

Eco di Wall Street

e delle principali borse del mondo a cura di Cornèr Banca

Luglio 2016

Effetto Brexit

Le avvisaglie di un anno difficile per i mercati finanziari si erano avute fin dalle prime sedute del 2016, quando una rilevante riduzione delle aspettative di crescita globali aveva fortemente penalizzato l'azionario. Ha fatto seguito, a partire da metà febbraio, una fase di recupero che tuttavia, tranne poche eccezioni, non è riuscita a riportare i principali listini in territorio positivo.

Nell'ultimo periodo è poi prepotentemente salito alla ribalta il fattore "Brexit", che ha condizionato tutti i principali mercati, dal valutario all'obbligazionario, passando per l'azionario.

Avvicinandosi alla votazione, infatti, i crescenti timori di una possibile vittoria del Brexit hanno spinto gli investitori verso la ricerca di beni rifugio.

Sul fronte valutario abbiamo così assistito, oltre al preventivato indebolimento della sterlina, al rafforzamento dello yen giapponese e del franco svizzero.

Sull'obbligazionario si sono registrati nuovi minimi dei rendimenti, dal Giappone all'Europa, con il bund decennale che è sceso in territorio negativo.

L'azionario ha visto particolarmente penalizzati i listini dell'Eurozona e il Giappone, sia per timori di forti turbolenze derivanti dall'eventuale successo del Brexit, sia, nel caso dell'indice nipponico, per il deciso rafforzamento dello yen.

Dopo che la settimana precedente al voto aveva visto un rimbalzo dei listini, supportato da un recupero dei "pro-Brexit" nei sondaggi, la vittoria del Brexit ha provocato una nuova decisa correzione generalizzata, penalizzando in particolar modo il settore bancario.

Nel breve termine riteniamo che i mercati resteranno volatili, a seguito del riposizionamento degli investitori a fronte del nuovo scenario post-Brexit.

Più in generale, sulla base dei fondamentali e nel confronto storico, i mercati azionari, sebbene supportati dall'assenza di alternative d'investimento (rendimenti obbligazionari non attrattivi), non sono a buon mercato.

In tale contesto e in ottica di medio termine, l'Eurozona è a nostro avviso il mercato più attrattivo sia a livello di valutazioni (price/earning, ecc.), sia in quanto supportata da un dividend yield in area 4%, decisamente elevato in rapporto ai rendimenti obbligazionari.

I listini statunitensi sono attualmente più cari, con un'evoluzione degli utili futuri meno dinamica e con un dividend yield meno concorrenziale in rapporto all'obbligazionario; ciononostante, nell'ultimo periodo il mercato statunitense ha sopra-performato gli altri principali listini, mostrandosi ancora una volta meno volatile nelle fasi di avversione al rischio, in ciò supportato da una situazione macroeconomica migliore e dalla riduzione delle aspettative di nuovi rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve.

Astraendo dalla volatilità di breve termine, con un orizzonte di alcuni mesi riteniamo che l'azionario non abbia, sulla base dei fondamentali, un potenziale elevato e che restino possibili ulteriori momenti di elevata volatilità.

Nell'attuale contesto di mercato e macroeconomico, nei prossimi mesi saranno fondamentali il market timing, la scelta dei settori e lo stock-picking.



Wall Street Echo

and the major exchanges in the world by Cornèr Bank

July 2016

The Brexit Effect

The first signs of a rocky year for the financial markets began with the opening sessions of 2016, when a considerable downturn in global growth forecasts had an extremely negative impact on the stock markets. Although a phase of recovery began in mid February, but for a few exceptions it was unable to push the main markets into positive territory.

More recently, the “Brexit factor” has come more aggressively to the fore, impacting all of the main currency, bond and stock markets.

Indeed, in the run-up to the vote, rising fears regarding a possible victory of the Brexit campaign drove investors to seek safe-haven assets.

On the currency front, aside from the expected weakening of the pound, we also witnessed the strengthening of the Japanese yen and the Swiss franc.

In the bond markets, yields reached new lows from Japan to Europe, with the ten-year Bund yield declining into negative territory.

The Eurozone and Japanese stock markets were particularly hard-hit due to concerns over the strong turbulence that would be unleashed if Brexit became a reality and, in Japan, due to the decisive strengthening of the yen.

In the week prior to the vote, the markets rebounded in the wake of an upswing in the “pro-Bremain” contingent in the polls. However, the ultimate victory of Brexit resulted in a new, far-reaching and significant correction, which particularly weighed on the banking sector.

In the short term, we believe that the markets will remain volatile following the repositioning of investors in response to the new post-Brexit scenario.

More generally, considering the fundamentals as well as historical trends, stock markets are not an attractive option, even if they are buoyed by the absence of investment alternatives (due to unappealing bond yields).

In this context, in our view the Eurozone is the most appealing market in the medium term in terms of valuations (price/earnings, etc.). In addition, dividend yields of around 4% are quite high compared to bond yields.

The US stock exchanges are currently the most expensive, with less dynamic future earnings and less competitive dividend returns compared to bond yields. Nonetheless, more recently the US market has outperformed the other principal markets, once again showing itself to be less volatile in phases of risk aversion. It has also received support from an improved macroeconomic situation and a reduction in expectations of new rate hikes by the Federal Reserve.

Aside from short-term volatility, over a time horizon of a few months we believe that, on the basis of the fundamentals, the stock markets do not have great potential and further periods of high volatility remain possible.

In the current market and macroeconomic environment, market timing, sector selection and stock-picking will all play a fundamental role.

Investment Strategies
© Cornèr Bank Ltd

*Sede principale
Head office*

Cornèr Banca SA

Via Canova 16
6901 Lugano / Switzerland
Tel. + 41 91 800 51 11
Fax + 41 91 800 53 49
www.cornerbanca.com
info@cornerbanca.com

Succursali / Branches

Chiasso

Via Bossi 26
6830 Chiasso / Switzerland
Tel. + 41 91 800 35 80
Fax + 41 91 800 35 99

Genève

Rue de Rive 1
1204 Genève / Switzerland
Tél. + 41 22 816 17 00
Fax +41 22 816 17 29

Locarno

Via alla Ramogna 14
6600 Locarno / Switzerland
Tel. + 41 91 756 36 11
Fax + 41 91 756 36 59

Zürich

Tödistrasse 27
8002 Zürich / Switzerland
Tel. + 41 44 218 10 20
Fax + 41 44 218 10 39

Agenzie / Agencies

Ascona, Cassarate, Paradiso, Pregassona

CornèrCard

Via Canova 16
6901 Lugano / Switzerland
Tel. + 41 91 800 41 41
Fax + 41 91 800 55 66
www.cornercard.ch
info@cornercard.ch

CornèrTrader

Tödistrasse 27
8002 Zürich / Switzerland
Tel. + 41 58 880 80 80
Fax + 41 58 880 80 81
www.cornertrader.ch
info@cornertrader.ch

Affiliate

Cornèr Bank (Overseas) Limited

308, East Bay Street, P.O. Box N-7134
Nassau / The Bahamas
Tel. + 1 242 394 4977
Fax + 1 242 394 5264
www.corner.bs
info@corner.bs

BonusCard.ch AG

Postfach, 8021 Zürich
Tel. + 41 44 220 42 00
Fax + 41 44 212 24 28
www.bonuscard.ch
info@bonuscard.ch

CornèrCard UK Ltd.

19 Eastbourne Terrace
London W2 6LG / United Kingdom
Tel. + 44 203 626 0084
Fax + 44 203 626 0205
www.cornercard.co.uk
info@cornercard.co.uk

Diners Club Italia S.r.l.

Via Lepetit 8
20124 Milano / Italy
Tel. + 39 02 321621
Fax + 39 02 32162271
www.dinersclub.it
direzione@dinersclub.it

Dinit d.o.o.

Industrijska cesta 21,
6310 Izola / Slovenia
Tel. + 386 5 6600 700
Fax + 386 5 6600 701
www.dinitcs.com
info@dinitcs.com