

Vor einem Jahr gab Trump grosse Zollversprechen bekannt – heute ist nur noch wenig davon übrig

Mit Folgen für die Schweiz Am 2. April 2025 verkündete Donald Trump seine Zölle für diverse Länder. Die Bilanz nach einem Jahr ist vernichtend. Unser Realitätscheck zu seinen Versprechen.

Benjamin Bitoun, Jan Bolliger, Armin Müller und Jon Mettler

Für die einen ist es das «Wort des Jahres», für die anderen das «Unwort des Jahres» – für Donald Trump jedoch ist es eines seiner Lieblingswörter: «Tariffs» oder «Zölle». Vor einem Jahr, am «Liberation Day», schickte er die ganze Welt auf eine Achterbahnfahrt: Seither hagelte es Zölle wegen Handelsdefiziten oder politischer Differenzen, als Reaktion auf Gegenzölle und wegen persönlicher Beleidigungen.

Mehrere Tausend Zolländerungen gab es seither. Trump hatte sich und seinen Wählern viel versprochen. Doch was hat er tatsächlich geliefert? Vergleicht man seine Aussagen mit den Fakten: sehr wenig.

— «Die Zölle machen Amerika wieder reich und gross»

Reich wollte Donald Trump Amerika mit seinen Zöllen machen. Das für ihn wichtigste Mass: die Handelsbilanz. Dass die USA weniger Güter exportieren als importieren, stört Trump dermassen, dass er mit einer fragwürdigen Formel die Höhe des Zollsatzes für jedes Land anhand des bilateralen Handelsdefizits berechnet.

Die US-Zollpolitik zeigt nach einem Jahr Wirkung – allerdings bisher anders als geplant: Die Importe gingen zurück, gleichzeitig sank der Anteil der USA am Weltexport von 21 auf 20 Prozent. Das US-Handelsdefizit mit Gütern ist unter dem Strich sogar weiter gewachsen.

Ökonomen wie Richard Baldwin vom Lausanner Wirtschaftsinstitut IMD sehen darin eine direkte Folge der Zölle: Da US-Hersteller auf importierte Komponenten angewiesen seien, verteuerten die Zölle ihre Produkte. Im Vergleich zur ausländischen Konkurrenz büsste die US-Industrie an Wettbewerbsfähigkeit ein.

Trumps Handelspolitik hat also bislang vor allem dafür gesorgt, dass «Made in the USA» für den globalen Handel an Bedeutung verloren hat.

— «Jobs und Fabriken kehren in unser Land zurück»

Wieder mehr gut bezahlte Industriejobs wünschen sich viele Amerikaner. Doch die Zahl der Industriearbeitsplätze ist weiter gesunken, sowohl in absoluten Zahlen als auch im Verhältnis zu allen übrigen Jobs. Das war auch nicht anders zu erwarten, denn Zölle wirken wie eine Steuer. Sie allein finanzieren keine Infrastrukturen, schaffen keine Innovationen und bilden keine Arbeitskräfte aus.

In den Zollverhandlungen hat Trump von anderen Ländern verlangt, in den USA zu investieren. Schweizer Firmen haben zum Beispiel Investitionen von rund 200 Milliarden Dollar versprochen. Aus Japan sollen sogar 550 Milliarden in die USA fliesen – und Trump soll bestimmen können, wohn.

Wie viel es am Schluss tatsächlich sein wird, ist ungewiss. Viele der angekündigten Investition



Trump verlässt im vergangenen April die Bühne, nachdem er die Welt mit seinen Zöllen überrascht hat. Foto: Andrew Harnik (AFP)

tionen wären auch ohne Zölle getätigt worden. 2025 ist mit rund 290 Milliarden Dollar Nettoinvestitionen sogar leicht weniger Kapital nach Amerika geflossen als im Vorjahr.

Ob als Folge der Zölle mehr Unternehmen in den USA produzieren werden, lässt sich noch nicht beurteilen. Investitionen

brauchen Zeit, eine neue Fabrik ist nicht von heute auf morgen gebaut.

— «Zölle machen uns reich und kosten uns nichts»

Generell nimmt die Arbeitslosenquote in den USA leicht zu. Historisch gesehen liegt sie mit 4,4 Prozent im Februar aber wei-

terhin auf tiefem Niveau. Dass die Zölle keine Jobs zurückbrachten, kommt nicht überraschend: Sie betreffen nur Güter – doch in der verarbeitenden Industrie arbeitet mittlerweile weniger als ein Zehntel der US-Mittelschicht. Die grosse Mehrheit arbeitet im Dienstleistungssektor – und für sie verteuern Zölle den Alltag.

Trump hat den Amerikanern versprochen, dass die ausländischen Unternehmen den Zoll tragen. Die bisher publizierten Untersuchungen widersprechen ihm deutlich: Letztlich tragen die Konsumenten und die Unternehmen in den USA den grössten Teil der direkten Zollkosten.

«Die Zölle sind ein Eigentor», sagt Julian Hinz, Forschungsdirektor am Kiel Institut und Mitautor einer der Studien. Zum gleichen Schluss kamen wissenschaftliche Untersuchungen von Gita Gopinath von der Universität Harvard und Brent Neiman von der Universität Chicago sowie von der Federal Reserve Bank von New York.

Die Zölle wirken wie eine Konsumsteuer auf importierte Waren. Die konservative amerika-

Trump ist so wenig populär wie nach dem Sturm auf das Capitol im Januar 2021.

nische Tax Foundation etwa hat berechnet, dass sie pro Haushalt eine Extrasteuer von 1000 Dollar bedeuten.

— «Ich bringe die Preise schnell runter»

Amerikanische Wähler wünschten sich von Donald Trump genau das: endlich wieder tiefere Preise, nachdem diese nach Corona stark gestiegen sind.

Doch die Preise sinken nicht, sie steigen unter Trump kontinuierlich. Dazu tragen auch die Zölle bei. So sind etwa die Preise für Kleider – die mehrheitlich importiert werden – vergleichsweise stark gestiegen.

Momentan nicht. Eine Meta-studie des Statistikers Nate Silver zeigt, dass nur rund 37 Prozent der Wähler Trumps Politik befürworten. Laut einer Umfrage des Instituts Gallup ist Trump so unbeliebt wie nie, abgesehen vom Zeitpunkt kurz nach dem Sturm seiner Anhänger aufs Capitol. Nach 100 Tagen im Amt ist Trump der unbeliebteste US-Präsident seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs im Jahr 1945.

— «Die Lady aus der Schweiz hat mich falsch gereizt»

Es war ein schwieriges Jahr für die Beziehung zwischen den USA und der Schweiz. Kaum ein anderes Land wurde mit so hohen Zöllen abgestraft. Nach einem Telefonat mit Bundesrätin Karin Keller-Sutter erhöhte Trump aus einer Laune heraus von 31 auf 39 Prozent.

Zum grossen Absturz, den manche im Frühling 2025 befürchteten, kam es jedoch nicht. Harmlos war das Zoll-Hin-und-Her deshalb nicht. Besonders getroffen wurden exportorientierte Branchen: Maschinenbau, Uhrenbranche, Präzisionsinstrumente und Teile der Nahrungsmittelproduktion. Dort drücken schon moderate Zölle auf die Margen.

Eine Umfrage des Industrieverbands Swissmem unter den Techunternehmen zeichnet ein ernüchterndes Bild: Nur ein Viertel der Betriebe vermochte die Zölle vollständig zu überwälzen. Bei einem Drittel gelang dies immerhin zur Hälfte, während ein weiteres Viertel die Zusatzkosten selbst tragen musste.

Jean-Philippe Kohl, Vizedirektor von Swissmem, sagt: «Viele Firmen übernahmen einen Grossteil der Zollkosten oder teilten sich diese mit dem Importeur, um die langjährige Geschäftsbeziehung nicht zu gefährden.» Exportierte allein die Techindustrie 2024 noch Güter im Wert von über zehn Milliarden Franken in die USA, war es 2025 rund eine Milliarde weniger.

Die Erleichterung über den im November gefundenen Deal mit den USA war deshalb gross. Nach gutem Zureden (Schweizer Unternehmer), teuren Geschenken (Goldbarren und eine goldene Rolex) und Zugeständnissen (Chlorhuhn-Importe) versprach Trump, den Zollsatz auf 15 Prozent zu senken. Die Ruhe war aber nur von kurzer Dauer.

Mitte Februar erklärte das Oberste US-Gericht die am «Liberation Day» erlassenen Zölle für illegal. Trump nutzte ein anderes Gesetz und erklärte ab sofort 10 Prozent Zölle auf die ganze Welt. Schweizer Waren werden damit sehr nahe am Durchschnitt aller Länder mit Zöllen belastet. Schweizer Exporteure sind gegenüber solchen aus der EU oder Japan immerhin nicht mehr benachteiligt.

Auch Schweizer Haushalte zahlen für Zölle

Trotzdem müssen auch die Schweizer Haushalte für Trumps Zollpolitik zahlen: Nach Schätzungen des KOF-Instituts der ETH Zürich würde der von Trump angekündigte 15-Prozent-Zoll das hiesige Wachstum jährlich um rund 0,2 Prozent senken. Unter dem Strich wächst das Jahreseinkommen pro Kopf damit um 150 bis 200 Franken weniger, als es in einer Welt ohne Zölle der Fall wäre.

Seit dem «Liberation Day» bis zum Januar 2026 nahmen die USA rund 2,5 Milliarden Dollar mit Zöllen auf Schweizer Waren ein.

Mehr als die Hälfte kam von der Techindustrie, die Maschinen, Geräte, Fahrzeugteile und Ähnliches exportiert. Ein Viertel der Zölle kam allein von der Uhrenindustrie.

Dass die Schweizer Gesamtwirtschaft sich besser hielt als befürchtet, hat vor allem einen Grund: Die für die Schweiz wichtige Pharmaindustrie blieb weitgehend verschont.

Gemäss dem KOF-Institut belastet jedoch nicht allein der Zoll, sondern auch die dauernde Unsicherheit die Schweizer Wirtschaft. Trumps wilde Handelspolitik verursacht überall Reibungsverluste. Weil Firmen nicht wissen, welche Regeln in ein paar Monaten gelten, verschoben sie Investitionen und passen Preise und Lieferketten an.

So geht es für die Schweiz weiter

Die verbliebenen 200 Angestellten im Büro des Handelsbeauftragten Jamieson Greer sind stark gefordert: Sie müssen gleichzeitig Dutzende neue Abkommen aushandeln und über

60 Zolluntersuchungen führen – auch gegen die Schweiz. Wie ein Damoklesschwert hängen diese «Section 301»-Verfahren über den hiesigen Exporteur. Das US-Handelsministerium wirft der Schweiz unfaire Praktiken und lückenhafte Kontrollen gegen Zwangsarbeit vor. Im Fachjargon heisst dieses Vorgehen «coercive diplomacy» – Zwangsdiplomatie. Das ändert allerdings nichts daran, dass für die Schweizer Wirtschaft ein Abkommen mit Washington dringend nötig ist.

Besonders bei den Pharmafirmen sei die Nervosität gross, tönt es aus der Branche und der Bundesverwaltung. Denn im Vergleich zum im Februar vom Supreme Court, dem höchsten US-Bundesgericht, gekippten Notstandsgesetz gilt die «Section 301» als robustere Rechtsgrundlage für Zölle.

Hinter den Kulissen wird deshalb unter Hochdruck verhandelt. Nach einer ersten Runde im Februar in Bern trafen sich die Chefunterhändler im März in Washington. «In den Gesprächen wurden Fortschritte erzielt», sagt das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) auf Anfrage. Ziel sei eine langfristige Lösung – ungeachtet der rechtlichen und politischen Entwicklungen in den USA.

Bis Ende Juli könnte ein solches Abkommen stehen, so die Hoffnung in Bundesbern. Denn dann laufen die zeitlich befristeten aktuellen Zölle von 10 Prozent aus.

Doch auch in diesem Fall ist noch nichts gewonnen. Denn wenn das letzte Jahr die Schweiz eines gelehrt hat, dann, dass am Ende nicht die Unterhändler die Zollsätze diktieren, sondern einzig und allein der Mann im Weissen Haus.

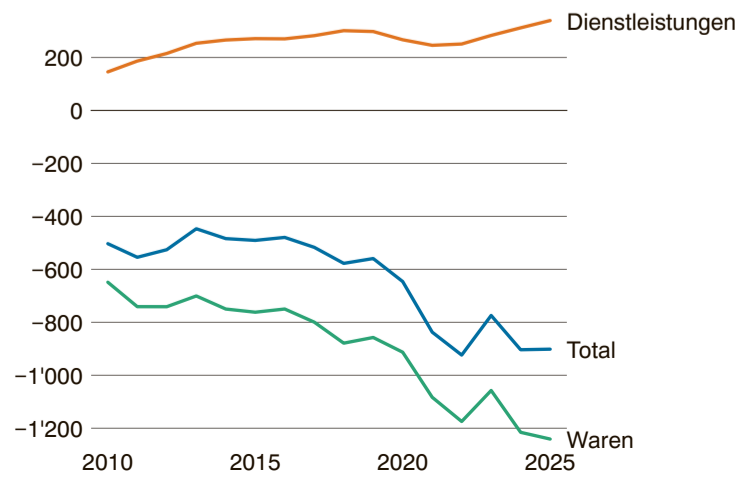
Trump ist schon oft wieder zurückgekrebt

Was also bleibt von Donald Trumps Zoll-Hin-und-Her nach einem Jahr? Viele der schlimmsten Befürchtungen sind nicht eingetroffen. Weder in den USA noch in der Schweiz. Das hat viel damit zu tun, dass Trump seinen grossen Worten nur wenige Taten folgen liess. Viele der relevantesten Güter waren von den Zöllen von Anfang an ausgenommen, etwa Schweizer Medikamente.

Auch krebste Trump schon oft zurück, sobald er auf Widerstand stiess. Die hohen Zölle auf chinesische Waren waren schnell Geschichte, als die dortige Regierung die Lieferung von seltenen Erden in die USA blockierte. Der Ökonom Richard Baldwin spricht deshalb auch von einem «Zoll-Theater», das Trump vor allem für seine Wähler spiele.

Für den weltweiten Freihandel, den Westen, die Schweiz, aber auch die Vereinigten Staaten war das vergangene Jahr in erster Linie ein Drama. Wie es enden wird, weiss niemand – nicht einmal Donald Trump. Unklar ist ausserdem, ob «Tariffs» immer noch sein Lieblingswort ist.

Handelsbilanz der USA in Milliarden Dollar.



Grafik: boj / Quelle: Bureau of Economic Analysis; Tax Foundation

Le kérosène coûte deux fois plus cher, les passagers paient déjà la facture

Guerre contre l'Iran Swiss et Edelweiss ajustent leur taxe «internationale» avec des surcharges pouvant atteindre 40% du billet. Pour l'instant, aucune adaptation des programmes de vols n'est prévue à Genève ou à Zurich.

Pierre-Alexandre Sallier

Un mois après l'escalade des bombardements israélo-américains sur l'Iran – et le blocage, en représailles, des cargos chargés de *jet fuel* distillé dans les raffineries du golfe Persique – la crainte de rupture d'approvisionnement se dessine. D'abord dans les aéroports d'Asie. Puis sur le Vieux-Continent. Peut-être d'ici à la fin avril, si le trafic maritime ne repart pas dans le détroit d'Ormuz, estiment des marchands d'hydrocarbures interrogés par le «Financial Times».

Pour les compagnies aériennes, le budget carburant – leur premier poste de dépenses – est en passe de devenir hors de contrôle. Et les pousse à revoir leurs tarifs. Voire, déjà, les fréquences de leurs liaisons.

Au Royaume-Uni, une dernière cargaison de kérosène du Moyen-Orient destiné aux aéroports du pays est attendue cette semaine. Ensuite, «aucun autre supertanker prévu n'est actuellement sur l'eau», prévient le quotidien financier britannique.

Depuis qu'elle a arrêté de se fournir en Russie, l'Europe importe plus de 40% de son kérosène du Moyen-Orient. Elle doit maintenant trouver en urgence de nouvelles alternatives et surenchérir pour des cargaisons venant des États-Unis ou du Nigeria.

Résultat, le prix exigé pour une tonne de *jet fuel* a déjà doublé depuis le 28 février. En fin de semaine dernière, il était supérieur de 120% à celui affiché l'an dernier, à la même époque.

Attention à la surtaxe «internationale» de Swiss

Aux États-Unis, le constat est brutal. Delta – qui dispose pourtant de sa propre raffinerie – mais surtout United et American Airlines accusent déjà un surcoût de 400 millions de dollars pour le seul mois de mars. Et devront le reporter sur les passagers. En Europe, Air France a fait le choix d'augmenter automatiquement le prix de ses billets de 50 à 100 euros.

En Suisse, les transporteurs ajustent une «surtaxe internationale» qui ne dit pas son nom. Elle sert essentiellement à amortir l'impact sur leurs marges du renchérissement du carburant, même si ce dernier est commandé des mois à l'avance.

Swiss et Edelweiss viennent de rehausser cette taxe. Afin de «compenser une partie des frais sur lesquels nous n'avons au-



Si les aéroports asiatiques sont en première ligne, il n'y a pas encore de menace sur ceux de Cointrin et Kloten. Laurent Guiraud

cune influence», explique-t-on au sein de la compagnie à la croix blanche.

Avec Swiss, un surcoût de près de 40% du billet

À combien se monte cet ajustement? Son montant «varie en fonction de la distance du vol», se contente de préciser une porte-parole. Dans les faits, la majoration de cette taxe opaque – qui se cache, selon les compagnies, sous le nom de «*fuel surcharge*» ou de «*carrier imposed surcharge*» (surcoût imposé par le transporteur) – peut être importante.

Une rapide vérification mardi sur un portail de tarification aérienne laisse apparaître deux «*carrier-imposed surcharge YQ*» et «*YR*» – de 375 francs et 16 fr. 50 – pour un aller-retour direct avec Swiss entre Genève et New-York à 885 fr. 90, sur la première semaine de juillet, en classe Eco. Soit, au total, plus de 40% du billet. Autre exemple, toujours avec Swiss: pour un aller-retour à 221 fr. 15 à Majorque sur la première semaine de septembre, ces charges totalisent 39 fr. 50, environ 20% du tarif total.

Du côté d'Easyjet, on indique «ne pas appliquer de surcoûts liés au carburant». Un porte-parole indique que la compagnie orange est «bien couverte contre la hausse des prix du carburant

– à plus de 80% (*ndlr: de ses besoins*) pour le trimestre en cours, qui s'achève en mars». Ce qui laisse ouverte une intégration du surcoût dès... ce mercredi. «Nous évitons les conjectures sur l'impact potentiel sur le prix des billets, car celui-ci dépend d'une multitude de facteurs différents», répond ce représentant.

Seuls les billets émis sont protégés

Et pour ceux qui ont déjà réservé leur billet? Juridiquement, le passager d'un vol «sec» est censé être protégé. La surcharge ne s'appliquerait que sur les billets achetés après l'annonce d'une hausse des tarifs... Enfin, pas tout à fait.

«Si le billet a bien été émis avant que le supplément carburant soit annoncé, il ne sera pas impacté», explique Olivier Emch, directeur général de l'agence Executive travel. «Par contre, si vous aviez uniquement une réservation et que le billet n'était pas émis, alors oui, un éventuel supplément carburant peut encore être imposé», prévient ce dernier.

«Pour cette raison, nous avons recommandé à nos clients l'émission immédiate des billets – du moins à tous ceux qui étaient certains de voyager, afin de leur éviter d'encourir d'éventuelles pénalités d'annulation ou chan-

gement de vol», ajoute celui qui préside l'association des agences de voyages de Genève.

Au-delà du prix, c'est la structure même du trafic qui se fragilise. La compagnie scandinave SAS a déjà ouvert le bal des annulations, avec un millier de vols supprimés pour avril, soit plus d'un jour de trafic complet. United Airlines réduit également la voilure de 5%, ciblant prioritairement les vols de nuit ou de mi-

L'Iran veut des garanties

«Nous avons la volonté nécessaire pour mettre fin au conflit, à condition que les conditions essentielles soient réunies, en particulier les garanties nécessaires pour empêcher la répétition de l'agression», a affirmé le président iranien, Massoud Pezeshkian, lors d'une conversation téléphonique avec le président du Conseil européen, António Costa. Le dirigeant a ainsi réitéré l'une des exigences clés posées par la République islamique pour un arrêt des hostilités, avec la fin de «l'agression», le versement de compensations financières, la définition claire des responsabilités et un arrêt des hostilités sur tous les fronts. «La solution pour normaliser la situation est la cessation» de l'offensive américano-israélienne, a également souligné Massoud Pezeshkian. (AFP)

lieu de semaine. La stratégie vise à sacrifier les vols courts pour sanctuariser les long-courriers, plus rentables. Mais même sur les destinations lointaines, l'incertitude règne. Décoller vers Bangkok ou Tokyo reste possible, mais la menace d'y rester bloqué est en train de monter. «Nous suivons l'évolution de la situation avec une grande attention – si des pénuries devaient survenir, nous nous attendons à ce qu'elles apparaissent en priorité en Asie», indique une représentante de Swiss.

Pour l'instant, la filiale de Lufthansa indique «ne pas constater de restrictions concrètes pour les opérations aériennes sur [ses] destinations». Et «aucune adaptation de [son] programme de vols n'est prévue en ce qui concerne l'approvisionnement en kérosène». Pas de menace non plus sur les aéroports de Cointrin et Kloten où «l'approvisionnement est assuré».

Même constat du côté de la compagnie charter helvétique. «Dans certains cas, des ajustements opérationnels – comme des modifications d'itinéraires – peuvent survenir mais jusqu'à présent, aucune réduction de capacité, escale ou annulation n'a dû être prise en raison de la situation de l'approvisionnement en carburant», assure le porte-parole d'Edelweiss.

DÉCRYPTAGE

La fausse bonne nouvelle de la baisse des taux en Europe

Les coûts d'emprunt des Etats européens se détendent nettement depuis le début de la semaine. Mais il ne s'agit pas vraiment de l'expression d'un soulagement chez les investisseurs.



La BCE appelle à la prudence face aux dynamiques inflationnistes, sans précipiter de nouvelles hausses de taux. (Photo Michael Probst/Ap/SIPA)

Par **Guillaume Benoit**

Publié le 1 avr. 2026 à 06:30

Décidément, le marché obligataire traverse une période bien étrange. Au début de la guerre en Iran, les taux d'emprunt des Etats avaient bondi en flèche, alors que - normalement - les investisseurs se ruent sur la dette souveraine en cas de crise. Mais les craintes inflationnistes avaient écorné son statut de valeur refuge.

Un mois plus tard, la flambée du gaz et du pétrole s'est effectivement fait ressentir dans les indices des prix à la consommation. **L'inflation française** sur douze mois a bondi de 0,9 % en février à 1,7 % en mars. Et au niveau **de la zone euro**, elle est passée de 1,9 % à 2,5 %. Sa plus importante progression depuis 2022 et l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

Paradoxe

Et pourtant, depuis lundi, les taux baissent. Le 10 ans français, qui était passé de 3,21 % fin février à 3,9 % **au plus fort de la crise**, est redescendu à 3,71 %. Son équivalent allemand a suivi le même chemin et évolue à 3 %.

Comment expliquer cette soudaine amélioration (quand la valeur d'une obligation monte, son taux diminue) ? Une réponse facile serait d'y voir un soulagement - ou du moins un regain d'espoir - lié à un prochain arrêt du conflit au Moyen-Orient, avant que les infrastructures pétrolières et gazières ne soient trop sévèrement endommagées. Ce qui faciliterait un retour à la normale.

LIRE AUSSI :

- **INTERVIEW – Pour le chef économiste d'AXA, « le durcissement du discours des banques centrales marque un tournant sur les marchés »**

Pour autant, le prix du baril de pétrole Brent reste aux alentours de 110 dollars. Et, selon Bloomberg, la présidente de la Banque centrale européenne, Christine Lagarde, se serait opposée au secrétaire américain au Trésor, Scott Bessent, lors d'une visioconférence dans le cadre du G7. Pour la Française, l'intensité des dégâts déjà causés serait telle que les conséquences risquent de se faire sentir sur une longue période.

La principale raison, la plus convaincante en tout cas, est que les préoccupations des investisseurs sont en train de changer d'objet. S'ils s'étaient concentrés sur une possible hausse de l'inflation, cette menace semble moins les effrayer. Il y a encore une chance pour que la hausse des prix de l'énergie ne se transmette pas à l'ensemble de l'économie par un effet de second tour. Et si les marchés voient encore la BCE monter par trois fois ses taux en 2026, les grandes voix du conseil des gouverneurs ont cherché à tempérer un peu les ardeurs.

« Ce qui commence souvent par un choc inflationniste peut rapidement migrer vers un choc de croissance. »

Daniel Ivascyn, directeur des investissements de Pimco

Ainsi, l'Allemande Isabel Schnabel - qui compte pourtant parmi les partisans les plus virulents de l'orthodoxie monétaire à la BCE - a estimé que la Banque centrale ne devait pas se précipiter. Vendredi, elle a invité ses collègues à ne pas « surréagir » et à prendre le temps d'analyser les dynamiques inflationnistes.

Ce danger étant a priori moins imminent, les investisseurs se sont donc tournés vers l'impact possible sur l'économie européenne. Et c'est en cela que leur réaction est plutôt une mauvaise nouvelle. Car elle signale des inquiétudes sur la dynamique de la croissance.

Déjà, en France, le baromètre de l'Insee sur le climat des affaires montre que les entreprises craignent **pour leurs carnets de commandes**, ce qui ralentirait leur activité. Dans un contexte où elles vont devoir absorber une partie de la hausse des coûts du pétrole, tant pour l'énergie que pour les produits de base issus de l'or noir qu'elles utilisent, cela risque d'être difficile.

LIRE AUSSI :

- **CHRONIQUE - La BCE face au risque du double choc**

« La croissance pourrait donc surprendre à la baisse dès le premier trimestre, tandis que le conflit pèsera sur la consommation, l'investissement et la production dans les trimestres à venir », avertit Charlotte de Montpellier, chez ING. Le phénomène touche **toute l'Europe**. L'industrie chimique allemande, par nature dépendante des

hydrocarbures, est à la peine. Les sociétés de transport commencent elles aussi à tirer la langue.

Conséquence : les obligations d'Etat retrouvent leurs qualités de protection aux yeux des investisseurs. Et ce, des deux côtés de l'Atlantique. Le rendement des Treasuries - les obligations d'Etat américaines - à 10 ans est passé de 4,48 % à 4,32 % en seulement trois séances.

Alerte des investisseurs obligataires

Certains des plus grands gestionnaires obligataires de Wall Street, comme Pimco, JP Morgan ou Columbia Threadneedle, ont sonné l'alarme, estimant que le risque d'un net ralentissement lié à la guerre en Iran dans une économie déjà chancelante était sous-estimé, signale Bloomberg.

« Chaque jour où ce conflit persiste nous rapproche du moment où le marché sera forcé de prendre en compte les implications plus négatives pour la croissance », met en garde Kelsey Berro, chez JP Morgan Asset Management. « Ce qui commence souvent par un choc inflationniste peut rapidement migrer vers un choc de croissance, et nous sommes sur le point de voir un affaiblissement significatif de l'économie », a déclaré pour sa part Daniel Ivascyn de Pimco, auprès de l'agence d'information financière américaine.

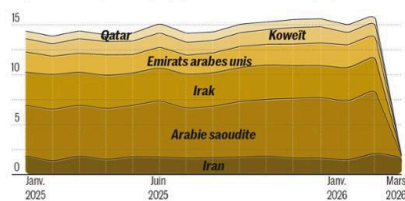
Si cette prédiction est exacte, les investisseurs ont donc tout intérêt à racheter des obligations, afin de sécuriser les rendements attractifs encore offerts par le marché. Ce regain d'appétit devrait à terme faire baisser les taux, dans une perspective économique qui s'assombrit.

Guillaume Benoit

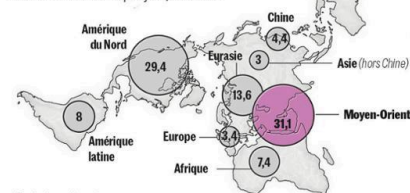
Pétrole : une production en chute libre

Une chute des exportations dans une région-clé

Exportations de pétrole, par pays, en millions de barils par jour



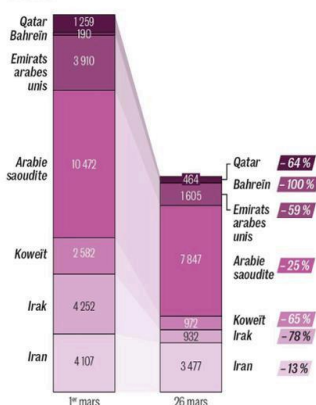
Production de pétrole*, en millions de barils par jour, en 2025



* Brut et condensats

La production affectée par la guerre

Production de pétrole*, en millions de barils par jour, en 2026



Infographie Le Monde • Sources : Kpler ; Agence internationale de l'énergie

Marie de Vergès

Les pays du Golfe extraient de 25 % à 80 % de barils en moins depuis le début du conflit

Des pertes qui se chiffrent en millions de barils de pétrole et en milliards de mètres cubes de gaz. C'est la conséquence la plus immédiate de la guerre au Moyen-Orient, plaque tournante mondiale de la production et du transport d'hydrocarbures. Soit « *la plus grande menace pour la sécurité énergétique mondiale de toute l'histoire* », selon les mots du directeur exécutif de l'Agence internationale de l'énergie, Fatih Birol. Un quart du commerce mondial de pétrole par voie maritime et un cinquième pour le gaz naturel liquéfié (GNL) transitaient par le détroit d'Ormuz en 2025. Un mois après son déclenchement, le 28 février, ce conflit prive chaque jour les marchés de quelque 11 millions de barils, de brut et de produits pétroliers – soit plus de 10 % de la consommation mondiale –, et d'environ 300 millions de mètres cubes de GNL. Ces chiffres risquent de gonfler, les monarchies pétrolières et gazières du Golfe réduisant leur production. Une exception : l'Iran, qui, parvient à expédier son pétrole presque normalement.

Les exportations ont chuté de 99 % en mars Le golfe Arabo-Persique est l'un des cœurs énergétiques de la planète, exportant la quasi-totalité de sa production via le détroit d'Ormuz. Or seule une poignée de tankers pétroliers a franchi ce goulet maritime depuis l'ouverture des hostilités, le 28 février. Le trafic des méthaniers – ces navires transportant le GNL – est, lui, complètement à l'arrêt. Les voies de contournement se résument à deux pipelines, en Arabie saoudite et aux Emirats arabes unis, permettant de réacheminer une partie de la production d'or noir vers la mer Rouge et le golfe d'Oman. Malgré ces palliatifs, en un mois, les livraisons d'hydrocarbures de la région se sont effondrées : en excluant les cargaisons iraniennes, les exportations à partir du Golfe ont chuté de 99 % en mars par rapport à février, selon les données du cabinet Kpler.

La production plonge Faute de navires disponibles pour charger leur production, les pays pétroliers du Golfe s'inquiètent de voir leurs sites de stockage terrestres arriver à saturation. Tous se retrouvent contraints, à des degrés divers, de réduire leur production. Entre le début et la fin de mars, celle-ci a diminué d'environ 25 % en Arabie saoudite, de plus de 60 % au Koweït et de près de 80 % en Irak, selon les données de Kpler. L'enjeu, pour les pays qui le peuvent encore, est de retarder au maximum le moment où les stocks seront entièrement remplis. Autrement dit de produire peu, mais en continu, afin d'éviter un arrêt aux conséquences très dommageables. Certains puits, une fois fermés, deviennent difficiles à redémarrer, voire sont inutilisables.

L'Arabie saoudite souffre moins que ses voisins Principale puissance pétrolière de la région – elle représente 40 % de toute la production pétrolière du Golfe –, l'Arabie saoudite est parvenue à limiter les dégâts notamment grâce à un oléoduc terrestre débouchant sur la mer Rouge, par lequel elle a expédié, en mars, des quantités record de pétrole. Les volumes atteindraient jusqu'à 7 millions de barils par jour, selon Bloomberg. La pétromonarchie peut aussi se reposer sur ses vastes capacités de stockage, les plus importantes de la région. Depuis fin février, la production saoudienne a diminué d'environ 25 %.

L'industrie pétrolière irakienne est sévèrement ébranlée par le conflit. Les capacités de stockage ont atteint des niveaux critiques et les grandes majors étrangères opérant dans le pays ont été priées de réduire leurs opérations. La production issue des principaux gisements du pays a chuté d'environ 80 % depuis l'ouverture des hostilités. Celle-ci tourne autour de 800 000 à 900 000 barils par jour, contre plus de 4 millions en février.

C'est l'un des signes les plus concrets du contrôle que s'est arrogé l'Iran sur Ormuz : tandis que l'offre des pays voisins s'est évaporée, l'activité pétrolière de la République islamique s'est maintenue presque à l'identique depuis le début de la guerre. Le pays a continué d'expédier près de 1,8 million de barils par jour de l'île de Kharg, principal terminal d'exportation du brut iranien. Un volume moins élevé qu'en février, mais en ligne avec les moyennes des mois précédents. Si Téhéran menace d'une attaque de drone ou de missile tout navire « *hostile* » cherchant à emprunter le détroit, ses propres pétroliers traversent le passage sans encombre pour aller livrer la Chine, sa principale cliente.

Un coup d'arrêt au GNL Si quelques tankers pétroliers passent encore par le détroit, les livraisons de GNL sont complètement à l'arrêt depuis le premier jour de la guerre. La perte d'un méthanier est très « *coûteuse* », rappelle Ronald Pinto, analyste chez Kpler. Ces navires ont donc « *tendance à prendre moins de risques* ».

Le Qatar, deuxième producteur de GNL au monde, a suspendu sa production dès le 3 mars, après une frappe de drone iranienne sur le complexe de Ras Laffan, qui héberge la plus grande usine de liquéfaction au monde, désormais immobilisée. Et sans doute pour un long moment, alors que de nouvelles attaques, le 18 mars, ont infligé des dégâts importants à ses installations.

Les Emirats arabes unis ont aussi ralenti à l'extrême le fonctionnement de leur unique usine de production de GNL, d'une capacité de 5,8 millions de tonnes par an (environ 8 milliards de mètres cubes). Située sur la petite île de Das, au large d'Abou Dhabi, celle-ci n'aurait pas encore été totalement arrêtée afin de permettre un redémarrage rapide dès la réouverture du détroit.

Le retour à la normale s'annonce chaotique S'il a suffi de quelques jours pour paralyser le trafic des navires-citernes, des raffineries et des usines de gaz du Golfe, il pourrait falloir des mois, peut-être même des années, avant de rétablir la production et les flux. Au Qatar, les autorités ont indiqué que les réparations du site de Ras Laffan pourraient prendre de trois à cinq ans. Deux des 14 trains de liquéfaction du complexe (environ 17 % de sa capacité d'exportation), ont été abîmés. Plus de 40 infrastructures énergétiques réparties dans neuf pays du Moyen-Orient ont été « *gravement ou très gravement* » endommagées par la guerre, selon Fatih Birol.

Pour des raisons techniques, liées notamment à la pression des puits, les champs pétroliers et gaziers mis entièrement à l'arrêt mettront plus de temps à repartir et à retrouver leur niveau de production d'avant la guerre. D'autres, fonctionnant toujours à faible capacité, pourraient redémarrer plus vite. Mais il faudra commencer par vider les réservoirs de stockage des ports du Golfe, ce qui nécessite une reprise complète de la navigation dans le détroit d'Ormuz.

POINT FORT

Une «taxe de séjour» pourrait internaliser les charges occasionnées par l'immigration

LIBRE CIRCULATION. L'économiste libéral Reiner Eichenberger soutient l'initiative de l'UDC en votation le 14 juin et propose d'internaliser les coûts liés à l'immigration.

Jonas Follonier

A l'approche du scrutin sur l'initiative de l'UDC visant à contenir la population résidente à moins de 10 millions d'habitants d'ici à 2050, l'immigration revient au centre du débat politique. Professeur d'économie à l'Université de Fribourg, Reiner Eichenberger soutient ce texte. Le directeur de recherche au Center for Research in Economics, Management and the Arts (Crema) conteste les bénéfices de la libre circulation des personnes avec l'Union européenne (UE) et en dénonce les effets sur les coûts, les infrastructures et le fonctionnement du marché du travail. Entretien.

«Quand la vague de seniors sera passée, ce sont les enfants peu nombreux qui arriveront à la retraite, et le système fonctionnera.»

Reiner Eichenberger
Professeur d'économie



■ **L'initiative de l'UDC en votation le 14 juin vise à éviter une Suisse à 10 millions d'habitants à l'horizon 2050. Y a-t-il une logique économique à fixer un plafond démographique?**

Oui. Ce texte vise à corriger ce qui est à mes yeux une mauvaise politique: la libre circulation des personnes entre la Suisse et l'UE, qui représente le plus grand facteur d'immigration du pays et lui coûte plus qu'elle ne lui rapporte. L'initiative ne fixe pas un plafond définitif. Elle introduit une contrainte jusqu'en 2050 pour forcer le Conseil fédéral à reconnaître le problème et négocier sérieusement avec l'UE. Depuis des années, l'exécutif soutient que la libre circulation ne pose pas de problème majeur. Cette position l'a mis dans une impasse: si la Confédération affirme que tout va bien, elle se prive elle-même de tout levier de discussion avec les Vingt-Sept.

■ **Faut-il comprendre que, d'après vous, le problème n'est pas le niveau de population, mais la rapidité de sa croissance?**



Suisse-UE. Reiner Eichenberger soutient l'initiative de l'UDC – ici une action du groupe parlementaire à Berne. Pour le professeur, «avec des frontières ouvertes, les Suisses se déplacent plutôt vers des professions protégées de la concurrence internationale et manquent donc à d'autres secteurs.»

Exactement. La Suisse pourrait vivre avec 12 ou 14 millions d'habitants, voire davantage, mais à condition d'adapter ses routes, ses écoles, son approvisionnement en eau, en électricité... Une forte augmentation de la population impose d'étendre très vite des infrastructures qui ne peuvent croître à la même vitesse. S'élevant à environ 1% par an en moyenne de 2002, année de l'entrée en vigueur de la libre circulation des personnes, à 2022, la hausse démographique de la Suisse est très élevée en comparaison internationale (*ndlr: elle a été de 0,22% en moyenne dans l'UE sur la même période.*)

■ **Mais les personnes de l'UE arrivant en Suisse en vertu de la libre circulation des personnes viennent avant tout occuper des postes vacants, non?**

C'est une vision trop simpliste. Le nouvel arrivant occupe un emploi, mais génère aussi de nouveaux besoins ailleurs dans l'économie. Il ne fait pas disparaître la rareté, il la déplace. Le discours sur la pénurie de main-d'œuvre revient depuis des décennies. Lorsqu'un facteur devient rare, son prix augmente: si une entreprise ne trouve pas de personnel, elle doit payer davantage, améliorer ses

conditions ou gagner en productivité. Toujours importer de la main-d'œuvre pour éviter cette adaptation, c'est empêcher le marché de jouer son rôle. Dans certains secteurs, cela maintient artificiellement en vie des modèles économiques peu productifs.

■ **Les restaurants ou les hôpitaux ont-ils vraiment beaucoup de marge?**

Il faut regarder l'ensemble du système. Davantage d'habitants signifie davantage de clients et donc d'emplois. Et il y a un second effet: avec des frontières ouvertes, les Suisses se déplacent plutôt vers des professions protégées de la concurrence internationale – droit, administration, police, certaines fonctions publiques – et manquent donc à d'autres secteurs. Il est naturel, en tant qu'agent économique, de se tourner vers les domaines où l'on a un avantage comparatif. L'économie se réoriente alors de façon inefficace.

■ **Comment expliquez-vous que le gouvernement et le Parlement défendent ce modèle?**

Le citoyen moyen vit du PIB par habitant, mais certaines élites vivent du PIB total. Plus la population croît, plus les administrations, les orga-

nisations internationales, les grandes entreprises, les fédérations et leurs dirigeants gagnent en taille, en budget, en influence. Or, les élites, y compris politiques, se parlent entre elles. La croissance démographique est avantageuse pour elles, mais nuisible pour le citoyen ordinaire.

Pour ne citer que quelques chiffres, le PIB par habitant a augmenté en moyenne de 0,64% par an en Suisse entre 2007 et 2023, soit un peu moins qu'en Allemagne (0,67%), pourtant en difficulté. De plus, les chiffres suisses sont gonflés par l'effet «dopant» des frontaliers. Si l'on exclut la contribution de ces derniers, la croissance du PIB par résident – l'indicateur le plus pertinent pour la prospérité du citoyen lambda – n'a atteint que 0,39% par an. Ainsi, la Suisse se place même derrière une zone euro en crise (0,57%). Et il faudrait ajouter à ces indicateurs, qui ne mesurent que le bénéfice, les coûts induits par la libre circulation. Malheureusement, nous ne disposons que de peu de données de ce genre.

■ **Pourquoi?**

Parce que le Conseil fédéral et son administration veulent défendre à tout prix ce système. Sur les plus de 1000 pages du message de l'exécutif destiné

au Parlement pour le nouveau paquet d'accords entre Berne et Bruxelles, aucune ne comprend le moindre chiffre sur les coûts induits par la libre circulation des personnes. En outre, aucun pays n'enregistre une immigration aussi forte qu'en Suisse, il n'existe pas d'éléments de comparaison dans la littérature internationale. En revanche, il en existe une au niveau des cantons: un déménagement du Jura à Zoug génère des bénéfices fiscaux qui sont compensés par le coût des loyers par exemple. Il est absurde d'igno-

rer ce phénomène au niveau national.

■ **Reste qu'une Suisse vieillissante qui refuse de rehausser l'âge de la retraite a besoin d'immigrés pour financer l'AVS, non?**

Cet argument ne justifie pas la libre circulation des personnes. Si certains profils sont en effet nécessaires à l'économie et au financement des retraites, mieux vaut une immigration plus ciblée. Pour cela, il faut lui donner un prix. Un bon hôtel accueille très bien ses clients, mais ne fonctionne pas gratuitement. Pour rester attractif, un pays devrait suivre la même logique: faire en sorte que les nouveaux arrivants profitent à la collectivité d'accueil, tout en les traitant correctement. Je serais d'ailleurs favorable à ce qu'on leur octroie rapidement le droit d'initiative et de référendum, sans droit de vote. Ils se sentiraient plus intégrés.

■ **Comment mettre en place un tel système de prix?**

Pas forcément via un droit d'entrée, mais un mécanisme internalisant les coûts pour les infrastructures, le logement, l'environnement... Une forme de taxe de séjour, en quelque sorte. Aujourd'hui, ces charges sont largement supportées par la collectivité. Un prix proche de zéro pour le nouvel arrivé crée des effets de saturation. Et plus la Suisse est bien gérée, plus elle attire, ce qui décourage les citoyens de soutenir de bonnes politiques, toute amélioration appelant une nouvelle vague migratoire.

■ **Vous affirmez au début de cet entretien que la vitesse de l'immigration est un problème. Avec moins**

Reiner Eichenberger en six dates clés

1961 Naissance à Zurich

1984 Assistant à l'Institut de recherche économique empirique de l'Université de Zurich auprès de Bruno S. Frey et Peter Zweifel

1991 Doctorat en sciences économiques de l'Université de Zurich

1998 Professeur de politique économique et financière à l'Université de Fribourg

1998 Cofondateur et directeur de recherche au Center for Research in Economics, Management and the Arts (Crema)

2015 Figure depuis cette année-là parmi les économistes les plus influents de Suisse dans le classement de la NZZ et de la *Frankfurter Allgemeine Zeitung*.

d'immigration, «gratuite» ou non, le problème demeure: la Suisse, qui ne fait pas suffisamment d'enfants pour renouveler ses générations, est condamnée au vieillissement...

C'est un problème à court terme. Quand la vague de seniors sera passée, ce sont les enfants peu nombreux qui arriveront à la retraite, et le système fonctionnera. On peut résoudre le problème à court terme en exploitant mieux le potentiel indigène. Par exemple en incitant davantage le troisième âge à travailler plus longtemps. Le problème, aujourd'hui, est souvent fiscal: pour un salarié âgé, reprendre une activité devient peu intéressant à cause de la progressivité de l'impôt. On pourrait alléger fortement l'imposition du revenu du travail après 67 ans. Cela rendrait l'emploi plus attractif pour les seniors et l'investissement dans ces salariés plus intéressant pour les entreprises.

■ Un libéral – vous vous décrivez comme tel – ne devrait-il pas défendre le libre déplacement des individus?

Le libéralisme défend la propriété privée et le libre marché. En aucun cas il ne promeut l'accès gratuit de tous à tout. La libre circulation des personnes entre différents pays est une idée récente – et circonscrite à l'Europe – selon laquelle l'accès au fruit du travail d'un pays donné, c'est-à-dire d'individus, devrait être gratuit. Une idée communiste! Aucun libéral ne devrait défendre la libre circulation des personnes entre des pays aux niveaux de prospérité très différents. Idéalement, chaque Etat devrait déterminer le prix d'entrée sur son territoire, en fonction de la durée du séjour et pourquoi pas d'autres considérations, telles que le degré de qualification ou la proximité culturelle. En résulterait une concurrence des modèles qui ferait baisser les prix et les rapprocherait de la vérité des coûts.

■ L'initiative de l'UDC ne demande pas l'instauration d'un tel modèle...

Ce texte a justement le mérite de poser une question clé – celle de la soutenabilité d'une croissance démographique rapide dans un petit pays aux ressources limitées – en laissant les options ouvertes. L'initiative de 2014, elle, prévoyait explicitement un retour aux contingents. Je préfère mon idée de taxe de séjour, qui applique la théorie libérale à la gestion de l'immigration. Au fond, la Suisse pourrait «vendre» des contingents. Et pourquoi pas redistribuer une partie des recettes à l'UE, afin qu'elle se rende compte de l'utilité de ce système et revoie sa propre politique.■

Le Centre provoque le PLR en duel

POLITIQUE FÉDÉRALE On pensait le débat tranché depuis le 8 mars et le vote sur l'imposition individuelle. Il n'en est rien. En maintenant son initiative pour des impôts équitables, Le Centre rallume la mèche. Et les libéraux-radicaux de crier au déni de démocratie

ANNICK CHEVILLOT, BERNE

Dimanche 8 mars, Philipp Matthias Bregy, conseiller national et président du Centre, avait la mine sombre. L'imposition individuelle, projet fiscal porté par le PLR, a été acceptée à plus de 54%. Un résultat qui fragilise l'initiative du Centre pour des impôts équitables. Sur le moment, le Valaisan hésite. Faut-il maintenir ce projet ou l'abandonner? La réponse est tombée samedi dernier lors de l'assemblée des délégués du Centre qui se tenait à Zoug. Toutes les oreilles étaient alors tendues pour écouter le message principal de cette réunion: la position du parti face à l'initiative UDC souhaitant restreindre l'immigration dans le pays. Durant son discours, Philipp Matthias Bregy lâche une petite bombe, mais pas sur ce sujet hautement polarisant. Il annonce le maintien de l'initiative pour des impôts équitables, la solution centriste pour en finir avec la pénalisation du mariage. Les Suisses devront donc voter une deuxième fois sur le sujet.

La réaction du côté du PLR a été immédiate. Susanne Vincenz-Stauffacher, conseillère nationale et coprésidente du parti, s'enflamme sur LinkedIn: «La déclaration d'intention du président centriste, selon laquelle le parti souhaite s'en tenir à son initiative, est très surprenante. [...] Vouloir réinterpréter le résultat du scrutin est très irritant politiquement.»

Agacement palpable

Le Centre tient bon et défie désormais le PLR. Philipp Matthias Bregy assume cette ligne offensive: «Notre initiative a abouti valablement avec plus de 100 000 signatures certifiées, de sorte que le peuple doit pouvoir se prononcer démocratiquement sur notre modèle. De plus, le parti est convaincu que le texte pour l'équité est plus moderne, plus juste et plus simple. Il n'est donc pas surprenant qu'au sein du parti, les Femmes du Centre aient été les premières à plaider pour son maintien. Cela a constitué un signal fort pour les organes décisionnels.»

Pour lui, le scrutin du 8 mars ne règle pas tout: «La population a accepté la suppression de la pénalisation du mariage, mais elle n'a pas encore pu se prononcer sur un modèle concret.» Autrement dit, l'imposition individuelle ne serait qu'une solution parmi d'autres – et pas forcément la bonne pour Le Centre. Le parti remet donc une pièce dans la machine démocratique. «Idéalement, la population aurait dû voter simultanément sur les deux modèles», explique-t-il. Une manière aussi pour la formation de ne

pas laisser le monopole de la dépenalisation du mariage au seul PLR.

En face, l'agacement est palpable. Contactée, Susanne Vincenz-Stauffacher estime que le peuple a tranché sur ce sujet et Le Centre refuse d'en tirer les conséquences. Elle va même plus loin en politisant le différend: «Leur comportement constitue une attitude de blocage idéologique. Le Centre n'est manifestement pas prêt à accepter le verdict des urnes.»

Derrière l'affrontement, deux logiques s'opposent. Le projet accepté le 8 mars

visait une égalité de traitement fiscal entre couples mariés et concubins à tous les échelons de l'Etat. L'initiative du Centre, elle, ne concerne que l'impôt fédéral direct. Et c'est là que le bât blesse, selon le PLR. «L'imposition individuelle s'appliquerait aux niveaux cantonal et communal, mais pas au niveau fédéral. Une situation absurde», assure la Saint-Galloise.

Casse-tête fiscal et flou juridique

Un casse-tête fiscal en perspective, doublé d'un flou juridique. Le Centre

«ne dit pas comment il entend mettre en œuvre son initiative, affirme Susanne Vincenz-Stauffacher. Certains représentants du parti parlent de «splitting complet» et d'autres d'un calcul fiscal alternatif. Ces deux options ont en commun qu'elles entraîneraient des pertes fiscales nettement plus élevées au niveau fédéral que l'imposition individuelle.» Le projet accepté le 8 mars entraînera une baisse d'environ 630 millions de francs. Le *splitting* complet occasionnerait entre 2,4 et 3,1 milliards de francs de pertes fiscales et le calcul

alternatif, entre 700 millions et 1,4 milliard.

Au fond, cette querelle dépasse la technique fiscale. Elle accentue la rivalité politique entre deux partis souvent alliés, mais concurrents lorsqu'il s'agit de ravir les cœurs de l'électorat du centre droit. Philipp Matthias Bregy le reconnaît sans détour: «La politique est une compétition d'idées ainsi qu'une concurrence entre partis. Mais je prends les déclarations du PLR avec sérénité: elles font partie du débat politique.» ■

Philipp Matthias Bregy, président du Centre, lors de son discours prononcé à l'occasion de l'assemblée des délégués de son parti, le 28 mars 2026 à Zoug. (URS FLUEELER/KEYSTONE)

Ce n'est pas encore la guerre, mais ça y ressemble

PARTIS BOURGEOIS Le PLR et Le Centre se sont écharpés durant la campagne sur l'imposition individuelle. Et ils pourraient bien remettre le couvert pour la prochaine votation sur ce thème. Cette tension est révélatrice d'une concurrence plus large entre les deux formations. En jeu, le leadership au centre droit et un siège au Conseil fédéral

ROMAINE MORARD

Les pas perdus, au lendemain du 8 mars. Un PLR savoure la victoire de la veille et montre une photo sur son portable. On y voit les ténors du Centre, la mine déconfite, au moment où ils apprennent leur défaite sur l'imposition individuelle, alors qu'ils y ont cru jusqu'au bout. *Schadenfreude*, comme disent les Alémaniques. Joie mauvaise. De celle que l'on éprouve à voir notre principal rival mordre la poussière.

Ce n'est pas sympa. Mais c'est de bonne guerre. Car la campagne a été rude. Pendant des semaines, les élus des deux bords se sont lancés des piques, pour le dire gentiment, sur les réseaux sociaux, les plateaux télé, dans leurs communiqués ou par médias interposés. Bataille de chiffres. Mais pas seulement. Au Centre, on accuse le PLR de créer un monstre bureaucratique et d'augmenter les impôts, offenses ultimes pour un libéral-radical. Au PLR, on dénonce un Centre braqué sur son «C» disparu, conservateur, pour ne pas dire rétrograde, dans sa vision de la famille. Ces attaques ont fini par générer de la tension entre élus. Rare, dans un pays où les politiciens ferrailent durant les débats, mais guère en dehors. Et le sujet est loin d'être clos, puisque Le Centre maintient son initiative contre la pénalisation du mariage. Une nouvelle campagne s'annonce. Il y a peu de chances qu'elle soit plus apaisée que la précédente.

«Au PLR, on a pu ressentir chez quelques élus un certain malaise avec cet objet. C'est bien la première fois qu'ils soutenaient une hausse d'impôts pour la classe moyenne et une augmentation des charges pour l'Etat», tente Vincent Maître (Le Centre/GE) quand on lui demande pourquoi une telle tension autour de l'imposition individuelle. Et d'ajouter: «Mais il y a également tout le contexte, qui laisse transparaître une certaine fébrilité.» Le contexte? «La tension ne vient pas de l'imposition individuelle», explique Cyril Aellen, vice-président du PLR. «mais de la concurrence autour du deuxième siège. Ça teinte tout, nous sommes déjà en période préélectorale.»

Le deuxième siège au Conseil fédéral en toile de fond

Assurément. Car si le débat sur l'imposition individuelle a effectivement tendu les fronts, il n'explique pas à lui seul ce coup de froid dans les relations entre les deux cousins. Ce qui se joue ici est bien plus profond, bien plus fondamental. Il s'agit non seulement du leadership au centre droit, mais aussi, in fine, de l'équilibre des partis bourgeois au sein du gouvernement. «Le premier acte posé par Philipp Matthias Bregy comme président du Centre a été de revendiquer un deuxième siège au Conseil fédéral au détriment du PLR. C'était son seul message! Il n'a pas parlé de contenu. Il a fait de la politique politicienne. Nous, nous cherchons des solutions pour les citoyens de ce pays.» Susanne Vincenz-Stauffacher, coprésidente du PLR, ne mâche pas ses mots. Les visées du Centre sur un siège PLR – Ignazio Cassis est le plus régulièrement cité, mais Karin Keller-Sutter n'est pas éparignée – imprègnent désormais toutes les discussions, tous les dossiers, toutes les relations.

Et le moins que l'on puisse dire, c'est que Le Centre et son président n'avancent pas

masqués: «La politique est un affrontement d'idées, mais aussi une compétition entre les partis», explique Philipp Matthias Bregy. «Le PLR recueille un peu plus de voix, tandis que Le Centre détient davantage de sièges au parlement. Il est donc tout à fait normal que Le Centre réclame un deuxième siège, alors que le PLR souhaite le garder. Cette revendication n'est tout de même pas une déclaration de guerre.» Référence ici aux propos de Susanne Vincenz-Stauffacher, qui affirmait dans la presse que Le Centre avait déclaré la guerre à son parti. Ambiance.

«C'est très simple: sur les questions financières, nous sommes de centre droit, ils sont de centre gauche»

DAMIEN COTTIER, CHEF DE GROUPE PLR SOUS LA COUPOLE

Cette revendication décomplexée du deuxième siège («Ignazio Cassis a une cible sur le front») passe mal au PLR. Pour la conseillère nationale Simone de Montmolin (PLR/GE), cette ambition est contre-productive: «Concrètement, cela veut dire quoi? Qu'ils vont combattre les projets PLR au parlement pour occuper le terrain? C'est court-termiste, peu institutionnel, et pas dans l'intérêt du citoyen.» Sidney Kamerzin préfère lui évoquer «une saine rivalité, comme entre frères», mais le Valaisan reconnaît tout de même «une grande fébrilité» chez le frangin.

Une fébrilité qui s'explique, à 18 mois des élections fédérales. On l'aura com-

pris, les résultats d'octobre 2027 seront déterminants pour la composition du Conseil fédéral. Or les deux formations sont au coude-à-coude. En 2023, le PLR était certes devant, mais avec 14,25% des voix contre... 14,06% pour Le Centre. Mais en 2027, il va falloir faire mieux que Le Centre pour bétonner les deux sièges: «C'est très clair, on doit être devant. Nous n'avons pas le choix, nous devons gagner!» explique, lucide, un des poids lourds du parti.

Mieux se profiler pour gagner

Boosté par sa récente victoire sur l'imposition individuelle, le PLR cherche à imposer une ligne plus lisible pour l'électeur. Et à se distancier des centristes. Cyril Aellen estime qu'il y a un vrai espace pour les libéraux-radicaux: «Nous représentons une droite assumée, attentive à la maîtrise des dépenses, à une fiscalité modérée, à la sécurité et nous avons une position plus claire sur l'immigration.» Pour Damien Cottier, chef de groupe PLR sous la Coupole, les fronts sont clairs: «C'est très simple: sur les questions financières, nous sommes de centre droit, ils sont de centre gauche. Il n'y a qu'à regarder leurs votes sur le Plan d'allègement budgétaire: Le Centre a voté avec la gauche. Et sur les questions de société, nous sommes ouverts, ils sont conservateurs. L'imposition individuelle n'est qu'un exemple.» Un argumentaire que réfute Sidney Kamerzin: «Le PLR essaie de nous pousser dans le camp conservateur, mais l'imposition individuelle, c'est un sujet fiscal, pas un sujet de société! Et ce sont nos positions centristes qui nous ont permis de renouer avec le succès. La population veut un vrai centre fort.»

Il reste 18 mois avant les élections fédérales. Difficile de prédire aujourd'hui de quel côté sera la *Schadenfreude* en regardant la photo des résultats. Mais si la tension ne redescend pas d'ici là, la guerre des bourgeois laissera des traces. ■

Les tarifs des transports publics augmenteront en moyenne de 3,9% en décembre

Train et bus vont renchérir

DAMIEN PISCOPIELLO

Mobilité ► A partir de décembre 2026, les trajets en transports publics coûteront plus cher. Le conseil stratégique de l'Alliance Swisspass a décidé d'une augmentation tarifaire moyenne de 3,9%, a annoncé l'alliance hier. Après trois ans de stabilité des prix des billets, la branche fait face à une situation économique sensiblement différente.

Le renchérissement général a continué d'augmenter depuis la fin 2023 (+ 1,3% jusqu'en février 2026). Les coûts du matériel et du personnel ont également connu une nette hausse et les prix de l'énergie sont restés élevés. Dans le même temps, la demande augmente dans les transports publics. Des investissements sont nécessaires afin de répondre à cette évolution. Les entreprises de transports ne peuvent plus absorber entièrement ces charges à l'interne malgré des gains d'efficacité, précise l'Alliance Swisspass.



«La branche a soigneusement évalué cette décision»

Marco Lüthi

L'adaptation des prix s'effectue de façon différenciée. Les prix des offres destinées aux enfants, aux jeunes et aux familles restent inchangés ou n'augmentent que très faiblement. Le prix de l'abonnement général augmente un peu plus que celui des billets unitaires. L'abonne-



La communauté tarifaire Frimobil n'échappe pas à l'augmentation du prix des transports publics. CHARLES ELLENA-ARCHIVES

ment demi-tarif renchérit de 5 francs.

Critiques

Le bonus des paquets d'avoir du demi-tarif PLUS reste inchangé. Des adaptations sont prévues pour les billets pour vélos et pour chiens. La branche annoncera les prix détaillés de toutes les offres ultérieurement au cours du printemps 2026. Les nouveaux prix seront valables à partir du changement d'horaire de décembre 2026. Les communautés régionales décident elles-mêmes de leurs adaptations tarifaires. Les communautés tarifaires régionales fixent

elles-mêmes leurs ajustements tarifaires. Alliance Swisspass prévoit une annonce vers le mois de juin, a indiqué son porte-parole. Ce retard s'explique par le délai de recours de 30 jours dont dispose le surveillant des prix.

De son côté, le surveillant des prix Stefan Meierhans n'avait pas connaissance des projets concrets de la branche concernant les mesures tarifaires, a indiqué son service de presse. Il «s'acquittera bien entendu de sa mission légale et examinera le projet de décision du conseil stratégique».

L'Association transports et environnement (ATE) critique avec

virulence cette augmentation des prix dans un communiqué. Elle a déclaré que le succès enregistré jusqu'à présent en termes de hausse du nombre de passagers était mis en péril de manière imprudente. «A peine les Chambres fédérales ont-elles adopté le paquet d'économies que ses conséquences se font déjà sentir dans le porte-monnaie de chacun.»

L'association Actif-traffic dénonce aussi l'augmentation des tarifs annoncée. Elle juge «plus nécessaire que jamais» son initiative «pour des bons de mobilité», qu'elle lancera fin avril. Le texte vise à distribuer à toute la population un bon

utilisable dans les transports publics d'une valeur d'un peu plus de 100 francs par an pour toute personne habitant en Suisse.

Investissements

«Les augmentations de prix sont un sujet sensible pour la clientèle. C'est pourquoi la branche a très soigneusement évalué cette décision», explique le président du conseil stratégique, Marco Lüthi, cité dans le communiqué. «Elle est cependant nécessaire afin de garantir à long terme l'offre, la qualité et les investissements des transports publics», précise-t-il. ATS

Der Solarboom überfordert das Stromsystem

Der geplante Photovoltaik-Ausbau lässt sich laut Swissgrid kaum mit dem heutigen Netz vereinbaren

DAVID VONPLON

Die Photovoltaik (PV) wächst in der Schweiz in horrendem Tempo. In den vergangenen zehn Jahren hat sich die installierte Leistung versiebenfacht. 2025 dürfte Solarstrom bereits 14 Prozent des Stromverbrauchs decken – etwa so viel, wie das AKW Gösgen in einem normalen Jahr produziert.

Mehr als 300 000 Anlagen liefern inzwischen Sonnenstrom, grösstenteils von kleineren und mittleren Dächern. Und der Ausbau soll in diesem Tempo weitergehen: Gemäss den Energiezielen des Bundes soll sich die installierte Leistung bis 2050 beinahe verfünffachen.

Massnahmen stossen an Grenzen

So erwünscht der Solarboom ist, er bringt auch erhebliche Herausforderungen für das Stromsystem mit sich. Besonders spürt das Swissgrid: Die nationale Netzbetreiberin muss schon heute regelmässig eingreifen, weil – meist wegen fehlerhafter Prognosen lokaler Versorger – plötzlich zu viel oder zu wenig Strom im System ist. Bislang gelingt es, das Netz stabil zu halten. Doch wenn sich die Menge des schwankenden Solarstroms in den nächsten Jahren vervielfacht, stösst die Netzbetreiberin bald an Grenzen.

Am Montag hat Swissgrid ein White Paper veröffentlicht, das ein deutliches Warnsignal an Politik und Behörden sendet: Mit den heutigen Rahmenbedingungen sei eine Integration von bis zu 40 Gigawatt installierter Photovoltaikleistung ins Schweizer Stromsystem «kaum vorstellbar», heisst es darin. Der Befund trifft den Kern der Energiestrategie des Bundes: Aus Sicht der nationalen Netzbetreiberin reicht es nicht, einfach weitere Solaranlagen zuzubauen. Nötig sei vielmehr ein grundlegender Umbau von Marktregeln, Netzanschlüssen, Datenflüssen und technischen Standards.

Besonders heikel ist der von Swissgrid propagierte Eingriff beim Netzanschluss. Heute gilt für die Verteilnetzbetreiber eine Anschluss- und eine Abnahmepflicht. Der Netzausbau muss daher darauf ausgerichtet sein, dass auch an Spitzentagen der gesamte Solarstrom eingespeist werden kann. Laut Swissgrid



Der anhaltend starke Zubau von Solaranlagen stellt die Netzbetreiberin Swissgrid vor grosse Herausforderungen. VALENTINI FLAURAUD / KEYSTONE

ist es jedoch nicht sinnvoll, das Netz auf diese Maximalleistungen auszurichten. Denn das würde nicht nur Milliarden kosten, sondern wäre wegen langwieriger Bewilligungsverfahren und bürokratischer Hürden auch nicht umsetzbar. Verteilnetzbetreiber sollen deshalb die Möglichkeit erhalten, den Netzanschluss von Solaranlagen gegen Entschädigung stärker zu begrenzen als heute.

Bruch mit bisheriger Praxis?

Seit Anfang Jahr erlaubt es das Gesetz bereits, dass die Leistung von Solaranlagen auf 70 Prozent begrenzt werden darf. Die jährliche Stromproduktion verringert sich dadurch bloss um 3 Prozent. Swissgrid bringt nun die Idee ins Spiel, dass die Netzbetreiber gegen Entschädigung die Anschlussleistung gar um 50 Prozent

reduzieren dürfen – die Anlagenbesitzer verlören damit übers Jahr gesehen rund 15 Prozent der eingespeisten Energie, sofern sie diese nicht selber verbrauchen. Für die Netzbetreiber ist das attraktiv, weil damit ein teurer Ausbau vermieden werden kann; für Anlagenbesitzer jedoch wäre es ein Bruch mit der bisherigen Praxis, wonach möglichst jede produzierte Kilowattstunde ins Netz fliessen soll.

Solaranlagenbesitzer müssen sich auch von anderen Gewissheiten verabschieden: So können sie laut Swissgrid nicht weiter mit fixen Vergütungen rechnen für den Strom, den sie ins Netz einspeisen. Vielmehr soll Solarstrom konsequent den Marktsignalen folgen. Namentlich bei negativen Preisen dürfe es keine finanziellen Anreize mehr geben, Strom einzuspeisen, fordert die Netzbetreiberin in ihrem Papier. Auch

die heutige Abnahmepflicht des lokalen Versorgers soll durch ein neues Modell ersetzt werden: Künftig soll der Anlagenbesitzer einen Vermarkter wählen können, der den Strom bündelt und am Markt platziert.

Das frühere Modell der PV-Anlage, die einspeist, wenn die Sonne scheint, und dafür einen fixen Tarif erhält, hat damit ausgedient. Künftig lohnen sich PV-Anlagen laut Swissgrid wirtschaftlich nur noch, wenn sie auf Preise und Systembedingungen reagieren können, was Speicher und flexible Verbraucher voraussetzt.

Die Förderung soll sich dabei an der installierten Kapazität anstatt am maximalen Jahresertrag orientieren. Die Netzbetreiberin begründet den Vorschlag damit, dass in der Schweiz im Sommer bereits heute genug Solarstrom produziert wird, während im Winter auf absehbare

Zeit kein struktureller Überschuss zu erwarten ist. Soll die Photovoltaik auch in der kalten Jahreszeit einen substanziellen Beitrag zur Versorgungssicherheit leisten, müsse deshalb vor allem die installierte Kapazität weiter wachsen – auch wenn nicht jede produzierte Kilowattstunde jederzeit benötigt werde.

Der Umbau betrifft aus Sicht von Swissgrid aber nicht nur Marktregeln und Fördermodelle, sondern auch den eigentlichen Systembetrieb. Mit dem Rückbau konventioneller Grosskraftwerke geht dem europäischen Stromsystem rotierende Masse verloren, also jene Trägheit, die Frequenzschwankungen dämpft. Diese stabilisierende Eigenschaft wurde von den grossen Generatoren der Kraftwerke als «Nebenprodukt» gratis erbracht.

Swissgrid will deshalb prüfen, ob künftig auch Wechselrichter, PV-An-

Solaranlagenbesitzer können laut Swissgrid nicht weiter mit fixen Vergütungen rechnen für den Strom, den sie ins Netz einspeisen.

lagen und Batterien systemstützende Funktionen übernehmen können. Dazu brauche es neue Anschlussbedingungen und technische Standards – nicht zuletzt auch, was die Cybersicherheit betrifft. Fehlen solche, erhöhe dies das Risiko, dass die Anlagen von Angreifern via Internet manipuliert werden, heisst es im Papier.

Ebenso zentral ist für Swissgrid der Datenfluss. Heute fehlten oft verlässliche und zeitnahe Informationen über installierte Leistung, Produktion, Speicher und Verbrauch der Solaranlagen. Die Netzbetreiber und Versorger könnten ihre Prognosen und Eingriffe nur dann verbessern, wenn Stammdaten rascher publiziert und in Echtzeit ausgetauscht würden. Die Integration von fast 40 Gigawatt Photovoltaik ist daher nicht zuletzt auch ein Digitalisierungsprojekt.

Près de 70% des locataires ont eu un conflit avec leur bailleur

Marché du logement Les relations locataire-bailleur sont parfois tendues. Un sondage de l'Association suisse des locataires dévoile les principaux problèmes rencontrés.

Delphine Gasche Berne

Les locataires sont inquiets. Et ils ont voulu le faire savoir. Quelque 35'000 d'entre eux ont répondu à un sondage mené pour l'Association suisse des locataires (Asloca). Une participation élevée, mais relativement inégale d'un canton à l'autre. Près d'un tiers des participants sont Zurichois. Vaudois et Genevois sont aussi plutôt bien représentés avec quelque 5100, respectivement 2700, contributeurs. À l'inverse, les Juras siens n'ont été que 170 à prendre part à l'enquête. Et les Valaisans, 380.

Pour Carlo Sommaruga, président de l'Asloca, rien de plus normal. «Les locataires sont beaucoup plus nombreux dans les grandes villes.

Il est donc logique que le taux de participation soit plus élevé à Genève et à Zurich qu'au Tessin ou dans le Jura.» Le sénateur note toutefois que les résultats de l'enquête sont relativement similaires, que l'on loge à la campagne, en ville ou dans une grande agglomération. Regardons d'un peu plus près les cinq principaux problèmes avancés par les locataires.

1 Recherche de logement difficile

Peu d'appartements sont disponibles. En 2025, le taux de vacance a baissé – pour la cinquième année consécutive – pour s'établir à tout juste 1% du parc immobilier, selon un décompte de l'Office fédéral du logement. Peu étonnant, dès lors, que 72% des sondés disent avoir trouvé plutôt difficile ou très difficile d'obtenir un appartement à prix abordable. Les nerfs des Genevois ont été particulièrement éprouvés. Ils sont 83% à avoir trouvé leur dernière recherche d'appart compliquée, occupant ainsi la 2^e place du podium derrière les Tessinois (84%). Il faut dire que le marché immobilier est particulièrement tendu dans le canton du bout du lac avec seulement 0,34% de logements vacants.

2 Loyers trop élevés

La règle d'or consiste à ne pas consacrer plus de 30% de son revenu à son loyer. Eh bien... Pour beaucoup de locataires, il n'est plus possible de la respecter. Près de 40% déboursent plus. Les femmes (45%) et les personnes de plus de 55 ans (48%) sont les plus touchées. Certains locataires (4%) doivent même remettre plus

de la moitié de leur salaire à leur bailleur.

3 Bisbille avec le bailleur

Les conflits avec le bailleur sont fréquents. Environ 70% des locataires rapportent en avoir eu un. Les trois principales causes sont: le décompte des frais accessoires, des travaux de réparation ou d'entretien et des défauts du bien loué, comme de la moisissure. L'augmentation du loyer durant la durée de la location vient juste après.

Dans 29% des cas, le problème n'était pas ou pas encore résolu au moment du sondage. Une proportion qui est plus élevée dans les cantons romands, en particulier à Fribourg (37%) et à Neuchâtel (35%).

4 Crainte de se retrouver sans logement

Un locataire sur quatre craint en outre une résiliation de son bail dans les deux années à venir. Un taux en augmentation de 6 points par rapport à 2021, pointe l'Asloca. Parmi eux, 53% s'inquiètent d'une résiliation pour rénovation et 20% en raison d'un conflit avec le bailleur.

La crainte d'une détérioration de la relation avec son lo-

geur pousse aussi souvent les locataires à ne pas exiger de baisse de loyers, suite à une baisse du taux d'intérêt de référence. Environ 40% des sondés n'ont pas réagi aux baisses de mars ou septembre 2025. Un chiffre qui grimpe d'au moins 10 points dans les cantons romands et qui atteint même 70% en Valais.

5 Manque d'actions politiques contre la pénurie

Face à la pénurie de logements, la politique peine à trouver des solutions. À gauche, on veut faire pression sur les loyers. À droite, on veut accélérer la construction de logements, quitte à raboter les procédures. Et personne n'est d'accord sur la marche à suivre. Du côté des locataires, trois revendications prioritaires ressortent du sondage: répercuter automatiquement les baisses du taux de référence pour faire baisser les loyers, construire plus de logements à loyers abordables et contrôler les loyers pour qu'ils correspondent aux prescriptions légales en matière de rendements immobiliers. De quoi donner du grain à moudre à l'Asloca et son initiative pour des loyers abordables contrôlés automatiquement.

Apple a 50 ans. Son empire est-il menacé?

TECHNOLOGIE Le groupe californien a bâti sa domination sur une maîtrise unique de son écosystème, de l'iPhone aux services. Mais face à la montée en puissance de l'IA générative, portée par OpenAI, Google mais aussi Samsung, ce modèle intégré est remis en question

ANOUCHE SEYDTAGHIA

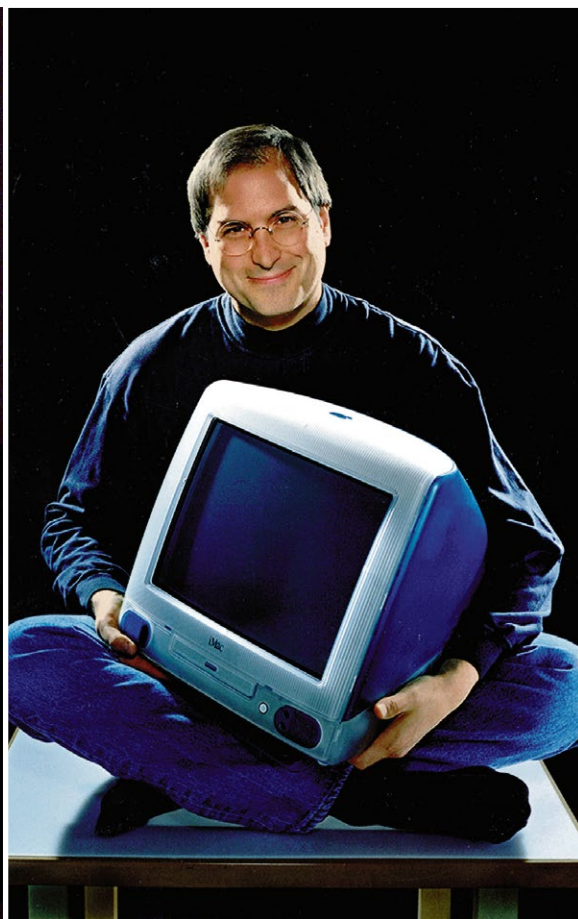
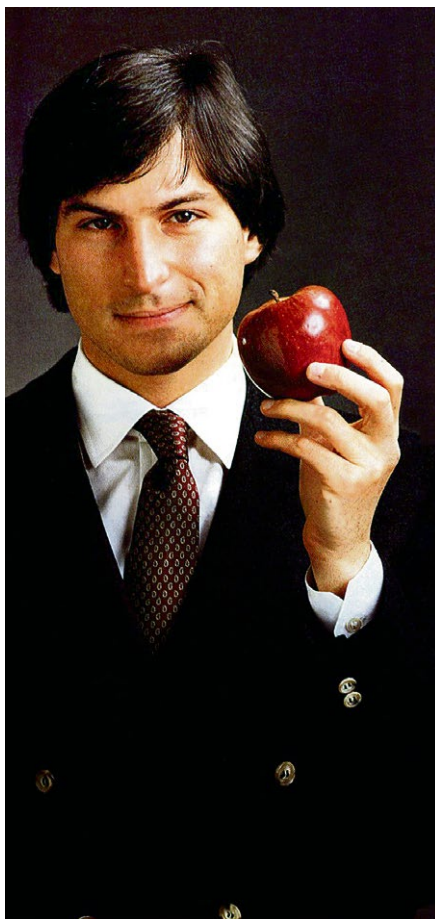
C'était il y a pile 50 ans. Le 1^{er} avril 1976, Steve Jobs, Steve Wozniak et Ronald Wayne fondaient Apple. Un visionnaire implacable, un as de l'informatique et un éphémère associé allaient alors créer l'une des entreprises les plus influentes de l'univers numérique. La marque à la pomme devient la référence en matière de design, de l'iMac de 1988 à l'iPhone de 2007. Très vite, la simplicité d'utilisation de ses appareils et services a aussi été l'un des atouts majeurs de la marque – couplée à un écosystème d'une redoutable efficacité. Mais il y a aussi la face sombre d'Apple, avec l'enfermement de ses utilisateurs dans des univers totalement contrôlés. Et dans des systèmes souvent peu compatibles avec ceux de la concurrence.

Apple, c'est bien sûr un homme, Steve Jobs, inventeur génial, écarté en 1985, puis de retour douze ans plus tard et à l'origine de produits phares tels que l'iMac, l'iPod et l'iPhone. Au total, la marque a vendu 2,3 milliards d'iPhone et continue à en écouler 200 à 230 millions par an. Ce n'est qu'environ un cinquième des smartphones vendus dans le monde, mais en visant le secteur haut de gamme, en maîtrisant totalement la combinaison téléphone + logiciels, Apple rafle à elle seule 80% du profit du marché des smartphones.

Rentabilité hors norme

La marque revendique aujourd'hui une valorisation de 4300 milliards de dollars et compte 166 000 employés. En 2025, Apple a généré 416 milliards de dollars de chiffre d'affaires et plus de 110 milliards de bénéfice: une rentabilité hors norme dans l'industrie technologique. A la tête du groupe depuis août 2011, Tim Cook règne sur une machine très bien huilée, qui a en plus réussi à transférer progressivement ses usines de Chine vers l'Inde.

Apple est un monstre de succès, une machine à cash, une marque



L'emblématique cofondateur d'Apple, Steve Jobs, en 1984 (à gauche), et en 1999 avec le premier iMac. Il dévoila en 2007, quatre ans avant son décès, la première version de l'iPhone, dont la plus récente génération à avoir été commercialisée est la 17^e (à droite). (BRIDGEMAN IMAGES/IMAGO/APPLE COMPUTER/GODOFREDO A. VASQUEZ/AP)

iconique. Mais rien n'est jamais acquis. Il y a d'abord le défi de l'intelligence artificielle (IA). La firme avait été pionnière en lançant, en 2011, son assistant vocal Siri. Puis ses concurrents Google et Amazon sont arrivés sur ce marché, un univers bouleversé avec l'irruption de ChatGPT fin 2023. Incapable de faire évoluer Siri, de développer son propre univers d'IA et de tenir ses promesses, Apple a dû se résoudre à accepter ChatGPT dans ses téléphones.

Aujourd'hui, ce retard face à Google, Samsung et OpenAI est-il un danger pour Apple? «De nombreux consommateurs préféreraient voir Apple proposer son propre écosystème

d'IA et payer une prime pour ses services, comme ils le font pour la sécurité sur les iPhone. A long terme, cela constituera un énorme problème, car les clients d'Apple pourraient ne plus vouloir payer pour des services qui seraient inférieurs à ceux de la concurrence», estime Cengiz Sen, analyste actions chez Julius Baer. Il identifie une autre faiblesse: «La dépendance vis-à-vis de Google s'accroît, car Apple n'a rien à offrir en matière de recherche et utilise le moteur de Google, recevant en contrepartie un paiement de près de 20 milliards de dollars. De plus, Apple utilise désormais la plateforme d'IA Gemini de Google et paie probable-

ment pour ce service, de sorte que le montant net qu'elle reçoit de son partenaire est réduit d'autant que ce qu'elle verse à ce dernier.»

Quels relais de croissance?

Apple a plusieurs faiblesses. Mais pour Serge Nussbaumer, expert chez Maverix Securities, ce n'est pas rédhitoire: «Apple est à la traîne en matière d'IA générative, c'est évident. Mais selon moi, il s'agit toutefois avant tout d'un problème d'exécution et non d'un problème stratégique. Apple n'a pas besoin de développer le meilleur modèle, mais d'offrir la meilleure expérience d'IA sur ses appareils. Et l'entreprise en est parfaitement

capable. Apple a rarement été la première, mais souvent la plus performante en matière d'intégration, de monétisation et de mise à l'échelle. C'est pourquoi le retard en matière d'IA ne constitue pas une faiblesse fondamentale.»

Il y a aussi la question de l'innovation au sens large. Le dernier produit phare d'Apple, le casque Vision Pro, est un article de niche à près de 4000 francs. Et même si la firme vient de lancer un MacBook Neo dès 579 francs, les nouveautés sont rares. «Apple n'a lancé que la smartwatch depuis le décès de Steve Jobs, et cela ne suffit pas. Les marges s'amenuisent alors que le coût des composants,

telles les puces mémoire, explose. Les téléphones pliables resteront un marché de niche et leurs prix seront peu attractifs pour de nombreux consommateurs», observe Cengiz Sen.

«Le retard d'Apple en matière d'IA ne constitue pas une faiblesse fondamentale»

SERGE NUSSBAUMER, EXPERT CHEZ MAVERIX SECURITIES

Là encore, Serge Nussbaumer est nettement plus positif: «Le fondement reste la combinaison matériel-logiciel, c'est là qu'Apple est le plus fort. A cela s'ajoutent les services, moteurs de croissance structurels offrant une qualité et des marges élevées. De nouvelles catégories d'appareils, comme les iPhone pliables, peuvent apporter un élan supplémentaire. Après tout, Apple ne vend pas seulement des appareils, mais un écosystème générant des revenus récurrents pendant des années.»

Un écosystème décisif

Et cet écosystème restera un pilier. «Il reste l'un des remparts les plus solides du secteur technologique. Une fois que l'on est profondément lié à l'iPhone, à iCloud, à l'App Store, à Apple Music, à Apple Pay et à d'autres services, on est réticent à changer. C'est précisément de là que proviennent les revenus récurrents. La réglementation rendra certes le système un peu plus ouvert, mais la logique de base ne sera pas remise en cause», poursuit Serge Nussbaumer.

Les rumeurs voient Tim Cook, âgé de 65 ans, bientôt quitter le navire. Un paquebot qui, doté de réserves de quelque 140 milliards de dollars en cash et équivalents, est assuré de tracer sa route sereinement à court et moyen terme. ■