

Groupe de perspectives économiques

Mise à jour des prévisions - Septembre 2011

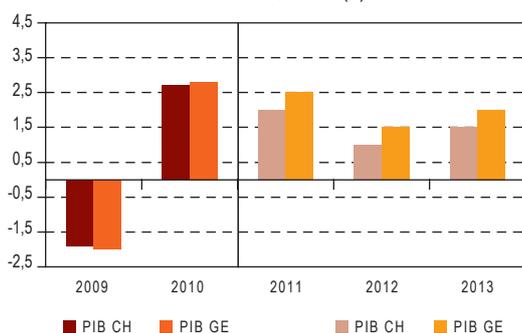


INDICATEURS MACRO-ÉCONOMIQUES

	Prévisions pour 2011			Prévisions pour 2012			Prévisions pour 2013		
	2010 (1)	Jun 11	Sept. 11 (2)	Jun 11	Sept. 11 (2)	Jun 11	Sept. 11 (2)	Jun 11	Sept. 11 (2)
PIB CH, variation annuelle réelle en %	2,7	2,3	2,0 ↘	2,0	1,0 ↘	2,0	1,5 ↘		
PIB GE, variation annuelle réelle en %	2,8	2,8	2,5 ↘	2,3	1,5 ↘	2,2	2,0 ↘		
Renchérisssement GE, variation annuelle moyenne en %	0,9	0,7	0,5 ↘	1,0	0,4 ↘	1,2	0,7 ↘		
Taux de chômage GE, moyenne annuelle en %	7,0	6,2	6,0 ↘	6,0	6,1 ↗	5,8	6,1 ↗		

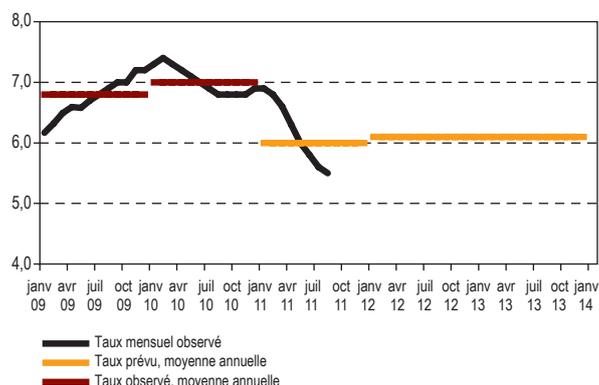
(1) PIB CH et PIB GE : chiffres provisoires. (2) Variation par rapport à la précédente prévision.

PIB de la Suisse et du canton de Genève, variation annuelle réelle, en % (1)



(1) 2009 et 2010 : chiffres provisoires. 2011, 2012 et 2013 : valeurs prévues.

Taux de chômage dans le canton de Genève, en %



TAUX D'INTÉRÊT EN SUISSE

	Prévisions pour 2011			Prévisions pour 2012			Prévisions pour 2013		
	2010	Jun 11	Sept. 11 (1)	Jun 11	Sept. 11 (1)	Jun 11	Sept. 11 (1)	Jun 11	Sept. 11 (1)
LIBOR CHF à trois mois, moyenne annuelle en %	0,19	0,3	0,1 ↘	1,0	0,0 ↘	1,3	0,3 ↘		
LIBOR CHF à trois mois, à la fin décembre en %	0,17	0,5	0,0 ↘	1,2	0,0 ↘	1,5	0,5 ↘		
Oblig. de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle en %	1,63	2,0	1,5 ↘	2,4	1,2 ↘	2,6	1,5 ↘		
Oblig. de la Confédération à dix ans, à la fin décembre en %	1,67	2,3	0,8 ↘	2,6	1,5 ↘	2,6	1,8 ↘		

(1) Variation par rapport à la précédente prévision.

Définitions

PIB, variation annuelle réelle

Variation (déduction faite de l'évolution des prix) de la valeur (ajoutée) monétaire des biens et services produits par les agents économiques en Suisse (PIB CH) ou à Genève (PIB GE).

Renchérisssement GE, variation annuelle moyenne

Rapport entre la moyenne des indices genevois des prix à la consommation des 12 mois de l'année et la moyenne des indices des 12 mois de l'année précédente.

Taux de chômage GE, moyenne annuelle

Personnes annoncées à l'Office cantonal de l'emploi, qui n'ont pas d'emploi et sont immédiatement disponibles en vue d'un placement, rapportées au nombre de personnes actives selon le recensement de la population de 2000. Moyenne des 12 taux mensuels de l'année.

LIBOR en CHF à trois mois, moyenne annuelle

Moyenne des valeurs en fin de mois des 12 taux de l'année.

LIBOR en CHF à trois mois, situation à la fin décembre

Valeur du taux à la fin de l'année.

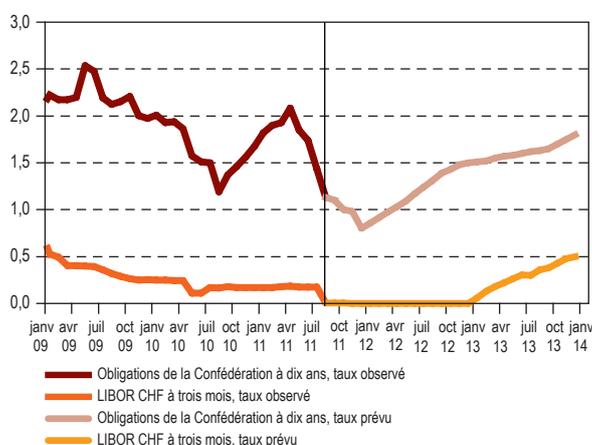
Obligations de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle

Moyenne des valeurs en fin de mois des 12 taux de l'année.

Obligations de la Confédération à dix ans, situation à la fin décembre

Valeur du taux à la fin de l'année.

Taux d'intérêt en fin de mois, en Suisse, en %



Composé de représentants des collectivités publiques (Etat et Ville de Genève), du milieu bancaire et des principales caisses de compensation du canton, le Groupe de perspectives économiques a pour mission d'arrêter un choix d'hypothèses économiques pertinentes pour le canton de Genève et de se prononcer sur leur évolution.

Commentaires du Groupe de perspectives économiques

Composé de représentants de l'Etat et de la Ville de Genève, de banques et des principales caisses de compensation du canton, le Groupe de perspectives économiques (ci-après GPE) a tenu sa séance d'automne le 27 septembre 2011. Il a procédé à un réexamen de ses perspectives établies en juin dernier, passé en revue les prévisions économiques émises récemment par les principaux organismes d'études conjoncturelles de Suisse et pris en considération les résultats statistiques pertinents à l'échelon cantonal et national.

A. Développements économiques récents

Depuis le printemps dernier, la *croissance économique mondiale* ralentit sensiblement, après la phase de reprise qui a suivi la forte récession de 2008. Amorcé en été 2010, le fléchissement de l'économie étasunienne s'accroît et tend à la stagnation (variation trimestrielle du PIB de 0,2 % au deuxième trimestre 2011). Le redressement de l'économie européenne, qui s'était renforcée en début d'année, marque le pas (variations trimestrielles des PIB de l'Union Européenne et de la zone euro : + 0,2 % au deuxième trimestre), seules les économies des petits pays du centre et du nord du continent restant dynamiques. L'Europe subit de plein fouet les pressions dues à la crise de la dette publique des pays de la périphérie de la zone euro. Quant au Japon, il est maintenant clairement en récession. Enfin, dans les pays émergents, la croissance économique reste substantielle mais ralentit quelque peu notamment en raison de mesures de stabilisation prises pour lutter contre les tensions inflationnistes.

En croissance soutenue depuis mi-2009, l'*économie suisse* poursuit son expansion en 2011, à un rythme soutenu bien que ralenti (au deuxième trimestre 2011, croissance trimestrielle du PIB de 0,4 %, annuelle de 2,3 %). L'effritement de la croissance économique découle notamment de l'évolution du cours du franc. Ayant débuté avec la crise mondiale de 2007 - 2008, l'appréciation du franc - valeur refuge reposant sur une économie saine et solide - s'est accélérée en 2010 pour s'emballer en 2011, son ampleur étant globalement plus marquée par rapport au dollar étasunien qu'à l'euro. L'introduction par la BNS d'un cours plancher du franc vis-à-vis de l'euro, le 6 septembre 2011, y a mis fin. L'impact de la hausse du franc est resté modéré sur les exportations de la Suisse mais a pesé sur les marges bénéficiaires de nombreuses entreprises en raison de concessions sur les prix. Le volume des investissements en équipement demeure élevé pour des motifs de rationalisation ou de recul des prix s'ils sont importés. La consommation privée reste le principal soutien conjoncturel, favorisée qu'elle est par la croissance démographique, la progression de l'emploi et l'évolution positive des revenus des ménages.

En essor depuis le printemps 2009, l'*économie genevoise* a progressé à un rythme encore soutenu durant le premier semestre (variation trimestrielle du PIB de 0,8 % au deuxième trimestre 2011, analogue à celle des deux trimestres précédents; variation annuelle de 2,9 %). Toutefois, selon la plupart des indicateurs macro-économiques à disposition, la situation s'est nettement détériorée durant l'été. Canton frontalier, Genève subit fortement les conséquences de l'appréciation du franc suisse sur les achats de biens et de services de proximité. Toutefois, cela ne représente qu'une partie de la consommation privée. Le volume des investissements dans la construction se maintient mieux qu'à l'échelon national en raison de l'étalement de la réalisation des projets anticipés lors de la grande récession. Le rythme de croissance des exportations du canton a été exceptionnellement fort au sortir de la crise; il est demeuré élevé - nettement supérieur à celui de la Suisse - et ralentit sans toutefois devenir négatif. L'horlogerie et la chimie sont les moteurs de cette expansion. En termes de produits, Genève bénéficie de niches d'exportation et, en termes géographiques, de «nouveaux» marchés en expansion, compte tenu de la part importante représentée par l'Asie.

A Genève, la *masse salariale* progresse fortement au premier semestre (7,4 %). Cette hausse est la plus élevée constatée depuis quatre semestres consécutifs; son ampleur est comparable à celle du premier semestre 2008 (7,3 %) qui a précédé la dernière grande récession. L'évolution de l'*emploi* continue d'être positive, sans signe de fléchissement.

En août, le *taux de chômage* officiel est de 5,5 % à Genève et 2,8 % en Suisse; les taux effectifs (tenant compte de la population active actuelle) sont, respectivement, de 5,0 % et de 2,5 %. A Genève, depuis le pic du début 2010, le taux de chômage diminue de façon quasi continue et a rejoint l'étiage de l'été 2008. A l'échelon suisse, il s'est stabilisé depuis la fin du printemps.

Le *renchérissement* est insignifiant. En glissement annuel, l'indice genevois des prix à la consommation varie de 0,2 % en août. Depuis le début de l'année, il a diminué de 0,4 %. Pour une bonne part, la progression annuelle de l'indice découle de la hausse des loyers des logements (+ 2,1 %). Les prix des biens et services indigènes augmentent de 0,7 % en rythme annuel alors que ceux des marchandises importées reculent de 1,1 %.

Les *taux d'intérêt* nominaux, déjà au plancher depuis plusieurs trimestres, atteignent des minimaux historiques, tant pour le court terme que pour le long terme. Cela découle de l'abondance des liquidités et de la politique mise en œuvre par la BNS, sur arrière-fond d'absence de renchérissement et de cours de franc surévalué.

B. Perspectives

Ajustement des précédentes perspectives

Compte tenu de la dégradation de la situation conjoncturelle au cours de l'été, de l'exacerbation de la crise de la dette publique principalement en Europe mais également aux Etats-Unis, des turbulences liées aux incertitudes régnant sur les marchés financiers internationaux et de la surévaluation encore manifeste du franc, le GPE a revu ses pronostics émis en juin dernier. Comme la plupart des organismes émettant des perspectives économiques, il écarte les scénarios de crise systémique, d'effondrement de l'euro, de récession mondiale qui, s'ils sont possibles, n'ont pas un degré de probabilité suffisant pour être retenus à titre principal.

Le GPE a revu à la baisse ses perspectives d'évolution des *PIB* suisse et genevois, légèrement pour 2011, plus fortement pour 2012 et plus faiblement pour 2013. Les taux annuels moyens de *renchérissement* sont révisés à la baisse pour les trois années considérées, l'éventualité d'une accélération de la hausse des prix étant décalée dans le temps. Le *taux de chômage* escompté pour 2011 est abaissé, compte tenu de l'évolution récente constatée sur le marché du travail, alors qu'une légère augmentation est vraisemblable pour les deux années suivantes en raison de la dégradation de la situation économique. Toutes les perspectives relatives aux *taux d'intérêt* sont considérablement revues à la baisse.

Perspectives détaillées

Résultant de la dégradation de l'économie mondiale et du cours surévalué du franc, le ralentissement marqué de l'économie suisse et genevoise se concentrera sur les prochains trimestres, en 2011 et 2012. Compte tenu de la robustesse de l'économie suisse et de son dynamisme, il sera temporaire. Au cours de 2013, le rythme de croissance reprendra son orientation de moyen terme. Au cours des prochains trimestres, la consommation privée soutiendra vraisemblablement encore la conjoncture. Bien qu'en baisse, les investissements pourront être favorisés par des coûts d'acquisition avantageux et des besoins de rationalisation des processus de production. Dans le domaine de la construction, des investissements seront également favorisés par des taux d'intérêt insignifiants, par la progression de la population et par la réalisation de certains projets d'infrastructure.

Pour *la Suisse*, le PIB devrait progresser de 1,0 % en 2012 (2,0 % en 2011) et enregistrer une modeste accélération en 2013 (+ 1,5 %).

A *Genève*, le profil conjoncturel devrait être identique, la décélération de la croissance couvrant la fin 2011 et le début 2012. Le PIB cantonal devrait augmenter de 1,5 % en 2012 (2,5 % en 2011) puis de 2,0 % en 2013. Le GPE maintient le différentiel de croissance entre Genève et la Suisse, lequel reflète le fait que, dans le contexte économique actuel, l'essor économique tend à se concentrer dans des pôles métropolitains. De plus, le canton de Genève a une structure des exportations en termes de produits et de destinations qui constitue un avantage comparatif non négligeable. En outre, les investissements à la construction joueront vraisemblablement un rôle moteur au cours des prochaines années.

Ce scénario est conforté par l'évolution de l'*indicateur avancé LEA-PICTET-OCSTAT*. Celui-ci se replie nettement depuis le mois d'avril et annonce un tassement de l'activité économique dès cet automne. Après trois mois de recul massif, l'indicateur, calculé à fin septembre 2011, ne diminue que faiblement.

Le *taux de renchérissement* continue de faiblir en 2011 (+ 0,5 % en moyenne annuelle) et restera ténu en 2012 (0,4 % en moyenne annuelle), en raison notamment des effets retardés de l'envolée du cours du franc et du bas niveau d'activité, ce dernier facteur minimisant les risques de hausse des matières premières et des produits pétroliers. Un léger redressement est escompté pour 2013, en raison de la reprise économique et du recul probable du cours du franc (+ 0,7 % en moyenne annuelle). Un faible différentiel est prévu pour Genève par rapport à la Suisse en raison d'une progression légèrement plus forte du niveau des loyers.

La baisse du *taux de chômage* officiel devrait ralentir (taux annuel moyen de 6,0 % en 2011); le recul modéré du chômage, tant en Suisse qu'à Genève, découle de sa composante structurelle tendanciellement en hausse en raison de l'évolution des caractéristiques du marché du travail. Avec le ralentissement économique et les conséquences pénalisantes de la forte hausse du franc suisse sur certaines branches économiques, une légère reprise du chômage est probable en 2012 et devrait s'estomper en 2013 (taux annuels moyens officiels de chômage de 6,1 % en 2012 et 2013).

Dans ce contexte économique et financier troublé, et compte tenu de la politique monétaire de la BNS, les *taux d'intérêt* à court terme resteront au plancher en 2011 et 2012 et ne se redresseront que légèrement en 2013, tout en demeurant à un niveau historiquement extrêmement bas. Les taux à long terme se sont effrités en cours d'année et ne devraient progresser modérément qu'à fin 2012 et en 2013.

Risques

Le GPE a écarté des scénarios catastrophes possibles mais moins probables que celui retenu ici. Les risques de prévision sont toutefois extrêmement importants et découlent de la crise de la dette publique dans certains pays de l'Union Européenne et aux Etats-Unis, de la persistance de la crise de l'euro, de l'éventuelle entrée en récession des deux côtés de l'Atlantique, d'un nouveau dérapage du franc, de turbulences voire d'effondrements sur les marchés financiers. En outre, certains effets de la hausse du franc, tels que délocalisations ou fermetures d'entreprises, peuvent encore intervenir.

En revanche, un recul du cours du franc n'est pas à exclure, ni même une relance efficace des économies étasunienne et européenne, ou encore un retour au calme des marchés financiers internationaux. Le poids croissant et la robustesse des pays émergents, tout comme la santé financière des entreprises dans nombre de pays, constituent des atouts pour l'avenir. Mis à part le handicap du niveau du franc, l'économie suisse est structurellement solide et compétitive, et son appareil productif semble bien adapté aux évolutions à moyen et long termes de l'économie mondiale.

Diffusion des prochaines perspectives économiques

Le GPE diffusera ses prochaines perspectives économiques le 23 décembre 2011.