



PROSPETTIVE CICLICHE MARZO 2026

Incertezza su più livelli: conflitti, tensioni sul credito e intelligenza artificiale

Tre temi principali definiscono il panorama di investimento globale. In un contesto caratterizzato dall'incertezza e dalla dispersione, noi di PIMCO restiamo focalizzati sulla diversificazione, sulla selettività e sulla qualità per aiutare gli investitori a mantenersi resilienti in una varietà di scenari.

Le nostre Prospettive Cicliche di marzo 2026 sono incentrate su tre temi principali:



Shock geopolitici

Implicazioni macroeconomiche

Gli shock energetici aumentano i rischi di stagflazione e acuiscono le disparità

Implicazioni per gli investimenti

- Il netto riprezzamento delle aspettative sulle mosse delle banche centrali crea opportunità sui mercati obbligazionari
- Con gli shock energetici più frequenti negli ultimi anni, considerare allocazioni strutturali in TIPS, materie prime e altri attivi reali



Cautela sul credito privato

Gli aspetti di cautela che avevamo segnalato in relazione alla crescita rapida, all'illiquidità e al minor rigore nell'underwriting stanno manifestandosi nel direct lending.

- Considerare le opportunità nell'obbligazionario quotato, con rendimenti interessanti e solidi profili di liquidità
- Valutare gli investimenti nel credito privato al di là del direct lending, in ambiti più resilienti come l'asset based finance e il debito immobiliare



Dirompenza dell'IA

L'intelligenza artificiale (IA) determina netti vincitori e perdenti a livello di famiglie, imprese e Paesi

- Puntare sulla qualità con rigorosa selezione bottom-up del credito
- Considerare le opportunità sostenibili nell'ambito delle infrastrutture per IA quando le quotazioni sono interessanti e le tutele per chi eroga il credito robuste

I rendimenti passati non sono una garanzia né un indicatore attendibile dei risultati futuri.

Tutti gli investimenti comportano rischi e possono subire perdite di valore. L'investimento nel **mercato obbligazionario** è soggetto a taluni rischi, tra cui il rischio di mercato, di tasso d'interesse, di emittente, di credito, di inflazione e di liquidità. Il valore della maggior parte delle obbligazioni e delle strategie obbligazionarie varia in funzione delle fluttuazioni dei tassi d'interesse. Le obbligazioni e le strategie obbligazionarie con duration più lunga tendono a evidenziare una maggiore sensibilità e volatilità rispetto a quelle con duration più breve. Di norma, i prezzi delle obbligazioni diminuiscono in caso di aumento dei tassi d'interesse e i contesti di bassi tassi d'interesse fanno aumentare tale rischio. Le riduzioni di capacità delle controparti obbligazionarie possono contribuire al calo della liquidità del mercato e all'aumento della volatilità dei prezzi. Al momento del rimborso gli investimenti obbligazionari possono avere un valore superiore o inferiore al costo iniziale.

Le **obbligazioni indicizzate all'inflazione** di emittenti governativi sono titoli a reddito fisso la cui quota capitale viene modificata periodicamente in funzione del tasso di inflazione; il valore di tali titoli diminuisce in caso di aumento dei tassi d'interesse reali. I TIPS sono obbligazioni indicizzate all'inflazione emesse dal governo statunitense. Le **materie prime** sono caratterizzate da un rischio maggiore in termini di rischio di mercato, politico, regolamentare e connesso ad eventi naturali e possono non essere idonee per tutti gli investitori. Il **credito privato** comporta l'investimento in titoli non scambiati in borsa che sono soggetti al rischio di illiquidità. I portafogli che investono nel credito privato possono essere in leva e comportare pratiche di investimento speculative che aumentano il rischio di perdita dell'investimento. Gli investimenti in **asset based lending e strumenti asset backed** sono soggetti a una varietà di rischi che possono influire negativamente sulla performance e sul valore dell'investimento. Questi rischi comprendono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, rischio di credito, di liquidità, di tasso di interesse, rischio operativo, strutturale, rischio di sponsor, di veicoli monolinea e altri rischi legali. I titoli asset backed potrebbero non conseguire gli obiettivi o generare rendimenti e la loro performance può essere influenzata in modo significativo dalle fluttuazioni dei tassi di interesse.

Le affermazioni relative alle tendenze dei mercati finanziari o alle strategie di portafoglio sono basate sulle condizioni di mercato correnti, che sono soggette a variazioni. Non sussiste alcuna garanzia che le strategie di investimento si rivelino efficaci in tutte le condizioni di mercato o che siano idonee a tutti gli investitori. Ciascun investitore è tenuto a valutare la propria capacità di investimento a lungo termine, in particolare nei periodi di flessione del mercato. Si consiglia agli investitori di rivolgersi al proprio professionista degli investimenti prima di prendere qualsiasi decisione di investimento. Le prospettive e le strategie possono variare senza preavviso.

Il presente materiale riporta le opinioni attuali degli autori, che possono essere soggette a variazioni senza preavviso. Questo materiale viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato alla stregua di una consulenza d'investimento o di una raccomandazione in favore di particolari titoli, strategie o prodotti d'investimento. Le informazioni contenute nel presente documento sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito.

PIMCO in generale fornisce servizi a investitori istituzionali, intermediari finanziari e istituzioni qualificate. Si consiglia agli investitori individuali di rivolgersi al proprio consulente finanziario per valutare le opzioni d'investimento più adeguate alla propria situazione finanziaria. Questa non è un'offerta rivolta ad alcun soggetto in qualsiasi giurisdizione in cui ciò sia illegale o vietato. | **Pacific Investment Management Company LLC**, 650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660 è regolamentata dalla Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti. | **PIMCO Europe Ltd (società n. 2604517, 11 Baker Street, Londra W1U 3AH, Regno Unito)** è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, Londra E20 1JN) nel Regno Unito. I servizi forniti da PIMCO Europe Ltd non sono disponibili per gli investitori retail che non devono fare affidamento su questa comunicazione ma contattare il proprio consulente finanziario. Poiché i servizi e i prodotti di PIMCO Europe Ltd sono forniti unicamente a clienti professionali, la loro adeguatezza è sempre confermata. | **PIMCO Europe GmbH (società n. 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco, Germania)** è autorizzata e regolamentata dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francoforte sul Meno) in Germania ai sensi dell'articolo 15 della Legge tedesca in materia di intermediari finanziari (WpflG). | **La filiale italiana di PIMCO Europe GmbH (società n. 10005170963, via Turati nn. 25/27 (angolo via Cavalieri n. 4), 20121 Milano, Italia), la filiale irlandese di PIMCO Europe GmbH (società n. 909462, 57B Harcourt Street Dublino D02 F721, Irlanda), la filiale inglese di PIMCO Europe GmbH (società n. FC037712, 11 Baker Street, Londra W1U 3AH, Regno Unito), la filiale spagnola di PIMCO Europe GmbH (N.I.F. W2765338E, Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Spagna), la filiale francese di PIMCO Europe GmbH (società n. 918745621 R.C.S. Paris, 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Parigi, Francia) e la filiale DIFC di PIMCO Europe GmbH (società n. 9613, Index Tower Floor 10, unit 1001, Centro finanziario internazionale di Dubai, Emirati Arabi Uniti)** sono inoltre regolamentate da: (1) **Filiale italiana: Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)** (Via Giovanni Battista Martini, 3 - 00198 Roma) ai sensi dell'articolo 27 del Testo Unico Finanziario; (2) **Filiale irlandese: Central Bank of Ireland** (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublino 1 D01 F7X3) ai sensi del Regolamento 43 dei Regolamenti dell'Unione europea (Mercati degli strumenti finanziari) 2017, e successive modifiche; (3) **Filiale inglese: Financial Conduct Authority (FCA)** (12 Endeavour Square, Londra E20 1JN); (4) **Filiale spagnola: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)** (Calle Edison 4, 28006 Madrid) in conformità con gli obblighi previsti dagli articoli 168 e da 203 a 224, nonché con gli obblighi del Titolo V, Sezione I della legge spagnola sui mercati finanziari (LMF) e degli articoli 111, 114 e 117 del Decreto Reale 217/2008, rispettivamente; (5) **Filiale francese: ACPR/Banque de France** (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) in conformità con l'Art. 35 della Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e con la vigilanza di ACPR e AMF; e (6) **Filiale DIFC: Dubai Financial Services Authority ("DFSA")** (Level 13, West Wing, The Gate, DIFC) in conformità con l'Art. 48 della Legge regolamentare del 2004. I servizi offerti da PIMCO Europe GmbH sono destinati unicamente a clienti professionali come da definizione contenuta alla Sezione 67, comma 2, della Legge sulla negoziazione di titoli tedesca (WpHG) e non agli investitori individuali, i quali non devono fare assegnamento sulla presente comunicazione. Ai sensi dell'articolo 56 del Regolamento (UE) 565/2017, una società di investimento ha il diritto di presumere che i clienti professionali possiedano le conoscenze e l'esperienza necessarie per comprendere i rischi associati ai servizi di investimento o alle transazioni pertinenti. Poiché i servizi e i prodotti di PIMCO Europe GmbH sono forniti esclusivamente a clienti professionali, la loro adeguatezza è sempre confermata. | **PIMCO (Schweiz) GmbH (registrata in Svizzera, società n. CH-020.4.038.582-2, Brandschenkestrasse 41 Zurigo 8002, Svizzera)**. Secondo la legge svizzera sugli investimenti collettivi del 23 giugno 2006 ("LICoI") una società d'investimento ha il diritto di presumere che i clienti professionali possiedano le conoscenze e l'esperienza necessarie per comprendere i rischi associati ai relativi servizi o transazioni di investimento. Poiché i servizi e i prodotti di PIMCO (Schweiz) GmbH vengono forniti esclusivamente a clienti professionali, la loro adeguatezza è sempre confermata. I servizi forniti da PIMCO (Schweiz) GmbH non sono disponibili per gli investitori retail, che non devono fare affidamento su questa comunicazione ma contattare il proprio consulente finanziario. | **PIMCO Asia Pte Ltd** (8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapore 018960, registrazione n. 199804652K) è regolamentata dalla Monetary Authority of Singapore come titolare di una licenza per servizi legati ai mercati dei capitali e come consulente finanziario esente. I servizi di asset management e i prodotti di investimento non sono destinati a soggetti per i quali tali servizi o prodotti non siano autorizzati. | **PIMCO Asia Limited** (Suite 2201, 22nd Floor, Two International Finance Centre, No. 8 Finance Street, Central, Hong Kong) è autorizzata dalla Securities and Futures Commission per le Tipologie 1, 4 e 9 di attività regolamentate ai sensi della Securities and Futures Ordinance. PIMCO Asia Limited è registrata come società di gestione patrimoniale transfrontaliera presso la Financial Supervisory Commission della Corea (registrazione n. 08-02-307). I servizi di asset management e i prodotti di investimento non sono destinati a soggetti per i quali tali servizi e prodotti non siano autorizzati. | **PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited** Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, Cina (codice unificato di credito sociale: 91310115MA1K41MU72) è registrata presso l'Associazione dei Gestori Patrimoniali della Cina come Gestore Privato di Fondi (registrazione n. P1071502, Tipo: Altro). | **PIMCO Australia Pty Ltd** ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Nel predisporre il presente materiale non si è tenuto conto degli obiettivi, della situazione finanziaria o delle esigenze di particolari investitori. Prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento, si consiglia agli investitori di rivolgersi a un consulente professionale e di considerare se le informazioni qui contenute siano appropriate alla luce dei loro obiettivi, della loro situazione finanziaria e delle loro esigenze. Per quanto attiene Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) e la sua fornitura di servizi finanziari a clienti wholesale, PIMCO LLC è esente dal requisito di detenere una licenza australiana di fornitura di servizi finanziari per i servizi finanziari offerti a clienti wholesale in Australia. PIMCO LLC è regolamentata dalla Securities and Exchange Commission ai sensi delle leggi degli Stati Uniti che differiscono dalle leggi australiane. | **PIMCO Japan Ltd**, società di strumenti finanziari registrata presso la direzione dell'ufficio finanziario di Kanto con il numero 382 nonché membro dell'Investment Advisers Association, dell'Investment Trusts Association e della Type II Financial Instruments Firms Association giapponese. Tutti gli investimenti comportano rischi. Non vi è alcuna garanzia che l'ammontare del capitale sia preservato o che un dato rendimento sia realizzato; l'investimento potrebbe subire perdite. Tutti i profitti e le perdite sono a beneficio o a carico dell'investitore. Gli ammontari, gli importi massimi e le metodologie di calcolo di ciascuna tipologia di commissione e spesa e il loro ammontare complessivo varieranno in funzione della strategia di investimento, della performance dell'investimento, del periodo di gestione e del saldo delle attività in circolazione e pertanto tali commissioni e spese non possono essere fissate in questa sede. | **PIMCO Taiwan Limited** è gestita e amministrata in modo indipendente. Il numero di riferimento della licenza commerciale della società approvato dall'autorità competente è (112) Jin Guan Tou Gu Xin Zi n. 015. La sede legale della società è 40F., No.68, Sec. 5, Zhongxiao East Rd., Xinyi District, Taipei City 110, Taiwan (R.O.C.), telefono: +886 2 8729-5500. | **PIMCO Canada Corp.** (199 Bay Street, Suite 2050, Commerce Court Station, P.O. Box 363, Toronto, ON, M5L 1G2) fornisce servizi e prodotti che possono essere disponibili solo in alcune province e territori del Canada e solo tramite intermediari autorizzati a tal fine. | **Nota per i lettori in Colombia:** Il presente materiale è fornito tramite l'ufficio di rappresentanza di Pacific Investment Management Company LLC con sede in Carrera 7 No. 71-52 TB Piso 9, Bogotá D.C. (Promoción y oferta de los negocios y servicios del mercado de valores por parte de Pacific Investment Management Company LLC, representada en Colombia). | **Nota per i lettori in Brasile:** PIMCO Latin America Administradora de Carteiras Ltda. Av. Brg. Faria Lima, 3477 Itaim Bibi, São Paulo - SP 04538-132 Brasile. | **Nota per i lettori in Argentina:** Il presente materiale può essere fornito tramite l'ufficio di rappresentanza di PIMCO Global Advisors LLC AVENIDA CORRIENTES, 299, Buenos Aires, Argentina. | Nessuna parte del presente materiale può essere riprodotta in alcuna forma o citata in altre pubblicazioni senza espressa autorizzazione scritta. PIMCO è un marchio commerciale di Allianz Asset Management of America LLC negli Stati Uniti e nel resto del mondo. ©2026, PIMCO.