

Jahresausblick 2026

## Kernaussagen

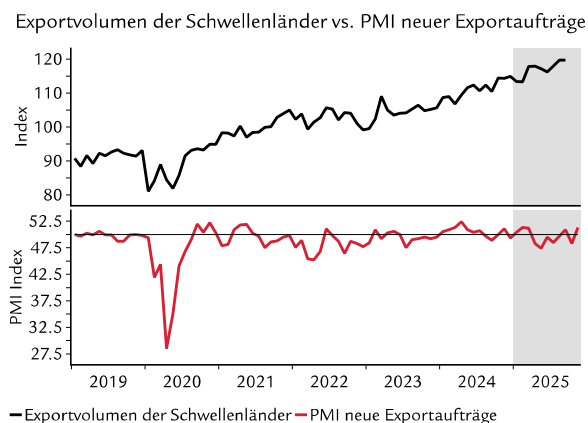
- Strukturelle Reformen in den Schwellenländern bilden die Basis für robuste Wirtschaftsaussichten
- Nachwirkungen tieferer Zinsen und mehr Planungssicherheit wirken als zyklischer Rückenwind
- China: Der Hightech-Sektor entwickelt sich zum zentralen Wachstumstreiber und erhöht den Wettbewerb

## Die Zahl im Fokus

# 60%

Schwellenländer wachsen deutlich schneller als Industrieländer und tragen inzwischen über 60 % zum globalen BIP-Wachstum bei. Dieser Wachstumsbeitrag dürfte auch künftig hoch bleiben. Strukturell sprechen Demografie, verbesserte Fundamentaldaten und wirtschaftliche Reformen wie unabhängige Zentralbanken, fiskalische Disziplin und stabile Leistungsbilanzen für ein langfristig robusteres Wirtschaftsumfeld. Für 2026 sorgen zudem günstige zyklische Faktoren wie die Nachwirkung lockerer Geldpolitik und geringere Handelsunsicherheit für ein solides Wirtschaftswachstum.

## Die Grafik im Fokus



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 09.2025

Die rekordhohen Handelszölle im Jahr 2025 führten zu erheblicher Unsicherheit: Unternehmensumfragen zeigten über sechs Monate hinweg einen Einkaufsmanagerindex (PMI) für neue Exportaufträge unter 50, was auf rückläufige Exporterwartungen hindeutet. In den tatsächlichen Handelsdaten war dieser Effekt jedoch bisher nicht sichtbar, die Exportvolumina der Schwellenländer stiegen weiter. Im Jahr 2026 könnte der Zolleffekt deutlicher sichtbar werden. Jedoch erwarten wir keine weitere Zolleskalation, was die Planungssicherheit erhöht und das Investitionsklima verbessert.

## Schwellenländer bleiben auf Kurs

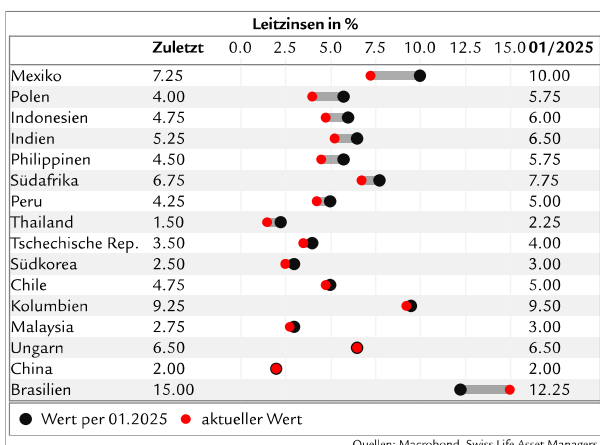
Nach einem sehr starken Jahr 2025, in dem die wirtschaftliche Dynamik immer wieder positiv überraschte, dürften Schwellenländer auch 2026 widerstandsfähig bleiben. Die Geldpolitik wird bereits seit Mitte 2023 gelockert und Zinssenkungen setzten sich auch 2025 fort. Die verzögerten Effekte dieser geldpolitischen Lockerung stützen die Binnennachfrage. Auch 2026 dürften die Zinsen in mässigerem Tempo weiter gesenkt werden. Möglich macht dies ein moderater Inflationsdruck infolge wirtschaftlicher Unterauslastung, des Zuflusses günstiger chinesischer Waren und starker Währungen. Ausserdem hatten die rekordhohen Zölle im Jahr 2025 einen geringeren Einfluss auf die Exporte der Schwellenländer als zunächst befürchtet. Für 2026 erwarten wir, dass die Auswirkungen der Zölle allmählich spürbar werden. Eine erneute umfassende Verschärfung der Handelsbarrieren halten wir jedoch für unwahrscheinlich, da die USA zunehmend die inflationären Effekte dieser Massnahmen zu spüren bekommen. Die nachlassende politische Unsicherheit dürfte das Investitionsklima verbessern. *Regional* bleibt Asien der Wachstumstreiber, auch wenn die Dynamik gegenüber 2025 nachlassen dürfte. Die Rekordinvestitionen in KI-Infrastruktur trieb 2025 die Exporte aus Südkorea und Taiwan. Dieser Boom wird sich normalisieren, doch die fortgesetzte KI-Adoption wird ein zentraler Wachstumspfeiler bleiben. Chinas Ausblick wird durch den Vorstoss in Hightech gestützt (siehe Seite 3). Osteuropa könnte von einer zyklischen Belebung Westeuropas profitieren. Für Lateinamerika erwarten wir ein gemischtes Bild: Brasilien spürt die Nachwirkungen restriktiver Geldpolitik (die 2026 gelockert werden sollte) und politische Unsicherheit vor den Wahlen. Mexiko dürfte zwar eine moderate Erho-

lung erleben, ist aber mit USMCA-Neuverhandlungen und sinkenden Rücküberweisungen aus den USA konfrontiert.

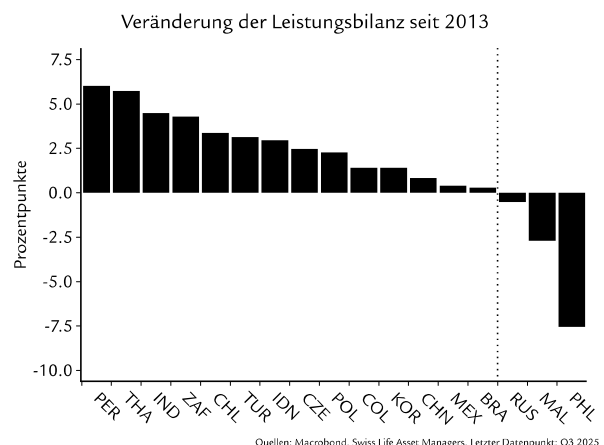
## Struktureller Wandel zu mehr Stabilität

Neben einem konstruktiven zyklischen Umfeld wirken zunehmend solide wirtschaftspolitische Entscheidungen und verbesserte Fundamentaldaten als zusätzlicher Rückenwind für Schwellenländer. Viele Länder haben aus früheren Fehlern gelernt und setzen heute stärker auf unabhängige Geldpolitik und fiskalische Disziplin. Viele Zentralbanken in Schwellenländern haben während der pandemiebedingten Inflationsphase die Zinsen deutlich früher als die US-Notenbank angehoben und sich damit von der US-Geldpolitik gelöst. Das senkte die Inflation und schuf Spielraum für eine frühere Lockerung als in den Industrieländern. Zwar bleiben die Schulden in einigen grossen Ländern wie Brasilien hoch, doch wurden die Haushaltsdefizite nach dem COVID-Anstieg reduziert und liegen insgesamt unter denen der Industrieländer, wo die Schuldentragfähigkeit zunehmend unter Beobachtung steht. Auch die Leistungsbilanzen haben sich in den letzten zehn Jahren spürbar verbessert, was die Abhängigkeit von externer Finanzierung reduziert. All dies stärkt die Widerstandskraft der Schwellenländer und schafft die Basis für eine robustere wirtschaftliche Entwicklung. Dieser strukturelle Wandel spiegelt sich auch in der Rating-Dynamik wider, die einen Wendepunkt erreicht hat: Während früher Herabstufungen überwogen, hat sich 2025 dieser Trend umgekehrt – erstmals machen Hochstufungen über 60% aller Rating-Aktionen aus.

**Grafik 1:** 2026 dürften die Zentralbanken die Zinsen weiter moderat senken, Brasilien eingeschlossen



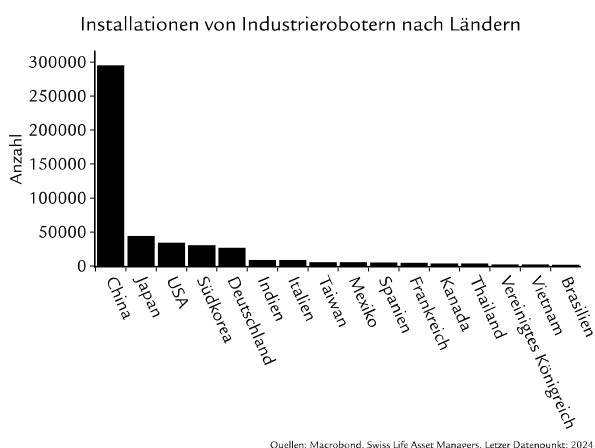
**Grafik 2:** Die Leistungsbilanzen der Schwellenländer haben sich signifikant verbessert



## China: Hightech-Industrie auf Expansionskurs

Chinas Wirtschaft steht 2026 vor zwei gegenläufigen Entwicklungen. Die Binnennachfrage bleibt schwach – vor allem aufgrund zweier regierungsgeführter Initiativen: der anhaltenden Immobilienkorrektur und der Anti-Involutionskampagne gegen übermässigen Wettbewerb. Beide Massnahmen bremsen Investitionen und halten den Konsum niedrig. Gleichzeitig gewinnt die Hightech-Industrie als neuer Wachstumstreiber an Bedeutung. Mehrere Faktoren beschleunigen diese Dynamik: steigende KI-Investitionen, eine wachsende lokale Produktion von Hochleistungschips, ein massiver Ausbau der Stromerzeugung aus Kernkraft, Wind und Solar, ein grosser Talentpool mit 3.5 Mio. MINT-Absolventen jährlich sowie flexible Regulierung und integrierte Lieferketten. Dank dieser Voraussetzungen und einer Bevölkerung, die Wandel als Teil ihres Lebens versteht, wird die Integration von KI in die Realwirtschaft besonders schnell erfolgen. Schon heute installiert China mehr Industrieroboter als der Rest der Welt zusammen. Entsprechend haben wir unsere Wachstumsprognose für 2026 leicht angehoben auf 4.4%. Dieser zweite China-Schock – die Kombination aus schwacher Binnennachfrage und Hightech-Offensive hat drei Implikationen: Erstens wird China zum starken globalen Wettbewerber. Zweitens führen schwache Binnennachfrage und der Fokus auf technologische Selbstversorgung dazu, dass das Land deutlich weniger importiert als in früheren Infrastruktur- und Immobilien-Boomphasen. Drittens sorgt das anhaltende Ungleichgewicht – hohe Produktion bei verhaltenem Konsum – für niedrigen Preisdruck. Qualitativ verbesserte chinesische Waren werden zu wettbewerbsfähigen Preisen exportiert und dämpfen den globalen Inflationsdruck.

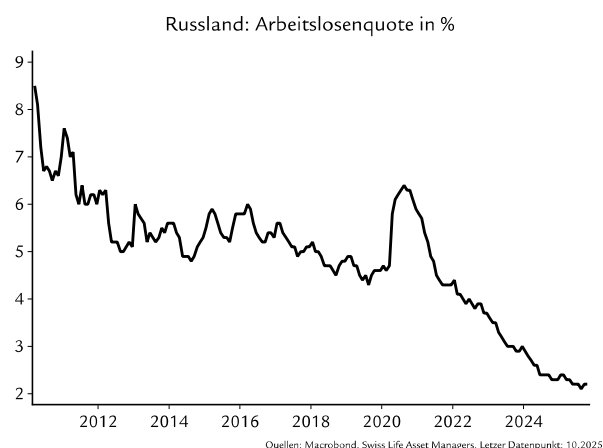
**Grafik 3:** China treibt die Automatisierung mit einer Rekordzahl an Industrierobotern voran



## Geopolitik: fragile Stabilität

Auch im Jahr 2026 bleiben geopolitische Themen präsent. Im Nahostkonflikt sorgt der Waffenstillstand im Gazastreifen für mehr Stabilität und weniger intensive Kampfhandlungen. Zudem hat sich das Risiko einer regionalen Kriegsausweitung spürbar verringert, da sowohl die Hisbollah als auch der Iran erheblich geschwächt wurden. In der Ukraine bleibt ein Waffenstillstand nur erreichbar, wenn der Druck auf Russland weiter steigt und Putin zu Zugeständnissen zwingt. Die jüngsten US-Sanktionen gegen Russlands bedeutende Ölunternehmen Rosneft und Lukoil erhöhen den Druck, doch bleibt fraglich, ob dies ausreicht. Bisher deutet Russlands wirtschaftliche Situation darauf hin, dass Putin den Krieg fortsetzen kann. Auch Venezuela rückt zunehmend in den Fokus. Es verdichten sich die Hinweise, dass die US-Strategie weniger auf die Bekämpfung des Drogenhandels und stärker auf einen Regimewechsel ausgerichtet ist. Sollte dieser Übergang geordnet und friedlich verlaufen, wären die Implikationen positiv – nicht nur für die Bevölkerung, die sich von den desaströsen Bedingungen der aktuellen Diktatur befreien würde, sondern auch global. Ein stabileres Venezuela könnte die weltweite Ölverfügbarkeit erhöhen, da das Land über die grössten bekannten Reserven verfügt. Schliesslich wird 2026 ein bedeutendes Wahljahr in den Schwellenländern. Unter anderem stehen Wahlen in Ungarn, Kolumbien, Peru und Brasilien an. Diese dürften für erhöhte Volatilität sorgen. Politische Analysten erwarten in Lateinamerika eine Tendenz nach rechts – getrieben von wachsender Unzufriedenheit über die bisher enttäuschenden Ergebnisse der amtierenden Regierungen.

**Grafik 4:** Russlands tiefe Arbeitslosenquote spiegelt die Umstellung auf die Kriegswirtschaft wider



## Economic Research



**Marc Brütsch**  
**Chief Economist**  
marc.bruetsch@swisslife-am.com  
**in**@marc\_brütsch



**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

### Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://www.swisslife-am.com/research)



#### Erstellt und verabschiedet durch das Macroeconomic Research Department, Swiss Life Investment Management Holding AG, Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

**Frankreich:** Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstrasse 125, D-60598 Frankfurt am Main, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VIIs gt 1, NO-0161 Oslo. **Italien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Dänemark:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.