offerta culturale e della ristorazione. In ogni caso, non si potranno però organizzare grandi eventi con più di 1000 partecipanti fino ad agosto.

Ora che molti paesi europei hanno già attuato le prime misure di allentamento o prevedono di introdurle a inizio maggio, la priorità assoluta è monitorare attentamente la situazione.

L'evoluzione giornaliera dei nuovi contagi è un parametro fondamentale per effettuare valutazioni, ma ciò richiede, naturalmente, che venga svolto un numero

sufficiente di test. In sostanza, si spera che i nuovi casi non tornino a salire malgrado le misure di allentamento introdotte.

Ci vorrà però almeno qualche settimana per capire quali ripercussioni avranno gli allentamenti sul numero dei nuovi contagi.

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

Dopo la sua guarigione, il primo ministro britannico Boris Johnson ha adottato una strategia di allentamento cauta, simile ad esempio a quella scelta da Svizzera e Germania.

Nel complesso, si spera che l'Europa possa compiere importanti passi verso la normalizzazione entro fine maggio. Inoltre verso la fine di quel mese l'utilizzo, su base volontaria, di un'app per tracciare i nuovi contagi potrebbe diventare realtà anche in Europa e in particolare in Svizzera, analogamente a quanto accaduto in Asia.

Bisognerà però aspettare ancora un po' per la riapertura dei confini all'interno dello spazio Schengen e la normalizzazione del traffico aereo in Europa; se ne potrà parlare non prima di giugno.

USA

Come previsto, ieri negli USA si è superata la soglia di un milione di casi confermati, e nel frattempo si contano oltre 58 000 decessi per polmonite. Secondo le previsioni della Casa Bianca, entro agosto si registreranno circa 75 000 decessi.

Di recente Donald Trump ha affermato che negli USA si registrano più casi perché si fanno molti più test, ma la sua tesi non regge. In Italia o in Germania, ad esempio, il numero dei test attualmente eseguiti è infatti molto più elevato che negli Stati Uniti.

Anche negli USA rimane alto il rischio che gli allentamenti già introdotti precocemente in molti Stati possano determinare un nuovo rialzo dei casi. Quindi anche qui le prossime settimane risulteranno decisive per l'evoluzione dell'epidemia.

Molti esperti continuano a ritenere elevato il rischio di un contraccolpo per gli USA.

Inoltre vi è già evidenza che il tentativo di anticipare i tempi dell'allentamento non ha generato una rapida e vasta ripresa dell'attività economica negli USA.

Non bastano semplici annunci per dissipare il timore delle persone di contrarre il virus.

Secondo le nostre stime, lo scenario di una debolezza economica cronica e persistente ha più probabilità di realizzarsi negli USA che in Europa o in Asia. Alla fine, gli Stati Uniti potrebbero quindi trovarsi a pagare un prezzo molto più alto in termini economici per questa pandemia.

Situazione a livello globale

Da un punto di vista globale, a fine aprile è iniziata quasi ovunque la prima fase di allentamento. Rimane fondata la speranza che entro la metà di giugno gran parte del mondo possa tornare a una relativa normalità.

Saranno i numeri di fine maggio a dirci se gli allentamenti in Europa risulteranno sostenibili e se gli USA non avranno peccato di eccessiva fretta nel revocare le restrizioni.

PERDITE SUI MERCATI AZIONARI – VALUTE

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.

Per ora, dall'inizio dell'anno, l'indice SMI ha lasciato sul terreno circa il 7%, mentre i mercati azionari USA circa il 13%, gli indici globali europei circa il 20% 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 conferenza telefonica.

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

CONSEGUENZE PER L'ECONOMIA

Nelle ultime tre conferenze telefoniche ho illustrato la nostra opinione sulle conseguenze che l'attuale recessione produrrà, verosimilmente, a livello di crescita economica, debito pubblico e disoccupazione.

La fase di recessione che stiamo attraversando in questo periodo è la più grave mai verificatasi dalla grande depressione degli anni Trenta.

Nella conferenza telefonica di oggi vorrei porre l'attenzione sullo scenario di ripresa che mettiamo in conto a partire dal 3º trimestre.

Su qualsiasi tentativo di formulare una simile stima pende naturalmente come una spada di Damocle il rischio di una seconda ondata epidemica. Tuttavia cerchiamo di delineare una prima prospettiva per i prossimi trimestri.

Partiamo dalla Svizzera: la Segreteria di Stato dell'economia (SECO) prevede, dopo il forte crollo della performance economica di quest'anno (-6,7%), una crescita del 5,2% per il 2021.

Può sembrare un ottimo risultato, ma questo significa che la performance economica della Svizzera alla fine del prossimo anno risulterà ancora inferiore di circa il 2% rispetto alla situazione ante-crisi. Di conseguenza, la SECO si attende che la disoccupazione rimarrà a un livello elevato (4,1%) anche nel 2021.

In alcuni settori dell'economia, come quello alberghiero, della ristorazione, del traffico aereo o del turismo, la domanda resterà presumibilmente debole ancora per lungo tempo.

E questo, quand'anche fosse possibile allentare ulteriormente le misure di politica sanitaria e non si verificassero ulteriori ondate epidemiche di forte intensità.

La ripresa del commercio con l'estero sarà particolarmente importante per la Svizzera, in quanto rappresenta circa il 40% del reddito nazionale.

È chiaro che la Confederazione ha la possibilità di incentivare la domanda interna attraverso programmi di investimento, ma non può esercitare alcuna influenza diretta e degna di nota sulla domanda di export. Il destino dell'economia elvetica, quindi, dipende dalla rapidità con cui riprenderà quota la domanda dei suoi partner commerciali.

In tale contesto ricordiamo che oltre la metà delle esportazioni svizzere è indirizzata verso sei paesi, ossia Germania, USA, Cina, Francia, Italia e Regno Unito (ordinati in base al volume delle esportazioni ad essi destinati).

Pertanto bisogna sperare che i nostri principali partner commerciali risentano solo in misura limitata degli effetti di secondo impatto della crisi (licenziamenti, insolvenze e fallimenti di aziende).

Nella nostra ultima conferenza telefonica avevamo già spiegato che la crisi potrebbe mettere in particolare difficoltà soprattutto l'economia dell'Italia e della Gran Bretagna, ma anche quella degli USA. Oggi come oggi, una veloce risalita dell'export svizzero è tutt'altro che certa.

Tutti questi fattori non fanno presupporre una rapida ripresa a livello mondiale.

Non sussistono le condizioni per ipotizzare come scenario di base una recessione a forma di V.

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

I programmi d'investimento attualmente in fase di preparazione nell'UE e negli USA potrebbero generare

impulsi positivi, a patto che siano proficui e orientati al futuro. Semplici ridistribuzioni senza prova accertata della redditività degli investimenti effettuati potrebbero addirittura danneggiare, alla fin fine, le aziende private.

Il primato dello Stato nel contenimento della pandemia si è finora rivelato efficace in Europa.

È tuttavia legittimo chiedersi se grandi programmi d'investimento statali in stile «economia pianificata» siano davvero utili.

Spesso, in un'ottica di lungo termine, la disponibilità di capitale di rischio, la riduzione degli ostacoli burocratici e il miglioramento delle condizioni quadro per gli investimenti risultano più efficaci della semplice immissione di investimenti statali nel sistema economico.

Questi, infatti, determinano frequentemente un aumento della crescita limitato al breve termine e, senza volerlo, possono creare nuovi problemi e dipendenze.

Ad oggi è impossibile valutare se la crisi legata al coronavirus accelererà il passaggio a una forma di economia più sostenibile.

Non è assolutamente da escludere che i molti «piani Marshall» di cui si sta discutendo in tutto il mondo vengano fatti coincidere con gli obiettivi climatici a lungo termine.

La politica improntata alla sostenibilità era già di moda in molti paesi europei anche prima dello scoppio della pandemia e il margine cui dispone la politica per incidere a livello finanziario è addirittura aumentato, sotto taluni aspetti, in seguito alla crisi legata al coronavirus.

Prevediamo inoltre che la ripartenza dell'economia, dopo il coronavirus, porterà determinati temi e tendenze ancora più alla ribalta della discussione politica ed economica.

Oggi non dispongo di risposte definitive a questi interrogativi, ma essi restano comunque cruciali anche per l'attività del nostro Investment Committee, in particolare nella ricerca di temi d'investimento azzeccati.

Ecco alcune delle domande che ci poniamo:

La pandemia da coronavirus rimetterà in discussione la prevista ascesa della Cina a principale potenza economica mondiale entro il 2030, oppure al contrario accelererà questo processo?

Gli scorsi decenni sono stati contraddistinti da una crescente disparità reddituale sia all'interno dei paesi industrializzati, ad esempio negli USA, che tra nazioni ricche e povere.

La pandemia invertirà il trend oppure imprimera un'ulteriore accelerazione in questa direzione?

In passato, il dibattito sull'eccessivo lievitare dei costi per l'assistenza sanitaria ha indotto o perfino costretto molti paesi a varare misure di risparmio in questo settore.

Assisteremo a un cambio di mentalità su questo fronte, con una maggiore disponibilità a finanziare più generosamente il sistema sanitario?

La crisi legata al coronavirus conterà tra i suoi effetti una coscienza rafforzata del ruolo dello Stato e l'accettazione di un carico fiscale più elevato da parte dei cittadini?

L'economia di mercato sociale ne uscirà ancora più «sociale» o si orienterà più spiccatamente alle logiche «di mercato»?

Seguiamo questi trend anche formulando raccomandazioni d'investimento specifiche per i diversi temi, in genere attuabili attraverso lo strumento dei fondi d'investimento tematici.

Questi fondi, proposti da offerenti di primo piano dell'intero settore, vengono da noi selezionati nell'ambito di un processo sistematico elaborato internamente. Adottando l'approccio «best-in-class», individuiamo per voi i fondi d'investimento migliori da un ventaglio estremamente vasto di prodotti.

Se siete interessati, il vostro consulente sarà lieto di fornirvi ulteriori informazioni e di sottoporvi temi d'investimento concreti che ci sentiamo di raccomandarvi.

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 rapidissimi.

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.

Siamo così giunti al termine di questo sesto e ultimo appuntamento nella serie di conferenze telefoniche dedicate alla crisi «coronavirus».

Vi segnalo però nuovamente che abbiamo deciso di tenere altre due conferenze telefoniche il 14 e il 28 maggio.

Riceverete quindi un nuovo invito scritto a parteciparvi. Dopodiché continueremo eventualmente la serie anche in giugno, stabilendo una frequenza opportuna.

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 farmi direttamente le vostre domande.