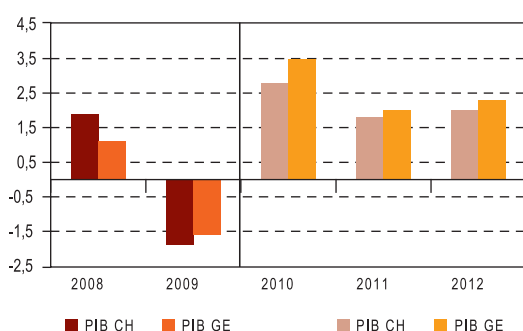


Indicateurs macro-économiques

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

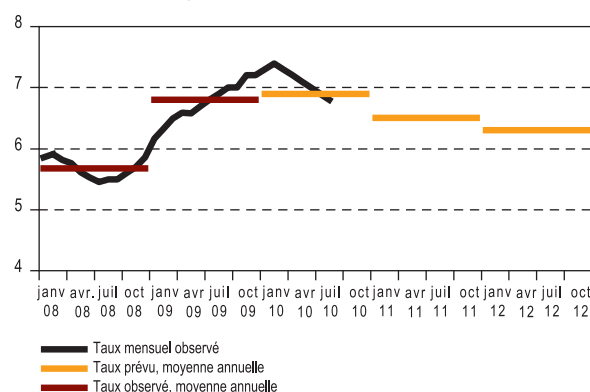
(1) PIB CH et PIB GE : chiffres provisoires. (2) Variation par rapport à la précédente prévision.

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



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

Taux de chômage dans le canton de Genève, en %



Taux d'intérêt en Suisse

	2009	Prévisions pour 2010		Prévisions pour 2011		Prévisions pour 2012	
		Jun 10	Sept. 10 (1)	Jun 10	Sept. 10 (1)	Jun 10	Sept. 10 (1)
LIBOR CHF à trois mois, moyenne annuelle en %	0,36	0,25	0,20 ↘	0,80	0,40 ↘	1,50	1,30 ↘
LIBOR CHF à trois mois, à la fin décembre en %	0,25	0,30	0,30 →	1,00	0,80 ↘	2,00	1,80 ↘
Oblig. de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle en %	2,20	1,75	1,60 ↘	2,10	1,90 ↘	2,40	2,30 ↘
Oblig. de la Confédération à dix ans, à la fin décembre en %	2,00	1,80	1,60 ↘	2,30	2,10 ↘	2,80	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.

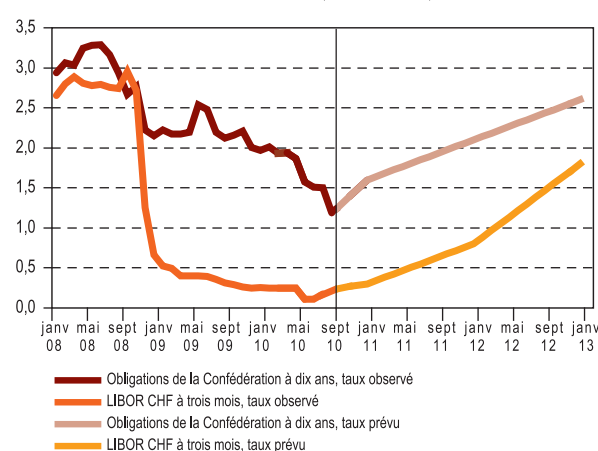
Obligations de la Confédération à dix ans, moyenne annuelle

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'automne le 14 septembre 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

Au printemps 2010, la reprise de l'économie mondiale se poursuit, toujours soutenue par une politique économique expansionniste. Plus précoce et vigoureuse qu'attendue par beaucoup, la reprise de l'économie mondiale s'est poursuivie durant le premier semestre 2010. Elle se caractérise par un rebond marqué du commerce mondial. La croissance économique est vive principalement dans les pays émergents, notamment d'Asie ; elle reste soutenue aux Etats-Unis quoique fléchissante, tout comme au Japon. Ténue en Europe au premier trimestre, elle se renforce nettement au deuxième avec des évolutions positives de toutes les composantes du PIB : progression de la consommation finale des ménages, retour à une évolution positive des investissements et accélération des exportations et, dans une moindre mesure, des importations. La croissance économique est nettement plus affirmée dans les pays du Nord, notamment en Allemagne (+ 3,7 % du PIB au deuxième trimestre 2010 par rapport au même trimestre 2009 ; UE 27, + 1,9 %), que dans les pays du Sud.

La croissance de l'économie suisse est remarquable. Par rapport au deuxième trimestre 2009, qui a constitué le creux de la récession, le PIB augmente de 3,4 % en termes réels au deuxième trimestre 2010. Reposant principalement sur la demande intérieure, notamment sur les investissements, cette croissance est robuste. Les exportations restent dynamiques, bien qu'en léger fléchissement pour celles de marchandises, alors que celles de services se renforcent. En termes d'activités, ce sont l'industrie, les services financiers et la construction qui sont les moteurs de l'évolution économique actuelle.

Entrée en récession plus précocement que l'économie suisse, l'économie genevoise est également sortie de la crise plus rapidement, le premier trimestre 2009 marquant le plancher de ce cycle conjoncturel. Ainsi, pour l'année 2009, le PIB cantonal a diminué, en termes réels, de 1,6 % par rapport à l'année précédente, et le suisse de 1,9 %. Au deuxième trimestre 2010, la hausse réelle du PIB genevois s'élève à 4,0 % en glissement annuel, son niveau dépassant celui d'avant la récession, tout comme le PIB suisse. Ce dynamisme tient pour beaucoup à la vigueur retrouvée du secteur financier dont le volume de l'activité s'est inscrit à la baisse entre le quatrième trimestre 2007 et le deuxième trimestre 2009. Les branches de l'industrie, ainsi que l'hôtellerie et la restauration ont retrouvé, au deuxième trimestre 2010, de hauts niveaux d'activité.

Comme dans tout cycle conjoncturel, l'emploi et la masse salariale ont des évolutions retardées par rapport à l'activité économique. En effet, après s'être stabilisé au premier trimestre 2010, le nombre d'emplois dans le canton de Genève se replie de 0,5 % en glissement annuel au deuxième trimestre ; en glissement trimestriel, une très légère baisse est aussi enregistrée (- 0,1 %). Au deuxième trimestre 2010, la masse salariale se replie de 6,0 % en termes nominaux, de sorte que sa progression pour le premier semestre se tasse nettement : elle atteint 0,5 % en un an, alors qu'elle enregistrait une progression de 3,6 % une année auparavant.

Du creux de l'été 2008 au pic de l'hiver 2009-2010, la progression du nombre de chômeurs a été plus contenue à Genève (+ 35 %) qu'en Suisse (+ 92 %). Le recul du taux de chômage calculé par le SECO est conséquemment plus faible à Genève qu'en Suisse. Le taux de chômage s'établit à 6,8 % pour le canton de Genève à fin août et à 3,6 % pour la Suisse. Depuis le sommet du début de l'année, le nombre de chômeurs inscrits a reculé de 18,7 % en Suisse et de 7,2 % à Genève. Par rapport au plancher de l'été 2008, la progression du nombre de chômeurs atteint 56,2 % en Suisse et 25,7 % à Genève.

L'abondance des liquidités, le faible renchérissement, l'attrait du franc suisse et une politique monétaire encore expansionniste se sont traduits par une baisse des taux d'intérêt alors que leur niveau était déjà extrêmement bas depuis 2009.

B. Perspectives

Sur la base d'une analyse critique et réfléchie des principales prévisions économiques émises en Suisse – qui, pour beaucoup, ont une nouvelle fois fait l'objet de révisions à la hausse – et d'un large échange de vues sur les caractéristiques et l'évolution récente de l'économie suisse et genevoise, le GPE a revu les perspectives émises en juin dernier.

D'une part, le GPE prend en considération le dynamisme exceptionnel de l'économie suisse et genevoise ainsi que sa robustesse, la solidité de la demande intérieure et les caractéristiques des exportations de la Suisse, l'ampleur de la reprise économique à l'échelon mondial, même si elle tend à s'essouffler en raison de la baisse d'impact des mesures d'impulsion et

si elle est entachée de quelques signes de faiblesse. D'autre part, le GPE prend en compte les turbulences persistantes sur les marchés financiers, la fragilité du système bancaire à l'échelon international, la situation catastrophique des finances publiques dans nombre de pays européens (dont la Grande-Bretagne), aux Etats-Unis et au Japon qui s'ajoute à un endettement public gigantesque (ce qui constitue des risques souverains aux répercussions probables sur l'économie réelle de nombreux pays), ainsi que la revalorisation rapide et massive du franc, en particulier par rapport à l'euro.

Le GPE retient pour le plus probable, mais entaché d'incertitudes, un scénario de ralentissement de la croissance économique mondiale en 2011, sans nouvelle rechute en récession, puis, après cette phase d'essoufflement, une croissance relativement molle.

Compte tenu de la bonne marche de l'économie suisse en 2010, le GPE revoit sensiblement à la hausse les perspectives de croissance du PIB suisse pour 2010 et la fixe à 2,8 %. Il maintient le taux de croissance escompté pour 2011 à 1,8 %, ce qui représente un fort ralentissement de l'évolution de l'économie suisse par rapport à la performance attendue pour 2010. Tenant compte de l'actuel différentiel de croissance entre le canton et l'ensemble du pays, le GPE retient un taux de variation de 3,5 % du PIB cantonal en 2010 (en nette hausse par rapport à la perspective émise en juin). Tout comme pour la Suisse, cette évolution intègre la perspective d'un fléchissement de l'activité économique d'ici à la fin de l'année. Pour 2011, le GPE maintient sa perspective de croissance du PIB genevois à 2,0 %, ce qui correspond à un ralentissement substantiel, de même ampleur que pour l'ensemble de la Suisse.

Ces perspectives signifient que la croissance de l'économie suisse restera plus forte que dans nombre de pays industrialisés, notamment européens, et ce malgré la forte appréciation du franc. En matière d'évolution des cours de change, il ne faut pas oublier que la revalorisation réelle du franc est nettement plus faible que sa revalorisation nominale, que les biens et services qu'importe la Suisse pour les transformer avant de les exporter voient leur prix diminuer exprimé en francs suisses, que de nombreux domaines des exportations suisses se situent dans des niches économiques, que la structure des exportations se renforce en direction des pays émergents, et qu'historiquement, les répercussions des variations de change sur les exportations ont de moins en moins d'effet. Cela dit, il est indéniable que l'appréciation du franc pèsera sur l'évolution des exportations de la Suisse.

Compte tenu des caractéristiques de l'évolution des prix depuis le début de l'année, le GPE maintient les perspectives de renchérissement émises en juin (1,0 %) tout comme celles retenues pour 2011 (1,0 % également). Le renchérissement escompté par le GPE pour 2011 est légèrement plus élevé que celui prévu par l'OFS (+ 0,8 %), notamment en raison d'une évolution des loyers vraisemblablement plus forte dans le canton que dans l'ensemble du pays.

Indicateur clé de l'évolution du marché du travail, le taux de chômage (SECO) devrait continuer à se replier au cours des prochains mois, mais de façon modérée. Le GPE retient comme probable un taux de chômage moyen de 6,9 % en 2010 et de 6,5 % en 2011, ce qui traduit une amélioration par rapport aux perspectives de juin dernier. Malgré la bonne santé de l'économie suisse et genevoise, le recul du taux de chômage reste somme toute modeste, en raison du poids accru de sa composante structurelle par rapport à sa dimension conjoncturelle et frictionnelle.

En matière de taux d'intérêt, le GPE retient, comme en juin dernier, pour vraisemblable un taux de 0,30 % du libor CHF à trois mois à fin décembre. Il revoit légèrement à la baisse le niveau attendu pour fin 2011 (0,80 % au lieu de 1,00 %), ce qui correspond à un scénario de resserrement modéré de la politique monétaire compte tenu de l'évolution du franc sur le marché des changes. Pour les taux longs, le GPE revoit légèrement à la baisse ses perspectives pour fin 2010 (1,60 % au lieu de 1,80 %) tout comme pour 2011 (2,10 % au lieu de 2,30 %), compte tenu de l'abondance des liquidités, des évolutions boursières vraisemblablement toujours incertaines, de l'attractivité du marché des capitaux suisse sur la scène internationale, et du rôle persistant du franc comme valeur refuge. La hausse des taux sera donc faible et graduelle.

En juin dernier, le GPE a émis ses premières perspectives économiques pour 2012, année qui n'a pas encore fait l'objet de pronostics de la part de la quasi-totalité des instituts de prévisions économiques. Pour ce qui est des indicateurs macro-économiques pour lesquels le GPE émet des perspectives, celles-ci sont maintenues sans changement en septembre par rapport au mois de juin, aucune information pertinente ne justifiant une modification. En revanche, pour les taux d'intérêt, le GPE a revu légèrement à la baisse les perspectives établies en juin dernier. Cette révision pour 2012 se fonde sur les mêmes considérations que pour 2011

Risques

La reprise actuelle de l'économie mondiale tient pour une part non négligeable aux mesures de relance déployées par la plupart. Pour 2010, les risques de prévisions sont faibles. Pour les années suivantes, le GPE les considère comme importants. A cet égard, il ne modifie guère son analyse par rapport au mois de juin, tout en considérant que les risques de prévisions sont plus nettement négatifs.

La reprise actuelle de l'économie mondiale tient pour une part non négligeable aux mesures de relance déployées par la plupart des pays (politiques monétaire et budgétaire expansives) qui se sont traduites par un déséquilibre considérable des finances publiques dans nombre d'Etats. Tant ces endettements que les mesures prises pour les combler peuvent faire vaciller la reprise économique et pèseront sur la croissance de l'économie réelle.

A cela s'ajoutent les risques engendrés par un secteur financier non encore assaini et, pour la Suisse, le risque – spécifique – d'une appréciation rapide et persistante du cours du franc. Ces facteurs de risque, s'ils se concrétisent, pénaliseront plus l'économie suisse en 2011 et en 2012.

Le dynamisme retrouvé de l'économie suisse en début de décennie, son insertion dans le marché mondial, ses caractéristiques structurelles saines, sa capacité d'adaptation, son attractivité devraient lui permettre de traverser ces turbulences sans guère de dommage. Qu'ils soient positifs ou négatifs, les risques qui pèsent sur les perspectives conjoncturelles actuelles sont donc importants.

La prochaine réunion du Groupe de perspectives économiques aura lieu le 21 décembre 2010.