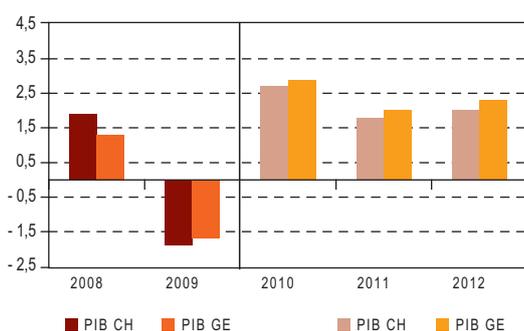


### INDICATEURS MACRO-ÉCONOMIQUES

	Prévisions pour 2010			Prévisions pour 2011			Prévisions pour 2012		
	2009 (1)	Sept. 10	Déc. 10 (2)	Sept. 10	Déc. 10 (2)	Sept. 10	Déc. 10 (2)		
PIB CH, variation annuelle réelle en %	- 1,9	2,8	2,7 ↘	1,8	1,8 →	2,0	2,0 →		
PIB GE, variation annuelle réelle en %	- 1,7	3,5	2,9 ↘	2,0	2,0 →	2,3	2,3 →		
Renchérissment GE, variation annuelle moyenne en %	- 0,5	1,0	0,9 ↘	1,0	1,0 →	1,5	1,3 ↘		
Taux de chômage GE, moyenne annuelle en %	6,8	6,9	7,0 ↗	6,5	6,6 ↗	6,3	6,5 ↗		

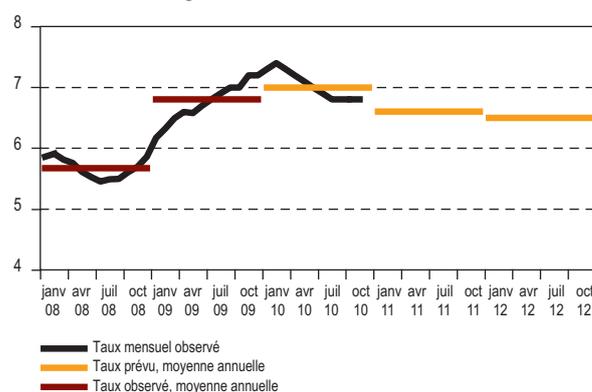
(1) PIB CH et PIB GE : chiffres provisoires. (2) Variation par rapport à la précédente prévision.

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



(1) 2008 et 2009 : chiffres provisoires. 2010, 2011 et 2012 : valeurs prévues.

**Taux de chômage dans le canton de Genève, en %**



### TAUX D'INTÉRÊT EN SUISSE

	Prévisions pour 2010			Prévisions pour 2011			Prévisions pour 2012		
	2009	Sept. 10	Déc. 10 (1)	Sept. 10	Déc. 10 (1)	Sept. 10	Déc. 10 (1)		
LIBOR CHF à trois mois, moyenne annuelle en %	0,36	0,20	0,20 →	0,40	0,40 →	1,30	1,30 →		
LIBOR CHF à trois mois, à la fin décembre en %	0,25	0,30	0,20 ↘	0,80	0,80 →	1,80	1,80 →		
Oblig. de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle en %	2,20	1,60	1,70 ↗	1,90	1,90 →	2,30	2,30 →		
Oblig. de la Confédération à dix ans, à la fin décembre en %	2,00	1,60	1,70 ↗	2,10	2,10 →	2,60	2,60 →		

(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).

##### Renchérissment 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.

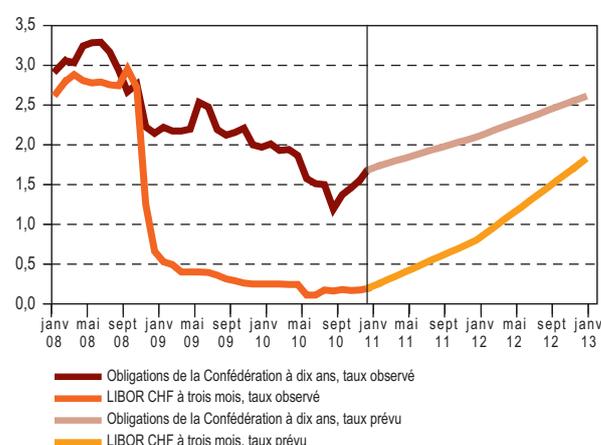
##### Obligations de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle

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 %**



## 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'hiver le 21 décembre 2010. Il a procédé à un examen complet des prévisions émises jusqu'à cette date-là par les principaux organismes d'études conjoncturelles de Suisse ainsi que sur les observations statistiques cantonales et nationales à disposition.

### A. Développements économiques récents

La reprise de l'*économie mondiale* se poursuit. Modérée dans les pays industrialisés mais soutenue par des politiques économiques expansionnistes, elle est forte dans les pays émergents. La crise de la dette publique dans de nombreux pays, dont ceux de la périphérie de la zone euro, pèse sur leur croissance économique (tensions sur les marchés financiers, forte hausse des taux d'intérêt, restrictions budgétaires drastiques). Au troisième trimestre, la variation annuelle réelle du PIB s'établit à 1,9 % dans la zone euro, et à 2,2 % pour l'UE 27. Elle est particulièrement forte en Allemagne (+ 3,9 %). La situation de l'économie étasunienne continue de s'améliorer, notamment grâce à la reprise de la demande intérieure, sans que le chômage ne diminue notablement.

En expansion depuis mi-2009, l'*économie suisse* reste dynamique et robuste en automne 2010, même si son rythme de croissance fléchit. En comparaison historique, la croissance du PIB suisse reste élevée : + 3,0 % au troisième trimestre 2010 par rapport au troisième trimestre 2009. Elle s'appuie largement sur la demande intérieure car les exportations de biens et services fléchissent, en particulier celles de services. La consommation des ménages reste soutenue et celle des administrations publiques se réoriente à la hausse. La formation brute de capital fixe, notamment les investissements en biens d'équipement, constitue la composante la plus dynamique de la demande globale. Les domaines des services financiers, de l'industrie et de la construction sont les principaux moteurs de la croissance du PIB au cours des douze derniers mois. Le ralentissement du dernier trimestre a été plus marqué dans le secteur des services financiers que dans celui de l'industrie.

L'*économie genevoise* s'est redressée plus précocement et vigoureusement que l'économie suisse. Au troisième trimestre, son rythme de croissance se tasse plus que celui de l'économie suisse dans son ensemble (+ 0,4 % contre + 0,7 %). A la fin du trimestre, la progression annuelle du PIB s'élève à 3,1 % à Genève (3,0 % pour l'ensemble du pays). Ce tassement de l'activité plus marqué à Genève qu'en Suisse est principalement imputable au secteur financier. Toutefois, selon les derniers chiffres disponibles, les exportations de biens continuent d'augmenter très fortement à Genève, notamment dans les branches phares que sont l'horlogerie et la chimie, alors qu'elles fléchissent sensiblement à l'échelon national.

Plus encore que dans d'autres cycles conjoncturels, l'emploi et la masse salariale ont des évolutions retardées et particulièrement atténuées par rapport aux fluctuations de l'activité économique. Le volume global de l'emploi continue à croître jusqu'à la fin du deuxième trimestre 2009 avant de fléchir légèrement jusqu'au printemps 2010 (- 0,5 %). A la fin du troisième trimestre 2010, la variation annuelle de l'emploi s'établit à + 0,3 % à Genève. Durant les trois premiers trimestres 2010, la masse salariale augmente de 4,0 % en un an dans le canton de Genève contre 5,2 % un an auparavant. La variation du troisième trimestre (+ 12,1 %) tranche toutefois avec celle du trimestre précédent (- 6,0 %).

Du creux de l'été 2008 au pic du début 2010, le taux de chômage est passé de 5,5 % à Genève à 7,4 %. Durant cette période, à l'échelon national, il a progressé de 2,3 % à 4,5 %. A fin novembre, le taux de chômage calculé par le SECO s'établit à 6,8 % pour le canton de Genève et à 3,6 % pour la Suisse. Sur le marché du travail genevois particulièrement ouvert et concurrentiel, la décreue du chômage est contenue. Toutefois, par rapport à l'étiage de l'été 2008, la progression du nombre de chômeurs est nettement plus faible à Genève (+ 25,6 % à fin novembre) qu'en Suisse (+ 54,9 %).

L'abondance des liquidités, le faible renchérissement, l'appréciation du franc suisse et une politique monétaire toujours expansionniste se traduisent par des taux d'intérêt extrêmement bas en valeurs nominales depuis 2009. Les taux à court terme sont quasiment au plancher ; les taux longs s'orientent légèrement à la hausse depuis septembre 2010.

### B. Perspectives

Le GPE a examiné de façon critique et réfléchie les principales prévisions économiques émises en Suisse qui, pour la plupart, ont été mises à jour au cours de dernières semaines, a pris en considération les informations statistiques les plus récentes et a procédé à un large échange de vues sur les caractéristiques de l'évolution récente de l'économie suisse et genevoise. Sur cette base-là, il a revu les perspectives émises en septembre 2010.

Pour 2010, la croissance annuelle du PIB genevois a été révisée à la baisse (+ 2,9 % en termes réels au lieu de 3,5 %). Cette

adaptation découle principalement de correctifs apportés à l'évaluation du PIB du canton pour les trimestres antérieurs, alors qu'il est utilisé comme référence par le GPE. Un ajustement de moindre ampleur affecte le PIB suisse (variation annuelle réelle de + 2,7 % en 2010 au lieu de + 2,8 %). Des correctifs mineurs ont été apportés au taux de renchérissement moyen escompté (+ 0,9 % au lieu de + 1,0 %) et au taux de chômage annuel moyen (7,0 % au lieu de 6,9 %).

En revanche, les perspectives émises pour 2011 et 2012 sont globalement confirmées. Le taux de renchérissement attendu pour 2012 a été revu à la baisse (1,3 % au lieu de 1,5 %). Quand à la décreue du chômage, elle sera vraisemblablement plus faible que celle prévue l'été dernier.

Les précédentes perspectives en matière de taux d'intérêt pour 2011 et 2012 restent inchangées. Pour 2010, des ajustements mineurs sont opérés compte tenu des évolutions effectives constatées au cours des onze premiers mois de l'année.

Par rapport à 2010, la croissance de l'*économie suisse* ralentira en 2011 en raison de la croissance molle de l'économie internationale et de la forte revalorisation du franc. Ce fléchissement sera toutefois limité en raison de la robustesse de l'économie suisse, qui se caractérise par une consommation privée soutenue – en raison, notamment d'une croissance démographique substantielle –, par un niveau d'investissement élevé, notamment dans la construction, et par une capacité concurrentielle remarquable bien qu'obérée par la hausse actuelle du franc. Passant de + 2,7 % en 2010 à + 1,8 % en 2011, la croissance escomptée du PIB suisse fléchit sensiblement. Elle pourrait se redresser en 2012, compte tenu d'une amélioration attendue de la conjoncture mondiale.

En raison d'une sensibilité plus précoce aux cycles conjoncturels, le ralentissement de l'activité économique devrait être légèrement plus fort dans le *canton de Genève* (PIB 2010 : + 2,9 %, PIB 2011 : + 2,0 %). En raison des caractéristiques structurelles de l'économie genevoise, le GPE estime que la croissance du PIB cantonal sera supérieure à celui de la Suisse tant en 2011 qu'en 2012. En effet, la structure des exportations en termes de produits et de destinations offre un avantage comparatif à l'économie genevoise ; de même, les caractéristiques des services financiers offerts par l'économie genevoise et leur évolution structurelle paraissent plus favorables que pour celles d'autres places financières suisses.

Au cours des deux prochaines années, le *taux de renchérissement* restera contenu. Le GPE escompte une hausse annuelle moyenne de 1,0 % de l'indice genevois des prix à la consommation 2011 et de 1,3 % en 2012. Ces taux tiennent compte d'un renchérissement sous-jacent (sans prix de l'alimentation, des boissons, des tabacs, des produits saisonniers, de l'énergie et des carburants) extrêmement faible (variation annuelle moyenne de 0,6 % à fin novembre). Ils sont légèrement supérieurs aux taux prévus pour l'ensemble du pays en raison de la vraisemblable augmentation plus forte du niveau des loyers à Genève, due à la pénurie de logements.

Le recul du *chômage* restera tenu en raison de l'affaiblissement prévisible de la conjoncture et de l'importance relative accrue du chômage structurel, qui découle de l'évolution du marché du travail en Suisse et à Genève.

En matière de *taux d'intérêt*, le GPE tient pour vraisemblable un léger resserrement de la politique monétaire à fin 2011 qui se traduira par des hausses des taux à court terme. Pour les taux longs, le GPE escompte un léger redressement au cours des deux prochaines années. L'abondance persistante des liquidités, les évolutions boursières vraisemblablement toujours incertaines, l'attractivité du marché des capitaux suisse sur la scène internationale et le rôle persistant du franc comme valeur refuge soutiennent ce scénario.

### *Risques*

Les risques de prévision majeurs tiennent à l'éventuelle poursuite de l'appréciation du franc suisse, aux effets de la crise de la dette publique à l'échelon international, laquelle peut encore renforcer la hausse du franc suisse, ainsi qu'à la fragilité persistante de l'économie des Etats-Unis. A l'inverse, le dynamisme évident de l'économie suisse constaté depuis le début de la décennie, son insertion dans le marché mondial, ses caractéristiques structurelles saines, sa capacité d'adaptation, son attractivité et la robustesse dont elle a fait preuve au cours des dernières années constituent des atouts majeurs dans cette période de grande incertitude.

Positifs ou négatifs, les risques inhérents aux perspectives conjoncturelles sont actuellement importants.

### *Diffusion des prochaines perspectives économiques*

Le GPE diffusera ses prochaines perspectives économiques le vendredi 25 mars 2011.