



SECULAR OUTLOOK 2020

# Cambiamenti sempre più dirompenti

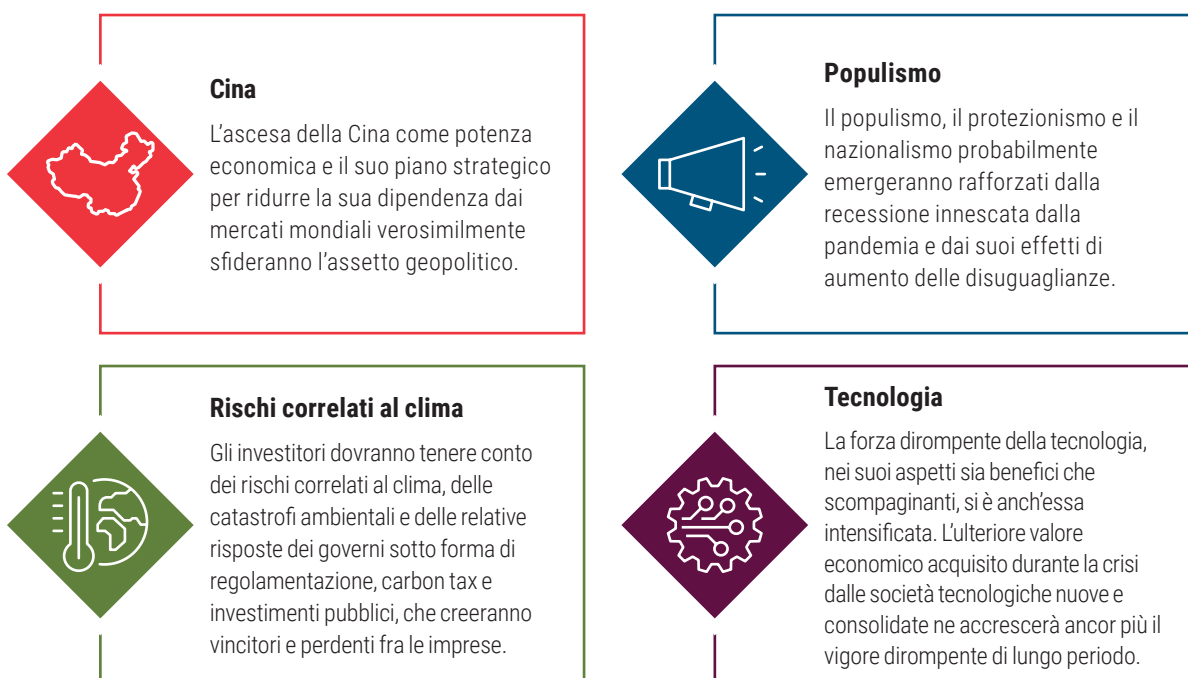
Crediamo che il successo degli investimenti nell'orizzonte dei prossimi 3-5 anni dipenderà dalla capacità di fronteggiare i cambiamenti dirompenti e di perseguire in modo attivo le opportunità che sorgeranno nei periodi di volatilità.



## Prospettive macroeconomiche

### POTENZIAMENTO DI QUATTRO FATTORI DI CAMBIAMENTO DIROMPENDE

Quattro fattori di cambiamento dirompente sul versante macroeconomico probabilmente si intensificheranno ancor di più nei prossimi 3-5 anni.



### FATTORI DIRIMENTI

**Virus**  
Le prospettive di breve termine dipenderanno dall'evoluzione della situazione sanitaria nei suoi aspetti relativi a eventuali nuove ondate d'infezione e, sul fronte opposto, alla disponibilità di vaccini e di terapie efficaci.

**Politica fiscale**  
Con la politica monetaria con le mani legate dai tassi prossimi alla soglia dello zero, il grado di permanenza o di ripiegamento della politica fiscale potrebbe produrre sorprese positive o negative.

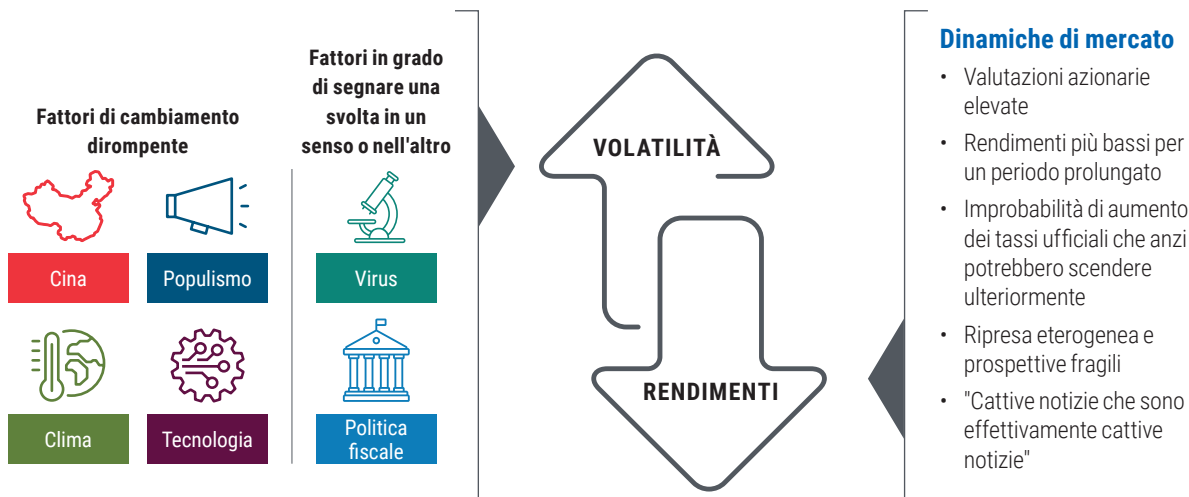




## Implicazioni per gli investimenti:

### ATTESE DI BASSI RENDIMENTI E MAGGIORE VOLATILITÀ

La pandemia ha intensificato i cambiamenti dirompenti, creando la necessità di generazione di alfa e di un'attenta selezione del credito. Con la prospettiva di maggior volatilità che probabilmente ci attende in futuro, riteniamo che la gestione attiva sia fondamentale per cogliere opportunità e fronteggiare il rischio di credito in un contesto di bassi rendimenti, elevate valutazioni di partenza e fragile attività economica.



### PUNTARE ALLE MIGLIORI OPPORTUNITÀ CORRETTE PER IL RISCHIO

Le sfide attuali e di lungo termine richiedono un approccio d'investimento paziente, flessibile e globale per cogliere le opportunità sui mercati mondiali degli attivi di rischio.



#### Tassi globali

Coi tassi confinati in movimenti laterali, la duration offre potenziale di diversificazione anche in contesti con meno spazio di discesa dei tassi.



#### Attivi reali

Una copertura dal rischio di innalzamento dell'inflazione nel tempo è più che opportuna, soprattutto alla luce delle valutazioni di partenza.



#### Credito sui mercati pubblici

Cautela sul beta generico dei mercati del credito e predilezione per la selezione attiva di società e titoli.



#### Attivi cartolarizzati

Offrono valido posizionamento nella struttura del capitale e un profilo favorevole in scenari ribassisti.



#### Mercati emergenti

In un contesto di cambiamenti dirompenti la selezione attiva è cruciale e offre potenziale di rendimenti più elevati considerando le valutazioni iniziali.



#### Valute

Prevediamo opportunità idiosincratice a fronte di maggiore volatilità sul versante delle divise in quanto le valute verosimilmente fungeranno da valvola di sfogo.



#### Mercati privati

Impegnare il capitale per periodi di tempo più lunghi può comportare maggior rischio ma remunerare con potenziale di rendimenti appetibili.

**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. Il valore delle **azioni** può diminuire a causa delle condizioni di mercato, economiche e industriali sia reali che percepite. Le **materie prime** sono caratterizzate da un rischio maggiore, in termini di rischio di mercato, politico, regolamentare e connesso a eventi naturali e possono non essere idonee per tutti gli investitori. Il valore degli **immobiliari** e dei portafogli che investono nel settore immobiliare può variare a causa di perdite dovute a danni o espropriazioni, mutamenti delle condizioni economiche locali e generali, domanda e offerta, tassi d'interesse, aliquote d'imposta sugli immobili, limiti normativi ai canoni di locazione, leggi sulla zonizzazione e spese operative. Gli **MBS e gli ABS** possono essere sensibili alle fluttuazioni dei tassi d'interesse o esposti al rischio di rimborso anticipato e il loro valore può variare in funzione della percezione del mercato dell'affidabilità creditizia dell'emittente. Sebbene di norma beneficino in una certa misura di garanzie private o pubbliche, non è possibile assicurare che i garanti privati facciano fronte ai loro obblighi. L'investimento in **titoli domiciliati all'estero e/o denominati in valute estere** può comportare elevati rischi dovuti alle fluttuazioni valutarie, nonché rischi economici e politici che possono risultare più accentuati nei **mercati emergenti**. I **tassi di cambio** possono registrare fluttuazioni significative nel breve periodo e possono ridurre i rendimenti di un portafoglio. Le **strategie di investimento sui mercati privati** comportano un elevato grado di rischio e si fa notare ai potenziali investitori che tali strategie sono idonee solo a soggetti con risorse finanziarie adeguate che non necessitano di liquidità in relazione all'investimento e in grado di tollerare il rischio economico, inclusa la possibile perdita dell'intero investimento. Con **rischio di gestione** si intende il rischio che le tecniche d'investimento e le analisi del rischio impiegate da PIMCO non producano i risultati desiderati e che alcune politiche o determinati sviluppi possano incidere sulle tecniche d'investimento a disposizione di PIMCO nella gestione della strategia.

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 suddette 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. Le prospettive e le strategie possono variare senza preavviso. Si consiglia agli investitori di rivolgersi al proprio professionista degli investimenti prima di prendere qualsiasi decisione di investimento.

Il presente documento riporta le opinioni correnti del gestore, 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.

Il presente documento non costituisce un'offerta ad alcun soggetto in qualsiasi giurisdizione in cui ciò sia illegale o vietato. | **PIMCO Europe Ltd** (società n. 2604517) e **PIMCO Europe Ltd - Italy** (società n. 07533910969) sono autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority (12 Endeavour Square, Londra E20 1JN) nel Regno Unito. La filiale italiana è inoltre soggetta alla supervisione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) ai sensi del Testo Unico della Finanza Italiano. | **PIMCO Europe GmbH** (Società n. 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco, Germania) e la filiale italiana di **PIMCO Europe GmbH** (Società n. 10005170963) sono autorizzate e regolamentate in Germania dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Francoforte sul Meno) ai sensi della Legge sul sistema creditizio tedesco (KWG). La filiale italiana è inoltre soggetta alla supervisione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) ai sensi del Testo Unico della Finanza italiano | Nessuna parte della presente pubblicazione può essere riprodotta in alcuna forma o citata in altre pubblicazioni senza espressa autorizzazione scritta. PIMCO è un marchio depositato di Allianz Asset Management of America L.P. negli Stati Uniti e nel resto del mondo. ©2020, PIMCO