

Der Immobilienboom in der Schweiz bringt Rekorde mit Risiken

2025 war ein Spitzenjahr in dem Sektor – und Anleger bieten immer noch mehr

JÜRG ZULLIGER

Der Schweizer Immobilienmarkt hat das Jahr 2025 mit eindrücklichen Rekorden abgeschlossen. Sowohl die an der Börse gehandelten Immobilienfonds als auch Immobilienaktien notieren auf Allzeithochs. Der entsprechende SXI-Index der Schweizer Immobilienaktien legte im Jahresverlauf um 23,3 Prozent zu, der Index der Immobilienfonds (SWIIT) erzielte einen Total Return von 10,6 Prozent. Zahlen, die für sich sprechen – und dennoch Fragen aufwerfen.

Pensionskassen führen

Parallel zum Kursrally floss so viel Kapital in den Sektor wie noch nie. Die verschiedenen Immobiliengefässe haben letztes Jahr rund 9 Milliarden Franken aufgenommen. Der bisherige Rekord von rund 6 Milliarden Franken im Jahr 2021 wurde damit klar übertroffen. Die grossen Mittelzuflüsse müssen erst platziert werden. Beratungsunternehmen wie Fahrländer Partner erwarten deshalb, dass die Preise – insbesondere bei Mehrfamilienhäusern – in den kommenden zwei Jahren in fast allen Segmenten weiter steigen.

«Ein grosser Teil dieses Anlagegeldes stammt von Pensionskassen», sagt Christoph Bieri, Portfoliomanager bei Swiss Finance & Property. Für die Vorsorge-

einrichtungen sind Immobilien attraktiv, weil sie stabile Erträge in Schweizerfranken liefern. Zum Vergleich: Amerikanische Aktien erzielten zwar letztes Jahr hohe Kursgewinne. In Franken umgerechnet blieb davon wegen der Dollarabwertung jedoch oft nur eine Rendite von 1 bis 2 Prozent.

Doch bleiben Immobilien eine verlässliche Ertragsquelle? Ein zentraler Treiber dieser Entwicklung ist die Zinserwartung. «Wenn man davon ausgeht, dass die Zinsen langfristig bei null bleiben, gibt es im Bereich risikoarmer Anlagen praktisch keine Alternative zu Immobilien», sagt Bieri. Ob die Zinsen leicht negativ seien oder bei null lägen, spielt dabei kaum eine Rolle.

Die besten kotierten Immobilienfonds erzielten in den vergangenen fünf Jahren annualisierte Gesamtrenditen von 8 bis über 11 Prozent, führende

Immobilienaktien sogar bis zu 15 Prozent pro Jahr (siehe Tabellen). Besonders gefragt sind Fonds mit direktem Grundbesitz, die für Privatanleger praktisch steuerfrei sind, weil die Besteuerung auf Fondsebene erfolgt. «Die Fonds mit der besten Performance sind alle nach diesem Modell strukturiert», stellt der Experte Bieri fest.

Bewertungen auf dünnem Eis

Doch der Boom hat eine Kehrseite. Die starke Kurssentwicklung hat die Agios – die Aufpreise an der Börse gegenüber dem Wert der Fondsliegenschaften – deutlich nach oben getrieben. Fonds mit Wohnliegenschaften wurden Ende 2025 im Durchschnitt mit einem Agio von rund 42 Prozent gehandelt, kommerzielle Fonds mit etwa 17 Prozent. Besonders extrem ist die Bewertung beim

Wohnfonds Swisscanto Ifca, dessen Agio bei rund 62 Prozent liegt.

Was passiert, wenn sich das Zinsumfeld ändert? Im Fall eines Zinsanstiegs fallen die Bewertungen an der Börse oft um 20 Prozent oder mehr. Hohe Agios sind damit ein reales Risiko, gerade für Kleinanleger, die die Preismechanik nicht vertieft verstehen.

Allerdings ist der Markt nicht durchgehend überteuert. Vergleichsweise moderat bewertet sind jüngere Fonds mit Wohnliegenschaften etwa von Helvetia, Baloise oder Swiss Life sowie zahlreiche Gewerbeimmobilienfonds. Für Anleger kann das eine Möglichkeit sein, investiert zu bleiben oder zuzukaufen, ohne die höchsten Bewertungen in Kauf zu nehmen.

Manche Analysten mahnen zur Vorsicht. Zoltan Szelyes vom Researchunternehmen Macro Real Estate ver-

weist darauf, dass kommerzielle Immobilienfonds Ende Jahr mit einem Agio von rund 17 Prozent gehandelt wurden – nur leicht über dem langfristigen Durchschnitt. Bei Wohnfonds seien die Bewertungen hingegen ungewöhnlich hoch.

«Wer heute zu diesen Agios kauft, wird mit Wohnimmobilien über drei bis fünf Jahre Geld verlieren», so Szelyes warnend. Für breite Indexprodukte und den Gesamtmarkt sei das gegenwärtige Bewertungsniveau wenig attraktiv; gefragt sei vielmehr eine sehr selektive Anlagestrategie.

Für 2026 bleiben die Prognosen grundsätzlich positiv: Die Nachfrage ist hoch, und die Leitzinsen dürften tief bleiben. Wer investiert, kann entweder passiv einen Index nachbilden oder aktiv Titel mit tieferen Aufschlägen wählen. Wichtiger als frühere Kursgewinne ist dabei die heutige Bewertung an der Börse.

Die fünf erfolgreichsten Immobilienfonds

Annualisierte Gesamtrendite über fünf Jahre, inklusive Ausschüttungen, in Prozent

Fondsname	Total Return letzte 5 Jahre	Thema
Dominicé Swiss Property Fund	11,15	Wohnen Romandie
UBS (CH) Property Fund – Direct Hospitality	9,89	Bildung, Wohnen und Gesundheit
Good Buildings Swiss Real Estate Fund	8,64	Wohnen Deutschschweiz
Helvetia (CH) Swiss Property Fund	8,55	Wohnen Deutschschweiz
UBS Property Fund Direct Residential	8,23	Wohnen Deutschschweiz

Quelle: Swiss Finance & Property

Die fünf besten Immobilienaktien

Total Return der letzten fünf Jahre, inklusive Ausschüttungen, annualisiert

Aktie	Total Return	Thema
Züblin Immobilien Holding	15,09	Kommerzielle Immobilien
Investis Holding SA	12,00	Wohnen Romandie
Swiss Prime Site AG	11,32	Kommerzielle Zentren / Asset-Management
Intershop Holding AG	11,27	Kommerzielle Immobilien, Gewerbe
Mobimo Holding AG	9,04	Zwei Drittel kommerziell, ein Drittel Wohnen
Plazza AG	8,64	Wohnen Schweiz

Quelle: Swiss Finance & Property

NZZ/jz

Monsieur Prix impose plus de transparence dans la jungle des petites annonces

TARIFS Stefan Meierhans, le surveillant des prix, conclut pour la première fois des accords à l'amiable dans le domaine des plateformes d'annonces numériques. Les acteurs de l'immobilier se montrent dubitatifs

ALEXANDRE BEUCHAT

Le surveillant des prix impose plus de clarté sur les tarifs des grandes plateformes d'annonces en ligne. «Au terme de négociations difficiles», Monsieur Prix est parvenu à un terrain d'entente avec Swiss Marketplace Group (SMG), leader incontesté du secteur en Suisse, selon un communiqué publié hier. Sont concernés ses sites immobiliers – Homegate.ch, ImmoScout24.ch, Acheter-Louer.ch, ImmoStreet.ch, Alle-immobilien.ch et Home.ch –, ainsi que la place de marché en ligne Ricardo.

Une enquête avait été enclenchée à la suite de plusieurs signalements d'annonciateurs, en particulier dans le domaine immobilier. Le surveillant des prix y a constaté une grande complexité et aussi un manque de transparence sur les prix. C'est pourquoi il s'est concentré «sur une offre clairement structurée et dont



«L'introduction d'une offre de base clairement définie permet à la clientèle de mieux comprendre ce qu'elle paie»

STEFAN MEIERHANS, MONSIEUR PRIX

les prix sont compréhensibles.»

Dans l'immobilier, le nouvel accord introduit le paquet «Flex Offer», qui inclut les services du pack «Experienced» à un prix fixe, sans limitation de durée pour la

publication de l'annonce. Les tarifs prévoient un forfait mensuel de 44 francs et des frais d'insertion de 505 francs pour les biens à vendre et 370 francs pour les locations, hors TVA. Selon le surveillant des prix, ce modèle «simplifie le contrôle des coûts et permet, dans certains cas, de réaliser des économies substantielles».

«Un signal fort»

L'accord «vise avant tout à améliorer la transparence et la comparabilité des prix ainsi qu'à proposer une offre de base flexible et attractive», explique au *Temps* le surveillant des prix Stefan Meierhans. L'introduction d'une offre de base clairement définie permet à la clientèle de mieux comprendre ce qu'elle paie, de mieux contrôler ses coûts et de disposer d'un point de référence clair», relève-t-il, soulignant que ces accords marquent «un nouveau signal fort dans le domaine des plateformes numériques, après celui déjà posé avec Booking.com».

Reste à savoir si les tarifs vont réellement baisser. «Cela dépend des cas», répond Stefan Meierhans. «L'accord prévoit une offre de base à des conditions plus claires et plus avantageuses par rapport à cer-

taines offres existantes. Il ne s'agit toutefois pas d'une baisse généralisée et immédiate de tous les tarifs, mais d'une correction ciblée qui concerne en particulier les petits et moyens clients de SMG Real Estate», précise-t-il. Cet accord est également positif pour les grands clients dans la mesure où l'existence d'une offre de référence à prix publié renforce leur position de négociation.»

Les acteurs de l'immobilier restent prudents sur la portée de cet accord. «C'est un signal encourageant, réagit Frédéric Dovat, secrétaire général de l'Union suisse des professionnels de l'immobilier (USPI Suisse). Nous ne sommes cependant pas encore en mesure de déterminer ses effets concrets, notamment en matière de tarifs.»

Timothée Carrel, directeur général de Gerofinance – Régie du Rhône, estime que la mise en place d'une régulation «est une bonne nouvelle, mais souligne que les tarifs restent exorbitants. SMG profite de sa position de monopole. A titre de comparaison, nous facturons actuellement 90 francs par mois à nos clients pour une annonce numérique», précise-t-il. Comme d'autres régies, la société s'était retirée l'été dernier de SMG en raison

d'une hausse de tarifs de 60% considérée comme excessive et injustifiée. «Nous pourrions envisager aujourd'hui un éventuel retour, car SMG reste le principal acteur du marché. Cette ouverture apporte une certaine flexibilité et pourrait relancer les discussions. Mais, dans l'état actuel des choses, un retour me semble peu probable.»

Pour le site Ricardo, l'accent est mis sur les commissions sur les ventes. Le surveillant des prix a pu convenir avec la plateforme de plusieurs rabais de 10% pour différents formats de vente. Ce qui devrait générer des économies pour les vendeurs. Les nouvelles offres, qui seront mises en œuvre au plus tard le 1er avril, sont valables jusqu'à fin mars 2029.

Dans une prise de position, SMG affirme bénéficier désormais d'une sécurité juridique pour les trois prochaines années. Lors des discussions avec le surveillant des prix, «nous avons expliqué à plusieurs reprises que, selon nous, il existe une concurrence dynamique et qu'il n'y a pas de prix abusifs, rappelle une porte-parole de SMG. L'accord doit être considéré comme une solution pragmatique qui permet aux deux parties d'éviter une pro-

cédure formelle, et donc un litige juridique long et coûteux.»

SMG est née en 2021 d'une coentreprise entre Ringier, TX Group, la Mobilière et General Atlantic, une société américaine de capital-investissement. Avec ses plateformes, l'entreprise est devenue un acteur incontournable de notre quotidien numérique. Dans l'immobilier, sa part de marché se situe entre 70 et 75%. En 2024, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de 291 millions de francs. En septembre dernier, SMG a fait une entrée remarquée à la bourse suisse, atteignant une capitalisation de plus de 4,7 milliards de francs.

La Comco enquête aussi

SMG n'en a cependant pas fini avec les autorités. Fin 2025, le secrétariat de la Commission de la concurrence (Comco) a ouvert une enquête préalable contre SMG. Elle porte sur une éventuelle entrave à la concurrence des plateformes des petites annonces dans le domaine immobilier, a précisé un porte-parole du gendarme anti-cartels. Il s'agit de déterminer si SMG occupe une position dominante et s'il existe des indices d'un comportement illégitime. ■

POINT FORT

Intelligence artificielle, Fed, BNS, immobilier, les prévisions 2026 des stratégistes de l'Isag

MACROÉCONOMIE. Pérennisation des droits de douane, relance budgétaire européenne et changement des politiques monétaires, les attentes de trois spécialistes genevois.

Frédéric Lelièvre,
Alexandre Roch et Laure Wagner

La perspective des élections de mi-mandat, en novembre 2026, fait entrer l'économie américaine dans une zone de fortes turbulences politiques, budgétaires et monétaires. Les choix du président Donald Trump pèsent bien au-delà des frontières américaines. Telle est l'analyse de Valérie Lemaigre, économiste en chef de la Banque cantonale de Genève (BCGE), Adrien Pichoud, responsable de la gestion obligataire de la banque Syz, et John Plassard, responsable des stratégies d'investissement et associé de la banque Cité Gestion. Les trois membres de l'Association des stratégistes d'investissement de Genève (Isag) s'interrogent sur les prochaines actions de la Banque nationale suisse (BNS) et les perspectives du marché actions américain. Deuxième partie du débat trimestriel avec L'Agefi.

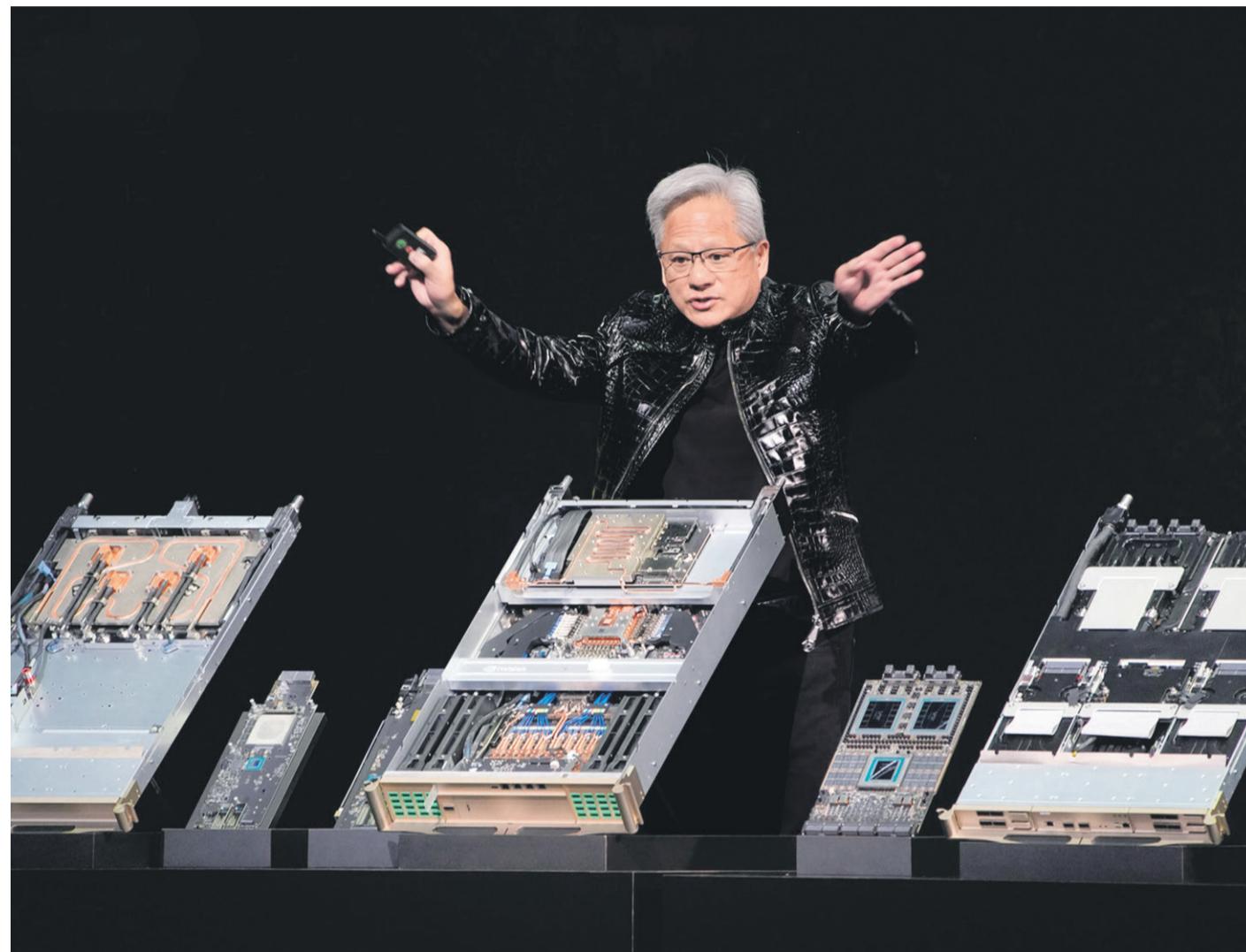
L'enjeu des «midterms» aux Etats-Unis

■ La Cour suprême américaine examine la légalité des tarifs douaniers imposés par Donald Trump, au nom de l'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA), qui a déjà été remis en question par des tribunaux inférieurs. Le président américain peut-il être débouté au niveau fédéral?

Adrien Pichoud (AP): Il est difficile d'avoir une opinion juridique. Même si le recours à la loi IEEPA était rejeté, l'esprit des mesures resterait. Si la décision est défavorable, un autre moyen sera trouvé pour maintenir la même logique. Le point essentiel est que le message a déjà été envoyé aux entreprises étrangères: pour vendre aux Etats-Unis, il faut produire aux Etats-Unis.

John Plassard (JP): C'est un faux débat. Les droits de douane sur les produits chinois instaurés lors du premier mandat de Donald Trump ont été conservés, voire augmentés, par l'administration suivante, celle de Joe Biden. Je ne vois pas de retour en arrière. Une rétroactivité serait ingérable: il faudrait rembourser les entreprises taxées. Dans les faits, nous vivrons avec un plancher de 15% sur les importations européennes et suisses, sous une forme ou une autre.

Valérie Lemaigre (VL): Donald Trump a besoin de



Jensen Huang. Lundi, le directeur général de Nvidia, plus grand fournisseur de l'industrie de l'intelligence artificielle, a présenté de nouvelles puces plus rapides et moins gourmandes en énergie. Malgré sa forte valorisation, ce secteur est considéré comme incontournable par John Plassard.

«Donald Trump fera tout pour gagner les élections [de mi-mandat].

Nous pourrions assister à une relance budgétaire massive, créant un surplus de croissance en 2026.»

Adrien Pichoud
Responsable de la gestion obligataire de la banque Syz



recettes fiscales et il cherche à les dégager auprès de ses partenaires commerciaux. Il doit obtenir des résultats avant les élections de mi-mandat. Par ailleurs, l'enjeu de ces «midterms» est le suivant: rendre l'immobilier accessible. La moyenne d'âge des nouveaux acquéreurs est de 59 ans et plus de 30% du patrimoine américain est détenu par les plus de 70 ans. En 2026, la question centrale ne sera pas uniquement le marché de l'emploi mais la manière de gérer le patrimoine et la solvabilité immobilière des ménages. La dynamique pourrait même

■ Ces élections parlementaires auront lieu en novembre 2026.

Quel changement pourraient-elles marquer?

VL: Sans entrer dans les trajectoires politiques, rien n'indique clairement qu'une victoire ou une défaite serait positive ou négative pour l'économie américaine.

JP: Historiquement, les électeurs challengent presque toujours le pouvoir en place lors des «midterms». Dans

20 des 22 derniers scrutins, au moins une des deux chambres du Congrès a basculé dans l'opposition. Une des deux exceptions concerne l'après-11 septembre 2001, lorsque George W. Bush avait été entièrement soutenu. Les interprétations trop rapides peuvent toutefois avoir des effets sur les marchés, le dollar ou même la politique monétaire, surtout si une majorité change de camp. C'est une véritable boîte noire.

AP: Un autre scénario est possible: Donald Trump fera tout pour gagner ces élections. Nous pourrions assister à une relance budgétaire massive, créant un surplus de croissance en 2026. Dans un tel contexte, la Réserve fédérale (Fed) aurait moins de raisons de baisser les taux. La dynamique pourrait même

devenir explosive, au sens économique, pour satisfaire le plus grand nombre d'électeurs jusqu'à novembre. Si le président américain parvient à obtenir une majorité après les «midterms», les deux dernières années de son mandat pourraient ensuite être marquées par un agenda plus idéologique qu'économique, notamment sur l'immigration ou les questions sociétales.

■ Quittons les Etats-Unis pour l'Union européenne. Dans votre synthèse, vous êtes un peu plus pessimistes que la Commission européenne sur la croissance. Pourquoi cette prudence?

AP: Le problème de l'Europe, c'est son manque d'efficacité et de coordination, y compris pour soutenir l'activité. L'Allemagne a annoncé un tournant budgétaire majeur, avec des montants de 600 à 1000 milliards d'euros en faveur de la défense ou de la transition énergétique. Mais les discussions au Bundestag s'enlisent et la coalition chancelle. Pendant que les Etats-Unis, la Chine ou le Japon utilisent pleinement la relance pour soutenir leur croissance nominale, l'Europe peine à transformer ses programmes en actions concrètes.

VL: Le fonctionnement des programmes européens explique une partie du retard.

Pour débloquer les fonds, un pays doit présenter un projet financé par son propre budget. La France ne dispose ni d'un budget ni de projets. Elle n'a donc toujours pas dépensé ce qui lui était alloué. L'Allemagne avance très lentement pour les mêmes raisons. A l'inverse, l'Italie, l'Espagne ou le Portugal ont enclenché des investissements. Ces pays périphériques deviennent moteurs, tandis que les grandes économies sont ralenties par leur rigidité budgétaire.

AP: Les causes de l'immobilisme en France et en Allemagne sont différentes, mais le résultat est le même. Les investissements productifs manquent et pèsent sur la croissance actuelle et future de l'Europe, quand les autres grandes économies utilisent activement la politique budgétaire pour soutenir les perspectives de croissance.

■ Les pays occidentaux continueront-ils à creuser leur dette et faut-il s'en inquiéter?

JP: Dire qu'il faut dépenser est une chose; comprendre pourquoi et comment on dépense en est une autre. Donc la question centrale n'est pas

de réduire artificiellement le déficit, mais d'investir pour générer un retour. Par exemple, le président français Emmanuel Macron a annoncé 105 milliards d'euros d'investissement dans l'intelligence artificielle: mais on ne sait pas s'il s'agit de fonds publics ou privés. On ne connaît pas non plus le calendrier.

En Europe, les moteurs actuels de la croissance sont la défense, les énergies renouvelables et l'industrie de pointe. Le débat que nous avons aujourd'hui est le même que celui d'il y a un an: l'Union européenne n'a pas assez investi après la crise du début des années 2010 et s'est retrouvée dépendante du gaz russe.

AP: La dynamique de dette publique est mauvaise, mais l'endettement privé est faible. Certaines entreprises françaises empruntent même moins cher que l'Etat. Le problème est donc concentré sur les finances publiques.

Ensuite, le niveau de dette n'a de sens que s'il est rapporté à la croissance nominale. Un déficit inférieur ou équivalent à la croissance nominale n'est pas immédiatement problématique. Le risque apparaît seulement en cas de choc exogène, comme une crise financière. Sans choc de ce type, je ne vois pas de crise liée à la dette publique en 2026 ou en 2027.

Vers un renversement monétaire

■ Quelles sont les attentes en matière de politique monétaire en 2026 aux Etats-Unis et en Europe?

JP: Aux Etats-Unis, si le consensus actuel évoque deux baisses de taux pour l'année 2026, les «dot plots», ou nuage de points en français (*ndlr: référence au graphique des votes des gouverneurs de la Fed*), parient sur seulement une baisse si l'emploi reste bien orienté et que l'inflation se stabilise sans dépasser nettement 3,5%-4%. L'idée est que la Fed reste relativement prudente pour garder des marges de manœuvre en cas de choc potentiel. Dans ce scénario, marchés et économie pourraient continuer à bien se comporter malgré une banque centrale plus attentiste. Il est cependant probable que Donald Trump ait une politique plus électoraliste en 2026 dans la perspective des élections de mi-mandat, distribuant des aides à large échelle, ce qui pourrait influer sur la consommation domestique.

VL: Une baisse de taux de la Fed me semble tout à fait

cohérente avec le scénario central. En revanche, si l'on devait aller vers trois baisses ou davantage, cela poserait question et indiquerait que l'environnement se dégrade plus qu'attendu. Dit autrement, avec deux baisses, la politique monétaire américaine se rapprocherait d'un niveau «neutre», un terrain sur lequel la Banque centrale européenne (BCE) se trouve déjà. Aux Etats-Unis, le point clé à surveiller est moins le nombre mensuel de créations d'emplois que le taux de chômage, parce que plusieurs analyses montrent qu'il faut désormais bien moins de créations nettes pour le stabiliser.

« Ce n'est pas qu'un sujet européen, après le cycle mondial de baisses des deux dernières années. L'année 2026 marquerait la fin de la tendance baissière pour beaucoup de banques centrales. »

Valérie Lemaigre
Economiste en chef
de la BCGE



Du côté de la BCE, un ajustement ne deviendrait probable qu'en cas de choc dû à une dégradation de l'emploi susceptible de raviver des pressions déflationnistes. A l'inverse, un choc inflationniste majeur, par exemple via les matières premières ou un cycle d'investissement repartant plus vite que prévu, pourrait interrompre la stabilité des taux. Isabel Schnabel, membre de son directoire, souligne d'ailleurs que le prochain mouvement sera plutôt une hausse, sans pour autant en fixer l'horizon, afin d'ancre le message que la phase de baisse est terminée. Plus largement, ce n'est pas qu'un sujet européen, après le cycle mondial de baisses des deux dernières années. L'année 2026 marquerait la fin de la tendance baissière pour beaucoup de banques centrales, comme celle de l'Australie, du Canada ou du Japon, basculant vers une stabilisation ou une possible hausse, si croissance et inflation résistent.

■ Et qu'en sera-t-il de la BNS qui a laissé son taux directeur à 0% lors de sa réunion de décembre?

VL: Je pense que la BNS va temporiser, car elle n'a pas vocation à donner un signal auprès de ses homologues. Les conditions de déflation ne sont pas remplies. Le franc

est fort, mais actuellement c'est la seule devise de réserve avec des taux d'intérêt aussi faibles. Certains prétendent que le franc pourrait même servir de devise de financement des «carry trade», source de dépréciation. Le risque est probablement limité. Et si la BCE n'abaisse plus ses taux, voire les remonte à terme, cela réduit aussi la pression sur la BNS. A court terme, le franc est dans une position plutôt confortable.

L'immobilier suisse comparé aux actions américaines

■ Les taux hypothécaires de long terme sont de 1% à 5 ans et de 1,4% à 10 ans. Pensez-vous qu'ils vont suivre la baisse des taux directeurs comme c'est souvent le cas?

VL: Je ne m'attends pas forcément à une baisse. Les taux hypothécaires fixes ne suivent pas mécaniquement le taux directeur mais se construisent par tranche avec le rendement de la Confédération à 10 ans, les taux swap (ndlr: les taux de marché utilisés par les banques pour couvrir le risque de taux sur la durée des crédits) et la marge retenue par chaque banque. Or même si le taux auquel emprunte la Confédération a beaucoup baissé, les taux swap et la prime de risque bancaire se sont normalisés après la reprise de Credit Suisse par UBS, ce qui a compensé une partie de la baisse des taux. Au total, les taux hypothécaires actuels sont plutôt «normaux». L'anomalie se situe davantage sur le rendement de la Confédération, exceptionnellement bas.

■ Les prix de l'immobilier résidentiel suisse continuent d'augmenter. La BNS a averti qu'un risque de correction de 20% à 40% est à prendre en considération.

Etes-vous de son avis?
VL: Je ne vois pas un tel risque se profiler. La BNS a relancé la hausse des prix en adoptant une politique monétaire trop accommodante. Ainsi, le crédit repart, les prix accélèrent plus vite que les revenus et les loyers, ce qui constitue un risque de stabilité financière. Mais cela ne signifie pas une correction imminente. Pour voir une baisse de cet ordre-là, il faudrait soit un choc sur l'emploi, soit un excès d'offre, or les taux de vacance sont historiquement bas dans notre pays et les prix continuent même de progresser à Genève. Seules une forte hausse des taux ou une montée du chômage provoquent une vraie correction.

JP: Il ne faut pas oublier non plus que l'immobilier suisse est aussi considéré comme un actif refuge, notamment depuis le Covid, ce qui a encore poussé les prix à la hausse.

VL: A long terme, les facteurs démographiques seront déterminants. Que feront les nouvelles générations et les personnes qui partent à la retraite de leurs logements et de leur patrimoine? Ce sont ces tendances-là qui façonnent la structure des prix, mais elles ne sont pas encore visibles.

cette année. L'Isag continue de surpondérer les actions américaines. Est-ce le signe que vous ne voyez pas de correction à venir?

JP: Je ne crois pas du tout à l'existence d'une bulle. Pour moi, nous sommes dans une révolution technologique et industrielle liée au développement de l'IA avec des réajustements, mais la surpondération du marché américain est une quasi-obligation quand on considère le marché des actions.

■ Quel est le potentiel de la classe obligataire?

AP: L'environnement est plutôt neutre pour la classe obligataire. Avec une inflation supérieure à 2% (ndlr: aux Etats-Unis et dans l'UE), les obligations gouvernementales de long terme n'offrent plus une vraie diversification face aux actions. Dans un scénario de croissance solide sans récession, nous privilégions les maturités courtes à moyennes, sur les obligations d'entreprise et la dette émergente, où la sélection des émetteurs permet encore de créer de la valeur. On peut descendre en qualité de crédit pour améliorer le rendement des portefeuilles, en restant très attentif aux fondamentaux. ■

« Je ne crois pas du tout à l'existence d'une bulle. Pour moi, nous sommes dans une révolution technologique et industrielle liée au développement de l'IA. »

John Plassard

Responsable des stratégies d'investissement et associé de la banque Cité Gestion



■ Le débat sur l'existence d'une bulle dans l'intelligence artificielle (IA) connaît peut-être son épilogue

ÉTATS-UNIS EN TÊTE POUR LA CROISSANCE ET L'INFLATION

CROISSANCE DU PIB 2026

	Minimum	Médiane	Maximum
Etats-Unis	1,70%	2,00%	2,80%
Suisse	1,00%	1,20%	1,30%
Zone euro	0,50%	1,20%	1,30%

INFLATION 2026

	Minimum	Médiane	Maximum
Etats-Unis	2,70%	2,90%	3,00%
Suisse	0,40%	0,50%	0,60%
Zone euro	1,70%	1,80%	1,90%

OBJECTIFS OCTOBRE 2026

	Minimum	Médiane	Maximum	Tendance à court terme
EUR/USD	1,12	1,20	1,30	stable
EUR/CHF	0,90	0,91	0,92	pas de majorité
BNS taux directeurs, %	-0,25	0,00	0,25	stable
Taux Fed Funds, %	0,03	3,25	3,50	baissière
ECB Refi, %	0,02	1,75	2,00	stable
Oblig. Trésor US 10a, %	0,05	4,00	4,40	stable
Confédération 10a, %	0,00	0,30	1,50	hausse
German Bund 10a, %	0,03	2,60	3,00	stable
S&P500	7000	7300	7800	hausse
SMI	13.000	13.400	14.200	hausse
Or, USD/once	4200	4500	5000	hausse

PORTEFEUILLE

	Moyenne	Majorité
Liquidités	0 1 2	sous-pondéré
Obligations publiques	6 16 31	sous-pondéré
Obligations privées	10 19 28	sur-pondéré
Actions	42 49 55	sur-pondéré
dont Europe*		sur-pondéré
dont Etats-Unis*		sur-pondéré
dont Japon*		neutre
dont émergents*		sur-pondéré
Matières premières	3 5 7	sur-pondéré
Alternatifs	5 10 19	sur-pondéré
Total	100	

*Pondération relative au 'benchmark' du répondant

Prévisions des membres de l'Association des stratégistes de Genève (Isag)

EN CHIFFRES

Emploi : ce que l'économie française doit à l'immigration

De plus en plus qualifiée, en emploi et féminine : une étude récente de l'Insee éclaire la valeur ajoutée de la population immigrée sur le marché du travail en France.



Les femmes et les diplômés de l'enseignement supérieur représentent une part majeure de la hausse de l'emploi des immigrés en France entre 2021 et 2024. (Photo Shutterstock)

Par **Alain Ruello**

Publié le 7 janv. 2026 à 07:00 | Mis à jour le 7 janv. 2026 à 07:01



Votre abonnement vous permet d'accéder à cet article

L'Europe vieillit, et la France n'échappe plus au phénomène, ce qui n'est pas sans conséquences sur le marché du travail en mal de bras. Une partie de la solution provient de l'insertion des jeunes, du maintien en emploi des seniors et de la baisse du chômage. Une autre de l'immigration, comme le montre une récente étude de l'Insee, qui met en lumière l'apport de cette main-d'œuvre, sur le haut du spectre des qualifications notamment.

Insérée dans la [dernière note de conjoncture de l'institut statistique national](#), cette étude compare les flux d'emploi des populations immigrées en âge de travailler dans les quatre principales économies européennes, Allemagne, France, Italie et Espagne. Les populations en question se réfèrent à celles des personnes nées à l'étranger, de 15 à 64 ans, abstraction faite de leur nationalité.

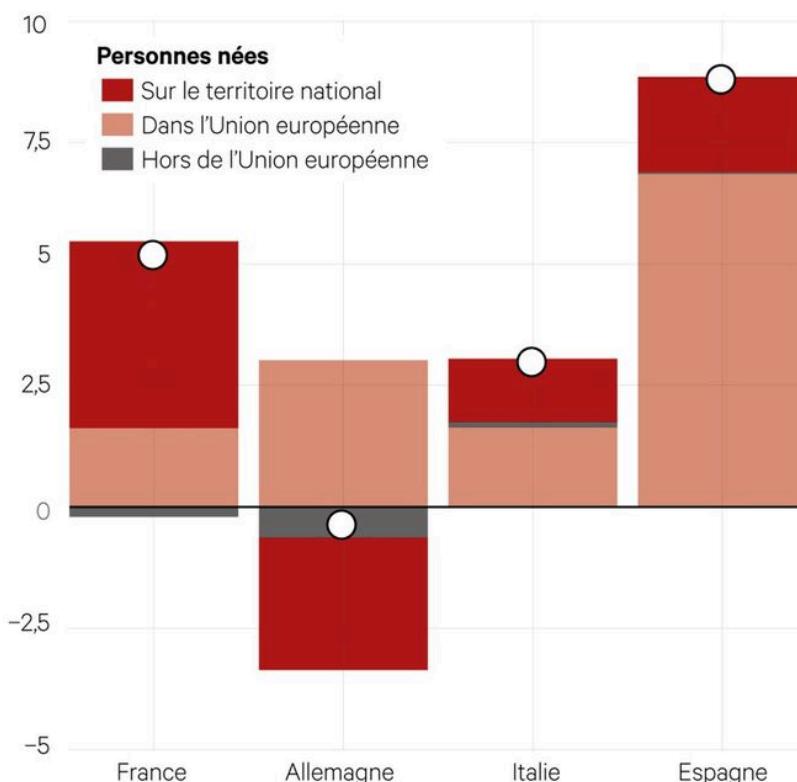
Systèmes sociaux soutenus

Premier constat, déjà connu, cette population a progressé de façon quasi continue dans les quatre pays. D'origine principalement africaine en France, elle y a augmenté de 7,3 % entre 2019 et 2024 pour atteindre 14,3 % des 15-64 ans. La hausse a été comparable en Italie, plus marquée [en Allemagne](#) ou en Espagne, où ces immigrés occupent par conséquent une part supérieure de la population en âge de travailler (23,6 % et 22,7 % respectivement).

L'intérêt de l'étude tient surtout au fait qu'elle confirme, chiffres à l'appui, les conclusions de nombreux rapports internationaux : l'immigration dans les pays développés est susceptible d'augmenter l'offre de travail, et donc de stimuler la croissance, l'innovation, la productivité et la soutenabilité des systèmes sociaux. « De fait, depuis 2019, la contribution au dynamisme de l'emploi de la population née à l'étranger a accéléré dans la zone euro », soulignent les deux auteurs, Augustin Baron Rault et Swann-Emilien Maillefert.

L'évolution du nombre des 15-64 ans en emploi en Europe selon le pays de naissance

○ Par pays entre 2019 et 2024, en %



« LES ECHOS » / SOURCE : INSEE

Ainsi en Allemagne, l'emploi a reculé de 0,3 % entre 2019 et 2024, la forte chute de celui des personnes nées outre-Rhin étant rattrapée, mais pas complètement, par la forte hausse de celui des immigrés nés en dehors de l'Union européenne. En Espagne, les trois quarts de la hausse « particulièrement vigoureuse » de l'emploi ont été portés par les étrangers. L'évolution a été plus modérée en Italie, mais avec, là encore, une contribution supérieure à celle des nationaux.

La France, « figure d'exception »

Et la France dans ce tableau ? « Elle fait plutôt figure d'exception », selon l'Insee : la progression de l'emploi de 2019 à 2024, qui a été de 5,3 %, s'explique d'abord par celle des travailleurs nés dans le pays, « même si la hausse de l'emploi des personnes nées hors de l'Union européenne contribue tout de même à hauteur de plus d'un quart des créations d'emploi sur la période ».

Autre constat, l'emploi des immigrés a progressé sous l'effet combiné de la croissance démographique (leur nombre) mais aussi de l'amélioration de leur insertion professionnelle, mesurée via leur taux d'emploi, les deux paramètres jouant de manière différenciée selon le pays.

En France par exemple, l'Insee a dénombré 380.000 immigrés en emploi de plus entre 2019 et 2024, dont 230.000 liés au facteur démographique, et 150.000 à la hausse du taux d'emploi. Ce dernier a augmenté « de façon continue » sur la période, pour atteindre 62,9 % (+ 2,6 points de pourcentage). Pour les personnes nées dans le pays, la variation de l'emploi a été très forte (+ 1 million), mais « essentiellement portée par l'amélioration du taux d'emploi ». Toujours sur la période, 15 % de la baisse du taux de chômage peut être imputée aux immigrés.

Femmes et diplômés

Autre exception française, la hausse de l'emploi des personnes nées à l'étranger est portée majoritairement par les femmes. Entre 2021 et 2024, elle est aussi due aux trois quarts à des **diplômés de l'enseignement supérieur**, contre seulement un tiers en Allemagne et en Espagne et un quart en Italie.

En termes de métiers enfin, la contribution des cadres et professions supérieures a assuré la moitié de l'évolution, toujours depuis 2021, l'autre moitié correspondant à des emplois peu qualifiés. Déjà mise en évidence par la Dares, cette polarisation semble se déformer en faveur de l'emploi très qualifié, estime l'Insee.

En Espagne, c'est l'emploi peu qualifié qui a prédominé, tandis qu'en Italie, le partage s'est fait presque équitablement entre emplois peu qualifiés et professions intermédiaires. Outre-Rhin enfin, la moitié des emplois créés sont peu qualifiés, un quart de qualification intermédiaire et un autre quart de cadres.



Schöne Aussichten für Rentnerinnen und Rentner: Ab diesem Jahr erhalten sie eine Monatsrente zusätzlich. Foto: Urs Jaudas

Nun kommt die 13. AHV-Rente

Altersgeld Wer hat Anspruch auf das zusätzliche Geld im Dezember? Wie wird es finanziert? Und kann ich es auch ablehnen?

Markus Brotschi

Am 1. Januar ist in Kraft getreten, was das Volk im März 2024 beschlossen hat: die 13. AHV-Rente. Antworten auf zentrale Fragen.

— Wann erhalten Betroffene die zusätzliche AHV-Rente?

Die 13. AHV-Rente wird erstmals im Dezember 2026 ausgerichtet und von da an jährlich im Dezember als Zuschlag zur Altersrente überwiesen. Die 13. AHV-Rente wird automatisch ausgerichtet, man muss sie also nicht beantragen. Keine 13. Rente erhalten jedoch Bezügerinnen und Bezüger einer Witwen-, Witwer- und Waisen- sowie einer Invalidenrente.

— Bekommen alle eine volle zusätzliche Monatsrente?

Die 13. Altersrente entspricht einem Zwölftel der jährlich ausbezahlten Summe der Altersrente. Nicht mitgerechnet werden allfällige Kinder- oder Zusatzrenten. Auch der Rentenzuschlag für Frauen der Übergangsgeneration, die als Erste vom Rentenalter 65 betroffen sind, wird nur zwölfmal ausbezahlt. Wer ab Januar 2026 eine AHV-Rente bezieht, erhält im Dezember 2026 also das Doppelte einer Monatsrente auf das Konto überwiesen. Für das Jahr 2026

beträgt die maximale Einzelrente 2520 Franken pro Monat, die minimale Einzelrente 1260 Franken pro Monat, gleich viel wie im letzten Jahr. Der jährliche maximale Rentenbetrag liegt somit mit der 13. Rente bei 32'760 Franken, der minimale bei 16'380 Franken.

— Was gilt, wenn ich im Laufe des Jahres pensioniert werde? Wer im Verlauf des Jahres 2026 erstmals eine AHV-Rente bezieht, erhält im Dezember eine anteilmässige Zusatzzahlung. Wer etwa ab Juli AHV bezieht, bekommt im Dezember eine halbe Monatsrente zusätzlich.

— Reduzieren sich die Ergänzungsleistungen, wenn ich mehr Geld von der AHV erhalte?

Nein, die 13. AHV-Rente führt nicht zu einer Kürzung oder einer Streichung der Ergänzungsleistungen (EL). Das war explizit im Initiativtext festgehalten und wurde vom Parlament entsprechend umgesetzt. Die 13. AHV-Rente wird deshalb bei der EL-Berechnung von den anrechenbaren Einnahmen ausgeschlossen.

— Was passiert im Todesfall? Die 13. AHV-Rente wird nicht vererbt. Stirbt eine Bezügerin oder

ein Bezüger vor dem Monat Dezember, verfällt der Anspruch. Es gibt keine anteilmässige Auszahlung an die Erben. Bei einem Todestfall im Dezember wird hingegen die 13. Rente ausbezahlt.

— Die 13. AHV-Rente war politisch umstritten. Können Gegner die Zahlung ablehnen? Nein. Laut Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) sehen die Bestimmungen nur einen vollständigen Verzicht auf die AHV-Rente vor. Auf einzelne Bestandteile des jährlichen Rentenanspruchs zu verzichten, ist nicht möglich. Ein Teilverzicht könnte zu komplexen Rechtsfolgen und zu administrativen Problemen führen, schreibt das BSV. Wer findet, er habe die 13. Rente nicht nötig, dem bleibt die Möglichkeit eines vollständigen Verzichts auf die AHV oder einer Spende im Umfang der 13. Rente.

— Wie wird die 13. AHV-Rente nun finanziert?

Das ist noch immer nicht klar. Die entsprechende Vorlage des Bundesrats liegt im Parlament. Der Bundesrat will zur Finanzierung die Mehrwertsteuer um 0,7 Prozentpunkte erhöhen. Der Nationalrat hat im Herbst aber nur einem befristeten Aufschlag

der Mehrwertsteuer in dieser Höhe zugestimmt.

Der Ständerat wiederum will die Lohnbeiträge zugunsten der AHV um 0,4 Prozentpunkte und die Mehrwertsteuer in zwei Schritten von je 0,5 Prozentpunkten erhöhen. Damit soll nicht nur die 13. Rente finanziert, sondern auch für eine allfällige Aufhebung des Ehepaarplafonds vorgesorgt werden. Klar ist, dass eine Zusatzfinanzierung für die 13. AHV-Rente frühestens ab 2028 eingeführt wird.

— Woher nimmt die AHV in der Zwischenzeit das Geld? Die Einführung der 13. AHV-Rente kostet die AHV 4,2 Milliarden Franken. Konkret muss sie im Dezember 2026 über 8 Milliarden Franken an Altersrenten auszahlen und nicht nur 4 Milliarden. Da die AHV dank der letzten Rentenreform (AHV 21) das Jahr 2025 mit einem Überschuss abschliesst wird, muss sie für die erstmalige Auszahlung der 13. Rente keine Anlagen auflösen. Für die Folgejahre hängt jedoch alles von einer möglichen Zusatzfinanzierung ab, die derzeit im Parlament diskutiert wird. Bleibt diese aus, müsste die AHV relativ rasch einen Teil des AHV-Vermögens desinvestieren.

«De nouvelles opportunités fiscales sont offertes aux cantons»

IMPOSITION MINIMALE MONDIALE Face aux exigences de Washington, les règles de la taxation minimale de l'OCDE ont été assouplies, permettant l'existence d'un système parallèle pour les entreprises américaines. Décryptage avec Robert Danon, professeur de droit fiscal à l'Unil

PROPOS RECUEILLIS
PAR ÉTIENNE MEYER-VACHERAND



Il y a un risque que cet impôt mondial soit appliqué de manière moins uniforme que prévu»

fesseur ordinaire de droit fiscal à l'Université de Lausanne.

Cet accord, avec une exception pour les Etats-Unis, ne risque-t-il pas de signer la fin de cet impôt minimal? Depuis le début des négociations, c'est «l'éléphant dans la pièce». Depuis 2017, les Etats-Unis ont mis en place, sous la première administration Trump, un impôt minimum appelé «Gilti» (Global Intangible Low-Taxed Income) [dont le taux se situe à 12,6% dès 2026, ndlr]. Dès le départ, la question de savoir comment celui-ci allait être pris en compte s'est posée. Si, par exemple, une société américaine dispose d'une filiale en Suisse ou en Europe, l'impôt américain sera-t-il considéré comme équivalent à l'impôt minimal de l'OCDE? A cette question, la seconde administration Trump a répondu en exigeant une équivalence. C'est ce qui a mené à cet accord

de principe avec le G7, dont le but était d'exclure les multinationales américaines dont le siège se trouve aux Etats-Unis. Les nouvelles règles de l'OCDE prévoient donc la création d'un système d'équivalence avec des critères d'éligibilité pour y accéder. En revanche, les filiales étrangères des sociétés américaines restent soumises à l'impôt complémentaire national. C'est un point sur lequel l'accord a beaucoup insisté.

Donc, chacun va pouvoir appliquer ses propres règles? Pour l'instant, seuls les Etats-Unis bénéficient de ce système parallèle mais d'autres pays pourraient formellement prétendre au même traitement. L'OCDE est consciente qu'en autorisant ce système, il y a un risque que cet impôt mondial soit appliqué de manière moins uniforme que prévu. Mais ce risque est pris en connaissance de cause, puisque c'était la seule manière de parvenir à un accord politique. L'engagement a par contre été pris de vérifier d'ici 2029 que la mise en place de cette imposition parallèle n'entraînerait pas de situation de concurrence inéquitable.

Ces deux impôts minimums diffèrent sur les méthodes de calcul. De fait, la taxation américaine n'est-elle pas plus avantageuse? Le «Gilti» fonctionne notamment selon le principe du «global blending», c'est-à-dire que l'on regarde à l'échelle mondiale si, en moyenne, le taux d'imposition minimum est satisfait. Le système de l'OCDE adopte une approche «pays par pays». Autrement dit, une taxation plus importante dans une juridiction ne permet pas de compenser un taux d'imposition plus faible dans un autre pays.

Ce paquet devait également apporter des clarifications sur d'autres points, notamment les incitations fiscales autorisées dans le cadre de cette imposition mondiale. Qu'en est-il? Dans un premier temps, l'OCDE a autorisé des crédits d'impôt remboursables qualifiés (QRTC) qui s'apparentent à des subventions. Mais un certain nombre d'Etats, dont les Etats-Unis mais aussi des pays en voie de développement souhaitaient pouvoir accorder des incitations fiscales pour promouvoir les investissements substantiels et le développement économique. Ces nouvelles règles ouvrent la porte à certaines incitations fiscales, basées sur les dépenses ou sur le volume de production, mais en même temps elles les limitent également. Elles ne peuvent en effet être accordées qu'à concurrence d'un plafond à 5,5% des coûts salariaux. Cela répond aux attentes – à mon sens, légitimes – de plusieurs Etats.

Quelles sont les implications pour les pays qui comme la Suisse ont déjà mis en œuvre cette taxe minimale? Nous sommes à un stade où cet impôt minimum que l'on voulait puriste, est assoupli par certaines dispositions. La Suisse a introduit un impôt complémentaire national pour ne pas perdre de recettes fiscales et il n'y a pas lieu d'y renoncer. Bien au contraire. Par contre, le nouveau modèle d'incitations fiscales admissible offre de nouvelles opportunités pour les cantons, à condition d'être appliquée de la même manière à toutes les entreprises et de façon non discrétionnaire. Par exemple, selon l'accord, une incitation exonérant un montant de l'impôt sur le revenu pourrait être admissible dans la mesure où elle est calculée selon les dépenses. Il faudra donc que la Suisse favorise une approche «holistique» combinant, le cas échéant, différentes mesures. ■

INTERVIEW

Donald Trump a une nouvelle fois obtenu gain de cause. Les multinationales américaines seront exemptées du taux minimal de taxation de 15% mis en place dans le cadre de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Lundi soir, celle-ci a annoncé que les 147 pays et juridictions travaillant sur «l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices» étaient parvenus à un accord entérinant la mise en place d'un système d'imposition dit «side-by-side». Autrement dit, la cohabitation de l'impôt minimal américain mis en place en 2017 et celui adopté fin 2021 sous l'égide de l'OCDE, concernant les entreprises dont le chiffre d'affaires excède les 750 millions d'euros.

Alors qu'il y a 4 ans, les Etats-Unis s'étaient engagés à appliquer ce dispositif adopté internationalement, l'élection de Donald Trump a remis en cause le fragile édifice. En juin, la Maïson-Blanche avait exigé que les sociétés américaines en soient exemptées, obtenant un accord du G7. Le résultat des négociations au sein de l'OCDE a été salué côté américain mais fait craindre un affaiblissement du système international imaginé pour réduire la concurrence fiscale entre les pays et prévenir l'optimisation fiscale. Le décryptage de Robert Danon, pro-



Le cabinet 6t-bureau de recherche a établi que «plus un ménage est riche, plus il a de voitures, plus il les utilise et pour de plus longues distances». Steve Iuncker-Gomez

Ce sont les automobilistes aisés qui polluent le plus

Mobilité À Genève comme ailleurs, l'analyse des données montre que les plus modestes génèrent moins de pollution tout en en subissant davantage.

Rachad Armanios Textes

À Genève, ce sont les plus riches qui génèrent le plus de pollution liée aux voitures. Cette catégorie sociale est en même temps celle qui est la plus épargnée par ces nuisances touchant les quartiers où se concentrent les plus pauvres. Car, à l'autre bout de l'échelle sociale, ces derniers souffrent davantage de la voiture tout en étant ceux qui l'utilisent le moins.

Ce constat est le fruit des observations du cabinet 6t-bureau de recherche basées sur les données suisses du Microrecensement et leur mise en regard avec la répartition spatiale de la population.

Le bureau a en particulier superposé les cartes des pollutions de l'air et sonore avec celles des indices d'inégalités, explique son directeur, Sébastien Munafò. Le bureau a en outre examiné les données concernant la possession de voitures et le nombre de kilomètres parcourus en fonction des revenus.

Verdict? «Plus un ménage est riche, plus il a de voitures, plus il les utilise et pour de plus longues distances. Ce n'est pas nouveau et ce constat est d'ailleurs universel», note Sébastien Munafò.

Qui ajoute: «Et même si ces ménages possèdent des voitures plus récentes, donc plus propres, celles-ci polluent davantage car elles sont plus lourdes, plus puissantes et roulent plus.» Le spécialiste pointe l'exception des véhicules électriques, tout en relativisant car ceux-ci sont encore très minoritaires à Genève, formant seulement 6% du parc automobile.

Les constats du bureau de recherche ont été synthétisés par

l'une des chercheuses et collaboratrices du cabinet, Fien De Doncker, dans un article en anglais.

Differences d'utilisation

Si la moitié des ménages genevois les plus modestes n'ont pas de voiture, précise-t-elle, un tiers de ceux à hauts revenus en possèdent plus d'une. Et les ménages les plus pauvres conduisent en moyenne 32 kilomètres par jour contre 44 pour les plus aisés.

Ces derniers se déplacent davantage pour aller au travail, mais aussi pour leurs loisirs, car ils en ont plus du fait de leurs revenus, résume Sébastien Munafò. Les mouvements quotidiens des plus modestes se font pour moitié à pied; ils prennent la voiture principalement pour les courses, les soins ou des obligations familiales.

Les Genevois les plus aisés émettent deux fois plus

de particules fines, trois fois plus d'oxydes d'azote et plus du double de CO₂ que les plus pauvres, écrit encore Fien De Doncker.

Et qui subit ces nuisances? «La corrélation entre zones de précarité et de pollution est très forte, les plus vulnérables habitent les secteurs les plus bruyants et les plus pollués, là où les loyers sont moins élevés», relève Sébastien Munafò. Cela concerne la ceinture urbaine avec des grandes communes comme Vernier, Onex, Lancy. Et, en Ville, la route des Acacias, celle de Frontenex, la rue de Lyon, les Charmilles, etc.

Nuisances sonores

«La nuit, le bruit de fond du trafic y est aussi fort qu'une machine à laver, et le jour comme une conversation continue», écrit Fien De Doncker. Dans les quar-

«La corrélation entre zones de précarité et de pollution est très forte, les plus vulnérables habitent les secteurs les plus bruyants et les plus pollués.»

Sébastien Munafò

Directeur de 6t-bureau de recherche

sont riverains et qui ont gagné en qualité de vie.»

Comment explique-t-il alors que le mouvement populaire des «gilets jaunes», en France, soit né en 2018 d'une hausse de la taxe sur l'essence? «Les «gilets jaunes» ne roulaient pas sur l'or mais ne faisaient pas partie des catégories les plus pauvres. Ils habitaient dans la zone périurbaine, beaucoup étaient propriétaires de leur logement et avaient tous une voiture, ce qui coûte cher. Les plus pauvres n'ont ni l'un ni l'autre.»

Mesures ciblées

Pour Sébastien Munafò, les autorités politiques doivent prendre conscience que «limiter l'usage de la voiture n'est pas antisocial une fois mis dans l'équation les bénéficiaires de ces restrictions. Cela invite à mettre en place des mesures plus ciblées.»

Par exemple, ralentir le trafic là où le bruit est le plus fort. Et taxer davantage les voitures lourdes et puissantes. En ce sens, le spécialiste voit plutôt d'un bon œil la récente réforme de l'imposition des voitures à Genève, à l'exception des effets de seuil qui ont été mal anticipés.

Or il estime que les mesures socialement ciblées font globalement défaut. Elles devraient par exemple aider les ménages à faibles revenus à remplacer leur vieux véhicule polluant. Ou à passer à des alternatives plus propres, par exemple en aidant à acquérir des abonnements pour du car-sharing. En ce sens, Sébastien Munafò salue la gratuité des TPG pour les jeunes et la réduction de l'abonnement pour les seniors.

«Les considérations sociales sont intégrées»

Le Département de la santé et des mobilités, dirigé par Pierre Maudet, affirme pour sa part intégrer «pleinement les considérations sociales dans la conception et la mise en œuvre de la politique cantonale des mobilités».

Ainsi, la nouvelle fiscalité automobile «encourage l'acquisition de véhicules moins émetteurs de CO₂. En outre, le DSM insiste sur son action pour développer l'offre et les infrastructures de transports publics. Il dit encore encourager le covoiturage et les mobilités partagées et mettre en œuvre des axes forts pour vélos – «autant d'alternatives à la voiture individuelle».

Enfin, les TPG gratuits (jeunes) ou à moitié prix (bénéficiaires AVS/AI) sont «un exemple de mesure forte pour soutenir le pouvoir d'achat et contribuer au report modal». Pierre Maudet combattrait en revanche le quadruplement du prix annuel du macaron pour résidents si les Verts devaient revenir à la charge avec ce projet qu'ils ont retiré fin 2024, car cela toucherait «principalement les classes sociales modeste et moyenne habitant en milieu urbain». Ce parti n'exclut pas de questionner à nouveau le prix du macaron qui est l'un des moins chers de Suisse, conclut le député Julien Nicolet-dit-Félix.

tiers aisés, le bruit automobile nocturne est un chuchotement et on y mesure jusqu'à une fois et demie moins de dioxyde d'azote, ajoute-t-elle.

Pour le bureau de recherche, ces constats doivent aider à déconstruire l'idée que restreindre l'usage de la voiture pénaliserait d'abord les pauvres, qui en seraient dépendants.

Pour Sébastien Munafò, l'équité sociale est un argument politique souvent brandi pour s'opposer aux mesures réduisant l'usage de la voiture. «Mais c'est passer sous silence le fait que les plus pauvres possèdent le moins de voitures, l'utilisent le moins et pour de plus courtes distances. Ils sont donc le moins pénalisés par ces mesures, tout en en bénéficiant le plus.»

Le chercheur donne ainsi l'exemple du périphérique à Paris: «La limitation de la vitesse à 50 km/h a été présentée comme antisociale, mais, en réalité, ce sont les plus précaires qui en

Favoriser la cohésion sociale des nouveaux quartiers mixtes en termes de typologies de logement ne va pas de soi. Enquêtes, réflexions et actions sont de mise

Comment faire quartier?

MARIA PINEIRO

PAV ► Ce printemps, le futur quartier des Vernets accueillera ses premiers habitant·es. Une gageure en termes de gestion des déménagements, mais également en termes de cohésion sociale dans un espace qui verra cohabiter diverses couches sociales. Pour autant, les autorités ne sont pas démunies. «Il est important de prendre le pouls pour voir ce qui fonctionne ou non», déclarait début novembre la conseillère administrative Marjorie de Chastonay, chargée de l'Aménagement, des constructions et de la mobilité (D ACM) en Ville de Genève, lors de la présentation de l'enquête de satisfaction des habitant·es de l'écoquartier de la Jonction.

Les résultats dévoilés à l'automne sont plutôt bons. Globalement, 84% des habitant·es du quartier, achevé en 2022, sont satisfait·es. Parmi elles et eux, près d'un tiers se disent «très satisfaits» de vivre dans un lieu perçu comme «convivial, vivant et central». Des chiffres peu ou prou similaires à ceux des enquêtes menées à l'Etang, dans la commune de Meyrin, et à la Chapelle, sur le territoire de Lancy.

Collaboration récente

Face aux quelques habitant·es venu·es échanger, la magistrate communale, des responsables de l'Office de l'urbanisme et du Bureau de l'intégration et de la citoyenneté (BIC), des travailleurs sociaux de la Jonction et des enquêteur·trices. «Pendant longtemps, urbanistes et acteurs sociaux ont travaillé chacun de leur côté. Maintenant, nous cheminons ensemble», s'est félicité Nicolas Roguet, directeur du BIC au Département de la cohésion sociale. Avec la volonté d'offrir «une meilleure qualité de vie à tous», a souligné Frédéric Josselin, chef du Service de la participation citoyenne au sein du Département cantonal du territoire.

Derrière le bon score de satisfaction se nichent pourtant des disparités. L'étude souligne



Globalement, 84% des habitant·es de l'écoquartier de la Jonction, achevé en 2022, sont satisfait·es de leur nouveau quartier. JPDS

la Jonction comporte 2/3 de logements d'utilité publique (LUP) pour 1/3 de loyers libres. Autre différence, des locataires de la Fondation de la Ville de Genève pour le logement social et des coopérativeur·trices de deux entités, dont la Codha, se côtoient. Ces dernier·ères, qui ont davantage participé à l'enquête que les occupant·es des logements sociaux, constituent la catégorie s'affirmant la plus satisfaite de son logement. Il en va de même pour la satisfaction générale vis-à-vis du quartier: les coopérativeur·trices se montrent plus positifs (88%) que les locataires (75%). L'étude souligne

Derrière le bon score de satisfaction se nichent pourtant des disparités

«l'interdépendance entre l'expérience du logement et celle du quartier».

Globalement, l'enquête sur l'écoquartier de la Jonction conclut que «sur le plan social le quartier est traversé par des clivages liés à la juxtaposition de trois entités aux caractéristiques socioéconomiques et aux dynamiques distinctes». Ainsi, les relations sociales se limitent le plus souvent à l'échelle des bâtiments, un phénomène normal en zone urbaine. L'immeuble de la Codha, vitrine du quartier, qui a également été «pensé pour soutenir la vie communautaire, s'accompagne toutefois d'un repli relatif sur ses propres espaces». Les relations entre habitant·es de différents immeubles ne vont pas de soi.

Volonté de créer du lien

«Nous voyons bien que nous sommes privilégiés, a relevé un habitant de la Codha durant la soirée de présentation. Nous souhaiterions que notre présence puisse servir à créer des liens de voisinage.» Pour ce faire, ils et elles pourront s'appuyer sur les travailleur·euses sociaux du quartier. L'étude va permettre d'identifier des pistes pour favoriser la cohésion so-

ciale de manière générale, considérée comme bonne au sein du quartier, a précisé l'Office de l'urbanisme au *Courrier* en réponse à une série de questions. Il s'agira d'identifier avec les communes les besoins en équipements publics de proximité, d'associer riverain·es et futur·es habitant·es dans un processus de concertation et de concevoir des espaces publics conviviaux et végétalisés.

Les autorités cantonales, DT et DCS, veulent «anticiper les enjeux de cohésion sociale et de mixité dès la planification» par le biais d'un dialogue entre les politiques d'aménagement et les politiques sociales. Et cela, à trois niveaux, par «une collaboration étroite entre les communes, les services cantonaux et les associations locales». Des expériences ont déjà permis de tester le rôle des coordinateur·ices de quartier à Lancy Pont-Rouge et à la Goutte Saint-Mathieu à Bernex. Selon le canton, les effets sur «la cohésion et la participation ont été positifs». Leur travail consiste notamment à servir de «personne ressource et de catalyseur de projets collectifs». Ils et elles doivent, entre autres, «renforcer la vie communautaire, limiter les barrières symboliques à la participation et faire le lien entre population et politiques publiques».

L'engagement de coordinateur·ices dans les projets de futurs quartiers n'est pas systématique ni obligatoire. Aux yeux des autorités «il est illusoire d'imaginer une recette magique», car chaque quartier est différent. Néanmoins, elles parient sur une «approche intégrée alliant canton et communes, planification et cohésion». Le réseau «Quartier commun», qui unit collectivités publiques, milieux professionnels, hautes écoles et acteurs associatifs, entend «produire connaissances et outils directement mobilisables pour réduire les inégalités sociales et spatiales» dans tous les quartier, actuels ou anciens.

A l'aube de l'édition du PAV, ses travaux ne manquent pas d'utilité. I

L'intelligence artificielle hallucine énormément, mais il y a des pistes pour limiter les dégâts

IA, KIT DE SURVIE POUR CET HIVER (4) Les chatbots commettent encore beaucoup d'erreurs dans leurs réponses, les géants du numérique l'admettent facilement. Mais il est possible de les atténuer

ANOUSH SEYDTAGHIA

C'est un petit pas vers davantage de transparence. Lundi, l'autorité italienne de la concurrence a annoncé avoir clos une enquête sur le chatbot chinois DeepSeek. Star du début 2025, ce service d'intelligence artificielle (IA) générative était accusé de ne pas avoir averti les utilisateurs qu'il pouvait produire de fausses informations. Désormais, DeepSeek va le signifier clairement. «Les engagements présentés par DeepSeek rendent les informations relatives au risque d'hallucinations plus faciles à comprendre, plus transparentes, plus intelligibles et plus immédiates», ont indiqué les autorités italiennes.

Pas de remède miracle

Aujourd'hui, l'immense majorité des chatbots affichent de tels avertissements. «ChatGPT peut commettre des erreurs. Il est recommandé de vérifier les informations importantes», affiche en bas de l'écran le service d'OpenAI. «Euria peut faire des erreurs», avertit Info-maniak, alors que Proton écrit que «Lumo peut commettre des erreurs. Veuillez revérifier les réponses».

Les géants du numérique reconnaissent que leurs chatbots «hallucinent» en écrivant des choses fausses, tout en affichant beaucoup d'assurance. Ce n'est pas tout: ils affirment aussi qu'ils n'ont pas

encore de remède miracle. C'est un «problème encore insoluble», admettait OpenAI en septembre. «Les modèles hallucinent, car les entraînements et évaluations classiques récompensent davantage les réponses aléatoires que l'admission d'une incertitude», affirmait la société.

OpenAI avertissait alors que «l'exactitude des modèles n'atteindra jamais 100%, car quelles que soient sa taille et ses capacités de recherche et de raisonnement, un modèle ne pourra jamais répondre à certaines des questions qui lui sont posées dans le monde réel». OpenAI suggérait alors de modifier ses modèles pour les inciter à ne pas répondre en cas de doute. Mais ce pas n'a pas été franchi. En mai 2025, OpenAI publiait les résultats de tests internes. Sur des sujets généraux, le taux d'«hallucinations» était compris entre 51 et 79%, et concernant des questions sur des personnalités publiques, des erreurs étaient affichées dans 33 à 48% du temps.

Dans son rapport sur cette technologie, régulièrement mis à jour, l'Université Stanford indiquait fin 2025 que si l'IA bat désormais les humains sur des examens de connaissances (comme le barreau ou la médecine), elle échoue encore massivement sur la planification complexe et la véracité des faits simples. Le rapport montrait aussi que les entreprises n'appliquent pas toujours des protocoles d'évaluation standardisés contre les biais et les erreurs factuelles.

Ajoutons qu'en octobre, une étude coordonnée par l'Union européenne de radiotélévision (UER) avait analysé les réponses de

ChatGPT, Copilot (Microsoft), Gemini (Google) et Perplexity à des questions portant sur l'actualité. Résultat: 45% de leurs réponses comportaient «au moins un problème important», quels que soient la langue ou le territoire. Une réponse sur cinq contenait même «des erreurs majeures», selon l'étude, avec des informations obsolètes, voire «des détails inventés». Le pire était alors Gemini, avec des «problèmes importants» dans trois quarts de ses réponses, soit «plus du double des autres assistants».

«Nous sommes en grande partie responsables des problèmes de fiabilité de l'IA: nous formulons souvent mal nos demandes»

BLAISE REYMONDIN,
FIN CONNAISSEUR DES CHATBOTS

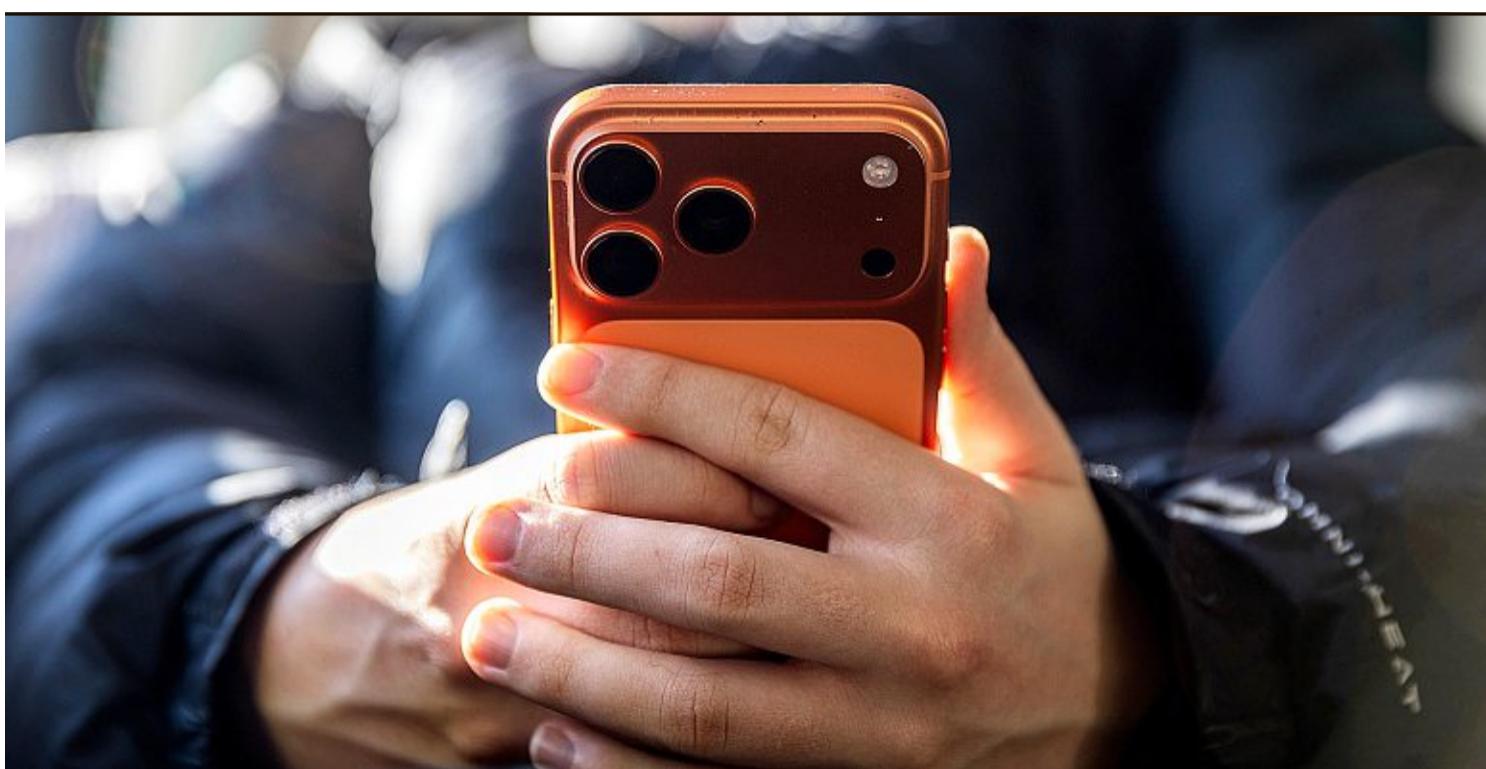
Mais il existe des parades. «Nous sommes en grande partie responsables des problèmes de fiabilité de l'IA: nous formulons souvent mal nos demandes, les prompts», explique Blaise Reymondin, fin connaisseur des chatbots et expert en marketing Google. «Si vous posez une question très générale à un professeur de physique nucléaire lors d'une conférence grand public, il vous répondra de manière volontairement simplifiée. Ce n'est que si

vous précisez que vous êtes vous-même physicien qu'il adaptera son discours et entrera dans un niveau de détail plus élevé. Avec l'IA, le mécanisme est exactement le même: sans contexte, on ne peut pas attendre des réponses à la hauteur de ses capacités réelles. Or, dans nos usages quotidiens, nous omettons très souvent de fournir ce contexte et les informations nécessaires à une réponse de qualité.»

L'exemple des HUG

Selon Blaise Reymondin, «la qualité du prompt est donc centrale, tout comme ce que l'on pourrait appeler le «préchauffage» du modèle, c'est-à-dire une phase de cadrage préalable avant de poser une question clé. Il faut lui indiquer les sources à considérer, le niveau d'expertise attendu, l'objectif poursuivi: en somme, préparer le terrain. C'est un exercice exigeant, dans lequel l'intelligence humaine conserve un rôle déterminant. Ce qui fait la différence, ce n'est pas la longueur des instructions, mais leur pertinence: la qualité du contexte, des données et des consignes fournies en entrée.»

Autre piste: les chatbots spécialisés. Lorsqu'ils sont rigoureusement entraînés et supervisés, ils démontrent une efficacité quasi totale. Il y a par exemple le chatbot Confiance des Hôpitaux universitaires de Genève (HUG), lancé début 2025: développé spécifiquement pour répondre aux questions des patients et du personnel soignant, il a été alimenté par des données médicales validées et supervisé par des professionnels de santé, ce qui garantit des réponses jugées fiables par les experts. ■



Une motion interpartis demande une régulation des plateformes sociales pour protéger les jeunes des algorithmes. Getty Images

La Suisse veut encadrer les algorithmes des réseaux sociaux

Parlement Une motion interpartis demande au Conseil fédéral de réguler les plateformes pour protéger les mineurs. Les élus dénoncent l'inaction face aux risques de dépendance.

Nina Devaux

La Suisse s'apprête-t-elle à réguler l'utilisation des réseaux sociaux pour les adolescents? À Berne, l'idée fait son bout de chemin. Céline Amaudruz (UDC/GE) a en effet déposé une motion parlementaire, visant à protéger les mineurs des algorithmes des réseaux sociaux. «Aujourd'hui, la réglementation est largement insuffisante face au fonctionnement réel des réseaux sociaux. Elle se concentre surtout sur l'âge légal ou la protection des données, mais ignore le cœur du problème», souligne l'élu genevoise. Les algorithmes de recommandation sont conçus pour capter l'attention, amplifier certains contenus et favoriser une exposition répétée, parfois nocive, surtout chez les mineurs.»

Cosigné par plus de cinquante députés

Alors que plusieurs autres textes, portant sur des thématiques similaires, ont été adressés au parlement ces dernières années, Céline Amaudruz interroge l'absence de prises de mesures concrètes. «Le Conseil fédéral a jusqu'ici adopté une attitude que je peine à comprendre. Il reconnaît régulièrement les risques liés aux réseaux sociaux pour les mineurs, mais renvoie systématiquement l'action à plus tard, à des analyses supplémentaires ou à des évolutions internationales.» Mais pour l'élu, «attendre encore, c'est accepter que les risques se poursuivent sans réponse».

Cosigné par plus de cinquante députés, le texte convainc à droite comme à gauche. Pour Jean Tschopp (PS/VD), membre du comité de la fondation Protection de l'enfance Suisse, «les grandes plateformes en ligne représentent un risque systémique pour la santé mentale des jeunes. Le défilement infini et les algorithmes enferment les adolescents et les enfants dans des bulles et créent une forte dépendance», alerte-t-il.

Selon le socialiste vaudois, les conséquences sur le bien-être des adolescents sont déjà visibles. «Le fonctionnement de ces plateformes isole vraiment



«Le Conseil fédéral renvoie l'action à plus tard. Attendre, c'est accepter que les risques se poursuivent.»

Céline Amaudruz (UDC/GE)
Elle a déposé une motion parlementaire.



«Il y a beaucoup de réticences du Conseil fédéral à poser un cadre strict sur la protection des mineurs.»

Jean Tschoop (PS/VD)
Membre du comité de Protection de l'enfance Suisse.

les jeunes. Il y a une grande dépendance, beaucoup de souffrance. Certains développent une telle dépendance qu'ils sont en train d'hypothéquer leur avenir», observe-t-il. Un constat renforcé par les mécanismes mêmes des réseaux sociaux. «Tout est fait pour que les adolescents restent le plus longtemps possible sur ces plateformes et perdent totalement la notion du temps. C'est comme si plus rien n'existant autour d'eux.»

Face à cette réalité, Jean Tschoop regrette lui aussi le manque de volontarisme politique. «Il y a encore beaucoup de réticences du Conseil fédéral à poser un cadre plus strict, notamment sur la protection des mineurs, alors que c'est un sujet qui préoccupe les parents et acteurs de la prévention.» Il poursuit: «En Suisse, l'encadrement n'est pas encore suffisant. Il est très important que ces très grandes plateformes ne puissent pas faire n'importe quoi et soient tenues responsables.» De manière complémentaire, l'élu invite aussi à miser sur l'éducation. «Il est intéressant de travailler sur les deux niveaux. On peut agir sur l'éducation pour éviter que les jeunes ne deviennent esclaves de leur téléphone. Mais

il faut aussi des règles opposables aux plateformes.»

Eduquer ou réguler?

Si la motion estime que «l'éducation seule ne peut compenser des systèmes algorithmiques conçus pour maximiser l'engagement», ce point fait débat chez les experts. Selon Stéphane Koch, spécialiste des questions numériques, l'éducation constitue au contraire le levier central de la protection des mineurs face aux réseaux sociaux. «On essaie d'apporter une solution législative et technologique sans suffisamment prendre en compte l'aspect humain du problème, c'est autant une solution de facilité qu'un déni de responsabilité face aux problèmes auxquels les jeunes générations sont exposées aujourd'hui.»

Sans s'opposer frontalement à une régulation des plateformes, le spécialiste juge la motion mal calibrée. «C'est comme si vous preniez la prévention routière. Pourquoi on fait de la prévention? Parce que les lois ne suffisent pas.» Il doute également de la capacité de la Suisse à agir seule face à des géants mondiaux. «Est-ce que la Suisse a la puissance nécessaire pour pouvoir imposer aux plateformes un certain type de com-

portement? Je serais quand même plutôt étonné.»

Stéphane Koch pointe par ailleurs du doigt une contradiction politique. «On a un paradoxe d'un parti, l'UDC, qui est toujours opposé à un renforcement du cadre légal et qui veut tout d'un coup un cadre légal suisse.» Selon le spécialiste du numérique, la Suisse a manqué une opportunité stratégique de s'aligner au cadre européen, plutôt que de créer sa propre législation en la matière. «On avait une occasion qui est quand même importante de rejoindre le DSA, le Digital Services Act européen, ça aurait dû faire partie du package des Bilatérales.» Pour l'expert, l'approche européenne présente un avantage majeur. «Le DSA impose la transparence des algorithmes. Donc les chercheurs ont accès à ça, ils vont pouvoir analyser comment fonctionnent ces algorithmes.»

Complexité des algorithmes

Cette transparence est d'autant plus cruciale que les algorithmes reposent sur des mécanismes complexes et peu lisibles pour le grand public. «Les algorithmes sont faits pour tout le monde et l'individu, par sa nature, est unique», rappelle Stéphane Koch. Une réalité qui renforce, selon lui, la nécessité d'un travail éducatif approfondi.

Il relève aussi certaines failles dans l'argumentaire politique. «Dans la motion, on parle de données scientifiques, mais il n'y a aucune référence à une quelconque étude. Ce qu'on a réussi à démontrer, ce sont des notions de corrélation et non de causalité. On n'a jamais pu prouver une causalité entre l'utilisation des réseaux sociaux et les problèmes de santé mentale.» Selon le spécialiste, les algorithmes sont en revanche susceptibles d'amplifier des problèmes préexistants. D'où l'importance, selon lui, de donner aux jeunes des outils concrets pour reprendre la main sur leurs réseaux sociaux. «Si vous cassez cet algorithme, vous faites une recherche, vous pouvez réinitialiser l'algorithme, vous pouvez mettre des mots-clés. Mais ce sont des choses qui doivent s'apprendre.»