

Prospettive per il 2026

Punti chiave

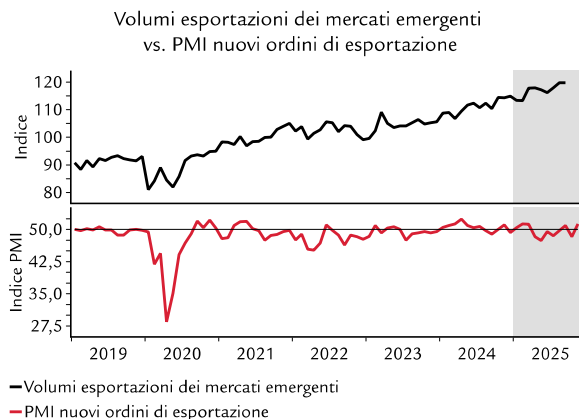
- Le riforme strutturali nei mercati emergenti creano le basi per ottime prospettive di crescita
- Gli effetti dei tassi più bassi e la maggiore sicurezza nella pianificazione danno un impulso ciclico
- Cina: il settore high-tech sta diventando il principale motore di crescita e accresce la concorrenza

Attenzione a questa cifra

60%

I mercati emergenti crescono molto più rapidamente di quelli sviluppati e contribuiscono ormai per oltre il 60% alla crescita del PIL globale. Questo contributo alla crescita dovrebbe rimanere elevato anche in futuro. A livello strutturale, le dinamiche demografiche, i fondamentali più solidi e le riforme economiche, come indipendenza delle banche centrali, disciplina fiscale e bilance delle partite correnti stabili, fanno presagire un'economia più solida a lungo termine. Nel 2026 anche fattori ciclici positivi con gli effetti dell'allentamento monetario e la minore incertezza commerciale favoriranno una crescita solida.

Attenzione a questo grafico



Fonti: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Ultimo data point: 09/2025

I dazi record raggiunti nel 2025 hanno creato molta incertezza: per sei mesi dai sondaggi condotti presso le imprese è emerso un PMI inferiore a 50 per i nuovi ordini dall'estero, a indicare aspettative di esportazione in calo. Tuttavia, finora tale effetto non è stato riscontrato nei dati commerciali e i volumi di esportazione dei mercati emergenti hanno continuato a crescere. Nel 2026 l'effetto dei dazi potrebbe diventare più evidente, ma non prevediamo un'altra escalation, il che aumenta la sicurezza nella pianificazione e migliora il clima d'investimento.

I mercati emergenti mantengono la rotta

Dopo un ottimo 2025, in cui la dinamica economica ha riservato numerose sorprese positive, i mercati emergenti dovrebbero evidenziare una buona tenuta anche nel 2026. L'allentamento monetario è iniziato a metà 2023, con tagli dei tassi anche nel 2025, e i suoi effetti ritardati sostengono la domanda interna. I tassi dovrebbero continuare a scendere a un ritmo moderato anche nel 2026, grazie alla pressione inflazionistica modesta dovuta alla capacità inutilizzata, all'afflusso di merci cinesi a basso costo e alle valute forti. Inoltre, i dazi record nel 2025 hanno inciso meno di quanto temuto sulle esportazioni dei mercati emergenti. Prevediamo che nel 2026 gli effetti dei dazi si faranno sentire gradualmente, ma un nuovo inasprimento generalizzato delle barriere commerciali ci sembra improbabile, perché gli Stati Uniti risentono in misura crescente degli effetti inflazionistici di queste misure. La minore incertezza politica dovrebbe migliorare il clima d'investimento. *A livello regionale*, l'Asia rimane il motore della crescita, ma la dinamica potrebbe rallentare rispetto al 2025. Quest'anno la domanda record di IA ha sostenuto le esportazioni da Corea del Sud e Taiwan. Il boom si normalizzerà, ma la continua adozione dell'IA rimarrà un caposaldo della crescita. Le prospettive della Cina sono sostenute dallo slancio verso l'high-tech (cfr. pag. 3). L'Europa orientale potrebbe beneficiare di una ripresa ciclica dell'Europa occidentale. Per l'America latina il quadro si prospetta eterogeneo: il Brasile risente della politica monetaria restrittiva (che dovrebbe essere allentata nel 2026) e dell'incertezza politica prima delle elezioni. Il Messico

dovrebbe registrare una moderata ripresa, ma è alle prese con la rinegoziazione dell'USMCA e con il calo delle rimesse dagli Stati Uniti.

Cambiamenti strutturali per una maggiore stabilità

Oltre al contesto ciclico favorevole, le decisioni di politica economica sempre più solide e il miglioramento dei fondamentali rappresentano un ulteriore vantaggio per i mercati emergenti. Molti Paesi hanno imparato dagli errori del passato e oggi puntano maggiormente su una politica monetaria indipendente e sulla disciplina fiscale. Durante la fase d'inflazione causata dalla pandemia, diverse banche centrali dei Paesi emergenti hanno alzato i tassi ben prima della Fed, discostandosi così dalla politica monetaria USA. Ciò ha ridotto l'inflazione e creato il margine per un allentamento anticipato. In alcuni grandi Paesi come il Brasile il debito resta elevato, ma i disavanzi pubblici sono stati ridotti dopo l'aumento causato dal Covid e nel complesso sono inferiori a quelli dei Paesi sviluppati, dove la sostenibilità del debito viene sempre più messa sotto esame. Anche le bilance delle partite correnti sono nettamente migliorate nell'ultimo decennio, riducendo la dipendenza dai finanziamenti esterni. Tutto ciò rafforza la resilienza dei mercati emergenti e crea le basi per uno sviluppo economico più sostenuto. Questo cambiamento strutturale trova riscontro anche nella dinamica dei rating, che ha raggiunto un punto di svolta: se in passato prevalevano i declassamenti, nel 2025 la tendenza si è invertita e per la prima volta gli upgrade rappresentano il 60% degli interventi.

Grafico 1: nel 2026 banche centrali, Brasile incluso, continueranno a ridurre i tassi

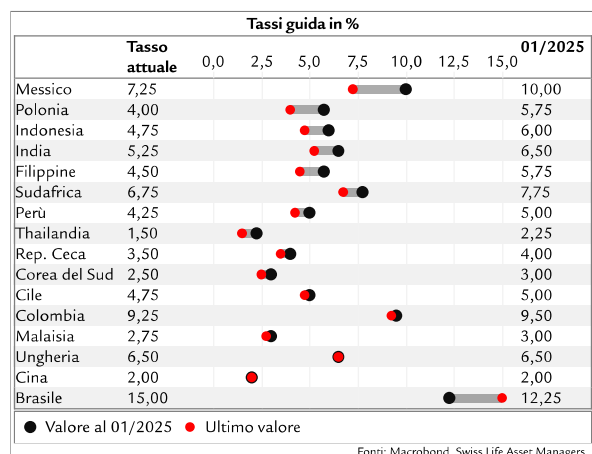
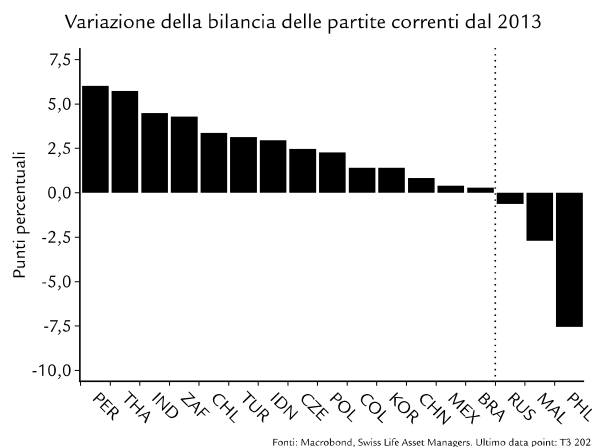


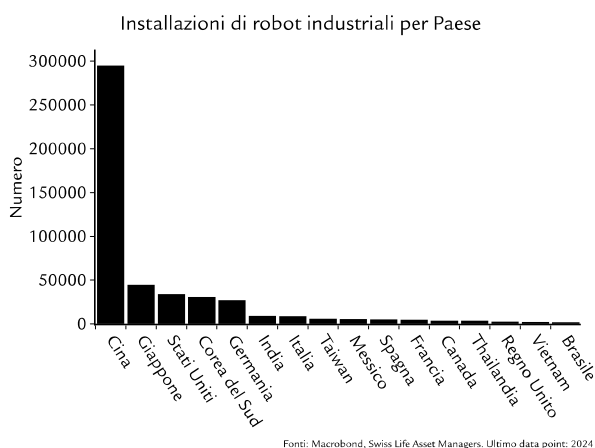
Grafico 2: le bilance delle partite correnti dei Paesi emergenti sono nettamente migliorate



Cina: l'industria high-tech è in espansione

Nel 2026 l'economia cinese sarà alle prese con due sviluppi contrastanti. La domanda interna resta debole, soprattutto a causa di due iniziative del governo: la correzione del mercato immobiliare e la campagna «anti-involution» contro la concorrenza eccessiva. Entrambe le misure frenano gli investimenti e mantengono bassi i consumi. Al contempo, l'industria high-tech acquista importanza come nuovo motore di crescita. Diversi fattori accelerano questa dinamica: l'aumento degli investimenti nell'IA e nella produzione locale di chip ad alte prestazioni, il massiccio potenziamento della produzione di energia nucleare, eolica e solare, l'ampio bacino di talenti con 3,5 milioni di laureati STEM (scienze, tecnologia, ingegneria e matematica) ogni anno, regolamentazione flessibile e catene logistiche integrate. Grazie a ciò, l'integrazione dell'IA nell'economia reale sarà particolarmente rapida. Già oggi la Cina installa più robot industriali che il resto del mondo messo insieme. Pertanto, abbiamo rivisto al rialzo la nostra previsione di crescita per il 2026 al 4,4%. Il secondo shock cinese – la combinazione di una domanda interna debole e di un'offensiva nel settore high-tech – ha tre implicazioni: 1) la Cina sta diventando una concorrente estremamente forte; 2) con la domanda interna debole e l'attenzione all'autosufficienza tecnologica, il Paese importa molto meno che nelle precedenti fasi di boom; 3) il persistente squilibrio tra produzione elevata e consumi modesti mantiene bassa la pressione sui prezzi, con esportazioni competitive che frenano l'inflazione globale.

Grafico 3: la Cina promuove l'automazione con un numero record di robot industriali



Geopolitica: stabilità fragile

Le questioni geopolitiche resteranno d'attualità anche nel 2026. Nel conflitto in Medio Oriente, il cessate il fuoco lungo la Striscia di Gaza prospetta maggiore stabilità e combattimenti meno intensi. Inoltre, il rischio di un'espansione regionale del conflitto si è notevolmente ridotto, poiché sia Hezbollah che l'Iran si sono molto indeboliti. In Ucraina un cessate il fuoco sarà possibile solo se la pressione sulla Russia continuerà ad aumentare, costringendo Putin a fare concessioni. Le recenti sanzioni USA contro le importanti compagnie petrolifere russe Rosneft e Lukoil aumentano la pressione, ma potrebbero non essere sufficienti. Finora la situazione economica della Russia indica che Putin può continuare la guerra. Anche il Venezuela torna in primo piano. Sempre più indizi suggeriscono che la strategia USA sia meno orientata alla lotta al traffico di droga e più a un cambio di regime. Se avvenisse in modo ordinato e pacifico, questa transizione avrebbe effetti positivi non solo per la popolazione, che si libererebbe delle condizioni disastrose dell'attuale dittatura, ma anche a livello globale. Un Venezuela più stabile potrebbe aumentare la disponibilità globale di petrolio, dato che il Paese possiede le più abbondanti riserve conosciute. Infine, il 2026 sarà un importante anno elettorale nei Paesi emergenti. Ad esempio, sono in programma elezioni in Ungheria, Colombia, Perù e Brasile, che probabilmente causeranno una maggiore volatilità. Secondo gli analisti politici, in America latina si delinea una tendenza verso la destra alimentata dalla crescente insoddisfazione per i risultati finora deludenti dei governi in carica.

Grafico 4: il basso tasso di disoccupazione in Russia riflette il passaggio a un'economia di guerra



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

Avete delle domande o desiderate registrarvi per ricevere questa pubblicazione?

Inviare un'e-mail all'indirizzo info@swisslife-am.com.

Per informazioni più dettagliate vi invitiamo a visitare il nostro sito web www.swisslife-am.com/research

in

Redatto e pubblicato da Economics Department, Swiss Life Investment Management Holding SA, Zurigo

Swiss Life Asset Managers precisa che è possibile che le raccomandazioni qui sopra illustrate siano state attuate da Swiss Life Asset Managers prima della pubblicazione del presente documento. Nel preparare le nostre previsioni ci basiamo su fonti che riteniamo affidabili; tuttavia, non forniamo alcuna garanzia in relazione all'esattezza e alla completezza delle informazioni utilizzate. Il presente documento contiene asserzioni riguardanti future evoluzioni. Non ci assumiamo alcun impegno rispetto all'aggiornamento o alla revisione delle stesse. Le evoluzioni effettive possono variare di molto, nel risultato, rispetto alle nostre aspettative iniziali.

Francia: la presente pubblicazione è distribuita a clienti effettivi e potenziali in Francia da Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, 75001 Paris.

Germania: la presente pubblicazione è distribuita in Germania da Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, 50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, 60598 Frankfurt am Main e BEOS AG, Kurfürstendamm 188, 10707 Berlin.

Gran Bretagna: la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Svizzera:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8022 Zürich. **Norvegia:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, 0161 Oslo. **Italia:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, via San Prospero 1, 20121 Milano. **Danimarca:** la presente pubblicazione è distribuita da Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Frederiksgade 11, 1. tv, 1265 København K.K.