



"La statue de Genève"  
Genève, Les Rues-Basses. La Tène finale, vers 80 av. J.-C.  
© Dessin: André Houot; mise en couleurs: Jocelyne Charrance

ETE 2008

le magazine de la Banque Cantonale de Genève

je connais mon banquier je connais mon banquier  
je connais mon banquier je connais mon banquier

### Actualité de la banque

Les PME et les indépendants ont désormais leur centre opérationnel au cœur de la cité

je connais mon banquier je connais mon banquier

### Marchés financiers

Les marchés d'actions n'ont jamais été aussi avantageux depuis plusieurs dizaines d'années...

je connais mon banquier je connais mon banquier

### Entreprises genevoises

Le plus grand bâtiment en bois du pays se trouve à Chêne-Bourg

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier



# Sommaire

Été 2008

## Editorial

### Actualité de la banque

- > Le Corporate finance à la BCGE
- > La bonne notation des banques cantonales et de la BCGE, sur la base d'une étude de S&P
- > Autor de Praevision. Avec Albert Gallegos

### Un regard neuf

- > Aux origines des conflits du Moyen-Orient, tiré de la conférence du Prof. Jjalili

### Economie genevoise

- > L'imposition de la valeur locative des appartements et des villas change

2



6



## Dialogue finance et économie

- > Interview du CEO Blaise Goetschin
- > PIB romand, interview de Nicolas de Saussure
- > La chronique de Marian Stepczynski
- > - Indice des prix à la consommation et taux de chômage
- Marche des affaires dans l'immobilier et taux hypothécaire à 5 ans
- Commerce de détail à Genève et cours EUR/CHF
- Permis frontaliers et PIB du BAK
- > Les études indispensables
- Observations on Risk Management Practices during the Recent Market Turbulence
- à définir
- à définir
- Le livre indispensable (à définir)
- > Obtenir un prêt hypothécaire, par Pierre Novello

9  
10  
11

12-13

14  
15

## Le nouveau cahier finance et économie pour les lecteurs de *Dialogue* est né

**Le numéro de *Dialogue* que vous tenez entre les mains a été largement repensé. A l'heure où l'information économique et financière est de plus en plus difficile à décrypter, il nous est apparu indispensable de livrer aux lecteurs quelques clés supplémentaires pour mieux la comprendre.**

La seconde partie de *Dialogue* est conçue pour répondre à ce défi. Visuellement, elle se démarque du reste du texte par la couleur saumon. Cette teinte, associée à l'information pointue, a acquis ses premières lettres de noblesse grâce au prestigieux *Financial Times*. Depuis, elle s'est répandue dans l'ensemble de la presse financière et économique mondiale.

Ce deuxième cahier s'ouvre sur l'interview d'un praticien en prise quotidienne avec les réalités économiques de notre région: le CEO de la BCGE, Blaise Goetschin. Il livre notamment quelques réflexions aux patrons de PME. Quel sont les comportements à adopter en période de turbulences financières. Deux pages plus loin, place à *La chronique de Marian Stepczynski*. Cet expert analyse l'environnement économique depuis les années 60 et les événements ont prouvé le caractère visionnaire de ses livres.

L'économie de la région est appréhendée sur trois pages. La BCGE s'est associée aux cinq autres banques cantonales romandes et à l'Institut Créa pour dresser et publier, pour la première fois, le produit intérieur brut de la Suisse romande, ce travail de pionnier est résumé dans ce numéro.

Deux pages sont dévolues aux graphiques économiques. Nous avons choisi de livrer des séries de chiffres qui s'étendent profondément dans le temps. La longue durée fait souvent défaut à l'observateur pressé, c'est pourtant elle qui permet de saisir la réalité économique à l'abri du "bruit", ces fluctuations parasites qui cachent les vraies tendances.

La réflexion se poursuit par *Matière à penser*. Trois études, qui éclairent d'une façon particulièrement vive un aspect du monde dans lequel nous vivons sont mises en avant, il en va de même pour *Le livre indispensable du trimestre*.

Pour clore les pages saumon, retour à la vie pratique. Un mode d'emploi, à la manière d'une recette de cuisine, cerne la manière efficace d'utiliser un service bancaire. Pierre Novello, auteur d'ouvrages de vulgarisation et journaliste indépendant, guide le client à la recherche d'un prêt hypothécaire.

Si la nouveauté de ce numéro réside dans son second cahier, les premières pages méritent également d'être mentionnées. Une intéressante analyse sur les origines des conflits du

Moyen-Orient y prend place. Elle se base sur les réflexions menées par le Professeur Mohammad-Reza Djalili de l'Institut de hautes études internationales et du développement (IHEID). Elle a été présentée dans le cadre d'une conférence organisée en mai 2008 par la BCGE. Plus directement lié à la vie quotidienne, un article cerne les changements intervenus à Genève en matière d'imposition de la valeur locative.

Un mot encore sur la couverture de ce numéro. En l'île, le siège de la BCGE est géographiquement lié à une des plus célèbres figures de l'histoire romaine antique, Jules César, qui a conduit ses légions à cet endroit même. Nous n'avons pas résisté au plaisir d'adresser un petit clin d'œil à cette période et le Musée d'Art et d'Histoire nous en a donné le prétexte. Il présente une exposition, *Des Alpes au Léman, images de la Préhistoire*, qui déborde jusqu'à cette période. La couverture reproduit une des affiches présentées lors de cet événement. <

**Olivier Scharrer**

Coordinateur de la rédaction

# La BCGE accompagne les patrons qui veulent acquérir, céder ou réunir des entreprises

La BCGE propose désormais des services de Corporate finance, destinés en priorité aux moyennes et grandes entreprises. Cette activité consiste à conseiller les propriétaires d'entreprises dans les décisions stratégiques qu'ils doivent prendre durant les différentes phases du cycle de vie de l'entreprise.

Ainsi, la banque les accompagne dans la conduite et le financement de projets tels qu'acquisition d'entreprises, recherche de partenaires stratégiques ou financiers ou transmission d'entreprises. *Explications de Maurice Pierazzi, membre de la direction de la BCGE et responsable de l'activité, au bénéfice de près de 15 ans d'expérience dans ce secteur.*

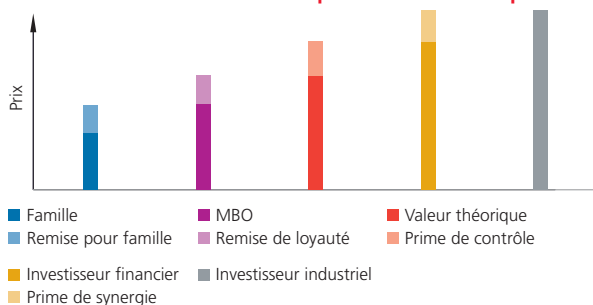
## Il faut en moyenne neuf mois pour vendre une PME

Prenons le cas de la vente d'une société, par exemple dans le cadre d'une succession. La décision de vente ne se prend pas facilement. Elle est souvent chargée d'émotions et d'inquiétudes. La réflexion qui aboutit à la mise en vente peut durer de nombreux mois. Pour ces raisons, l'appui d'un professionnel extérieur est utile pour accompagner le processus et en garantir la réussite.

## Préparer la vente: un exercice délicat

Avant d'entamer quelque contact que ce soit, il est essentiel de bien préparer la vente: préciser les objectifs et motivations de l'opération envisagée, déterminer la valeur de la société et définir les conditions, telles que le maintien des emplois, de la direction et de la gamme de produits. Le calendrier de vente est primordial, tout en gardant à l'esprit que le processus est, en général, long. La réflexion porte sur les conditions de marché, les modalités de sortie du vendeur, notamment s'il joue un rôle opérationnel dans l'entreprise. Il faut également analyser les forces et les faiblesses de l'entreprise: produits et prestations, situation financière et fiscale, ressources humaines, capacité du management. On en profitera pour tenter de corriger les faiblesses et développer les opportunités. Bien les identifier permet d'appréhender l'intérêt du candidat acheteur et de fixer un horizon de prix en analysant le potentiel et la rentabilité réelle de l'entreprise, souvent supérieure à la rentabilité comptable.

**La valeur théorique est différente du prix de vente. Ce dernier est souvent influencé par la nature de l'acquéreur.**



## Capital Transmission, une nouvelle société de financement en fonds propres et en capital développement des PME

Complétant sa gamme de prestations à disposition des entrepreneurs et des PME, la BCGE a créé au printemps une filiale à 100%, baptisée Capital Transmission SA, dont la mission consiste à financer et à investir dans des opérations de transmission et d'expansion d'entreprises de la région. Un fonds de 50 millions de francs a été réservé à cette activité. Il permettra de financer l'expansion à long terme d'entreprises ou de permettre leur consolidation et leur transmission par des prises de participation minoritaires ou de la mezzanine finance. La direction de Capital Transmission SA est confiée à Maurice Pierazzi, membre de la direction de la BCGE.

## Bien choisir son futur partenaire

On peut alors identifier les repreneurs potentiels. Les critères de sélection sont nombreux et leur pondération varie en fonction des objectifs. Il peut s'agir d'investisseurs qui recherchent des synergies industrielles ou d'investisseurs financiers, tels que fonds d'investissement. Ces derniers peuvent représenter une alternative intéressante pour les entreprises en croissance. Mais ils présentent également des risques qu'il convient de bien identifier.

L'entrée en contact se fait de façon discrète afin de ne pas créer d'inquiétude parmi les employés, les clients et les fournisseurs. L'idéal est bien entendu d'annoncer la cession quand tout aura été déterminé. Le niveau d'information qu'on va donner aux candidats doit être bien réfléchi, afin de communiquer ce qui est essentiel à la prise de décision, sans toutefois divulguer des éléments confidentiels dont la transmission pourrait être dommageable si la transaction n'aboutit pas. L'identité des interlocuteurs est également fondamentale. Même préalable, la discussion devrait avoir lieu d'emblée avec les décideurs. Le vendeur aura la difficile tâche de garder la maîtrise des discussions. Il doit aussi déterminer s'il conduit plusieurs négociations en parallèle, notamment pour les mettre en concurrence et optimiser les conditions de la transaction.

## Concrétiser

Quand les discussions se font plus précises, on pourra aborder les conditions de reprise, le prix exact, les modalités de paiement, la communication interne et externe. Le contrat inclura tous ces éléments et la vente pourra se faire.

Toutes ces décisions sont délicates et l'apport du banquier, en tant qu'expert externe, est souvent primordial pour s'assurer que la transaction réponde aux attentes des parties. En se rappelant que ces processus prennent du temps. Il faut en effet neuf mois, en moyenne, pour vendre une société. <

Olivier Schaerrer



## Bon rating de la BCGE

Standard & Poor's a confirmé, le 1<sup>er</sup> avril 2008, les notes de la BCGE. Elles sont de A-, pour les obligations à long terme et de A-2, pour le court terme. L'agence de notation relève principalement trois points forts de la banque: sa forte présence sur son marché régional, l'amélioration de la gestion du risque et du profil de ce dernier et le soutien implicite du canton. Standard & Poor's relève aussi que la rentabilité de la banque a progressé et pourrait encore s'améliorer lentement à compter de 2009 par la maîtrise des charges d'exploitation. <

OSC

# Belle solidité des banques cantonales

**Une récente étude de Standard and Poor's' confirme que les établissements bancaires cantonaux demeurent des emprunteurs très fiables. Leur rating les classe parmi les banques régionales les plus solides d'Europe. Mieux: leur modèle d'affaires ne les expose à aucun risque majeur à moyen terme.**

Les banques cantonales pourraient faire preuve d'une importante résistance si l'environnement économique devait quelque peu se détériorer, estime Standard & Poor's. L'agence de notation vient d'évaluer neuf banques cantonales et table sur un développement stable de leur activité à moyen terme. La concentration sur le marché domestique qui les caractérise, avec l'essentiel de leurs revenus provenant de prêts hypothécaires et prêts aux entreprises locales, devrait préserver dans une large mesure leurs revenus des turbulences actuelles sur les marchés des capitaux.

L'actionariat des banques cantonales constitue un atout clé pour leurs profils d'emprunteurs. Les banques bénéficiant d'une garantie formelle de l'Etat obtiennent le même rating que celui de leur canton propriétaire.

Standard & Poor's ne décèle aucun signe de changement majeur prévisible de cette attitude des gouvernements cantonaux, ni de velléités de réduction de leur participation au capital des banques cantonales en dessous du seuil de majorité. L'agence confirme donc des ratings élevés, qui classent les banques cantonales suisses parmi les établissements bancaires régionaux européens les plus solides.

## Risques maîtrisés

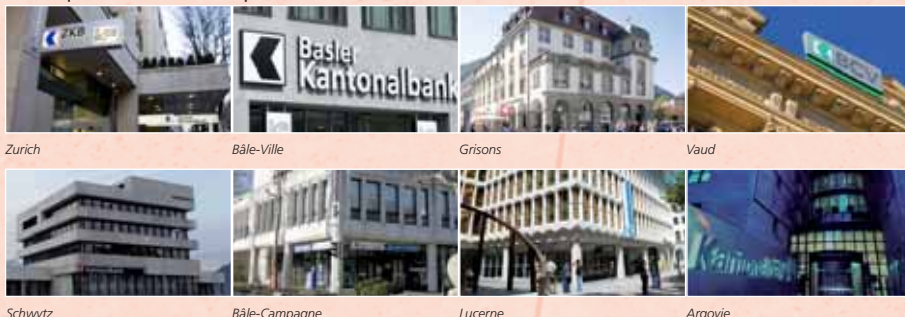
Une solidité dont la pérennité semble assurée tant par le confortable matelas de fonds propres de ces établissements – bien supérieur aux normes internationales minimales – que par un modèle d'affaires intégrant une gestion des risques globalement adaptée à leurs profils. Avec, notamment, la volonté de maintenir des provisions suffisantes pour crédits risqués. Même si Standard & Poor's anticipe une hausse des provisions pour risque de crédit par rapport à un niveau actuel extrêmement bas, ses experts ne décèlent pas de risque majeur à brève échéance étant donnée la bonne tenue de la conjoncture économique et des marchés immobiliers domestiques. A part dans quelques quartiers résidentiels très prisés de la région Zurichoise et de l'arc Lémanique, les prix de l'immobilier dans le pays dépassent à peine leur niveau d'il y a quinze ans. Les revenus des banques cantonales, essentiellement impliquées dans le crédit hypothécaire et qui, pour la majorité d'entre elles, tirent l'essentiel de leur bénéfice d'opérations d'intérêts, devraient être relativement préservés du contexte devenu récemment plus difficile sur les financiers.

## Fortes implications sur les hypothèques

Seule ombre à ce tableau qui pourrait paraître idyllique: chaque banque est très impliquée sur son marché cantonal, avec des parts de marché régionales sur créance hypothécaires allant de 20 à 62%. Ces marchés régionaux offrant peu de possibilités de croissance, les établissements cantonaux peinent à augmenter leurs revenus. La plupart s'y essayent en tentant de diversifier leurs ressources. Certaines développent des prestations de gestion de fortune privée ou, comme la Banque Cantonale de Genève, opèrent à l'étranger. A court terme, Standard & Poor's ne décèle aucune pression majeure pour une consolidation entre banques cantonales; tout au plus une tendance confirmée à l'intensification des coopérations. <

Françoise Guy

Neuf banques cantonales sont notées par Standard & Poor's



# La BCGE renforce la prévoyance des baby-boomers

**Les baby-boomers sont arrivés à l'âge où l'on se préoccupe plus volontiers des questions de prévoyance; les plus âgés d'entre eux sont même très proches de la retraite. Ils requièrent des propositions spécifiques qui tiennent compte des besoins et du cycle de vie, une segmentation mieux affinée et une communication adaptée. La BCGE répond à ce défi en proposant des entretiens personnalisés et des solutions en matière de prévoyance.**

La classe d'âge des baby-boomers (nés entre 1946 et 1965)<sup>1</sup> est constituée de personnes dont les parents ont fondé leur famille après la Seconde Guerre mondiale et au cours des années 1950. La taille considérable de cette classe d'âge a eu comme conséquence de nombreux changements tant culturels qu'économiques.

De nombreux baby-boomers ont choisi de se marier et d'avoir des enfants plus tard, vers le début de la trentaine, ce qui a eu comme conséquence la diminution du nombre d'enfants par famille. En Suisse, en 1950, le taux de natalité était de 2.4 avec un pic de 2.67 en 1963, pour se retrouver aujourd'hui à 1.48. Et selon le scénario moyen, en 2050 ce taux sera de 1.4<sup>2</sup>. Pour assurer le renouvellement des générations, il faudrait 2.1 enfants par femme! Lorsqu'on sait que l'AVS est financée selon le système de répartition, c'est-à-dire que les salariés cotisent pour payer les rentes de ceux qui sont à la retraite aujourd'hui en attendant que les futurs salariés fassent de même, on s'aperçoit qu'à moyen terme il y aura un problème. La solidarité entre les générations diminue très fortement, chacun a donc intérêt à prendre en main, en fonction de ses moyens, la planification de sa retraite!

## Les rentes seront versées plus longtemps

L'accroissement de l'espérance de vie est un autre défi pour les baby-boomers. En effet, en 1950 celle-ci était de 66.4 ans pour un homme et de 70.9 pour une femme. En 2006 celle-ci était de 79.1 pour un homme et de 84 pour une femme. Ce risque que l'on appelle "risque de longévité" n'a pas seulement des conséquences pour l'AVS. La prévoyance professionnelle doit également s'adapter, car il faudra verser des rentes beaucoup plus longtemps.

Au moment de l'entrée en vigueur de la prévoyance professionnelle, l'espérance de vie après la retraite était calculée à 14.9 ans pour un homme et de 19 ans pour une femme. Aujourd'hui, elle est de 18.3 ans pour les hommes et de 21.8 ans pour les femmes<sup>3</sup>. Pour cette raison, et compte tenu de la volatilité des rendements, le taux de conversion de la rente LPP diminuera à 6.8 en 2014 (le Conseil fédéral planche sur un nouvel abaissement du taux à 6.4%).

D'un point de vue économique, la classe d'âge des plus de 50 ans croît au point de devenir presque majoritaire au milieu de ce siècle. En effet, la population âgée de 50 à 64 ans représente un groupe d'âge intéressant pour les économistes et les sociologues, en raison des défis qu'elle suscite

<sup>1</sup> Jean-Paul Tréguer, Le Senior marketing, 4e édition, Dunod 2007.

<sup>2</sup> ESPOP, BEVNAT, Office fédéral de la statistique.

<sup>3</sup> Espérance de vie selon l'âge, période 1981-2006. Office fédéral de la statistique.

<sup>4</sup> L'activité professionnelle des personnes de 50 ans et plus. OFS, février 2008.



Albert Gallegos  
Centre de Conseil en Prévoyance

en termes de retraite. Ainsi, comme conséquence de l'arrivée à la cinquantaine des premières générations du baby-boom, la part des travailleurs âgés de 50 ans et plus est passée de 24.9% de la population active<sup>4</sup>, en 1996, à 27.7% en 2007. En 2030 elle sera d'environ 32%.

## Héritages tardifs

La domination financière et patrimoniale des plus de 50 ans ne fait que commencer et elle va s'intensifier dans les années à venir. Ceci sera dû à plusieurs facteurs: d'abord les femmes "seniors" arriveront à la retraite, ce qui signifie deux pensions au lieu d'une seule. En effet, leur taux d'activité est passé de 33%, en 1960, à 50% en 2005<sup>5</sup>. Donc, une part d'entre elles non négligeable aura droit à la rente d'une caisse de pensions. Ensuite, les retraites seront plus élevées, cela dû au fait que la LPP arrivera à maturité (en vigueur depuis 23 ans) et que les salaires des plus de 50 ans d'aujourd'hui auront été plus importants pendant leur carrière que ceux des retraités actuels. En effet, ils sont arrivés dans le marché du travail au moment de la croissance économique et ils ont profité de bonnes conditions financières. Finalement, la Suisse est un pays d'héritiers, où deux tiers de la population touchent un héritage au cours de leur vie; les classes moyennes sont en première ligne. Selon différentes études<sup>6</sup>, 28.5 milliards sont légués par année et 64% des bénéficiaires ont plus de 50 ans!

La pyramide financière des ménages suisses est dominée largement par les plus de 50 ans. Pour cette raison, les banques développent des prestations qui tiennent compte de l'ensemble du patrimoine du client: placement, prévoyance, financement et les aspects liés à la succession, voire le divorce.

## Les conseils sont indispensables

Pour faire face à ces nombreux défis, la BCGE a créé un concept novateur, Praevisio, reposant sur une analyse de la situation personnelle de chaque client et une sélection des meilleurs produits de prévoyance sur le marché, en toute indépendance. L'objectif premier est de leur donner de précieux conseils pour leur permettre de conquérir une indépendance financière, quels que soient leurs objectifs: garantir leurs revenus, protéger leurs familles, constituer un patrimoine, obtenir des allègements fiscaux, etc.

En ce qui concerne les placements, pierre angulaire d'une prévoyance réussie, la BCGE a fait un choix affirmé. Elle a créé une philosophie d'investissement qui inspire l'ensemble des opérations de gestion pour la clientèle et pour la banque elle-même. Cette méthode empreinte de classicisme, de prudence et de rigueur constitue paradoxalement une stratégie différenciatrice et innovante dans la gestion financière d'aujourd'hui. Sa transparence et sa simplicité séduisent même les plus exigeants et les plus sophistiqués, lassés du couple "compliqué-décevant". Son enracinement dans l'économie réelle, et non la finance virtuelle, est aussi un choix fort et naturel de la part d'une banque universelle qui vit en osmose avec les acteurs de l'économie réelle. <

Albert Gallegos

<sup>5</sup> OFS, 2005.

<sup>6</sup> Heidi Stutz, Tobias Bauer et Susanne Schmutz, Bureau d'études de politique du travail et de politique sociale (BASS).

## Une nouvelle agence BCGE dans le quartier Praille-Acacias

L'espace qui englobe La Praille et Les Acacias est unanimement considéré comme le quartier qui bouge. La BCGE s'inscrit résolument dans cette dynamique: elle vient d'ouvrir sa nouvelle agence au point le plus central de cet espace. Située à côté de la place de l'Etoile, plus précisément au bout de la route des Acacias, au numéro 49, elle dispose de 290 m<sup>2</sup>. La nouvelle enseigne compte un espace d'accueil, un espace 24 heures, six bancomats et sept salons de réception. Elle représente un investissement de 3.5 millions de francs.

## Courrier des lecteurs

Je tiens par ces quelques mots à vous féliciter de vos propos (ndlr: tenus par Blaise Goetschin), votre manière de penser et de considérer l'économie, résumés par vos réponses dans le texte "L'interview du CEO" de la BCG. Félicitations! Voilà qui explique le succès de la BCGE depuis que vous la dirigez. Les valeurs sûres et saines sont les garants du succès. Merci de les vivre et de les appliquer au quotidien et, par là même, de contribuer à l'essor de l'économie locale. <

**Patrick Yenni**

CEO LNIndustries, Vernier

# La volonté de rattraper la modernité complique encore les conflits du Moyen-Orient

**Quatre grandes familles de causes sont aux origines des antagonismes qui marquent le Moyen-Orient. Aux influences de l'histoire, à la complexité de la région et à sa perméabilité aux influences externes, s'ajoutent les défis identitaires. Lors d'une conférence organisée BCGE Private Banking le 15 avril dernier, Mohammad-Reza Djalili, professeur à l'Institut de hautes études internationales et du développement (IHEID), dressait les grands axes qui expliquent les origines des conflits du Moyen-Orient. Le compte rendu de cet événement reprend largement un texte rédigé antérieurement par le professeur.**

Au Moyen-Orient, épicerie de cet espace que certains appellent l'Arc des crises, chaque affrontement a sa nature propre, mais on peut, pour avoir une vue d'ensemble, tenter de les expliquer d'une manière globale en identifiant les facteurs essentiels qui interviennent souvent, relève Mohammad-Reza Djalili. Le professeur retient en premier lieu une série de causes de nature historique. Ce sont les séquelles du siècle, événements traumatisants qui ont complètement bouleversé la physionomie politique de toute la région.

Le démantèlement de l'Empire ottoman, à la suite de la Première Guerre mondiale, et les conséquences qu'il entraînera, constituent le facteur majeur à l'origine à la fois des plus grandes mutations territoriales et de la mise en place des germes des futurs conflits. C'est dans la partie arabe de l'ex-empire, et plus précisément dans la région du Croissant fertile, que la dislocation des territoires ottomans, en donnant naissance à des entités étatiques artificiellement découpées, va être à l'origine de futurs conflits.

### Le pétrole entre en jeu

Le deuxième événement majeur est la découverte et l'exploitation systématique des hydrocarbures. Le premier puits est mis en exploitation en 1908, mais il faudra attendre l'entre-deux-guerres, et surtout les années 1950, pour que cette région acquière une situation exceptionnelle. Les Etats et les compagnies pétrolières s'opposent, ces rivalités génèrent des conflits dont certains conduisirent à des affrontements armés. Le Moyen-Orient va désormais susciter des convoitises à l'échelle mondiale.

Le troisième facteur qui conditionnera profondément l'évolution régionale est la création, en 1948, de l'Etat d'Israël. Elle sera ressentie au Moyen-Orient à la fois comme un acte de colonisation, comme la transposition dans la région d'une problématique complètement externe (l'antisémitisme occidental et le sionisme des juifs d'Europe), ainsi qu'une spoliation territoriale fondamentalement injuste.

Outre les facteurs de type historique, un deuxième groupe de facteurs trouve ses origines dans la nature même de la région, marquée du sceau de la complexité. Cette diversité est porteuse de contradictions, d'oppositions et de rivalités qui peuvent participer à la formation de rancunes, de fractures, d'ambitions mal assouvies et dégénérer en crispations et en tensions pouvant entraîner des conflits ouverts. Parmi les éléments participant à cette complexité, on retiendra essentiellement tout ce qui a trait aux religions, à la pluralité ethnolinguistique, aux disparités socio-économiques, aux contradictions idéologiques et parfois personnelles entre dirigeants politiques.

Au Moyen-Orient, berceau des trois grandes religions monothéistes, toutes les manifestations de la vie en sont imprégnées. La diversité religieuse et confessionnelle, mais aussi les manières différentes de percevoir la même religion, ont été à l'origine d'innombrables conflits.



Puits de pétrole en feu. Guerre du golfe 1990-1991

### Pluralité linguistique

La religion a été utilisée constamment afin de justifier des conquêtes, légitimer des entreprises guerrières, fonder des Etats, provoquer des révolutions ou tout simplement justifier la mainmise d'un groupe sur d'autres. Au phénomène religieux et à ses implications d'ordre politique, il faut ajouter la pluralité ethnique. L'arabe, qui a pour les musulmans un caractère sacré, le turc et le persan sont les langues les plus parlées dans la région à côté d'autres langues moins largement représentées. Ces trois langues principales sont toutes utilisées bien au-delà de l'espace moyen-oriental. Un nombre important de mots arabes ont été empruntés par les autres langues de la région et ces langues ont toutes, du moins jusqu'au XXe siècle, utilisé l'alphabet arabe avec parfois certaines modifications.

A partir du XIe siècle, la plupart des dynasties exerçant le pouvoir au Moyen-Orient seront d'origine turco-mongole. Les langues turques et plus globalement le fait politique turc vont désormais marquer le destin de la région. A ces trois grandes formations linguistiques s'ajoutent d'autres langues, dont certaines se rattachent aux familles de langues sémitiques, indo-européennes ou touraniennes. Malgré cette complexité, les appartenances ethnolinguistiques ne commenceront à poser problème, qu'à partir du moment où les nationalismes modernes seront à l'ordre du jour.

### Richesses inégalement réparties

A la diversité religieuse et linguistique vient aussi se superposer un autre facteur de perturbation, qui prendra de plus en plus d'importance avec l'augmentation de la rente pétrolière des Etats. Il y aura désormais un Moyen-Orient riche, exportateur d'hydrocarbures, face à un Moyen-Orient pauvre. Cette bipolarisation de la région se compliquera aussi par l'inégale répartition des richesses pétrolières à l'intérieur de chaque Etat. Disparités économiques, injuste répartition de la rente, convoitises entre voisins seront aussi à l'origine de troubles et conflits dans une région où des pays aux PNB les plus bas du monde (Yémen, Afghanistan) côtoient les pays aux revenus les plus élevés de la planète par tête d'habitant.

Pour terminer avec le paradigme de la complexité, il faut aussi ne pas sous-estimer les divergences idéologiques et les querelles personnelles entre dirigeants qui viendront envenimer les rapports interétatiques. Ainsi, ni l'autoritarisme qui caractérise la majorité des régimes en place, ni l'adhésion apparente aux mêmes valeurs religieuses ou idéologiques, ni même la lutte pour des causes apparemment identiques, comme par exemple l'unité islamique ou arabe, ne pourront effacer les ambitions personnelles ou les intérêts divergents des Etats. Ces facteurs ont pesé de manière considérable dans le déclenchement d'un certain nombre de conflits.

### Une région perméable aux influences

Un autre trait spécifique du Moyen-Orient est ce que l'on pourrait appeler la perméabilité de la région aux influences externes. Les facteurs externes ont,

surtout depuis le XIXe siècle, joué un rôle prépondérant et pesé lourd sur l'évolution de la région. Interventions, pressions, soutiens extérieurs ont eu un impact certain sur les dynamiques internes propres à la région.

La conjonction de trois facteurs, à savoir la position géographique spécifique de la région (au point de jonction de trois continents: Europe, Asie et Afrique), les politiques impériales des grandes puissances occidentales, caractérisées ici plus par la compétition et la rivalité que par la mainmise totale, et plus tard la confrontation Est-Ouest, ainsi que l'importance du rôle des acteurs externes dans l'exploitation des réserves pétrolières, explique la surdétermination par des facteurs externes de l'évolution de la région.

### Trois façons d'accéder à la modernité

La région est aussi confrontée à un problème identitaire. Dès la seconde moitié du XIXe siècle, les puissances locales ottomane et perse, ont constaté leur déclin par rapport à l'Europe engagée à la fois dans la révolution industrielle et une politique expansionniste à l'échelle de la planète. Pour contrer cette situation, elles ont tenté une modernisation qui se poursuit aujourd'hui encore. Elle a de la peine à être complètement vécue et n'a pas abouti à un consensus au sein des élites. Trois tendances s'articulent autour de cette poursuite de la modernité. La première, illustrée dans l'entre-deux-guerres par Mustafa Kemal en Turquie ou par Reza Shah en Iran, veut absolument copier le modèle européen en pratiquant une modernisation autoritaire, imposée d'en haut. La seconde tendance, de type constitutionnaliste, demande des réformes de nature parlementaire, tout en voulant maintenir une partie des structures traditionnelles propres à chaque société. La troisième tendance estime que le déclin ne résulte pas d'un retard pris sur l'Occident, mais d'un éloignement des valeurs traditionnelles et surtout religieuses. Cette tendance, née dans les années 1920, conduit progressivement au radicalisme islamique, qui a actuellement le vent en poupe.

Si l'on ajoute à toutes les questions qu'on vient d'évoquer d'autres problèmes spécifiques à cette partie du monde, le sous-développement économique malgré la richesse financière, les difficultés rencontrées par tous les processus de démocratisation tentés ici et là, le tiraillement entre nationalisme et utopies transnationales (panarabisme, panislamisme, panturquisme, expression transnationale du shiisme, etc.), alors on comprend mieux la situation conflictuelle. Le blocage actuel du processus de paix arabo-israélien, l'inexistence de structures régionales de concertation ouvertes à l'ensemble des pays, le manque d'un système de sécurité collective régional, la persistance des différends d'ordre territorial entre un certain nombre de pays, le manque total d'expérience dans la mise en place des mesures de confiance entre les Etats, le problème de l'eau qui devient de plus en plus une question vitale, etc., tout concourt, hélas, à confirmer le pessimisme de la plupart des observateurs. <

Texte condensé par Olivier Schaerrer



Le nouvel espace en l'île est apprécié de la clientèle

## Réouverture de deux importantes agences

Après d'importants travaux de rénovation, l'agence BCGE de l'île, située au rez-de-chaussée du siège de la banque, a été inaugurée officiellement le 7 février dernier. On saluait notamment la présence de David Hiler, conseiller d'Etat, et de Sandrine Salerno, conseillère administrative de la Ville de Genève. Le 9 avril 2008, c'était l'agence de Carouge-Marché dont on fêtait la réouverture à l'issue d'un chantier de plusieurs mois. De nombreux clients étaient présents, marque de leur attachement à l'agence, ainsi que le maire de Carouge, Marc Nobs, et le conseiller national Hugues Hiltbold. <



Marc Nobs, maire de Carouge, et Michel Mattacchini, président du conseil d'administration de la BCGE, coupent le ruban d'inauguration

# L'imposition de la valeur locative des appartements et des villas change

Sur l'impulsion de la Berne fédérale, la fiscalité des propriétaires genevois a été modifiée. Invité par la BCGE, M<sup>e</sup> Patrick Blaser, un spécialiste reconnu du droit immobilier, membre du Tribunal arbitral immobilier, détaillait les nouveaux barèmes, le 24 avril dernier, devant un public de 160 personnes.

"Ce ne sont pas les autorités fiscales de Genève qui ont fait du zèle, mais les autorités fédérales qui ont trouvé que, en matière d'impôt sur la valeur locative, nous étions un peu à la traîne par rapport aux autres cantons", explique Patrick Blaser. "Mais si nous étions à la traîne quant à la détermination de la valeur locative, nous ne le sommes malheureusement pas en ce qui concerne la quotité (le taux appliqué)", poursuit l'avocat. Au début, les autorités fédérales voulaient que la valeur locative (voir la définition ci-contre) des villas progresse de 8% et que celle des appartements en propriété par étage augmente de 35%. "Après des négociations qui n'ont pas été faciles" entre les milieux immobiliers et l'administration, ces chiffres ont été revus vers le bas. Une nouvelle table a été créée, elle est déjà appliquée pour les déclarations remplies en 2008. Cette nouvelle table compte des perdants et des gagnants.

## Attention aux grandes villas

Le groupe des gagnants englobe les propriétaires d'appartements et de villas dont la surface est comprise entre 138 et 256 m<sup>2</sup>. Il comprend aussi ceux qui détiennent des appartements, essentiellement des studios, plus petits que 32 m<sup>2</sup>. A partir de 257 m<sup>2</sup>, les nouvelles valeurs locatives sont progressivement de plus en plus élevées par rapport aux anciennes normes. Mais, connaître la surface de son appartement ne suffit pas pour déterminer la base de l'impôt. Il faut également remplir un questionnaire qui prévoit des coefficients dont l'effet est d'augmenter, ou de diminuer, la valeur locative. Ainsi, la vue sur le lac augmente l'impôt, alors que la proximité de l'aéroport le diminue.

## Certains sous-sols comptent aussi

"Ces questionnaires contiennent une série de questions assez amusantes, elles ont presque un caractère sociologique", note Patrick Blaser. Une piscine intérieure, par exemple, ajoute 3 points au barème. Les villas bâties sur un terrain de plus de 1'200 m<sup>2</sup>, voient leur valeur locative multipliée par 1.05. A l'inverse, la valeur locative des appartements en PPE est réduite de 20% pour le calcul. Les surfaces fiscales ne contiennent pas les murs, elles sont ainsi inférieures à celles qui sont mentionnées dans de nombreux contrats de vente. Les surfaces en sous-sol sont-elles considérées comme habitables, quand elles sont utilisées comme salle de jeux? Des contribuables sont allés vers les tribunaux pour réfuter ce point: le Tribunal fédéral leur a donné tort. Finalement, le montant de l'impôt perdu n'était pas si substantiel. "Il est bien de se battre sur des questions de principe, mais attendez plutôt que ce soit votre voisin qui le fasse, cela vous coûtera moins cher", met en garde l'avocat.

## Une aimable "genevoiserie"

"Le système fiscal contient de nombreuses "genevoiseries", mais il y en a quelques-unes de bonnes", estime l'orateur. Parmi elles, on trouve l'abattement de 4% par année d'occupation, jusqu'à concurrence de 40%. De plus, la valeur locative ne peut dépasser 20% des revenus bruts totaux. Toutefois, elle ne doit pas être inférieure aux intérêts passifs déductibles. <

Olivier Schaerrer

## L'impôt sur la valeur locative, une subtilité de la loi

"Le législateur a "inventé" l'impôt sur la valeur locative au nom de l'égalité, ou de la prétendue égalité, entre les contribuables" explique Patrick Blaser. Par principe, le rendement de la fortune immobilière est imposable, tant au niveau de l'impôt cantonal que de l'impôt fédéral. La valeur locative des immeubles dont le contribuable se réserve l'usage en raison de son droit de propriété est imposé. Le montant que le propriétaire pourrait obtenir d'une location de son bien immobilier ou le montant qu'il devrait payer pour louer un tel bien immobilier sont déterminants. L'impôt sur la valeur locative existe aussi dans d'autres pays.





# dialogue finance & économie

## Premier numéro de *Dialogue Finance & économie*

*Dialogue Finance et économie*, le nouveau cahier de *Dialogue* que nous inaugurons cet été, vous livre une série de clés supplémentaires pour mieux comprendre notre environnement économique et financier. Ce cahier contient une palette d'interviews, de chroniques, de données chiffrées pertinentes pour la région genevoise, ainsi que des idées de lecture. Il se clôt par un mode d'emploi d'un service bancaire. Dans ce numéro: les prêts hypothécaires.

### L'INTERVIEW DU CEO

## L'économie reste une science humaine

**Blaise Goetschin, président de la direction générale de la BCGE, donne quelques conseils aux épargnants et aux PME pour affronter au mieux la crise actuelle.**

### Quelle est selon vous la nature de la crise financière actuelle?

La cause profonde de la "crise du *subprime*" n'est pas l'immobilier en lui-même, c'est le surendettement des ménages (aux Etats-Unis), des entreprises (certaines), des collectivités publiques et des structures financières spéculatives (beaucoup de *hedge funds* et de produits dérivés de crédit). Un surendettement largement induit par des politiques monétaires "accommodantes" depuis le 11 septembre 2001 et une concurrence bancaire acharnée ayant notamment propagé la désintermédiation<sup>1</sup>. L'état d'endettement ainsi généralisé offre les conditions idéales pour un accident systémique, un état de défiance soudain entre banques.

### Une crise de confiance, en somme?

Tout à fait, l'économie est et restera une science humaine. Comprendre les mécanismes monétaires, c'est 20% de mathématiques et 80% de psychologie.

Toute crise économique est une crise de confiance. L'état de confiance est exprimé par la volatilité (des actions, par exemple) ou par les spreads de crédit (différence entre les taux de crédit octroyés à des acteurs économiques et les taux sans risque). Aujourd'hui, le degré de confiance interbancaire est bas. Cette défiance provient de l'incertitude de l'exposition de certains instituts à des risques apparemment mal maîtrisés, puisque "partiellement" incalculables...

### Comment une PME doit-elle agir dans de telles circonstances?

Cela dépend de son secteur d'activité. Dans tous les cas elle doit accroître ses disponibilités en liquidités. Il se peut que les paiements des débiteurs ralentissent. Elle doit aussi pouvoir négocier en position confortable avec ses banques, elles-mêmes devenues par la force des circonstances plus nerveuses et retenues. Par ailleurs, elle doit réexaminer l'ensemble de ses risques et s'assurer que les fluctuations actuelles ne



l'affectent pas trop. La PME doit réexaminer ses risques sur débiteurs (lesquels sont exposés), ses risques sur dépôts de la trésorerie (où sont mes dépôts, sur quels types d'instruments) et ses risques de devises (couverture du risque de change), pour ne citer que ces exemples.

### Comment la BCGE appuie ses clients entreprises en ce moment?

Elle a actuellement un portefeuille de crédits aux entreprises de plus de deux milliards de francs. Par ailleurs, elle permet aux entreprises et institutions de placer leurs dépôts en lieu sûr. Elle travaille pour les trésoreries des entreprises avec sa salle des marchés à Genève. Elle devient de plus en plus active dans les prestations de fusions et acquisitions (voir page 3, *La BCGE accompagne les patrons qui veulent acquérir, céder ou réunir des entreprises*). Enfin, elle conseille de nombreuses sociétés avec son approche Club CFO dans le domaine de la gestion des risques financiers. Et puis, il y a aussi un dialogue très constructif entre les dirigeants des entreprises clientes et les managers BCGE. Ce dialogue enrichit la lecture et la compréhension des événements. C'est aussi ce qui a manqué à certains instituts<sup>2</sup>.

### Que conseiller aux particuliers?

Le souci est là aussi de maintenir auprès d'un établissement robuste les liquidités nécessaires pour couvrir les besoins immédiats (compte-courant) et à moyen terme. Il faut aussi respecter les traditionnelles règles d'or de l'endettement. La deuxième priorité c'est de bénéficier d'un socle solide de revenus pour la retraite (2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> piliers, voir page 5 *La BCGE renforce la prévoyance des baby-boomers*). Pour ce qui est des placements nous renvoyons à notre philosophie d'investissement qui a bien résisté à la correction actuelle en raison de son attachement à l'économie réelle et à sa vision critique du marché boursier. <

**Blaise Goetschin**

<sup>1</sup> Voir aussi "La magie des produits dérivés", Marian Stepczynski, *Tribune de Genève*, 18 février 2008.

<sup>2</sup> "In contrast, some of the executive leaders at firms that recorded larger losses did not have the same degree of experience in capital market (...)" in "Observations on Risk Management Practices during the Recent Market Turbulence", *Senior Supervisors Group*, 6 mars 2008.

# Atteignant CHF 113 milliards en 2007, le PIB romand a augmenté de 4% par rapport à 2006.

La BCGE s'est associée aux cinq autres banques cantonales romandes et à l'Institut Créa pour dresser et publier, pour la première fois, le produit intérieur brut de la Suisse romande (PIB).

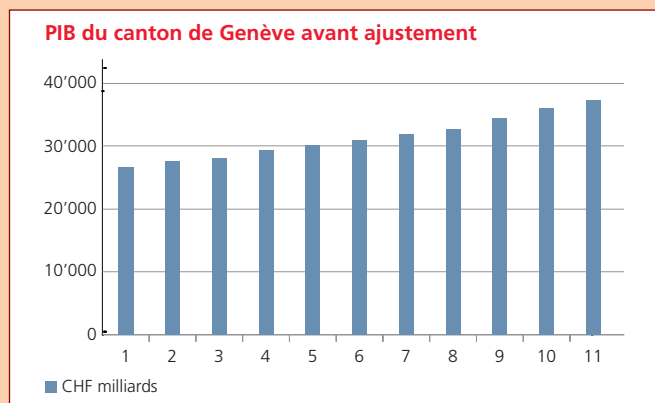
Genève représente 33% de ce PIB, avec CHF 37.2 milliards. En comparaison avec les 60 régions européennes, la Suisse romande se situe en 7<sup>e</sup> position du PIB par habitant, ce qui traduit une productivité remarquable. L'étude révèle une régression du secteur primaire de 1.4% par an durant la dernière décennie, une bonne vigueur du secteur secondaire et une montée en puissance du secteur tertiaire (+2% par an en moyenne), en bonne partie lié à la croissance du secteur financier genevois (+56% en 10 ans). Questions à Nicolas de Saussure qui a participé à l'étude.

## Un PIB romand et genevois: est-ce une première?

Le PIB romand est effectivement une première. Concernant Genève, la BCGE publie annuellement le PIB cantonal depuis 2005. Cet indicateur complète l'analyse économique permanente que la banque réalise pour conduire sa stratégie financière, pour ses clients et ses propres affaires.

## Quel est l'intérêt de cet indicateur?

Le PIB est un excellent indicateur de capacité productive. Nous nous sommes aperçus qu'il faisait défaut aux patrons et responsables de collectivités publiques. Nous avons jugé important, en tant que partenaire privilégié des entreprises et collectivités genevoises, de le publier. Conjugué à d'autres indicateurs économiques, le PIB est utile aux décideurs pour planifier leur gestion et maîtriser leurs risques en s'adaptant au plus près à la conjoncture.



## Avez-vous été surpris par les chiffres genevois livrés par le Créa?

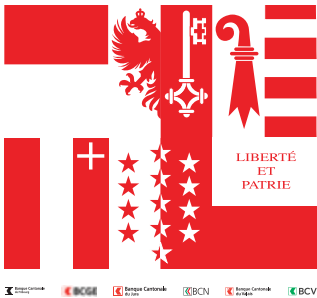
En ce qui concerne Genève, le dynamisme du secteur financier et des activités tertiaires est confirmé. Ceci n'est pas une surprise. Toutefois, le Créa s'est aperçu que la productivité des activités financières genevoises est plus élevée que dans d'autres régions suisses. Cela l'a amené à apprécier sensiblement l'apport de ce secteur. Par ailleurs, l'étude permet de valoriser des secteurs qui n'étaient pas analysés séparément à ce jour, ce qui est précieux. Il s'agit en particulier de l'agriculture et des services publics.

## Comment caractériser brièvement l'évolution de la valeur produite par l'économie genevoise?

Genève connaît une croissance particulièrement soutenue depuis de nombreuses années. En particulier, les métiers des services s'y développent fortement, puisque le tertiaire représente plus de la moitié de la valeur ajoutée de l'économie, secteur public non compris. Ce dernier représente 22% du PIB. D'autres secteurs progressent bien également, notamment la construction et l'industrie. Cela permet de combler un peu le risque de déséquilibre de la structure économique du canton induit par sa tertiarisation croissante. <

L'étude sur le PIB romand peut être consultée sur: [www.bcge.ch](http://www.bcge.ch)

Propos recueillis par Olivier Schaerrer



L'étude commune des six banques cantonales romandes est disponible sur les sites suivants:

[www.bcf.ch](http://www.bcf.ch)  
[www.bcvs.ch](http://www.bcvs.ch)  
[www.bcj.ch](http://www.bcj.ch)  
[www.bcn.ch](http://www.bcn.ch)  
[www.bcge.ch](http://www.bcge.ch)  
[www.bcv.ch](http://www.bcv.ch)  
[www.hec.unil.ch/crea](http://www.hec.unil.ch/crea)  
[www.hebdo.ch](http://www.hebdo.ch)  
[www.forumdes100.com](http://www.forumdes100.com)

# L'effet de levier, ou comment s'en débarrasser

**Sans crédit, aucune activité économique ne serait possible. Or qu'est-ce que le crédit, sinon la condition même du levier, cette prouesse de technologie financière rendue possible par la magie de l'endettement?**

Le premier bailleur de crédit, c'est évidemment la banque, telle que l'invention du papier-monnaie, puis de la monnaie purement scripturale, l'a fait naître dans ce que certains appellent joliment l'"ancien" monde de la finance<sup>1</sup>. Mais le crédit bancaire au sens traditionnel du terme – la relation directe, bilatérale, avec le débiteur – n'est plus à l'origine que d'une infime partie de l'endettement total. Dans le "nouveau" monde de la finance, le gros de la pyramide des engagements financiers se forme aujourd'hui sur le marché des titres où se négocient des instruments d'une complexité croissante, défiant parfois l'imagination, et dépassant en tout cas notre entendement. Non seulement on y sépare le principal des intérêts, mais on y segmente aussi les risques, les échéances, les monnaies, les catégories de débiteurs. Pour éventuellement, et de plus en plus souvent, en rempaqueter les éléments sous la forme de produits dits structurés, revendus par tranches à rémunération variable selon le "profil de risque" des acheteurs.

## Un phénomène incompris

Ce phénomène, désormais mondial, de la "titrisation" n'est ni tout à fait nouveau, ni parfaitement compris. Né aux Etats-Unis au tout début des années 70 avec l'émergence des premières MBS ("mortgage-based securities"), titres adossés à des actifs sous-jacents, en l'occurrence des prêts hypothécaires, il y a pris depuis lors une extension vertigineuse, au point que le volume total des émissions sous forme d'instruments structurés de crédit s'est multiplié par douze entre 2000 et 2006, pour atteindre 3'000 milliards de dollars cette année-là.

En Europe, le mouvement a été beaucoup plus lent, en raison surtout des barrières, juridiques et fiscales notamment, qui lui ont fait obstacle dans de nombreux pays. Mais la titrisation s'y développe à présent rapidement, surtout au Royaume-Uni, qui représente encore, à lui seul, près de 60% des montants émis.

## Des crédits indirects

L'essor phénoménal de la titrisation doit tout à l'effet de levier. Car dans ce "nouveau" monde de la finance, le crédit et la liquidité – les deux faces d'une même réalité – se forment en grande partie en dehors de l'intermédiation bancaire classique. Les banques, certes, prêtent toujours, puisque c'est là leur fonction première, mais elles se trouvent souvent amenées, sans en être vraiment conscientes, à faire crédit à des crédits dont elles s'étaient elles-mêmes séparées dans un premier temps, en les titrisant précisément. Ce financement, bien sûr indirect, de crédits déjà accordés intervient chaque fois que les banques prêtent de l'argent à des intermédiaires – hedge funds, véhicules



Marian Stepczynski

d'investissement structurés (SIV), "conduits", etc. – spécialisés dans l'achat de ces produits en vue de leur revente à des investisseurs tiers... parmi lesquels on retrouvera probablement aussi des banques!

## Un effet démultiplicateur inversé

La circularité des phénomènes de désintermédiation ne serait pas en soi un problème, compte tenu des avantages qu'ils apportent au marché financier et à l'économie en général sous forme d'une allocation plus efficace du capital et de la liquidité. Mais lorsqu'un maillon de la chaîne vient à rompre, l'effet démultiplicateur du levier inverse peut faire des ravages. Si, pour une raison quelconque (hausse des taux d'intérêt, amorce de recul des prix de l'immobilier, etc.), le doute s'insinue sur la qualité des actifs sous-jacents de certains produits structurés, leur degré de qualité s'abaisse aussitôt, et l'ensemble du marché est gagné par la méfiance. Les banques ne prêtent plus qu'au compte-goutte, crédit et liquidité s'évaporent. Piégés par les appels de marge, les détenteurs de produits structurés sont contraints de vendre en catastrophe leurs meilleures positions (les moins bonnes étant invendables) et en font ainsi chuter la valeur.

Voilà donc comment s'est enclenchée la crise internationale. Trop d'effet de levier nuit, c'est l'évidence. Mais comment s'en débarrasser sans diminuer l'efficacité d'un système qui dans 99% des cas fonctionne à la satisfaction générale? C'est là tout le dilemme des autorités chargées de remettre le convoi sur les rails. <

Marian Stepczynski

Marian Stepczynski analyse l'environnement économique depuis les années 60. Son dernier livre, *Dollar – Histoire, actualité et avenir de la monnaie impériale*, Editions Favre, 2003, prédisait avec justesse l'effondrement du billet vert.

Marian Stepczynski est président de Migros-Genève, associé du cabinet de conseil Unicore, conseiller éditorial de la revue *Banque & Finance*, rédacteur en chef de la revue *Affaires Publiques* et chroniqueur de la *Tribune de Genève*.

<sup>1</sup> Numéro spécial liquidité, *Revue de la stabilité financière*, Banque de France, février 2008.

## Indice de la compétitivité touristique pour les investisseurs

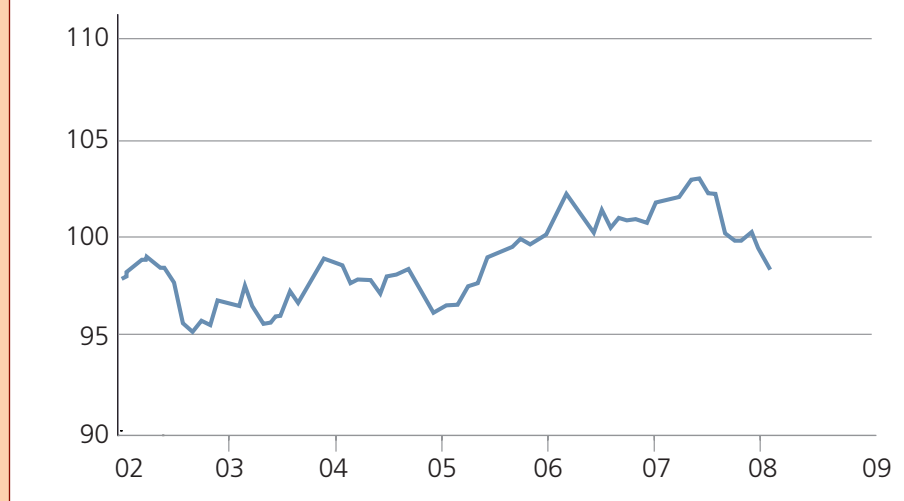


## La Suisse en tête de l'industrie touristique

Le World Economic Forum publie un rapport sur la compétitivité de l'industrie touristique de 130 pays, le World Economic Forum's 2008 Travel and Tourism Competitiveness Report. Il se base sur les caractéristiques qui rendent attrayantes l'investissement dans ce secteur d'activités. Il classe les pays en trois grandes catégories: réglementation, infrastructure et ressources humaines, culturelles et naturelles. La Suisse est bien placée dans toutes les catégories et conserve sa première place mondiale.

Sous l'effet d'un tassement du commerce extérieur, la croissance économique ralentira à Genève. La demande intérieure reste, en revanche, bien orientée. Le risque principal est constitué par la poursuite éventuelle de la crise financière mondiale. L'indicateur avancé LEA-Pictet-OCSTAT, qui anticipe la conjoncture économique à Genève pour les six à neuf prochains mois, est, quant à lui, plus négatif. Il prévoit un ralentissement.

## Indicateur avancé LEA – PICTET – OCSAT

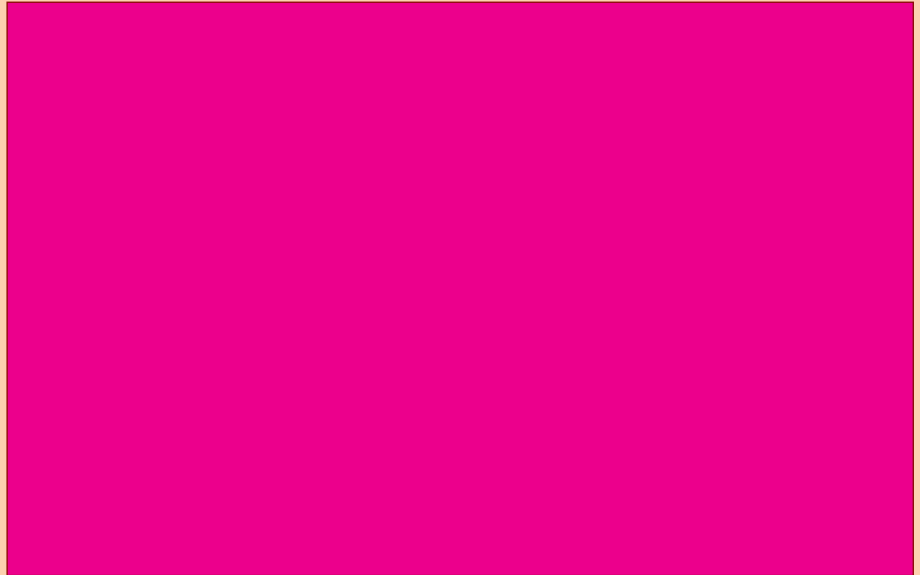


Le prix élevé du pétrole et des produits alimentaires pousse l'inflation genevoise vers le haut, elle retrouve des niveaux qui n'avaient pas été supportés depuis 15 ans. Cette poussée d'inflation pourrait toutefois fléchir dans la deuxième moitié de l'année. Les manuels d'économie associent souvent inflation et taux de chômage limité. Ce principe s'applique actuellement à Genève, où le taux de chômage est depuis plusieurs mois inférieur à 6%.



**Le renforcement du franc pèse peu sur les commerces**

Le renforcement du franc face à l'euro, qui a duré jusqu'à mi-avril, n'a que modérément affecté le climat des affaires dans le commerce de détail. Pourtant, les chiffres d'affaires sont, en glissement annuel, en nets reculs.

**L'immobilier poursuit sur sa lancée**

Alors que les taux hypothécaires remontent depuis trois ans, la marche des affaires du secteur des services immobiliers est bonne. La hausse en glissement annuel des résultats d'exploitation se renforce, selon l'OCSTAT. Les commissions et les honoraires sont en augmentation. Cette situation ne se traduit qu'imparfaitement dans l'appréciation de la marche des affaires, faite par les professionnels.



## Impressum

### Editeur

Banque Cantonale de Genève

### Coordination

Olivier Schaerrer  
(olivier.scharrer@bcge.ch)  
Fabienne Mourgue d'Algue  
(fabienne.mourgue.d'algue@bcge.ch)

### Adresse de la rédaction, service abonnement

Banque Cantonale de Genève  
Communication  
Quai de l'Île 17, CP 2251  
1211 Genève 2  
Tél. 022 809 31 85  
dialogue@bcge.ch

### Tirage

17'000 exemplaires

### Création, réalisation graphique et photolitho

The Magic Pencil SA

### Impression

ATAR Roto Presse SA, Genève

### Copyright

Toute reproduction totale ou partielle  
des textes est soumise à l'autorisation  
de l'éditeur.

### Photographies et illustrations

Jean-Pierre Abel, Patrice Moullet, Greg  
Dufeil, Philippe van Woerden, Thierry Parel,  
Olivier Zimmermann, Pascale Grandchamp,  
Fred Merz, ©Photothèque du CICR (DR)  
pour la couverture

"Les opinions exprimées dans  
ce magazine ne reflètent pas  
expressément l'avis de l'éditeur."

"Les informations contenues dans  
ce document s'appuient sur des  
éléments dignes de foi; elles ne  
sauraient toutefois engager la  
responsabilité des sociétés membres de  
la Banque Cantonale de Genève."

### Couverture

Signature de la première  
Convention de Genève dans  
la salle de l'Alabama à l'Hôtel  
de Ville, le 22 août 1864.  
Tableau du peintre français  
Charles Armand-Dumaresq.

## Les études indispensables



L'économie genevoise est en pleine forme, révèle la dernière enquête de conjoncturelle de la Chambre de commerce, d'industrie et des services de Genève (CCIIG). Près de 90% des entreprises qui ont participé à l'enquête ont enregistré une évolution favorable de leur chiffre d'affaires l'année dernière. Pour l'année en cours, une proportion comparable attend une nouvelle progression. [www.cciig.ch](http://www.cciig.ch)

"Enquête conjoncturelle annuelle 2006-2007", mai 2008, CCIIG



Les autorités de surveillances de plusieurs importantes places financières mondiales, dont la Securities and Exchange Commission et la Commission fédérale des banques, ont mis le doigt sur les défauts de la gestion du risque au cours de la dernière crise financière. Au-delà du langage diplomatique, ce groupe relève que les grandes banques qui se sont le mieux sorties de la crise sont celles qui encouragent le flux d'informations de qualité vers le sommet. [www.ebk.admin.ch](http://www.ebk.admin.ch)

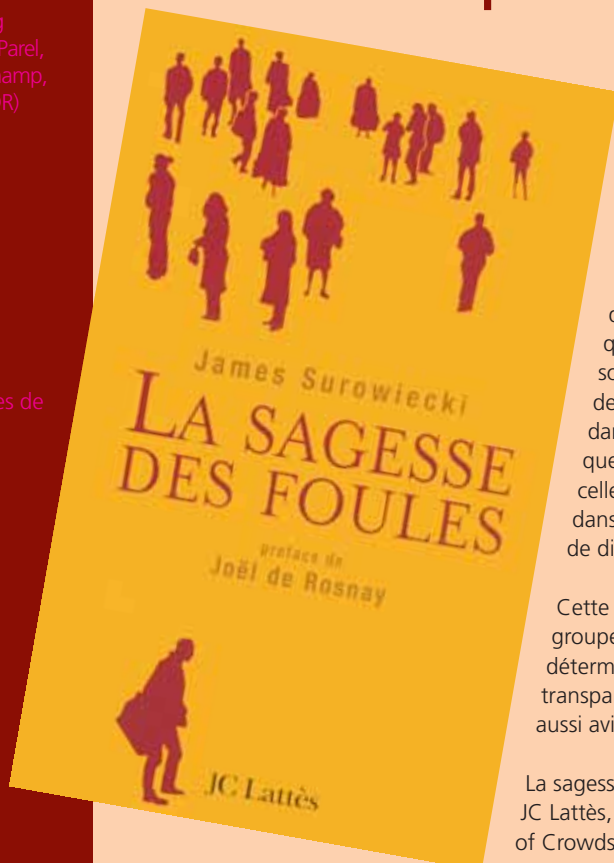
"Observations on Risk Management Practices during the Recent Market Turbulence", 6 mars 2008, Senior Supervisors Group.



800 ans de folies financières ont été décortiqués par deux chercheurs. Ils ont analysés 66 pays, répartis sur tous les continents. Selon les auteurs, il ne faut pas se réjouir trop vite de l'absence de défauts de paiement majeurs, de la part des Etats, entre 2003 et 2007. En analysant le long terme, ils constatent que les faillites de pays en série restent la norme. [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org)

"This Time it's Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crisis", Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, National Bureau of Economic Research, mars 2008a, Working Paper 13882

## Le livre indispensable



### L'intelligence collective expliquée simplement

La sagesse des foules, le best seller de l'auteur américain James Surowiecki, vient de paraître en traduction française. James Surowiecki défend la thèse suivante: l'intelligence collective permet de bons résultats. Un grand groupe de personnes quelconques trouve en moyenne de meilleures solutions qu'un expert isolé. L'auteur s'appuie sur de nombreuses recherches scientifiques menées dans cette direction. Il illustre son propos par quelques belles réussites entrepreneuriales, comme celle de la chaîne de prêt-à-porter Zara: "qui excelle dans la coordination des actions et des décisions de dizaines de milliers d'employés."

Cette question de coordination à l'intérieur d'un groupe est cruciale pour l'économie. C'est elle qui détermine le juste prix dans un marché libre et transparent, une donnée qu'un planificateur, aussi avisé soit-il, ne peut pas trouver seul.

La sagesse des foules, James Surowiecki, édité par JC Lattès, 2008, 384 pages, traduction de The Wisdom of Crowds, Anchor Books, 2004. <

# Comment obtenir un prêt hypothécaire

**Pour financer l'acquisition d'un bien immobilier, les banques exigent de leurs clients qu'ils fournissent au moins 20% de fonds propres et prennent en charge les frais engendrés par la transaction, d'un montant de 3 à 5%. Il faut donc au moins 25% de fonds propres pour obtenir un crédit hypothécaire.**

La plupart des établissements bancaires estiment qu'il faut que les charges annuelles – intérêts hypothécaires, amortissement et charges d'entretien – ne dépassent pas 30% du revenu du ménage. La BCGE a fixé cette limite à 33%. Certaines banques fractionnent leurs hypothèques en deux rangs: en 1<sup>er</sup> rang (65%) et en 2<sup>e</sup> rang (15%), en majorant ce 2<sup>e</sup> rang d'un taux d'intérêt supérieur. A la BCGE cette différence n'existe pas, l'ensemble du prêt est traité de façon homogène. L'accession à la propriété modifie le revenu imposable et soumet le contribuable à un nouvel impôt, l'impôt foncier, lié à l'immeuble lui-même. Quant à l'impôt sur le revenu, il subit différentes influences: s'il est relevé de la valeur locative – revenu de jouissance (voir page 8: *L'imposition de la valeur locative des appartements et des villas change*) – les intérêts passifs et les charges d'entretien sont, eux, déductibles. Le bilan fiscal est en général favorable au propriétaire qui vient de s'endetter, mais devient négatif si l'emprunt est remboursé rapidement et qu'il n'y a donc plus d'intérêts à déduire.

## Recours au 2<sup>e</sup> pilier

Ceux qui n'auraient pas suffisamment de fonds propres pourraient recourir à l'avoie de vieillesse de leur 2<sup>e</sup> pilier. Deux méthodes existent: le retrait pur et simple ou la mise en gage. La mise en gage est généralement recommandée, même si elle implique des intérêts hypothécaires plus lourds en raison d'un emprunt hypothécaire plus élevé. Le retrait a en effet plusieurs graves inconvénients: comme les intérêts hypothécaires seront moins élevés, ils réduiront d'autant les déductions

fiscales; les prestations de prévoyance seront diminuées, soit les rentes de vieillesse, survivants et invalidité; le capital retiré sera immédiatement imposé; les fonds de prévoyance retirés ne seront plus exemptés d'impôts, mais seront soumis à l'impôt sur la fortune. A l'instar du 2<sup>e</sup> pilier, le 3<sup>e</sup> pilier peut aussi être utilisé pour compléter des fonds propres insuffisants par une mise en gage ou par le retrait. La mise en gage est généralement recommandée.

## Le marché des hypothèques

De nombreux produits hypothécaires sont aujourd'hui proposés, en sus des hypothèques classiques que sont les hypothèques à taux variable ou à taux fixe. Il est important de comprendre qu'ils évoluent tous en fonction des taux sur les marchés des capitaux et/ou des marchés monétaires. Ce sont, respectivement, des taux à long et à court terme. Les taux à court terme sont généralement plus bas que les taux à long terme, mais ils sont aussi plus volatils. Face à la multiplicité des produits, il n'est pas toujours facile de faire son choix. Le principe fondamental est de retenir un produit qui réponde à son profil de risque, dont on saisit le fonctionnement et dont on peut calculer le coût selon tous les scénarios d'évolution des taux d'intérêt. Par ailleurs, il ne faut jamais oublier de faire un budget dans une perspective à long terme, en comptant sur une moyenne de taux s'élevant à 5 ou 5.5%, soit leur niveau moyen sur le long terme. <

Pierre Novello

**LA FICHE TECHNIQUE CI-DESSOUS, À DÉCOUPER, FAIT PARTIE D'UNE SÉRIE D'AIDES-MÉMOIRE À PARAÎTRE.**



Pour obtenir un prêt hypothécaire il faut présenter une série de documents.

### Dans les cas les plus simples, il faut::

- Carte d'identité ou passeport
- Déclaration fiscale
- Certificat annuel de salaire
- Dernière fiche de salaire
- Copie de l'extrait du Registre foncier (fourni par le courtier qui vend)
- Plan de l'appartement ou de la villa (fourni par le courtier qui vend)

### Dans certains cas, il faut aussi:

- Carte d'identité ou passeport du conjoint (dans le cas d'un achat en couple)
- Permis d'établissement (pour les étrangers)
- Bilan et comptes de pertes et profits des trois derniers exercices (pour les indépendants, en remplacement du certificat et de la fiche de salaire)
- Relevés de comptes (quand les fonds propres sont déposés dans d'autres banques)
- Copie de l'acte de propriété du vendeur (en remplacement de l'extrait du Registre foncier)
- Certificat du 2<sup>e</sup> pilier
- Contrat d'hypothèque existante (dans le cas d'un changement de banque)

D'autres documents sont demandés lors d'une construction en cours ou dans d'autre cas plus particuliers. <

# Vos contacts à la Banque Cantonale de Genève pour une vaste palette de solutions

## Particuliers

Services bancaires quotidiens  
Gestion de l'épargne  
Financement du logement  
Gestion de patrimoines  
Financement d'appui

## Entreprises

Financement d'entreprises et gestion de la trésorerie  
Financement de l'immobilier et de la construction  
Financement et gestion des collectivités publiques  
Financement du négoce international  
Conseil aux entreprises  
Services et marchés financiers  
Asset management

## Filiales

Financement  
Gestion de patrimoines BCGE France  
Lyon: +33 (0) 4 72 07 31 50  
Annecy: +33 (0) 4 50 66 03 06  
Gestion de patrimoines Anker Bank  
Zurich: +44 (0)44 224 65 65  
Lausanne: +44 (0)21 321 07 07  
Genève: +44 (0)22 312 03 12  
Lugano: +44 (0)91 985 90 50

## 24 agences et 3 espaces 24 heures à votre service

<b>Praille-Acacias</b>	Route des Acacias 49
<b>Bellevue</b>	Route de Lausanne 329
<b>Bernex</b>	Rue de Bernex 284 <i>travaux jusqu'au 31.08.2008 (bancomat disponible)</i>
<b>Carouge Marché</b>	Rue Saint-Victor 39
<b>Carouge Rondeau</b>	Rue Ancienne 88
<b>Champel</b>	Avenue de Champel 45
<b>Délices</b>	Rue des Charmilles 1
<b>Eaux-Vives</b>	Rue Versonnex 13
<b>Florissant</b>	Route de Florissant 66
<b>Grand-Lancy</b>	Place du 1 <sup>er</sup> -Août 1 <i>travaux jusqu'au 31.08.2008 (bancomats disponibles)</i>
<b>Grand-Saconnex</b>	Route de Ferney 169
<b>Ile</b>	Quai de l'Ile 17
<b>Jonction</b>	Boulevard Saint-Georges 2
<b>Lancy-Centre</b>	Route de Chancy 67
<b>Meyrin-Cité</b>	Rue De-Livron 19
<b>Onex</b>	Avenue du Gros-Chêne 14
<b>Pâquis</b>	Place de la Navigation 10
<b>Plainpalais</b>	Rue de Carouge 22

<b>Plan-les-Ouates</b>	Place des Aviateurs 5
<b>Servette-Wendt</b>	Avenue Wendt 54
<b>Trois-Chêne</b>	Rue de Genève 78
<b>Vernier</b>	Route de Vernier 219
<b>Versoir</b>	Route de Suisse 37
<b>Vésenaz</b>	Route de Thonon 45-47

### Centre PME et indépendants

Quai de l'Ile 17

### Agences ouvertes le samedi de 8h15 à 12h00

<b>Ile</b>	Quai de l'Ile 17
<b>Servette-Wendt</b>	Avenue Wendt 54
<b>Trois-Chêne</b>	Rue de Genève 78

### Espaces 24 heures

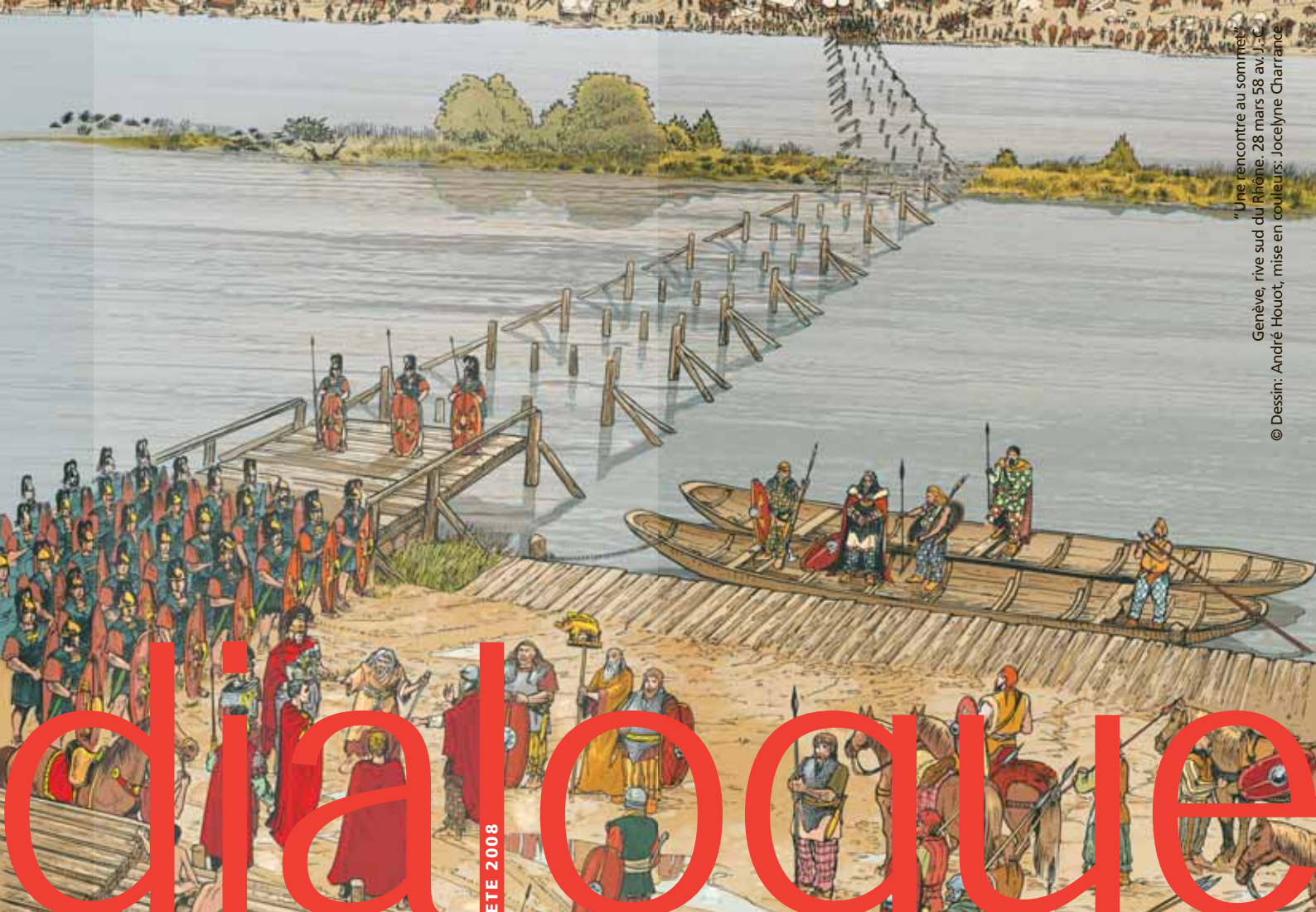
<b>Corraterie</b>	Rue de la Corraterie 4
<b>Hôpital Cantonal</b>	Rue Micheli-du-Crest 22
<b>Palexpo</b>	Route François-Peyrot 30
<b>89 appareils automatiques de banquette sur 37 sites</b>	



022 317 27 27  
BCGE Openline: 0800 55 57 59  
info@bcge.ch  
www.bcge.ch







“Une rencontre au sommet”  
Genève, rive sud du Rhône, 28 mars 58 av. J.-C.  
© Dessin: André Houot, mise en couleurs: Jocelyne Charrance

# dialogue

ETE 2008

le magazine de la Banque Cantonale de Genève

je connais mon banquier je connais mon banquier  
je connais mon banquier je connais mon banquier

## Actualité de la banque

Les PME et les indépendants ont désormais  
leur centre opérationnel au cœur de la cité

je connais mon banquier je connais mon banquier

## Marchés financiers

Les marchés d'actions n'ont jamais été aussi  
avantageux depuis plusieurs dizaines d'années...

je connais mon banquier je connais mon banquier

## Entreprises genevoises

Le plus grand bâtiment en bois du pays  
se trouve à Chêne-Bourg

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

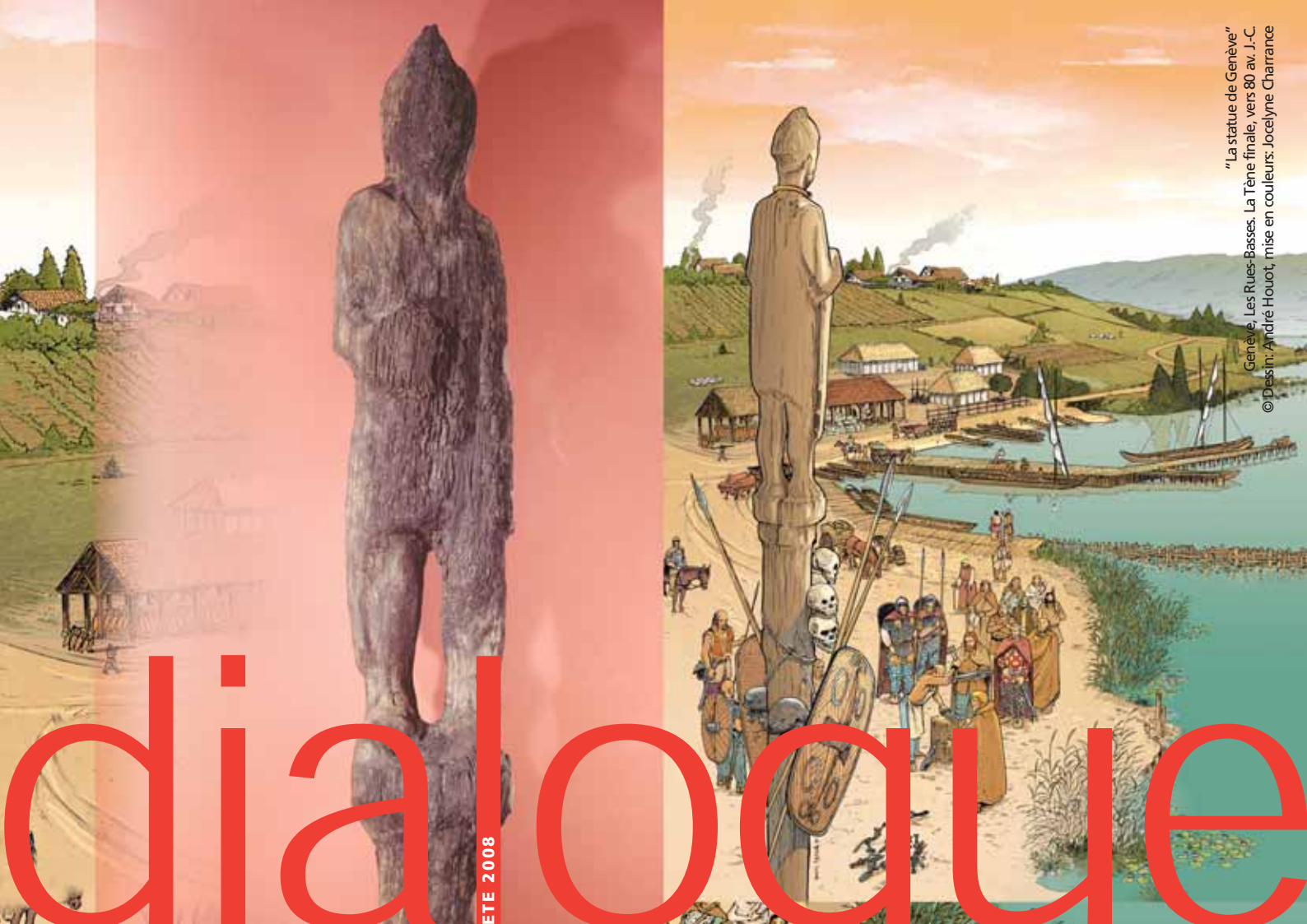
je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier



Banque Cantonale  
de Genève



"La statue de Genève"  
Genève, Les Rues-Basses. La Tène finale, vers 80 av. J.-C.  
© Dessin: André Houot; mise en couleurs: Jocelyne Charrance

ETE 2008

le magazine de la Banque Cantonale de Genève

je connais mon banquier je connais mon banquier  
je connais mon banquier je connais mon banquier

### Actualité de la banque

Les PME et les indépendants ont désormais  
leur centre opérationnel au cœur de la cité

je connais mon banquier je connais mon banquier

### Marchés financiers

Les marchés d'actions n'ont jamais été aussi  
avantageux depuis plusieurs dizaines d'années...

je connais mon banquier je connais mon banquier

### Entreprises genevoises

Le plus grand bâtiment en bois du pays  
se trouve à Chêne-Bourg

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier

je connais mon banquier je connais mon banquier