

## *Eco di Wall Street*

*e delle principali borse del mondo a cura di Cornèr Banca*

Marzo 2016

### Inizio d'anno difficile

Fin dalla prima seduta del nuovo anno i mercati azionari sono stati estremamente deboli, iniziando una discesa che in poche settimane ha portato i listini a registrare performance pesantemente negative, in area -10% per gli Stati Uniti e -20% per i listini europei.

Tra i motivi possiamo citare il rialzo della Federal Reserve in dicembre, seguito da alcuni dati macroeconomici che sembrano mostrare un'economia americana in rallentamento. Anche i dati sulla disoccupazione di febbraio, nonostante sia scesa al 4.9% (per la prima volta sotto al 5% dal 2008) sono stati letti, nel loro complesso, negativamente.

Altre spiegazioni possono essere ricondotte alla persistente debolezza della congiuntura dell'Eurozona, che si somma al tuttora elevato livello di debito di alcuni paesi e a nuove tensioni sulle banche europee.

Ma sono state soprattutto le turbolenze nei mercati emergenti e nel settore commodity, che si sono rafforzate vicendevolmente, e a cui si ricollega anche il rallentamento cinese e la svalutazione dello yuan, a pesare sulle aspettative degli analisti.

In questo periodo, mentre l'avversione al rischio è stato il motivo dominante nella scelta degli investimenti, premiando i beni rifugio per eccellenza come i bond governativi, l'oro e lo yen, a poco sono servite le dichiarazioni e gli interventi delle principali banche centrali, dalla Banca Centrale Europea alla Bank of Japan, che potrebbero tuttavia aver posto le basi per un graduale miglioramento del "sentiment" nelle prossime settimane.

Astraendo dal breve termine, dove continua a dominare l'incertezza e la mancanza di visibilità, con un orizzonte di medio termine vi sono alcuni punti fermi che dovrebbero caratterizzare il prosieguo del corrente anno.

Innanzitutto la politica monetaria si presenta tuttora espansiva, costituendo così un supporto di fondo per i mercati. Nonostante il primo rialzo della Federal Reserve, i tassi USA resteranno su livelli storicamente bassi per molto tempo. Da parte loro, la Banca Centrale Europea e la Bank of Japan potrebbero espandere ulteriormente i loro "quantitative easing".

Anche la Cina potrebbe procedere a nuove misure di stimolo, a dipendenza dell'andamento della crescita interna.

Tuttavia, la debolezza congiunturale globale contribuisce a mantenere gli utili societari sotto pressione; il potenziale di rivalutazione dei mercati azionari rimane quindi limitato.

Non riteniamo comunque probabile una recessione globale e, con riferimento ai mercati azionari, a nostro avviso, la correzione cui abbiamo assistito non preannuncia l'inizio di un bear market di medio termine.

L'avversione al rischio sembra peraltro destinata a restare uno dei fattori dominanti; avremo quindi un periodo di elevata volatilità che potrebbe persistere per tutto l'anno.

Con riferimento ai principali mercati, continuiamo a preferire l'Eurozona, per valutazioni migliori in termini relativi e in particolare rispetto ai listini statunitensi, oltre a rendimenti obbligazionari estremamente compressi.



## Wall Street Echo

and the major exchanges in the world by Cornèr Bank

March 2016

### A rocky start to the year

The stock markets have been extremely sluggish since the first session of the new year, entering a decline which in the course of just a few weeks has resulted in highly negative performance of around -10% for the United States and -20% for European exchanges.

This trend can be partially attributed to the Federal Reserve's rate hike in December, followed by macroeconomic data that seem to point towards a slowdown in the US economy. Even the February unemployment figures, which dropped to 4.9% (below 5% for the first time since 2008), were read in a negative light.

Other explanations can also be found in the Eurozone's continuing economic weakness, combined with high levels of debt in certain countries and new tensions for European banks.

But analyst outlooks have become particularly dim due to the mutually reinforcing turbulence seen in emerging markets and the commodities sector. These phenomena are also closely linked to the slowdown in China and the depreciation of the yuan.

At this point in time when risk aversion has come to dominate investment decisions, benefitting the most secure safe haven assets such as government bonds, gold and the yen, the statements and actions of the main central banks, from the European Central Bank to the Bank of Japan, have had little impact. However, they may have possibly laid the foundation for a gradual improvement in sentiment in the coming weeks.

Shifting our attention away from the short term where uncertainty continues to prevail and visibility is fuzzy, in the medium term there are some foreseeable trends that are expected to characterise the rest of this year. First and foremost, expansionary monetary policy should continue to provide underlying support to the markets. Despite the initial hike by the Federal Reserve, US rates will remain at historically low levels for quite some time. For their part, the European Central Bank and the Bank of Japan could further expand their quantitative easing programmes.

Depending on internal growth trends, China may also introduce new stimulus measures.

However, global economic weakness is helping to keep corporate profit under pressure; therefore, the potential of a stock market revaluation remains limited. In any case, we do not believe that a global recession is likely. In terms of the stock markets, in our view the correction we have witnessed is not the precursor of a bear market in the medium term.

Risk aversion also seems destined to remain a prevalent factor. Therefore, this period of high volatility could very well continue for the entire year.

With respect to the main markets, we continue to prefer the Eurozone due to its relatively better valuations, particularly compared to US markets, as well as extremely low bond yields.

*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.cornèrbanca.com  
info@cornèrbanca.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.cornèrcard.ch  
info@cornèrcard.ch

**CornèrTrader**

Tödistrasse 27  
8002 Zürich / Switzerland  
Tel. + 41 58 880 80 80  
Fax + 41 58 880 80 81  
www.cornèrtrader.ch  
info@cornèrtrader.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.cornèr.bs  
info@cornèr.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.cornèrcard.co.uk  
info@cornèrcard.co.uk

**Diners Club Italia S.r.l.**

Via della Moscova 3  
20121 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