

Perspectives annuelles 2026

A retenir

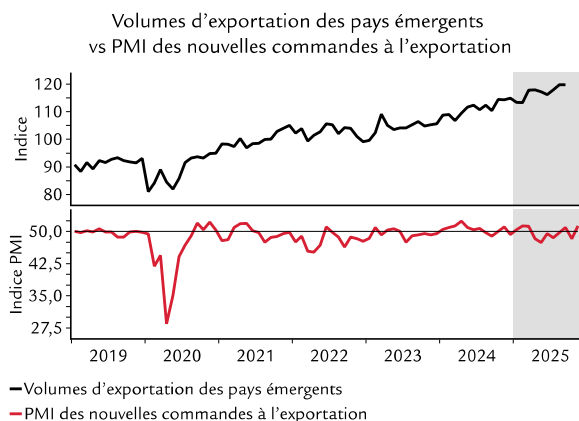
- Des réformes structurelles dans les pays émergents forment la base de solides perspectives économiques.
- Les effets de taux plus bas et d'une meilleure visibilité agissent comme un vent cyclique favorable.
- En Chine, le secteur high-tech devient le moteur de la croissance et aiguise la concurrence.

En un chiffre

60%

Les marchés émergents connaissent une croissance nettement plus rapide que les pays industrialisés et contribuent désormais à plus de 60% de la croissance mondiale du PIB. Cette contribution devrait rester élevée à l'avenir. Sur le plan structurel, démographie, fondamentaux plus solides et réformes économiques, comme l'indépendance des banques centrales, la discipline budgétaire et des balances des paiements courants stables, témoignent d'un environnement économique solide à long terme. De plus, en 2026, des facteurs cycliques favorables entraînant assouplissement monétaire et moindre incertitude commerciale plaident pour une croissance robuste.

En un graphique

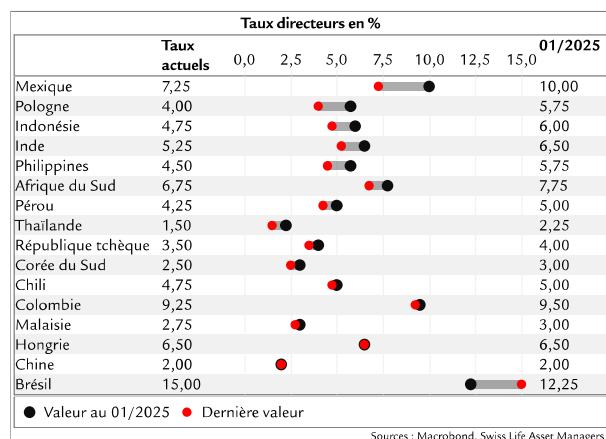


Les niveaux record des droits de douanes en 2025 ont provoqué une immense incertitude. Sur six mois, les enquêtes auprès des entreprises affichent un PMI des nouvelles commandes à l'exportation sous les 50 points, signe d'un repli des attentes en la matière. Les données commerciales effectives ne traduisent toutefois pas encore cet effet, et le volume d'exportations des pays émergents croît. L'effet douanier pourrait être bien plus net pour l'année à venir. Pour autant, nous n'attendons pas d'escalade douanière. Cela améliorera la visibilité et le climat d'investissement.

Les pays émergents gardent le cap

Après une année 2025 très solide, où la dynamique économique n'a cessé de livrer de bonnes surprises, les pays émergents devraient rester résistants en 2026. La politique monétaire est assouplie depuis mi-2023, et la baisse de taux s'est poursuivie en 2025. Les effets différés de cet assouplissement monétaire portent la demande intérieure. En 2026 aussi, les taux devraient baisser à un rythme plus modéré. Cela est permis par la pression inflationniste contenue, conséquence d'une sous-exploitation économique, du flux de biens chinois bon marché et de devises fortes. De plus, les droits de douane record en 2025 ont bien moins pesé sur les exportations que redouté initialement. En 2026, les effets de ces taxes devraient progressivement se faire sentir. Un nouveau relèvement global des barrières commerciales nous semble toutefois improbable, car les Etats-Unis vont de plus en plus ressentir les effets inflationnistes de ces mesures. L'incertitude politique reflue, ce qui devrait améliorer le climat d'investissement. *Côté régional*, l'Asie restera la locomotive, malgré un probable repli de dynamique par rapport à 2025. Les exportations de la Corée du Sud et de Taïwan ont profité de la demande record en IA en 2025. Ce boom va se normaliser, mais l'avancée de l'adoption de l'IA restera un relais de croissance majeur. L'offensive dans le secteur high-tech porte les perspectives chinoises. L'Europe de l'Est pourrait profiter d'un regain cyclique de l'Europe occidentale. Le tableau devrait être plus contrasté en Amérique latine. Le Brésil pâtit d'une politique monétaire restrictive, qui devrait être assouplie en 2026, et d'une incertitude politique pré-électorale. Le Mexique devrait connaître un léger rebond, mais fait face aux renégociations de l'ACEUM et à la baisse des rapatriements de fonds venus des Etats-Unis.

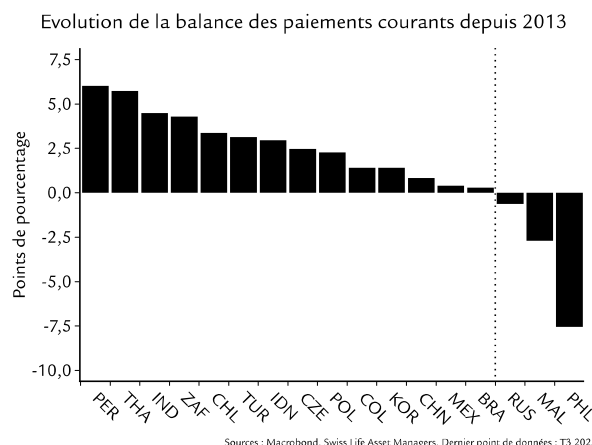
Graphique 1 : Légère baisse attendue des taux directeurs en 2026, y compris au Brésil



Un changement structurel pour plus de stabilité

Outre un environnement structurel cyclique favorable, les décisions de politique économique toujours plus fortes et l'amélioration des fondamentaux font souffler un vent favorable supplémentaire sur les pays émergents. De nombreux pays ont appris de leurs erreurs et s'appuient davantage sur une politique monétaire indépendante et une discipline budgétaire. Lors la phase d'inflation liée à la pandémie, de nombreuses banques centrales des pays émergents ont relevé leurs taux bien plus tôt que la Fed, se détachant ainsi de la politique monétaire américaine. Cela a fait baisser l'inflation et créé une marge de manœuvre pour un assouplissement anticipé. Certes, les dettes de quelques pays majeurs, comme le Brésil, restent élevées. Cela étant, les déficits publics ont diminué après la hausse liée au covid. Globalement, ils sont inférieurs à ceux des pays industrialisés, où la capacité à supporter la dette est de plus en plus scrutée. De plus, l'amélioration sensible des balances des paiements courants ces dix dernières années a réduit la dépendance au financement externe. Tout cela consolide la résistance des pays émergents et jette la base d'une croissance économique robuste. Ce changement structurel se reflète aussi dans la dynamique de notation, qui a atteint un point de bascule. Là où les dégradations dominaient par le passé, la tendance s'est inversée en 2025 : 60% de toutes les actions de notation concernaient des hausses, une première.

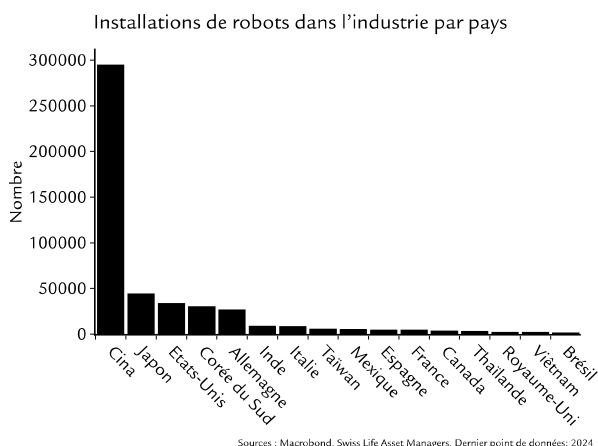
Graphique 2 : Nette amélioration des balances des paiements courants des pays émergents



Le secteur high-tech chinois en pleine ascension

Deux évolutions contraires attendent l'économie chinoise en 2026. La demande intérieure reste faible, la faute à deux initiatives de Pékin : correction persistante du marché immobilier et campagne anti-involution contre la concurrence excessive. Ces deux mesures freinent les investissements et empêchent la consommation d'augmenter. En parallèle, le secteur high-tech progresse comme nouveau relais de croissance. Plusieurs facteurs dopent cette dynamique : hausse des investissements IA et de la production locale de puces haute performance, développement massif de l'électricité nucléaire, éolienne et solaire. S'ajoutent un immense pool de talents, avec 3,5 millions de diplômés STEM par an, une réglementation souple et des chaînes logistiques intégrées. Ces conditions, et une population concevant le changement comme faisant partie de sa vie, font que l'intégration de l'IA à l'économie réelle va être très rapide. Aujourd'hui déjà, la Chine installe plus de robots dans les usines que le reste du monde combiné. Nous relevons donc légèrement notre prévision de croissance à 4,4% pour 2026. Le deuxième choc chinois – la combinaison d'une demande intérieure faible et d'une offensive dans les technologies de pointe – comporte trois implications : Primo, la Chine va devenir un concurrent très puissant. Secundo, la faible demande intérieure et la priorité à l'autosuffisance technologique signifient qu'elle va bien moins importer qu'avant lors des phases de boom d'infrastructure et immobilier. Tertio, le déséquilibre persistant (production élevée et consommation timide) fait moins pression sur les prix. Les produits chinois de meilleure qualité seront exportés à des prix très compétitifs, freinant la pression inflationniste mondiale.

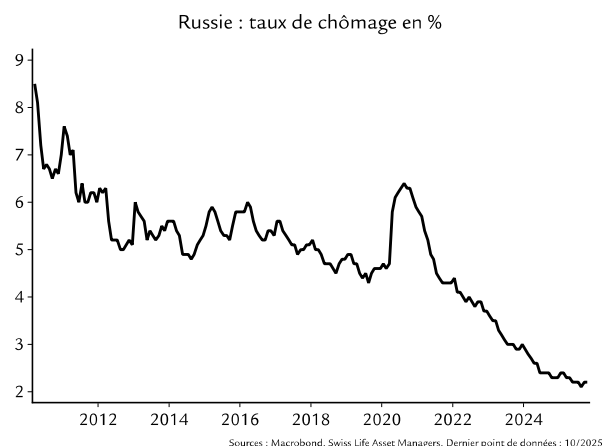
Graphique 3 : La Chine poursuit l'automatisation avec un nombre record de robots dans l'industrie



Stabilité géopolitique précaire

La géopolitique sera elle aussi présente en 2026. Au Proche-Orient, le cessez-le-feu dans la bande de Gaza apporte plus de stabilité et des opérations militaires moins importantes. De plus, le risque d'extension régionale du conflit s'est nettement réduit, car le Hezbollah et l'Iran ont été largement affaiblis. En Ukraine, un cessez-le-feu ne sera possible que si la pression sur Vladimir Poutine augmente et le contraigne à des concessions. Les dernières sanctions américaines contre les grandes pétrolières russes Rosneft et Lukoil accentuent la pression, mais cela sera-t-il suffisant ? Jusqu'ici, l'économie russe indique que le Kremlin peut poursuivre sa guerre. Le Venezuela cristallise de plus en plus l'attention. Un faisceau d'indices toujours plus épais indique que la stratégie américaine est moins axée sur la lutte contre le narcotrafic que sur un changement de régime. Si cette transition se déroule dans le calme et sans effusion, les effets seraient positifs. Non seulement pour la population, en proie au désastre causé par la dictature, mais aussi à l'échelle mondiale. La stabilité du Venezuela pourrait augmenter l'offre de pétrole mondiale, car le pays dispose des plus grandes réserves connues. Enfin, l'année 2026 sera décisive en termes de scrutin dans les pays émergents. On votera notamment en Hongrie, en Colombie, au Pérou et au Brésil, ce qui devrait accroître la volatilité. Pour les analystes politiques, l'Amérique latine devrait pencher à droite du fait de l'insatisfaction croissante quant aux résultats jusqu'ici décevants des gouvernements en place.

Graphique 4 : Le faible taux de chômage russe reflète le passage à l'économie de guerre



Economic Research



Marc Brüttsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
in @marc_brüttsch



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
in @damian_künzi



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com
in @josipa_markovic



Christoph Lauper
Economist Quantitative Analysis
christoph.lauper@swisslife-am.com
in @christoph_lauper



Florence Hartmann
Economist Developed Markets
florence.hartmann@swisslife-am.com
in @florence_hartmann

Avez-vous des questions ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?

Envoyez un e-mail à info@swisslife-am.com.

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site www.swisslife-am.com/research



Publié et approuvé par le Département Macroeconomic Research, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurich

Swiss Life Asset Managers est susceptible d'avoir suivi les recommandations présentées plus haut avant leur publication. Bien que nos prévisions soient basées sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations utilisées. Le présent document contient des prévisions portant sur des évolutions futures. Nous ne nous engageons ni à les réviser, ni à les actualiser. Les évolutions effectives peuvent fortement différer de celles anticipées dans nos prévisions.

France : la présente publication est distribuée en France par Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris à ses clients actuels et potentiels.

Allemagne : la présente publication est distribuée en Allemagne par Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln ; Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Royaume-Uni** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norvège** : la présente publication est distribuée en Norvège par Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo. **Italie** : la présente publication est distribuée en Italie par Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Danemark** : la présente publication est distribuée au Danemark par Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.