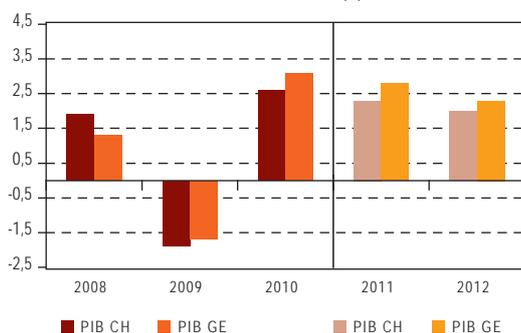


INDICATEURS MACRO-ÉCONOMIQUES

	2009 (1)	2010 (1)	Prévisions pour 2011		Prévisions pour 2012	
			Déc. 10	Mars 11 (2)	Déc. 10	Mars 11 (2)
PIB CH, variation annuelle réelle en %	- 1,9	2,6	1,8	2,3 ↗	2,0	2,0 →
PIB GE, variation annuelle réelle en %	- 1,7	3,1	2,0	2,8 ↗	2,3	2,3 →
Renchérisssement GE, variation annuelle moyenne en %	- 0,5	0,9	1,0	1,0 →	1,3	1,3 →
Taux de chômage GE, moyenne annuelle en %	6,8	7,0	6,6	6,4 ↘	6,5	6,3 ↘

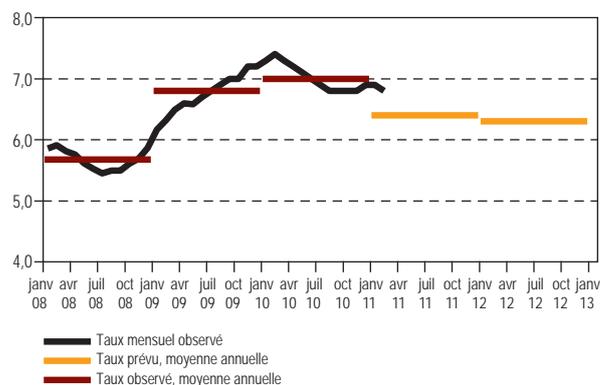
(1) PIB CH et PIB GE : chiffres provisoires. (2) Variation par rapport à la précédente prévision.

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



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

Taux de chômage dans le canton de Genève, en %



TAUX D'INTÉRÊT EN SUISSE

	2009	2010	Prévisions pour 2011		Prévisions pour 2012	
			Déc. 10	Mars 11 (1)	Déc. 10	Mars 11 (1)
LIBOR CHF à trois mois, moyenne annuelle en %	0,36	0,19	0,4	0,4 →	1,3	1,1 ↘
LIBOR CHF à trois mois, à la fin décembre en %	0,25	0,17	0,8	0,8 →	1,8	1,5 ↘
Oblig. de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle en %	2,20	1,60	1,9	2,0 ↗	2,3	2,4 ↗
Oblig. de la Confédération à dix ans, à la fin décembre en %	2,00	1,70	2,1	2,3 ↗	2,6	2,6 →

(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.

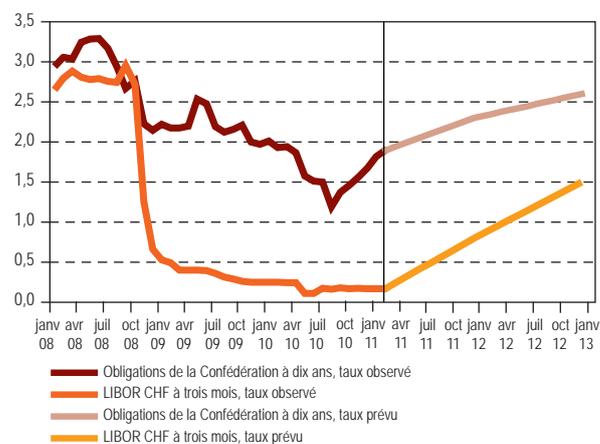
Obligations de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle

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 %



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 de printemps le 22 mars 2011. Il a passé en revue ses perspectives établies en décembre dernier, procédé à un examen complet des prévisions économiques émises récemment par les principaux organismes d'études conjoncturelles de Suisse et pris en considération les observations statistiques pertinentes à l'échelon cantonal et national.

A. Développements économiques récents

Après un cours fléchissement à mi-2010, la reprise de l'économie mondiale se consolide, s'amplifie et s'accélère. Dans les pays émergents, la croissance économique gagne en puissance. Dans les pays développés, elle se confirme ; elle progresse aux Etats-Unis où elle s'établit sur de plus larges assises (PIB : + 2,7 % au quatrième trimestre 2010) ; elle reste plus modérée en Europe, notamment dans certains pays de la périphérie de la zone euro où la politique de diminution des déficits publics pèse sur l'activité économique (PIB UE27 : + 2,1 % au quatrième trimestre). Favorisée par la baisse de l'euro, l'économie allemande croît à un rythme particulièrement rapide (PIB : + 4,0 % au quatrième trimestre), tout comme celle d'autres pays du nord de l'Europe (par exemple : Finlande, PIB : + 5,0 % au quatrième trimestre, ou Suède, PIB : + 7,2 %).

En expansion depuis mi-2009, l'économie suisse a gagné encore en dynamisme au deuxième semestre 2010 (PIB : + 3,1 % au quatrième trimestre). Elle bénéficie de la croissance vigoureuse de l'économie allemande ainsi que de la bonne conjoncture des pays émergents et des Etats-Unis. Malgré la forte appréciation du franc, notamment vis-à-vis de l'euro, les exportations de biens et services progressent à un rythme soutenu. En raison de l'expansion vive et robuste de l'économie suisse, la formation brute de capital fixe, notamment les investissements en biens d'équipement, est particulièrement élevée en fin d'année. La consommation privée est toujours soutenue, favorisée par une croissance démographique substantielle. Au quatrième trimestre 2010, tout comme durant l'ensemble de l'année, les services financiers, l'industrie et la construction ont été les principaux moteurs de la croissance du PIB suisse.

En reprise depuis le printemps 2009, l'économie genevoise enregistre une croissance (PIB) de 3,1 % en 2010, plus forte qu'à l'échelon national (+ 2,6 %). Après un léger ralentissement à mi-année, le rythme de progression accélère au quatrième trimestre (PIB : + 3,6 % à Genève, + 3,1 % en Suisse). Comme au niveau national, le secteur financier et l'industrie ont particulièrement contribué à la croissance récente de l'économie genevoise. Sur l'ensemble de l'année 2010, la hausse des exportations atteint 23,4 % à Genève, alors qu'elle se fixe à 7,0 % pour la Suisse. Bijouterie et chimie ont pulvérisé les records d'exportations de l'année 2008, alors que celles de l'horlogerie dépassent le niveau atteint lors de l'excellent millésime 2007, sans toutefois atteindre le pic de 2008.

Comme rappelé lors de la synthèse précédente, plus 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. Malgré sa relative gravité, la récente crise économique s'est traduite par une faible diminution du volume de l'emploi à Genève (- 0,5 % entre les deuxièmes trimestres 2009 et 2010) suivie d'une augmentation ténue jusqu'à fin 2010 (+ 0,7 %) ; à cette date, le niveau de l'emploi du canton dépasse de peu celui d'avant la récession (+ 0,2 %). Pour l'ensemble de l'année 2010, la masse salariale augmente de 3,6 % en termes nominaux. Son niveau est resté pratiquement stable au cours du premier semestre (+ 0,5 %) et ce n'est que lors du second qu'il s'est redressé assez vigoureusement (+ 6,9 %), entraîné par le rebond conjoncturel.

Depuis le pic de février 2010 (7,4 %), le taux de chômage se replie légèrement à Genève ; il se fixe à 6,8 % à fin février 2011. A l'échelon national, il a reculé de 4,4 % à 3,6 % durant la même période. Le marché du travail genevois étant particulièrement ouvert et concurrentiel, la décruce du chômage y est contenue. Toutefois, par rapport à l'étiage de l'été 2008, la progression du nombre de chômeurs est nettement plus limitée à Genève (+ 24,9 % à fin février) qu'en Suisse (+ 56,7 %).

Liquidités abondantes, renchérissement faible, cours du franc en hausse, politique monétaire toujours expansionniste maintiennent, depuis 2009, les taux d'intérêt nominaux à des niveaux extrêmement bas. Les taux à court terme sont toujours au plancher ; les taux longs se redressent légèrement depuis l'automne dernier.

B. Perspectives

Ajustement des précédentes perspectives

L'année 2010 étant achevée, les perspectives émises à son sujet sont remplacées par des estimations pour le PIB et des valeurs définitives pour le renchérissement et le taux de chômage. Pour le PIB, l'estimation pour la Suisse est légèrement plus faible que la perspective émise par le GPE en décembre : 2,6 % au lieu de 2,7 % ; c'est l'inverse pour Genève : + 3,1 % au lieu de 2,9 %. Taux effectifs de renchérissement et de chômage correspondent aux perspectives du GPE.

Pour 2011, la croissance annuelle du PIB genevois a été revue substantiellement à la hausse (+ 2,8 % en termes réels au lieu de + 2,0 %) ; un ajustement de moindre ampleur est opéré pour le PIB suisse (+ 2,3 % au lieu de + 1,8 %). L'actualisation des prévisions découle principalement de la prise en compte de l'évolution effective de l'activité économique à fin 2010 et des premières informations à disposition pour l'année courante. Nettement plus favorables qu'en décembre dernier, les perspectives émises reflètent toutefois un léger fléchissement attendu de l'activité économique au cours du deuxième semestre 2011. Le taux de renchérissement attendu pour le canton de Genève n'a pas fait l'objet de correctifs. Les perspectives en matière de taux de chômage sont légèrement meilleures en raison du rythme soutenu de l'activité économique. Le taux de chômage escompté, tant pour 2011 que pour 2012, ne tient pas compte de l'introduction au 1^{er} avril de changements législatifs.

Les perspectives émises pour 2012 sont confirmées par le GPE, mis à part une révision minimale du taux de chômage, à la baisse (6,3 % au lieu de 6,5 %), qui tient compte de la meilleure performance économique escomptée. Prévisions à la hausse des perspectives relatives au PIB pour 2011 et maintien de celles-ci pour 2012 traduisent l'attente d'un ralentissement de l'activité économique, tant à Genève qu'en Suisse. Le canton garderait un différentiel de croissance positif par rapport à l'ensemble du pays. Les taux de croissance du PIB intègrent les effets, encore fort limités, de l'appréciation du franc suisse. Ils se rapprocheraient de ce qui est considéré comme le potentiel de croissance économique à moyen terme.

Les perspectives d'évolution des *taux d'intérêt* à court terme sont maintenues pour 2011 et légèrement revus à la baisse pour 2012 en raison d'un vraisemblable ajournement du resserrement de la politique monétaire de la BNS. Tenant compte des évolutions récentes, les taux d'intérêt à long terme ont été légèrement ajustés à la hausse pour 2011, ce qui influe sur les perspectives émises pour 2012.

A propos du cours du franc

Les révisions effectuées par le GPE s'expliquent, pour une bonne part, par le constat que la forte appréciation du franc a un impact plus limité qu'attendu sur l'économie suisse. Les exportations de biens et services suisses sont certainement plus tributaires de l'évolution de l'économie réelle des pays destinataires qu'aux taux de change. La reprise conjoncturelle mondiale et l'accélération des échanges internationaux qui en découle compensent donc partiellement la valorisation du franc. Beaucoup d'entre elles s'orientent vers des marchés nationaux en expansion rapide. Globalement, les exportations suisses ont vraisemblablement une faible élasticité prix. Fortement spécialisées, riches en haute technologie et porteuses d'innovations, elles restent très compétitives. Certaines exploitent des marchés de niche sans grande concurrence. D'autres se situent dans des segments de haut de gamme peu sensibles aux effets prix et où le niveau des marges permet des ajustements à la baisse, qui pèsent sur la valeur des exportations mais non sur leur volume. Dans nombre de domaines, les biens exportés sont formés d'assemblages de composants importés, dont les prix exprimés en franc diminuent. Les poussées à la hausse du franc étant récurrentes, nombre d'entreprises s'efforcent de procéder à une couverture du risque de change. En outre, en raison du différentiel des taux de renchérissement, le cours effectif réel du franc évolue moins défavorablement que le cours nominal. Cela dit, il est indéniable que la hausse du franc pèse sur le niveau d'activité de l'économie suisse, mais dans des proportions certainement moindres que par le passé ou que l'opinion commune l'imagine.

Perspectives détaillées

La croissance de l'économie suisse fléchira légèrement en 2011 par rapport à 2010, étant moins portée par le dynamisme des exportations de biens et services. La conjoncture domestique sera toujours vigoureuse avec une consommation des ménages privés en hausse, soutenue par la croissance démographique, par un niveau d'investissement en biens d'équipement qui a récemment progressé en réponse à un haut degré d'utilisation des capacités techniques de production. Le léger fléchissement attendu pour 2011 devrait se poursuivre en 2012 avec un taux de croissance de 2,0 %, relativement élevé en comparaison historique pour la Suisse.

Le ralentissement de l'activité économique devrait être de même ampleur dans le canton (PIB + 2,8 % en 2011 au lieu de + 3,1 % en 2010). En raison des caractéristiques structurelles de l'*économie genevoise*, le GPE estime que le différentiel de croissance entre Genève et l'ensemble de la Suisse se maintiendra en 2011 et diminuera en 2012, en lien avec la plus forte sensibilité conjoncturelle du canton. La structure des exportations en termes de produits et de destinations constitue un avantage comparatif pour l'économie genevoise ; les caractéristiques des services financiers offerts à Genève, ainsi que leur évolution structurelle, paraissent légèrement plus favorables que celles des autres places financières suisses. Le développement extrêmement rapide des activités de négoce international, soutenu par la reprise conjoncturelle mondiale et la forte hausse des matières premières, a et aura un impact sur la croissance économique du canton, d'autant plus qu'il s'agit d'une évolution structurelle qui élargit la gamme de ses activités d'exportations de services.

Au cours des deux prochaines années, le *taux de renchérissement* restera faible. Selon le GPE, la hausse annuelle moyenne de l'indice genevois des prix à la consommation devrait être de 1,0 % en 2011 et de 1,3 % en 2012. A fin février, le taux de renchérissement sous-jacent (hors produits frais et de saison, énergie, carburants et autres produits saisonniers) est extrêmement bas (variation annuelle de 0,4 %). La hausse des prix du pétrole, la reprise vigoureuse du commerce international et la bonne conjoncture intérieure devraient légèrement pousser les prix à la hausse, mais ce mouvement est enrayé pour partie par l'appréciation du franc suisse. Les taux de renchérissement escomptés pour le canton de Genève dépassent légèrement ceux prévus pour l'ensemble du pays en raison du maintien d'une augmentation du niveau des loyers plus forte dans le canton, qui est entraînée par l'extrême pénurie de logements.

Compte tenu du haut niveau d'activité de l'économie genevoise, le recul du *chômage* se poursuivra et pourrait s'accroître en 2011, son taux passant de 7,0 % en 2010 à 6,4 %. Il devrait plafonner en 2012 en raison de l'importance accrue du chômage structurel, qui découle de l'évolution du marché du travail en Suisse et à Genève. A noter qu'une baisse de nature législative et administrative du taux de chômage est attendue. Elle n'est pas prise en compte ici, les perspectives portant sur les évolutions réelles des phénomènes.

En matière de *taux d'intérêt*, le GPE tient pour vraisemblable un resserrement de la politique monétaire à mi-2011 qui se traduira par des hausses des taux à court terme qui s'amplifieront en 2012. Pour les taux longs, le GPE s'attend à une légère augmentation, plus marquée en 2011 qu'en 2012. En effet, l'abondance des liquidités persistera sans doute, tout comme l'attractivité du marché des capitaux suisses sur la scène internationale et la solidité du franc suisse.

Risques

Les risques de prévision tiennent à une nouvelle appréciation du franc suisse, au fait que la croissance mondiale est en partie soutenue par des politiques monétaires et budgétaires très expansionnistes qui ne peuvent raisonnablement pas persister, à la gestion des Etats en matière de dette souveraine, à la hausse des prix du pétrole liée à l'évolution politique des pays arabes ainsi qu'aux conséquences sur la croissance mondiale de la récente catastrophe qui a frappé le Japon.

A l'inverse, le dynamisme renouvelé de l'économie suisse depuis le début du siècle, son insertion dans le marché mondial, ses caractéristiques structurelles saines, sa souplesse d'adaptation, sa gamme de production de biens et de services, bref, sa solidité et sa plasticité, constituent des atouts importants dans cette période d'incertitudes.

Qu'ils soient positifs ou négatifs, les risques inhérents aux perspectives conjoncturelles demeurent importants mais sont moins considérables qu'au cours des deux dernières années.

Diffusion des prochaines perspectives économiques

Le GPE diffusera ses prochaines perspectives économiques le vendredi 24 juin 2011.