

Marketing communication – For professional investors

# STRESS – SECONDA PARTE

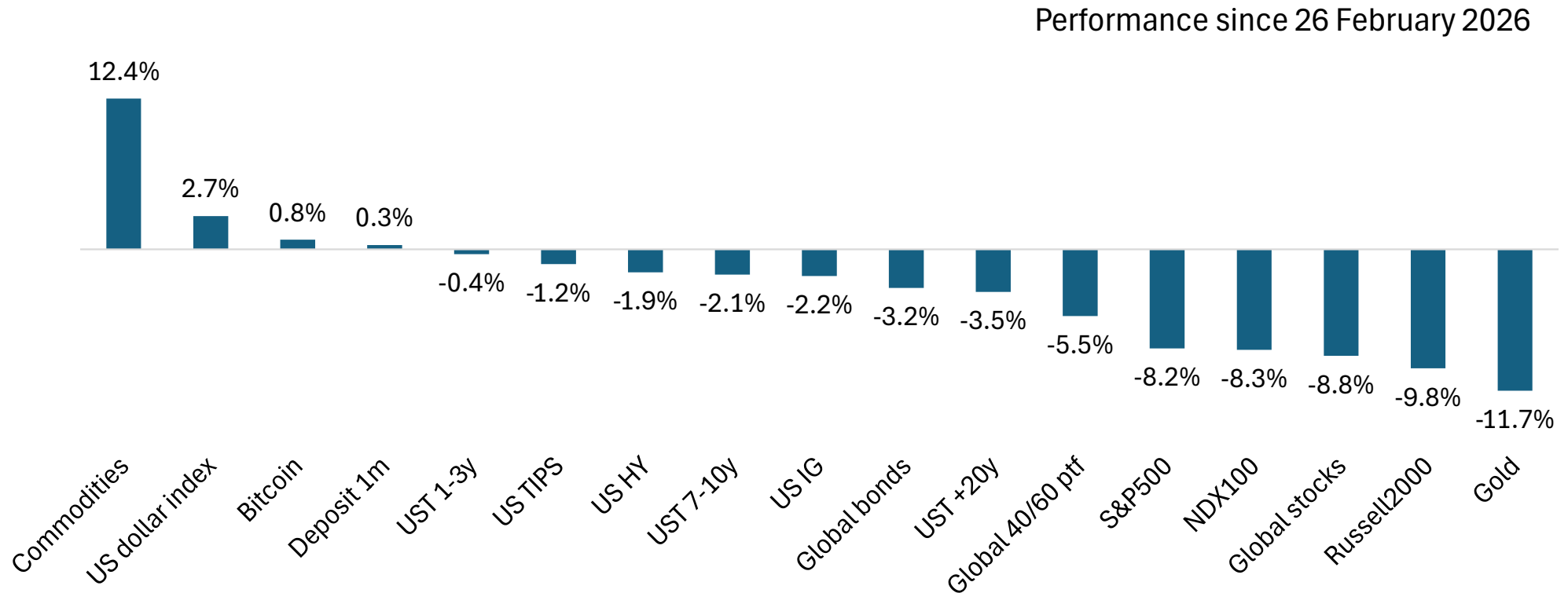
ALESSANDRO TENTORI  
MARZO 2026



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The sustainable investor for a changing world

# Performance dei mercati



Source: Bloomberg (27/03/2026)

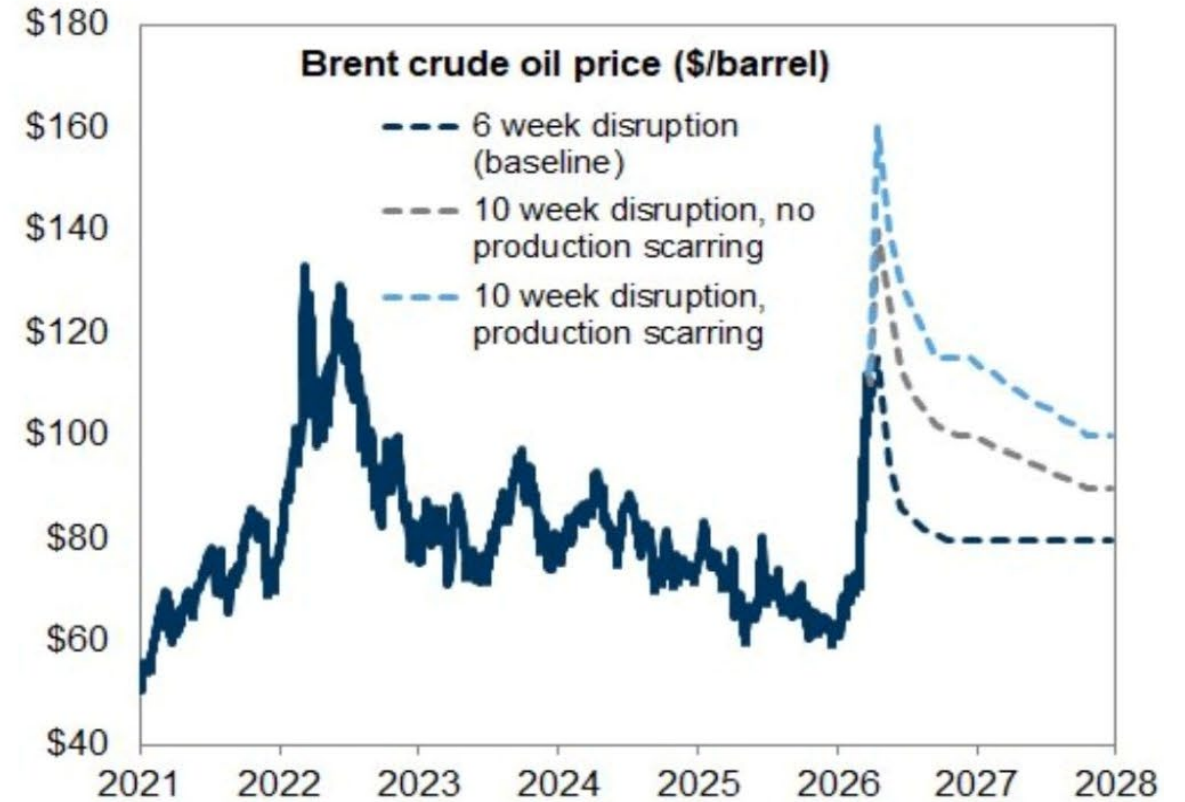
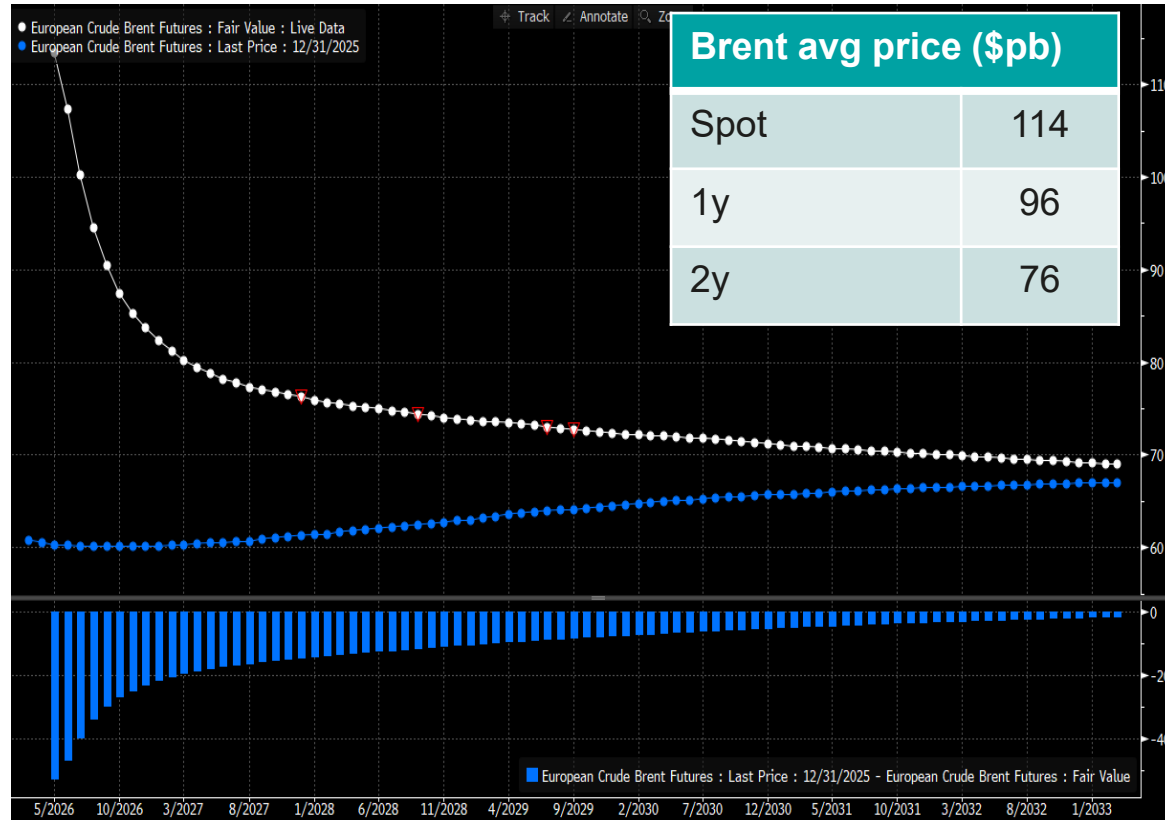
# Energia: Andiamo incontro a un collo di bottiglia?

Country	Disruption category	Facility	Asset type	Repair intensity	Repair time
	Major	Ras Laffan	LNG + Refinery	●●●●●	■●●●●
	Major	South Pars (cluster)	Offshore gas field	●●●●●	■●●●●
	Major	Bahrain Sitra Refinery	Refinery	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Pearl GTL	Downstream facility	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Tehran Refinery	Refinery	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Shah gas	Onshore gas field	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Shahran Oil Depot	Downstream facility	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Shahid Dolati Oil Depot	Downstream facility	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Shahr-e Rey Oil Depot	Downstream facility	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Lanaz Refinery	Refinery	●●●●●	■●●●●
	Moderate	Ruwais Refinery	Refinery	●●●●●	■●●●●
	Minor	Bab & Habshan	Producing field, gas processing	●●●●●	■●●●●
	Minor	Halfa refinery	Refinery	●●●●●	■●●●●
	Minor	Other infrastructure	Multiple	●●●●●	■●●●●

Disruption\* category ● Major ● Moderate ● Minor

Source: Rystad Energy Research (27/03/2026)

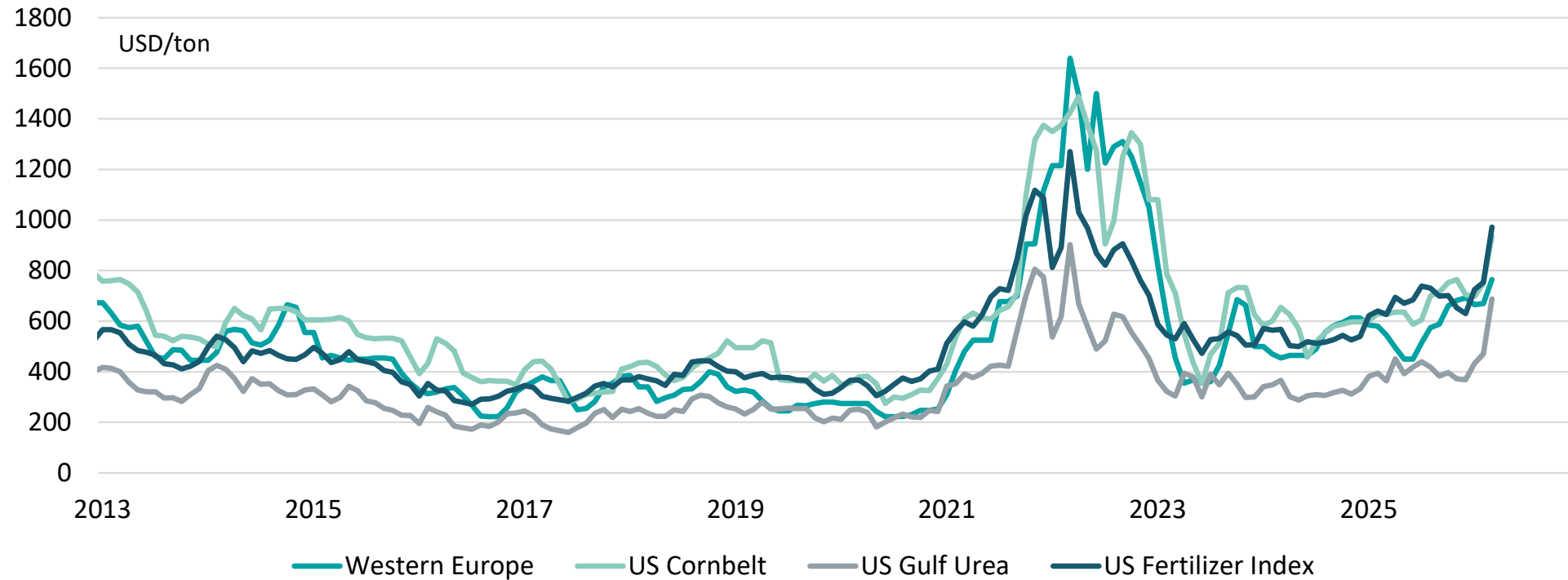
# Petrolio: Durata & costi di riparazione hanno un effetto sui futures



Source: Bloomberg (27/03/2026), Goldman Sachs Research (27/03/2026)

# Non è solo una questione di petrolio...

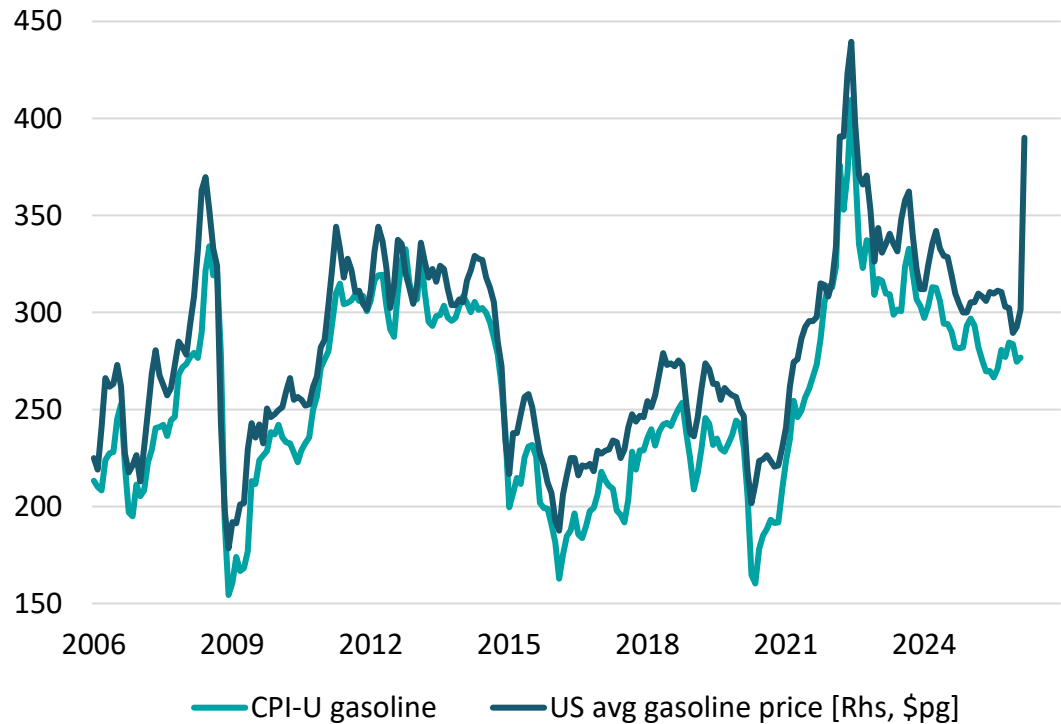
Fertilizers: A Squeeze on Food Prices?



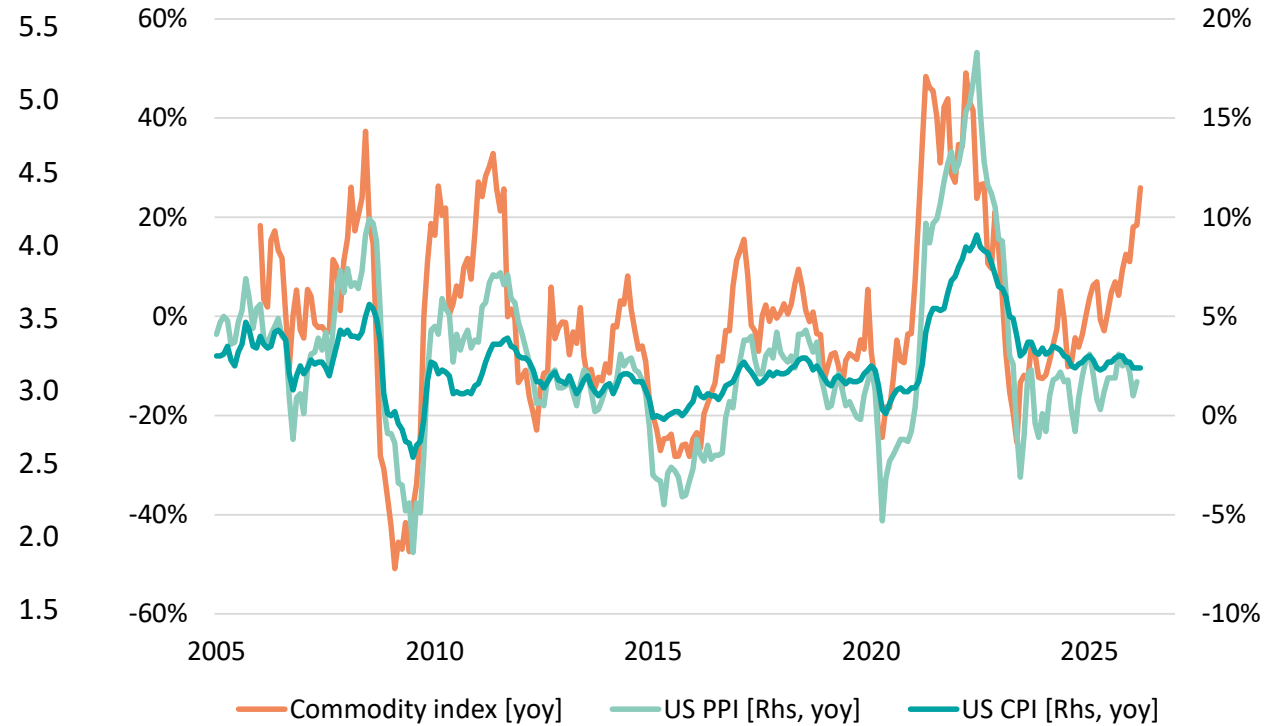
Source: Bloomberg (27/03/2026)

# Inflazione: Aspettiamoci una volatilità mensile fuori dal comune

Likely Spike in US CPI on Gasoline Prices



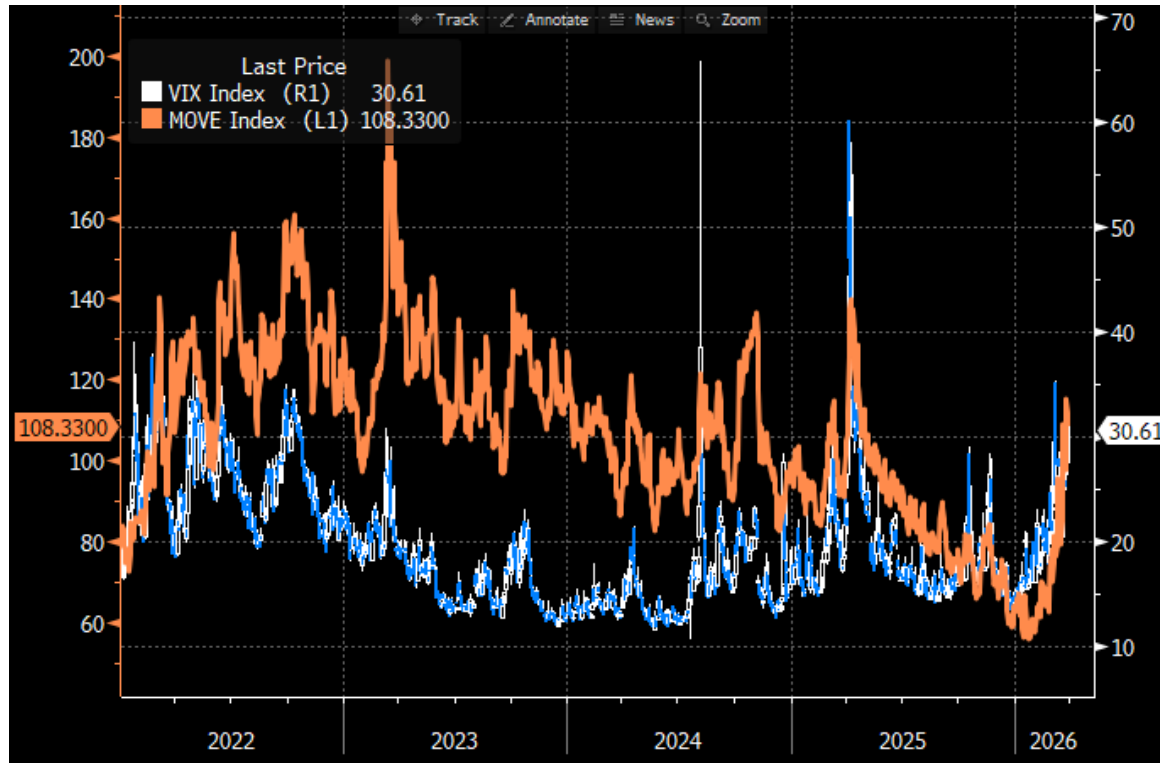
US Inflation: Exogenous Shocks



Source: Bloomberg (27/03/2026)

# Flows, Positioning & Sentiment

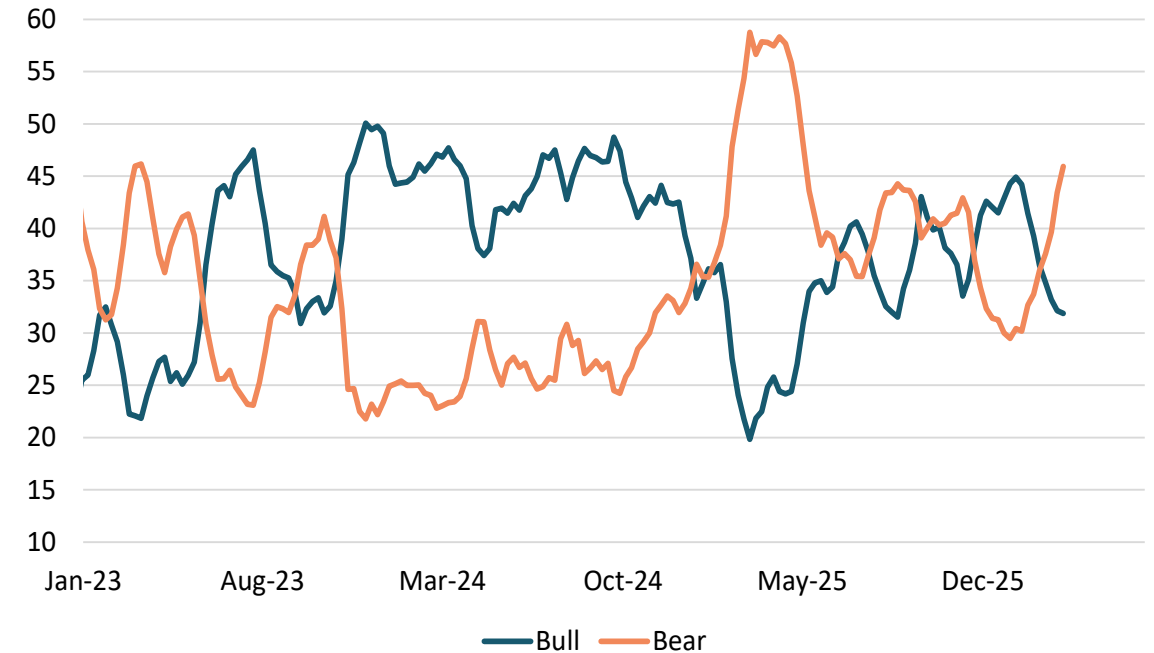
Volatilità ancora «contenuta»...



Source: Bloomberg (27/03/2026)

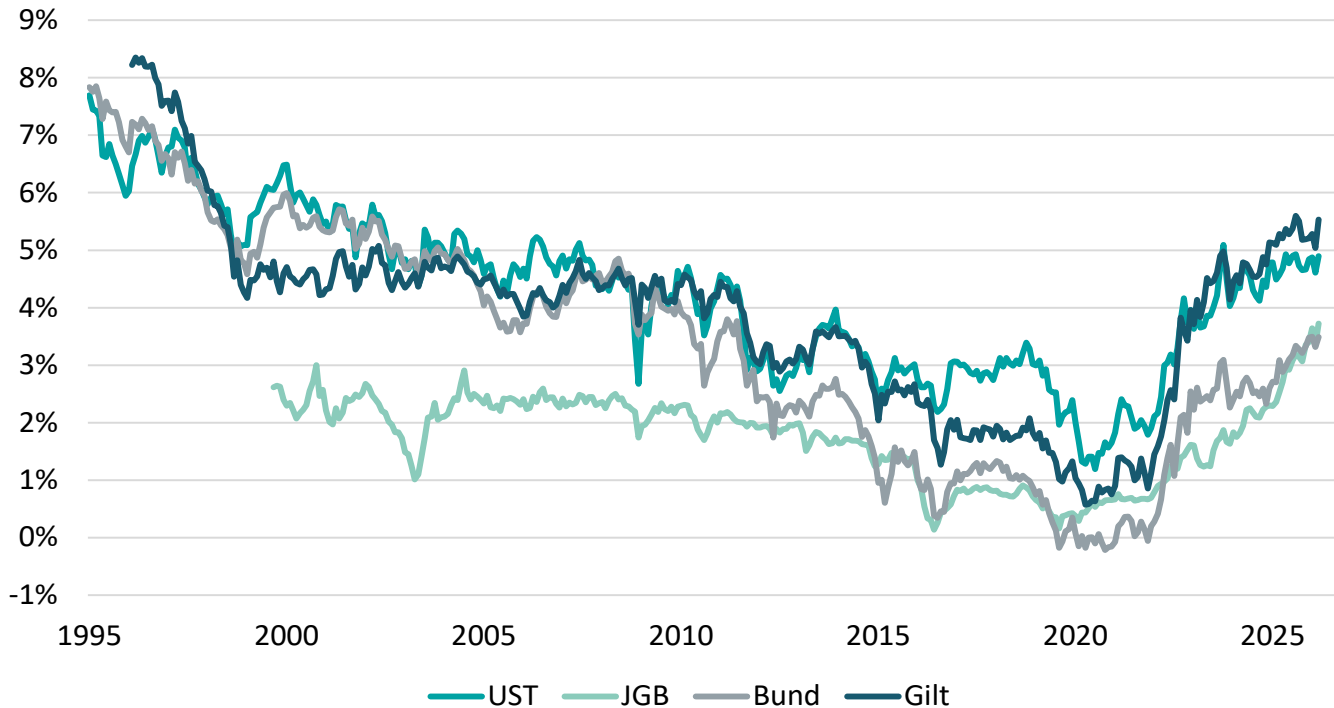
...cambiamento del «mood» nei portafogli USA

AAll Asset Allocation Survey



# Duration: Non funziona come in passato

Thirty Years of Thirty-year Government Bonds



**Changes from 26 February 2026 (bp)**

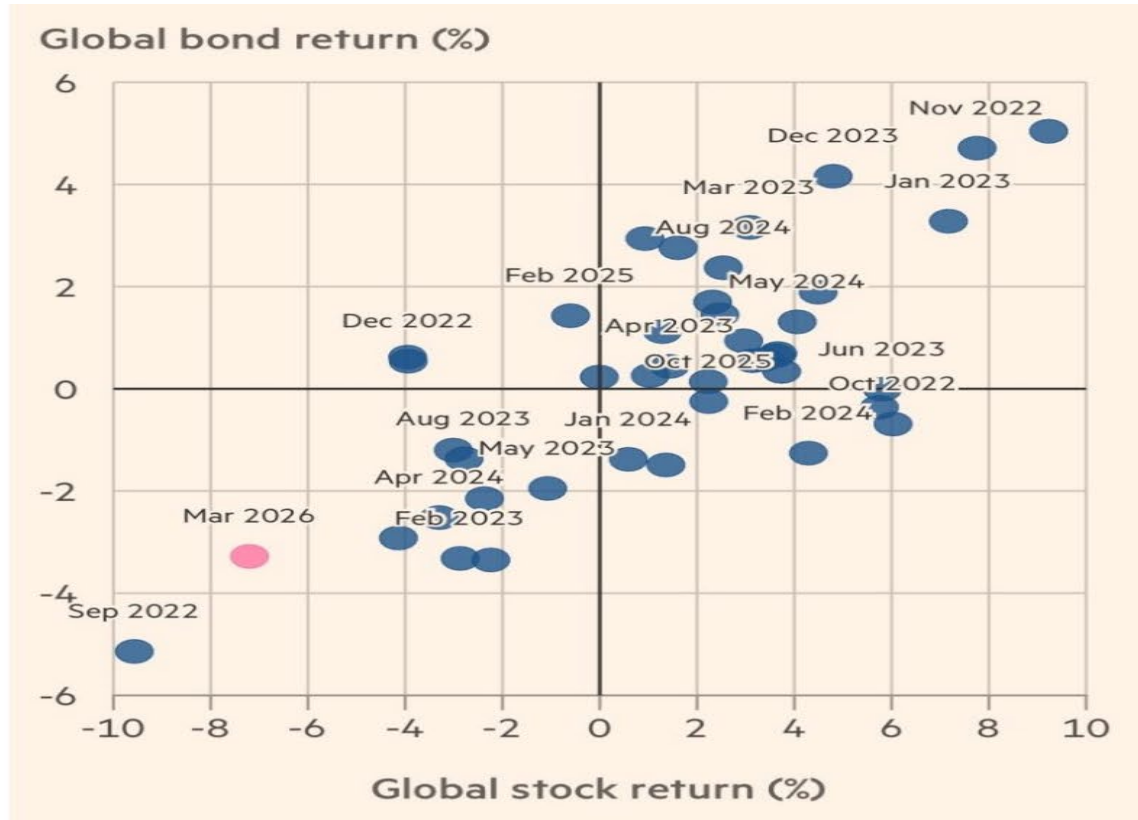
Date	Instrument	US	Germany	UK	Japan
Dec-26	OIS	54	82	118	4
2y	Government	39	59	90	11
10y	Government	33	35	65	21
30y	Government	24	14	45	34

**Changes from 26 February 2026 (%)**

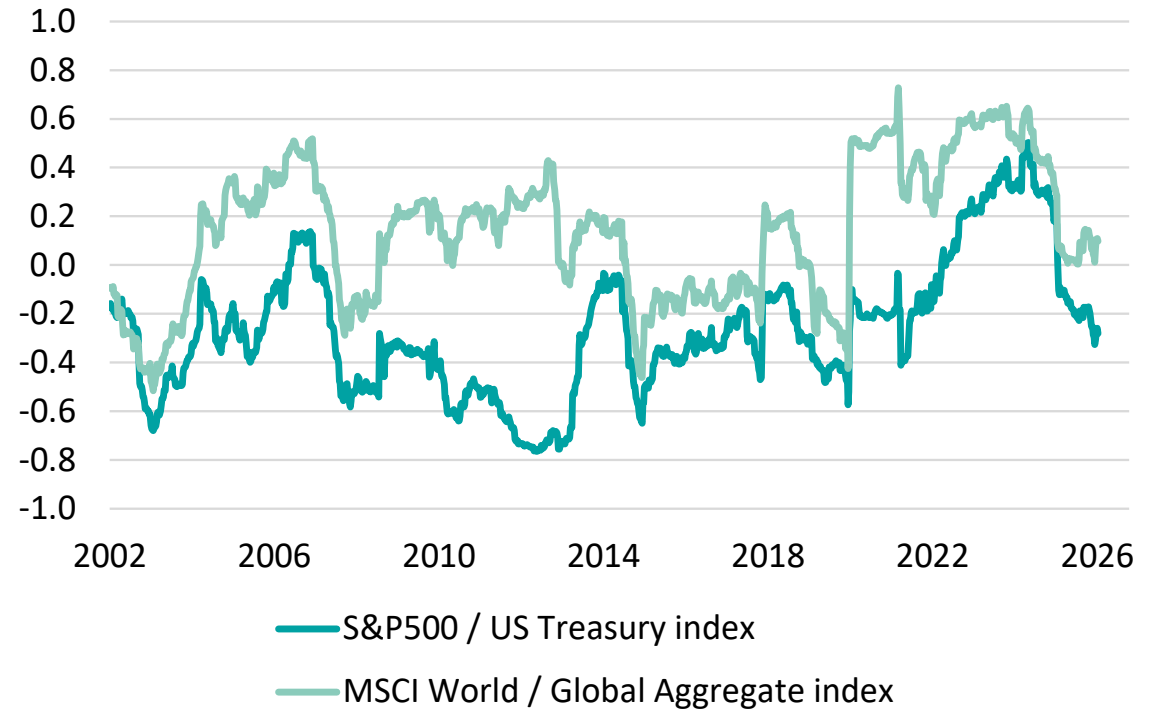
Date	Instrument	US	Germany	UK	Japan
Dec-26	OIS	-0.4%	-0.6%	-0.9%	0.0%
2y	Government	-0.7%	-1.1%	-1.7%	-0.2%
10y	Government	-2.6%	-2.9%	-4.8%	-1.8%
30y	Government	-3.7%	-2.5%	-6.6%	-6.2%

Source: Bloomberg (27/03/2026)

# Correlazione: Potrebbe riproporsi lo scenario del 2022?



Asset Class Correlation (63 days)



Source: Bloomberg (27/03/2026), Financial Times (27/03/2026)

# Una nota di ottimismo dall'analisi storica

Event	Correction: 10-20% drawdown			3M After Trough	6M After Trough
	Peak	Drawdown	Trough		
End of Korean War	Jan'53	-15%	Sep'53	9%	17%
Fed tightening	Aug'59	-14%	Oct'60	15%	26%
Inflation re-acceleration	Sep'76	-19%	Mar'78	12%	19%
Volcker shock	Feb'80	-17%	Mar'80	17%	32%
Rates backup	Oct'83	-14%	Jun'84	11%	9%
Gulf War	Jul'90	-20%	Oct'90	7%	27%
Asian Financial Crisis	Oct'97	-11%	Oct'97	10%	28%
LTCM	Jul'98	-19%	Aug'98	24%	33%
Dot.com + Fed tightening	Jul'99	-12%	Oct'99	15%	21%
Eurozone crisis	Apr'10	-16%	Jul'10	12%	23%
US downgrade/Euro debt	Apr'11	-18%	Oct'11	15%	29%
China slowdown	May'15	-14%	Feb'16	14%	19%
Fed tightening	Sep'18	-20%	Dec'18	21%	24%
Rates higher for longer	Jul'23	-10%	Oct'23	18%	22%
Liberation Day	Feb'25	-19%	Apr'25	26%	35%
<b>Average</b>		<b>-16%</b>		<b>15%</b>	<b>24%</b>
<b>Median</b>		<b>-16%</b>		<b>15%</b>	<b>24%</b>

Source: BofA Research (27/03/2026)

# GRAZIE

# Disclaimer

---

Il presente documento di marketing ha finalità unicamente informativa e i relativi contenuti non vanno intesi come ricerca in materia di investimenti o analisi su strumenti finanziari ai sensi della Direttiva MiFID II (2014/65/UE), raccomandazione, offerta, anche fuori sede, o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari o alla partecipazione a strategie commerciali da parte di BNP Paribas Asset Management o di società ad essa affiliate. I pareri, le stime e le previsioni qui riportati sono il risultato di elaborazioni soggettive e potrebbero essere modificati senza preavviso. Non vi è alcuna garanzia che eventuali previsioni si concretizzino. Informazioni su terze parti sono riportate unicamente per fini informativi. I dati, le analisi, previsioni e le altre informazioni contenuti nel presente documento sono forniti sulla base delle informazioni a noi note al momento della predisposizione degli stessi. Pur avendo adottato ogni precauzione possibile, non viene rilasciata alcuna garanzia (né BNP Paribas Asset Management si assume qualsivoglia responsabilità) sull'accuratezza, affidabilità presente e futura o completezza delle informazioni contenute nel presente documento. La decisione di far affidamento sulle informazioni qui presenti è a discrezione del destinatario. Prima di investire, è buona prassi rivolgersi al proprio consulente di fiducia per individuare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze di investimento. L'investimento in qualsiasi fondo gestito o promosso da BNP Paribas Asset Management o dalle società ad essa affiliate è accettato soltanto se proveniente da investitori che siano in possesso dei requisiti richiesti ai sensi del Prospetto in vigore e della relativa documentazione di offerta.

Qualsiasi riproduzione, totale o parziale, delle informazioni contenute nel presente documento è vietata.

Redatto da BNP Paribas Asset Management Europe, Italian Branch, Piazza Lina Bo Bardi, 3 20124- Milano.

© BNP Paribas Asset Management 2026. Tutti i diritti riservati.