

conjoncture

www.stat.vd.ch

25 janvier 2018

PORTRAIT ET SITUATION CONJONCTURELLE DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE, HIVER 2017-2018

Selon les dernières prévisions du Créa et du SECO, **la croissance économique va s'accélérer en 2018, puis se maintenir à bon niveau en 2019**. En ligne avec celle du pays, la croissance vaudoise devrait même être légèrement supérieure à la croissance suisse.

Les principaux moteurs de cette accélération seront **l'amélioration conjoncturelle généralisée au niveau mondial, la bonne tenue du marché intérieur et le raffermissement de l'euro face au franc suisse, notamment grâce à l'évolution conjoncturelle plus dynamique qu'attendue en Europe**.

Après deux ans et demi, l'économie vaudoise a donc bien résisté au ralentissement provoqué par l'abandon du cours plancher de l'euro par rapport au franc (en janvier 2015). Les entreprises ont su prendre les mesures pour s'adapter à la cherté du franc. La détente sur le marché des devises, leur permet désormais d'envisager l'avenir avec plus de sérénité.

Selon les tests conjoncturels, les **perspectives sont positives**. Dans les services, l'activité restera élevée bien que freinée par le manque de main-d'œuvre. Situation également positive dans la construction avec des réserves de travail culminant à plus de 5 mois pour le gros œuvre. Dans l'industrie, la situation s'est nettement améliorée dans le

dernier trimestre 2017 et les perspectives sont réjouissantes. Pour le commerce de détail, l'hôtellerie et la restauration, l'affaiblissement relatif du franc a été bien accueilli mais les craintes ne se sont pas totalement dissipées. Au final, **le marché du travail devrait bénéficier de cette croissance et le taux de chômage devrait légèrement baisser** ces prochaines années.

Globalement, la situation se stabilise par rapport à ces dernières années, même si des risques importants demeurent. Ces risques sont liés à l'évolution de la relation institutionnelle avec l'UE, la politique commerciale des Etats-Unis, à la mise en œuvre du Brexit, au fort endettement des pays occidentaux et aux nombreux foyers de tensions géopolitiques.



- 3 Portrait de l'économie vaudoise
- 8 La conjoncture en Suisse et dans le monde
- 14 L'évolution conjoncturelle vaudoise en 2016-2017
- 19 Perspectives 2017-2018 pour l'économie vaudoise

» www.stat.vd.ch/Portrait_eco

© Statistique Vaud
Rue de la Paix 6 - 1014 Lausanne
T +41 21 316 29 99
info.stat@vd.ch

Edition : Statistique Vaud

Rédacteur responsable : Gilles Imhof

Rédaction : Claudio Bologna

Réalisé à partir des données disponibles au 18 janvier



STATISTIQUE VAUD

Département des finances
et des relations extérieures

Sommaire

RÉSUMÉ	1
Sommaire	2
Légende des signes	2
Acronymes	2

PORTRAIT DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE

La troisième économie de Suisse	3
Une économie plus performante que l'économie suisse durant la dernière décennie	4
Une économie bien diversifiée	5
Une économie de services qui ne se désindustrialise pas	6
Une économie eurodépendante	7

LA CONJONCTURE EN SUISSE ET DANS LE MONDE

PIB Suisse : la croissance devrait se renforcer en 2018	8
Conjoncture internationale : renforcement généralisé de l'activité économique	10
La détente salutaire du franc en 2017 devrait se poursuivre en 2018	12
Une situation économique favorable à l'échelle internationale	13

L'ÉVOLUTION CONJONCTURELLE VAUDOISE EN 2016-2017

La croissance de l'économie vaudoise toujours portée par la démographie	14
Emploi : le redémarrage depuis l'été 2016 se poursuit	15
Redémarrage des exportations après deux années de contraction	16
Frontaliers : progression modérée et stable	17
Chômage et interruptions temporaires de travail : embellie en 2017 et 2018	18

PERSPECTIVES 2017-2018 POUR L'ÉCONOMIE VAUDOISE

Industrie : progression attendue de l'activité en 2018	19
Construction : situation stable toujours positive	20
Services : Demande en hausse freinée par le manque de main-d'œuvre	20
Hôtellerie et restauration : la satisfaction ambiante ne dissipe pas les craintes	21
Commerce de détail : situation bien meilleure et confiance rétablie	22
PIB vaudois : accélération de la croissance en 2018	23

Légende des signes

p	donnée provisoire
e	donnée estimée

Acronymes

AFD	Administration fédérale des douanes	SECO	Secrétariat d'Etat à l'économie
BNS	Banque nationale suisse	SEM	Secrétariat d'Etat aux migrations
CIO	Comité international olympique	StatVD	Statistique Vaud
Créa	L'institut d'économie appliquée d'HEC Lausanne	UEFA	Union européenne des associations de football
FIFA	Fédération internationale de football		
FMI	Fonds monétaire international	EPT	Equivalents plein temps
KOF	Centre de recherches conjoncturelles de l'EPF Zurich	PIB	Produit intérieur brut
OFS	Office fédéral de la statistique	RHT	Réduction de l'horaire de travail
SDE	Service de l'emploi	RIE III	Troisième réforme de l'imposition des entreprises

1. PORTRAIT DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE

La troisième économie de Suisse

Tableau 1 : Poids du canton de Vaud dans la Suisse

		PIB (1)	Emplois (2)	Population (3)	Exportations (1)	Chômage
2016	VAUD	53,1	334'000	773'000	13,2	4,7
	SUISSE	659,0	3'830'000	8'367'000	205,8	3,3
2016	PART VAUDOISE	8,1%	8,7%	9,2%	6,4%	-

(1) Produit intérieur brut (PIB) et exportations en milliards de francs.

(2) Equivalents plein temps (EPT) du secondaire et du tertiaire en moyenne annuelle.

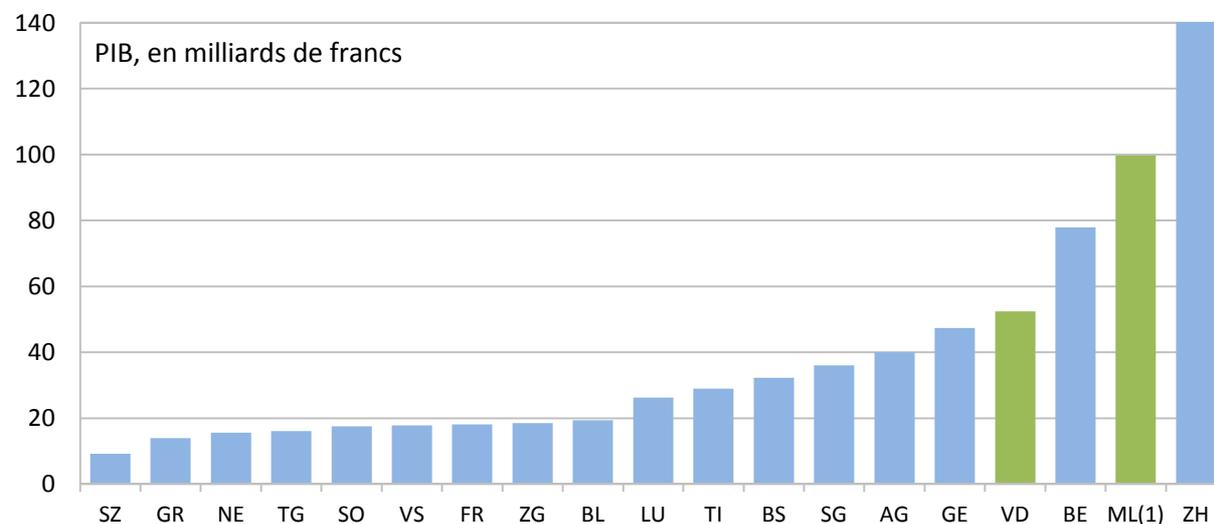
(3) Moyenne des populations résidentes permanentes en fin d'année courante et précédente.

Sources : PIB, Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO) et l'institut d'économie appliquée d'HEC Lausanne (Créa), estimations de décembre 2017 ; emplois et population, Office fédéral de la statistique (OFS) et Statistique Vaud (StatVD) ; exportations, Administration fédérale des douanes (AFD) ; Chômage, SECO.

Le poids du canton de Vaud dans la Suisse se situe entre 8% et 9% selon les indicateurs du PIB, de l'emploi et de la population, ce qui le place, avec Berne et Genève, parmi les grands cantons du pays derrière Zurich.

Vaud et Genève forment ensemble la Métropole lémanique qui est le deuxième pôle économique de Suisse.

Figure 1 : Produit intérieur brut, 18 principaux cantons, 2015p



(1) ML : Métropole lémanique

Source : OFS, août 2017.

1. PORTRAIT DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE

Une économie plus performante que l'économie suisse durant la dernière décennie

Les principaux indicateurs économiques montrent une dynamique tendancielle plus forte pour le canton de Vaud que pour la Suisse. Par exemple, le PIB vaudois a signé une performance supérieure au PIB suisse neuf fois sur dix entre 2006 et 2016, avec +2,4% contre +1,7% en moyenne annuelle¹. Cet écart de croissance correspondrait à un doublement en 30 ans pour Vaud et en 43 ans au niveau national.

Tableau 2: Evolutions de long et moyen terme, Vaud et Suisse

	PIB (1)	Emplois (2)	Population (3)	Exportations (1)	Chômage (4)
--	---------	-------------	----------------	------------------	-------------

Long terme (dernière décennie)

De 2006 à 2016	VAUD	Croissance annuelle moyenne	+2,4%	+1,9%	+1,7%	+2,7%	+0,5
	SUISSE	Croissance annuelle moyenne	+1,7%	+1,2%	+1,1%	+1,8%	+0,4

(1) PIB et exportations en termes réels (2016=100%). (2) Equivalents plein temps du secondaire et tertiaire. (3) Moyenne des populations résidentes permanentes en fin d'année courante et précédente.

(4) Ecart en point de pourcent entre le taux de chômage en fin et début de période.

Sources : PIB, SECO et Créa, décembre 2017 ; emplois et population, OFS/StatVD ; exportations, AFD ; Chômage, SECO.

Depuis la crise de 2008-2009, la croissance économique pour la Suisse comme pour le canton de Vaud a été moins forte par rapport à la période de haute conjoncture précédant la crise économique (2004-2008, +3,5% en moyenne annuelle sur la période). Depuis lors, le canton est resté plus performant en termes de PIB, d'emploi et de population bien qu'il n'ait plus bénéficié de l'implantation et du développement d'entreprises d'envergure comme auparavant (effet structurel). En termes de réduction du chômage la Suisse fait mieux.

Les principales raisons de la bonne performance vaudoise et suisse sont le bon positionnement de leurs produits (par ex. haute technologie et pharma), un secteur public, des entreprises et des ménages peu endettés et des capitaux disponibles, un cadre légal stable et prévisible, une présence au centre de l'Europe, un système d'éducation et de formation continue performant, une consommation préservée par un bon filet social (y compris réduction horaire du temps de travail) et par un essor démographique soutenu, ainsi qu'un marché du travail souple (faible taux de chômage).

Partie intégrante de l'Arc lémanique, l'économie vaudoise dispose d'un accès à un aéroport international, d'un cadre de vie agréable et d'une forte densité dans l'enseignement supérieur (EPFL, UNI et HES) et d'écoles internationales. La partie vaudoise de l'Arc lémanique bénéficie par ailleurs d'une fiscalité relativement légère ainsi que des suites de l'arrêté Bonny. Toutes ces raisons expliquent les succès dans l'implantation de multinationales notamment.

¹ Une part importante de l'envol du PIB cantonal par rapport au PIB national sur la période (40%) s'est jouée pendant les deux années de crise économique mondiale aiguë de 2008 et 2009. Ainsi, si l'on fait abstraction de cette période, l'écart de croissance entre Vaud et la Suisse, bien que favorable au canton, est moins marqué. Pendant ces années, l'économie vaudoise a nettement mieux résisté à la tempête économique, en raison notamment de la moindre présence dans son économie de l'Industrie et de la Finance qui ont été les deux secteurs les plus touchés.

1. PORTRAIT DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE

Une économie bien diversifiée

En termes de structure, l'économie vaudoise est proche de l'économie nationale. Elle s'en distingue toutefois par une présence moins marquée de l'*Industrie* et des *Activités financières et d'assurance*. **L'économie vaudoise peut être qualifiée de bien équilibrée dans le sens où sa structure n'est pas dominée par une ou deux branches particulières**, comme cela peut être le cas dans d'autres pays ou dans certains cantons.

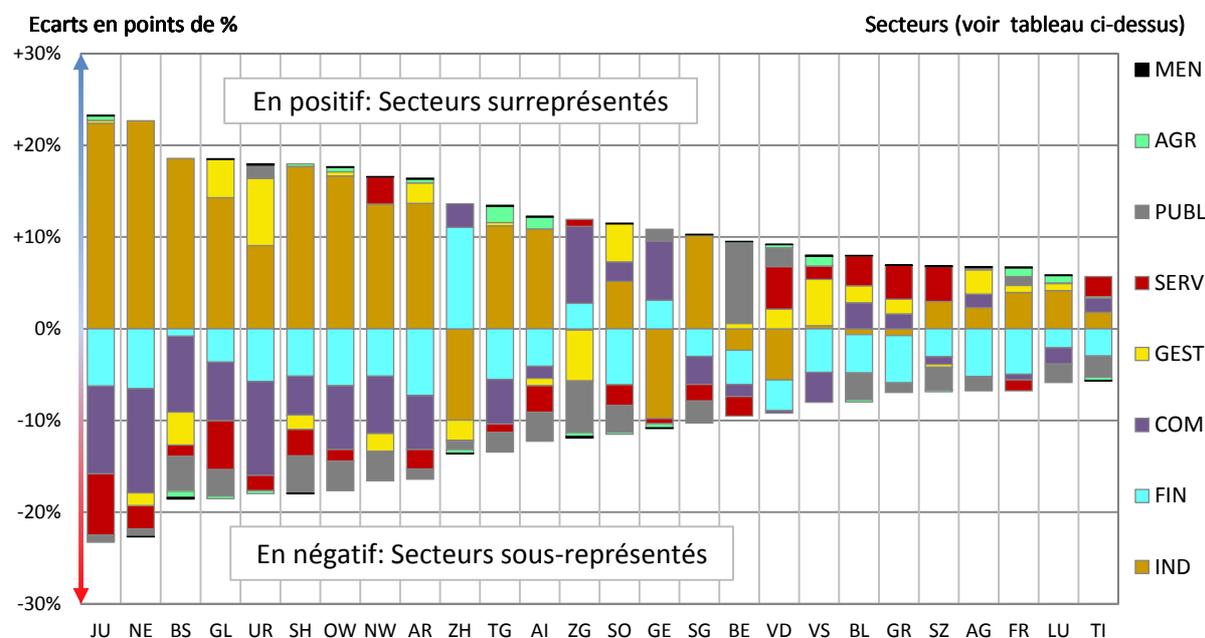
Tableau 3 Poids des branches dans le PIB, Vaud et Suisse, 2015p

	Secteur économique	Vaud	Suisse	Ecart
COM	Commerce et réparation de véhicules, transports, hébergement et restauration, information et communication	24%	25%	-0,3%
SERV	Activités immobilières, scientifiques, techniques, administratives et de soutien, arts, spectacles et activités récréatives, autres services	24%	20%	+4,6%
IND	Industries extractives, industries manufacturières et construction	19%	24%	-5,6%
PUBL	Administration publique	13%	11%	+2,1%
GEST	Production et distribution d'électricité, d'eau, gaz, vapeur et air conditionné, assainissement et gestion des déchets, enseignement, santé humaine	12%	10%	+2,1%
FIN	Activités financières et d'assurance	6%	10%	-3,3%
AGR	Agriculture, sylviculture et pêche	1%	1%	+0,3%
MEN	Ménages en tant que producteurs	0%	0%	+0,1%

Source : OFS, août 2017.

En 2015, huit cantons sont plus proches structurellement² de la Suisse que le canton de Vaud, notamment le Tessin qui en est le plus proche. A l'inverse, Jura et Neuchâtel s'en éloignent le plus, du fait de la forte présence de l'*industrie horlogère*. On dénote également le poids de l'*industrie pharmaceutique* à Bâle, *des activités financières* à Zurich ou de l'*appareil étatique* à Berne.

Figure 2 : Ecart sectoriel (PIB) par rapport à la moyenne nationale, cantons, 2015p



Source : OFS, août 2017.

² Pour mesurer la similitude structurelle entre les économies cantonales et suisse, nous avons utilisé la ventilation en huit branches d'activité des PIB cantonaux de l'OFS. Nous avons d'abord calculé l'écart entre la part de ces branches dans les PIB cantonaux et leur part dans le PIB suisse. Nous avons ensuite additionnés les valeurs absolues de ces écarts. A cette aune, le Tessin présente l'économie la plus similaire à celle de la Suisse.

Une économie de services qui ne se désindustrialise pas

L'examen des valeurs ajoutées par branche indique également que l'économie vaudoise est largement orientée vers le tertiaire, qui produit 79% de la valeur ajoutée du canton en 2016, contre 20% pour le secondaire et 1% pour le primaire.

Tableau 4 : Produit intérieur brut (1) réel, par branche et secteur d'activité (2), Vaud

Branche d'activité économique	Valeur ajoutée		Variation par an		Répartition
	En millions de francs		en % (p)		en % (p)
	2015 (p)	2016 (p)	1997– 2016	2015– 2016	2016
Secteur primaire	540	533	-2,0	-1,2	1,0
Agriculture, sylviculture, chasse, pêche	540	533	-2,0	-1,2	1,0
Secteur secondaire	10'261	10'515	2,1	2,5	20,3
Alimentation, textile, cuir, bois, papier	1'230	1'264	0,6	2,8	2,4
Chimie, pharma, caoutchouc, verre, pierre, métallurgie...	3'352	3'491	6,9	4,1	6,8
Automobile, transports, meubles, réparation machines et équipements...	2'274	2'287	0,7	0,6	4,4
Production et distribution d'électricité et d'eau	934	957	-2,7	2,5	1,9
Construction	2'470	2'516	1,7	1,9	4,9
Secteur tertiaire	39'984	40'640	2,5	1,6	78,6
Commerce de gros et de détail, réparation...	7'072	7'154	3,9	1,2	13,8
Hôtellerie et restauration	891	901	-0,2	1,2	1,7
Transports, postes et télécommunications, édition	3'003	3'014	1,9	0,4	5,8
Activités financières et assurances	3'282	3'224	2,3	-1,8	6,2
Activités immobilières, services aux entreprises, activités spécialisées	12'419	12'613	2,3	1,6	24,4
Administration publique, santé, éducation, sports	12'715	13'078	2,2	2,8	25,3
Autres	601	657	0,9	9,4	1,3
Somme des valeurs ajoutées sectorielles (3)	50'783	51'689	2,3	1,8	100,0
Impôts moins subventions sur les produits	1'433	1'404	2,8	-2,0	
PIB vaudois	52'217	53'093	2,3	1,7	

(1) Estimation de janvier 2018 basée sur les données du PIB suisse de décembre 2017. Résultats établis dans le cadre du Système européen des comptes nationaux et régionaux de 2010 (SEC 2010)

(2) Pour des raisons techniques, liées au chaînage des prix, la somme des branches (respectivement des secteurs) d'une année ne correspond pas au total, sauf pour l'année de référence (ici 2016).

(3) Il s'agit du PIB aux coûts de production, soit du PIB avant ajustements des impôts et des subventions sur les produits.

Source : Créa.

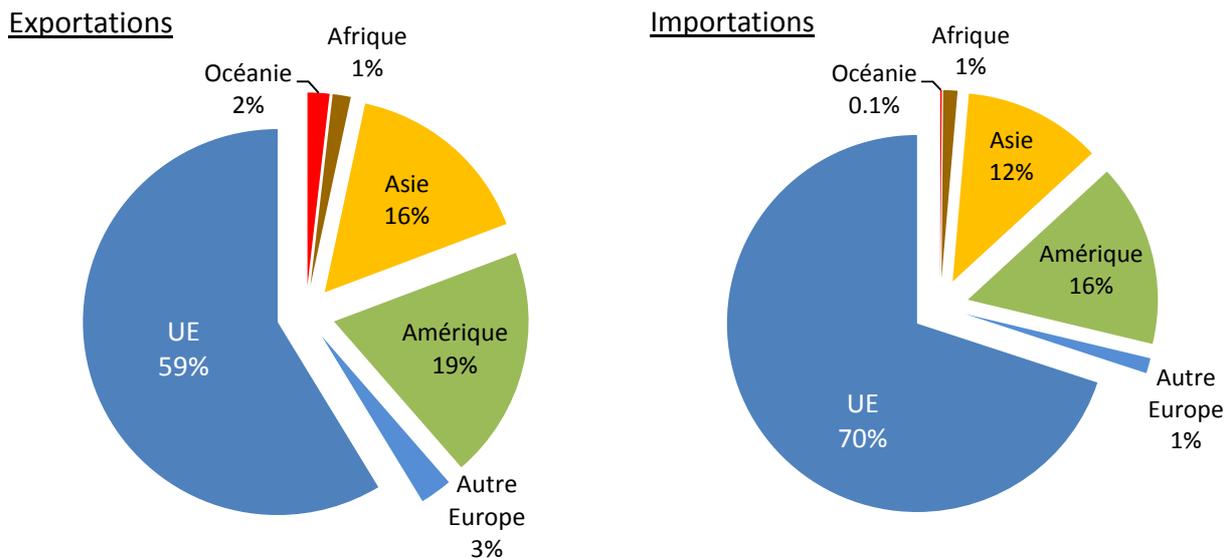
L'évolution des valeurs ajoutées par secteur indique que l'économie vaudoise suit un mouvement de tertiarisation (+2,5% par an pour le tertiaire de 1997 à 2016) et de diminution du secteur primaire (-2% par an sur la période) comme la plupart des économies avancées. Elle indique, en outre, que le canton ne se désindustrialise pas avec une croissance dans la construction et la plupart des branches de l'industrie (+2% par an sur la période pour le secondaire).

1. PORTRAIT DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE

Une économie eurodépendante

Malgré la conjoncture mitigée des années passées sur le Vieux Continent, ce dernier reste le partenaire privilégié des exportateurs et importateurs vaudois. Parmi les six principaux clients du canton, seuls les Etats-Unis et la Chine n'appartiennent pas à l'Union européenne. Alors que les Etats-Unis absorbent 15% et la Chine 4% des exportations vaudoises en 2016, 59% des exportations du canton vont vers l'UE28. De même, 70% des importations vaudoises proviennent de l'UE28.

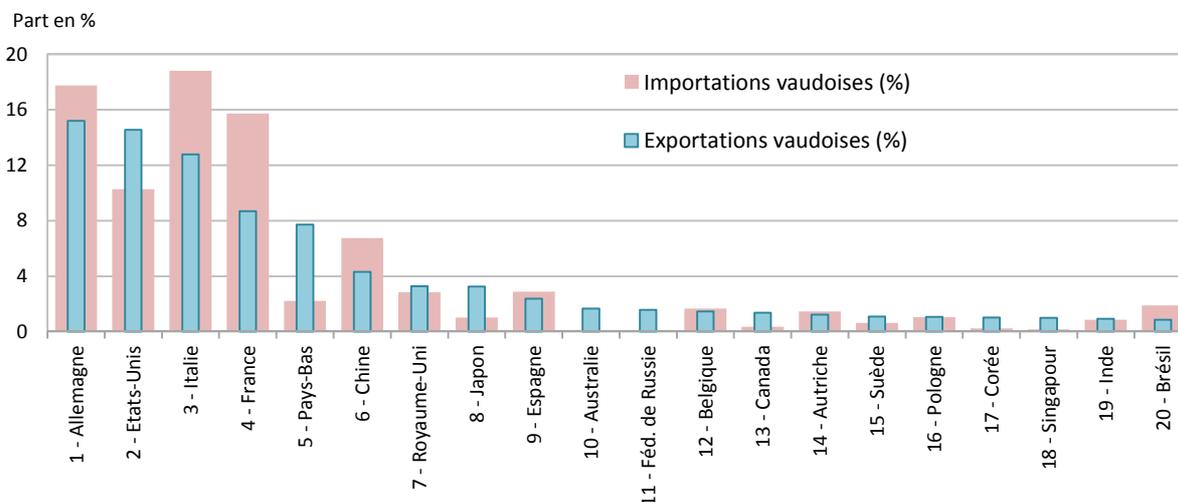
Figure 3 : Destinations des exportations et des importations vaudoises, 2016



Source : AFD, total conjoncturel sans métaux, gemmes, objets d'art et électricité.

Somme toute, les économies suisse et vaudoise dépendent directement de l'économie européenne plus que de toutes autres régions. La moindre part des économies américaines et asiatiques ne doit toutefois pas conduire à sous-estimer leur influence. En réalité, cette dernière se fait probablement ressentir davantage indirectement, via leurs interactions avec l'Union européenne, que directement via les échanges commerciaux avec la Suisse. En 2016, les Etats-Unis représentent 25% du PIB mondial et la Chine 15%.

Figure 4 : Principaux partenaires commerciaux vaudois, 2016

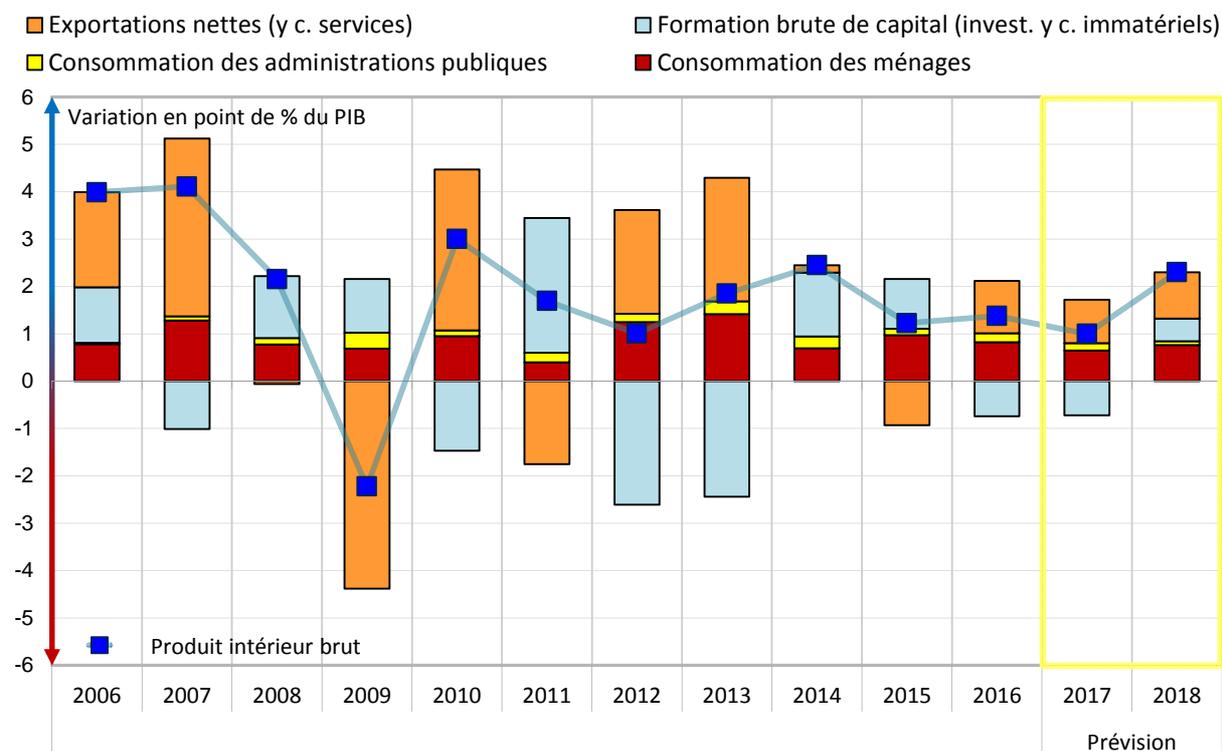


Source : AFD, total conjoncturel sans métaux, gemmes, objets d'art et électricité.

PIB Suisse : la croissance devrait se renforcer en 2018

En 2018, la croissance de l'économie suisse se renforce sous l'impulsion du redémarrage de l'économie mondiale, notamment européenne (bâton orange pointant vers le haut dès 2016). Selon les dernières prévisions conjoncturelles publiées par le SECO en décembre dernier, le PIB helvétique va augmenter de 2,3% en 2018 contre seulement +1,0% en 2017 et +1,4% en 2016.

Figure 5 : Composition du taux de variation du PIB suisse, en rythme annuel



Sources : OFS/SECO/StatVD, décembre 2017.

Selon les explications apportées par le SECO (voir encadré page suivante), ces évolutions contrastées (croissance faible en 2017) s'expliquent pour l'essentiel par un effet de base lié à différentes révisions statistiques. La principale de ces révisions permet de mieux mesurer les activités liées aux grands événements sportifs internationaux, tels que les jeux olympiques et les coupes du monde et d'Europe de football alors que les retombées réelles pour l'économie suisse sont plutôt faibles. Cette prise en compte amène une plus grande volatilité du PIB et un léger «décollement» par rapport à la réalité économique Suisse. **Sans ces révisions, les données du PIB indiqueraient à juste titre que la croissance économique s'est légèrement renforcée en 2017 par rapport à 2016 et qu'elle va s'accroître en 2018.**

Les principaux facteurs de l'accélération économique en cours sont le renforcement de l'économie en Europe et dans le monde ainsi que l'affaiblissement du franc par rapport à l'euro. Ces facteurs auront pour effet de soutenir nos exportateurs (bâtons oranges) et de redonner confiance aux entreprises qui devraient relancer leur programme d'investissement (bâtons bleus).

Ces prochaines années, la consommation des ménages, qui constitue un socle important de la croissance de l'économie suisse (bâtons rouges), devrait se maintenir à la faveur de la croissance démographique, des taux d'intérêts bas et de la faible évolution des prix attendue mais elle ne pourra guère augmenter davantage étant donné son niveau déjà élevé.

Pour 2019, le SECO table sur une poursuite de la croissance (+2,0%), sans toutefois atteindre les niveaux d'avant-crise, car la bonne conjoncture sera lestée par le fort endettement des collectivités publiques et par la nécessité pour les banques centrales de revenir à des politiques monétaires moins soutenues.

Encadré : Conséquences des événements sportifs internationaux sur le produit intérieur brut de la Suisse

Introduction

Plusieurs organisations sportives internationales ont leur siège en Suisse, notamment l'Union européenne des associations de football (UEFA), la Fédération internationale de football (FIFA) et le Comité international olympique (CIO). Ces associations sont responsables de l'exécution de grands événements sportifs, dont le Championnat d'Europe de football et la Coupe du monde de football ainsi que les Jeux olympiques d'été et d'hiver, qui ont lieu chacun tous les quatre ans.

Du point de vue des comptes nationaux, une valeur ajoutée est liée à la réalisation de manifestations de ce genre. Selon le Système européen des comptes économiques intégrés 2010, les unités économiques sont imputées au pays dans lequel elles effectuent l'essentiel de leurs transactions et activités économiques. Il s'ensuit que les associations internationales précitées sont imputées à la Suisse et que leur valeur ajoutée vient alimenter son produit intérieur brut. Vu l'importance des grands événements sportifs, leur valeur ajoutée dépend dans une très large mesure du fait que l'un de ces événements ait eu lieu ou non au cours de l'exercice comptable.

Effet sur la croissance annuelle

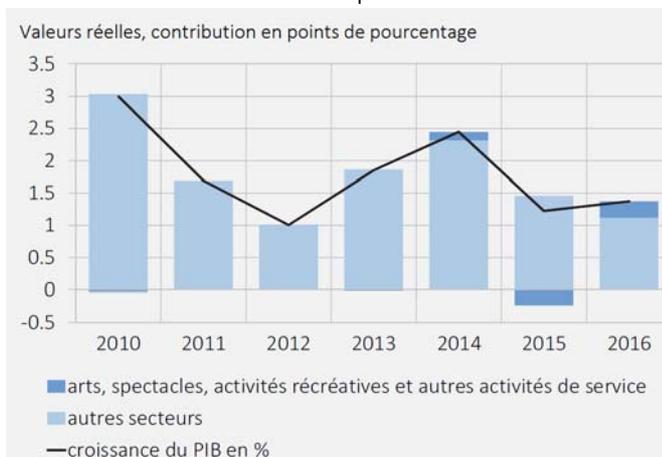
La valeur ajoutée brute, en termes réels, de la branche «Arts, spectacles, activités récréatives et autres activités de service» (NOGA 90-96), qui comprend également les activités et manifestations sportives, a effectivement augmenté de 6,6% en 2014, année durant laquelle eurent lieu les Jeux olympiques d'hiver et le Championnat du monde de football. Durant l'année suivante, dépourvue d'événement sportif marquant, la valeur ajoutée réelle du secteur recula de 11%. Puis elle augmenta de nouveau de 13,4% en 2016, année du Championnat d'Europe de football et des Jeux olympiques d'été. Depuis un certain nombre d'années, la performance économique de cette branche suit ainsi un cycle bisannuel, ce qui devrait tenir notamment à la variation des recettes de la vente de droits (droits de retransmission et droits commerciaux). Toutefois, étant provisoires, les chiffres concernant 2016 peuvent encore être révisés.

Bien que la branche ne représente que 2% du PIB, des taux de croissance aussi élevés ont des effets substantiels sur l'agrégat. En 2014, l'industrie du spectacle a contribué pour une part de 0,1 point de pourcentage à la croissance du PIB, l'a fait diminuer en 2015 de 0,2 point, puis remonter – selon les données provisoires – de 0,3 point de pourcentage en 2016 (F1).

L'influence de cette branche est donc si importante qu'elle peut interférer dans d'autres développements économiques généraux. Ainsi, alors que la valeur ajoutée de toutes les autres branches a connu une plus forte croissance en 2015 qu'en 2016, la croissance du PIB en 2016, à la faveur des grands événements sportifs

internationaux de l'année, s'est avérée plus forte qu'en 2015. Vu le peu d'années d'observation dont on dispose, il n'est toutefois pas possible pour l'instant de tirer de conclusions quant à la stabilité des effets des grands événements sportifs sur une certaine durée. On peut supposer que l'ordre de grandeur des effets variera et qu'il ne sera pas toujours aussi important qu'en 2016. Mais le cycle de deux ans devrait continuer de se produire à l'avenir dans cette branche.

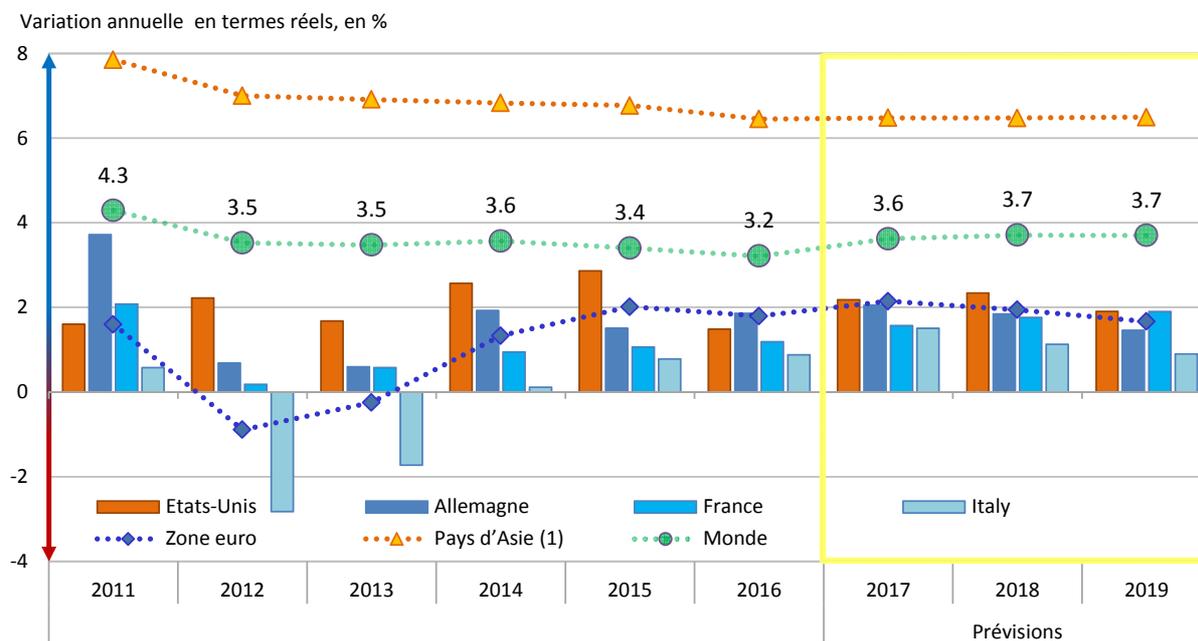
F1 : Contribution de la branche du spectacle à la croissance du PIB



Source : OFS, SECO

Conjoncture internationale : renforcement généralisé de l'activité économique

Figure 6 : Prévisions du PIB, monde et différentes régions



(1) Uniquement pays émergents ou en voie de développement : 29 pays dont la Chine et l'Inde.

Source : FMI, octobre 2017.

La croissance économique mondiale s'est renforcée en 2017 et de nombreux signes indiquent que cela devrait aussi être le cas en 2018.

Le principale moteur de cette accélération sont les États-Unis où le marché du travail est en bonne santé et la consommation des ménages rassurante. A moyen terme, la croissance devrait y rester vigoureuse, même si la Réserve fédérale adoptera probablement une politique monétaire moins expansive en 2018.

En Europe, la reprise économique a été meilleure qu'attendue en 2017. Là encore, les temps semblent mûrs pour que la Banque centrale européenne rehausse les taux d'intérêts. Les perspectives pour 2018 sont positives, d'autant plus que l'Allemagne vient de réussir à former une coalition gouvernementale, que la Grèce se porte un peu mieux et que l'UE reste en position de force pour mener les négociations du Brexit avec la Grande-Bretagne.

En Asie, la croissance reste élevée, notamment en Chine mais aussi dans les pays émergents.

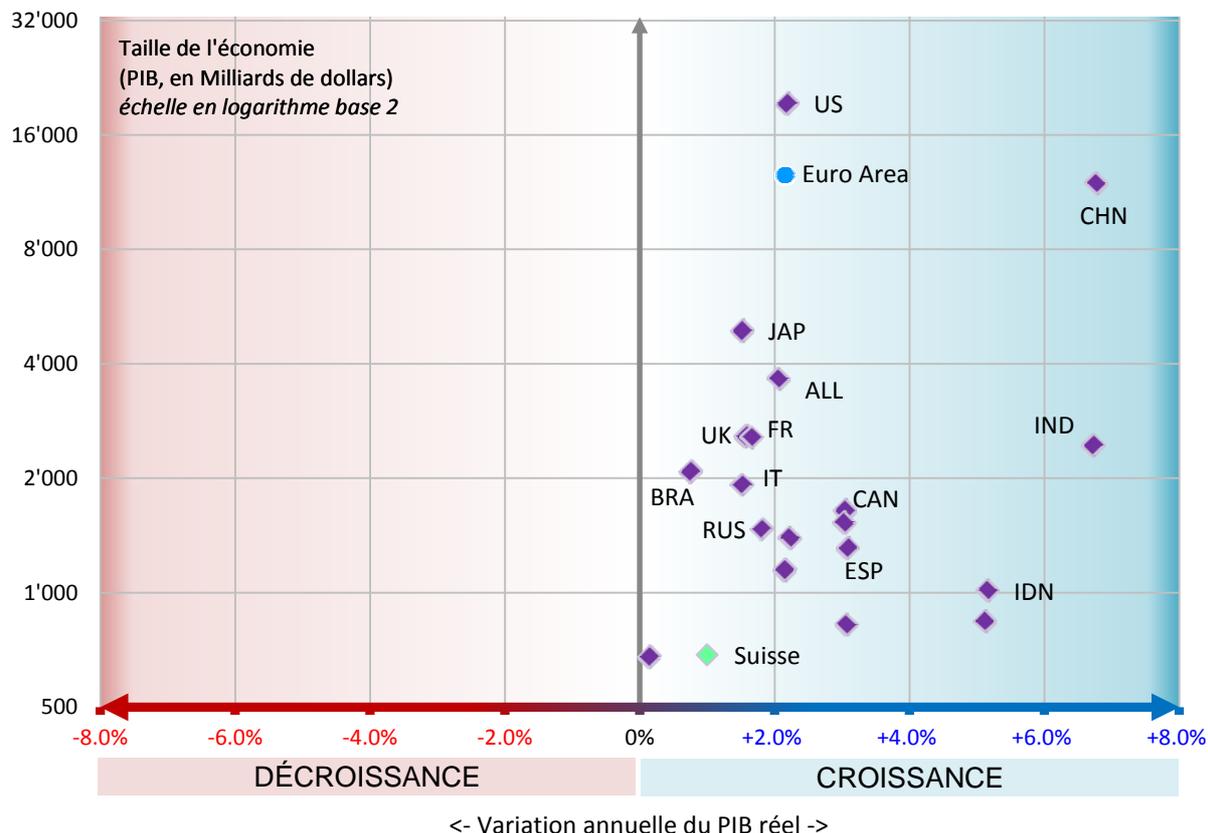
Les différents signaux sont donc dans l'ensemble positifs pour 2018 et 2019, toutefois, de multiples incertitudes et facteurs de risque resteront présents. En premier lieu, la situation des économies émergentes peut être fragilisée du fait du rehaussement des taux d'intérêts annoncés aux États-Unis. Par ailleurs, les foyers de tensions géopolitiques demeurent nombreux.

2. LA CONJONCTURE EN SUISSE ET DANS LE MONDE

De manière générale **il faut souligner le caractère généralisé aux différentes régions du monde de la croissance actuelle.**

Le renforcement économique se manifeste sur une large assise à l'échelle mondiale en 2017. Les 20 principales économies (81% du PIB mondial) sont en effet, toutes en croissance par rapport à 2016 (à droite de l'axe vertical sur la figure ci-dessus). En 2016, les PIB du Brésil (-3,6%) et de la Russie (-0,2%) pointaient à la baisse par exemple.

Figure 7 : Taille et croissance des 20 principales économies en 2017

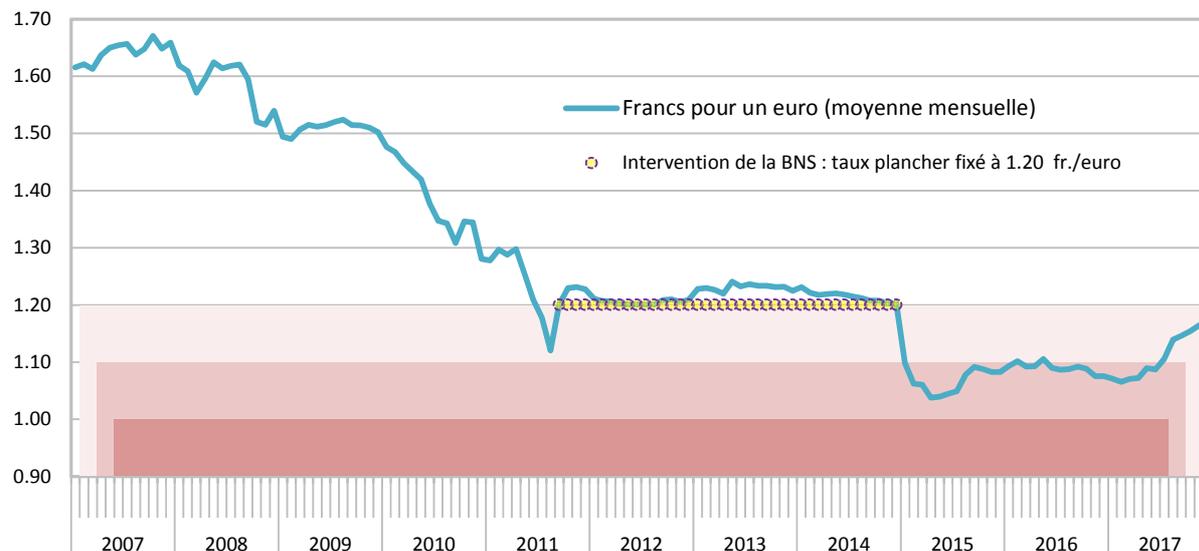


Echelle en logarithme : Afin de pouvoir représenter convenablement les 20 principales économies dans le même graphique, l'axe vertical (PIB) est représenté en échelle logarithmique de base 2 ; A chaque graduation de l'axe, la valeur est doublée. En toute logique les Etats-Unis (19'360 milliards de dollars ; +2,2% de croissance) dominent, suivis par la Chine qui poursuit sa convergence (11'940 milliards ; +6,8%), loin devant la Suisse (690 milliards de dollars ; +1,0%).

Sources : FMI, octobre 2017 ; SECO, décembre 2017.

La détente salutaire du franc en 2017 devrait se poursuivre en 2018

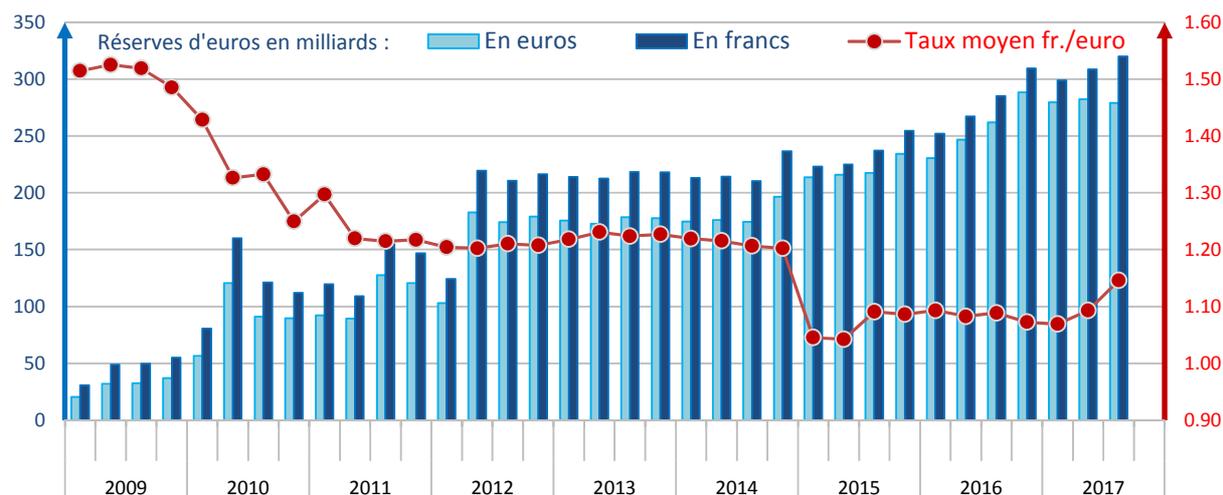
Figure 8 : Taux de change entre le franc et l'euro, moyenne mensuelle



Source : Banque nationale suisse (BNS), janvier 2018.

En 2017, l'euro a regagné du terrain par rapport au franc suisse, avec une appréciation de près de 9%. Ainsi, près de trois ans après l'abandon du taux plancher en février 2015, la bonne santé de l'économie européenne et le retour à la confiance en l'euro viennent épauler la politique de la BNS consistant à maintenir des taux d'intérêt négatifs sur les dépôts dans la banque centrale. Cette stratégie n'a en effet produit qu'en partie les effets escomptés et afin de ne pas subir une envolée du franc, la banque centrale a dû intervenir régulièrement sur le marché des devises en 2016 (comme l'atteste l'augmentation de ses réserves en euro). En contrepartie, cette politique a permis à l'économie réelle de s'adapter plus aisément face à un franc surenchéri mais tout de même maîtrisé.

Figure 9 : Interventions de la BNS

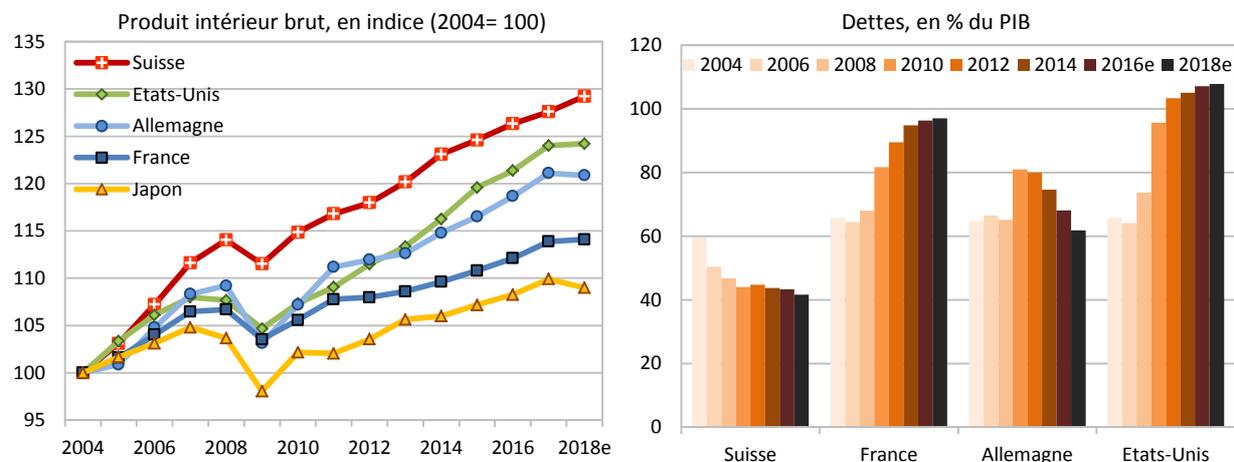


Source : Banque nationale suisse (BNS), janvier 2018.

Le taux de change entre le franc et l'euro s'étant amélioré, à la faveur d'un contexte international plus favorable, la politique monétaire de la BNS sera moins tendue. **A terme, la BNS relèvera probablement ses taux d'intérêt négatifs, si la bonne conjoncture actuelle se poursuivra en 2018 et 2019.**

Une situation économique favorable à l'échelle internationale

Figure 10 : Evolution du PIB et de la dette

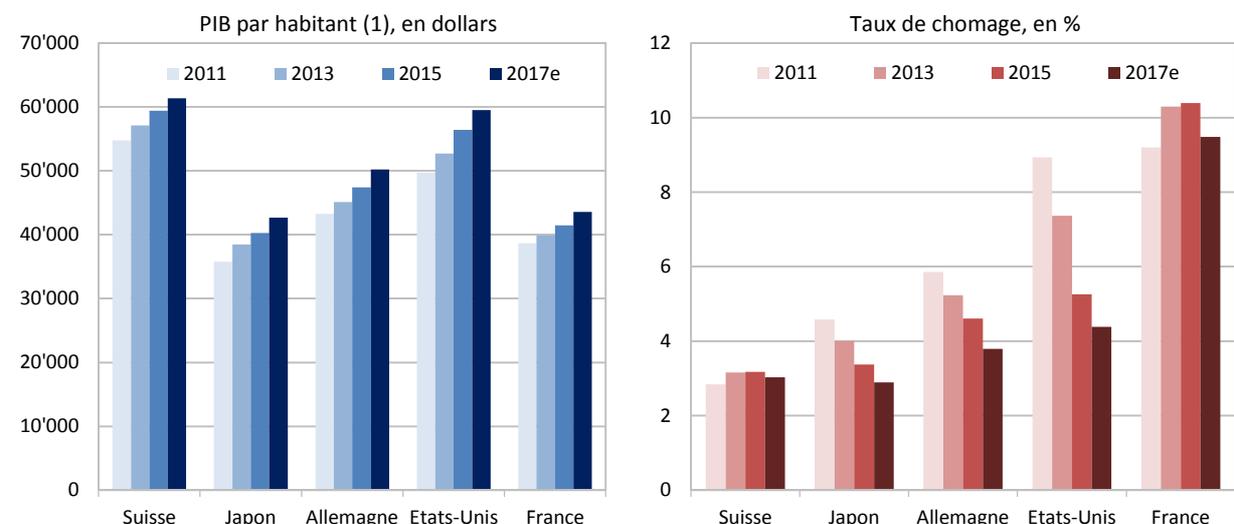


Sources : FMI, octobre 2017 ; SECO pour le PIB Suisse, décembre 2017 ; (e) valeurs estimées.

Malgré la politique actuelle de la BNS, le franc suisse est considéré comme une valeur refuge du fait de la stabilité économique et politique du pays, de l'écart important entre la situation économique en Europe et en Suisse, et en raison du niveau considérablement plus élevé de l'endettement des collectivités publiques européennes. Ces dettes, qui étaient déjà plus importantes, avant les recapitalisations massives du secteur bancaire de 2008 à 2010 et la crise qui a suivi, ont pris l'ascenseur par la suite. **Pour autant, on peut s'attendre à ce que l'euro se rétablisse quelque peu ses prochaines années.** Pour cela, d'autres pays européens devront emboîter le pas à l'Allemagne et mener à bien les politiques d'austérité (la Grèce étant sur la bonne voie).

Malgré un fort endettement, les Etats-Unis n'ont pas de difficulté particulière à lever des capitaux sur les marchés financiers grâce à leur croissance économique soutenue. De son côté, le Japon plus endetté encore (avec une dette s'élevant à 239% de son PIB en 2016) n'a pas de difficulté à emprunter, car ses citoyens et caisses de pensions sont friands de ses emprunts.

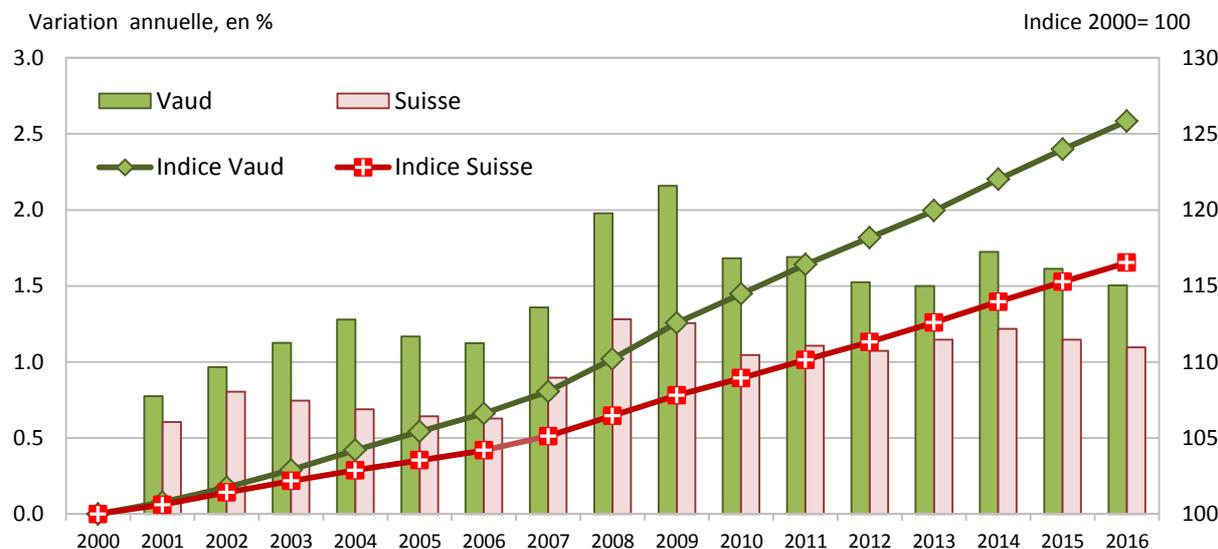
Figure 11 : PIB par habitant (en dollars) et taux de chômage (en %)



(1) PIB exprimé selon le concept de la parité du pouvoir d'achat.
Source : FMI, octobre 2017.

La croissance de l'économie vaudoise toujours portée par la démographie

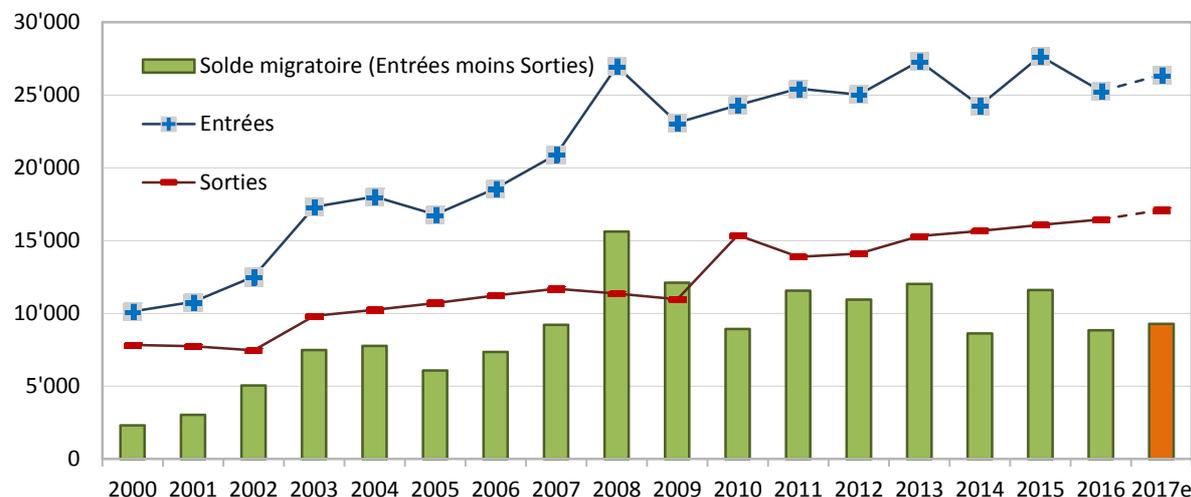
Figure 12 : Population résidante permanente, Vaud et Suisse



* Moyenne au 31 déc. de l'année courante et de l'année précédente.
Sources : OFS/StatVD.

Côté intérieur, la croissance reste forte dans le canton de Vaud dont l'attractivité a entraîné un essor démographique marqué depuis les années 2000, **essor démographique qui nourrit à son tour la croissance économique.**

Figure 13 : Population résidante permanente étrangère: entrées et sorties^{1,2}, Vaud



(1) Y c. de ou vers un autre canton. (2) Regroupements familial ou de formation inclus.
Sources : Secrétariat d'Etat aux migrations (SEM)/StatVD.

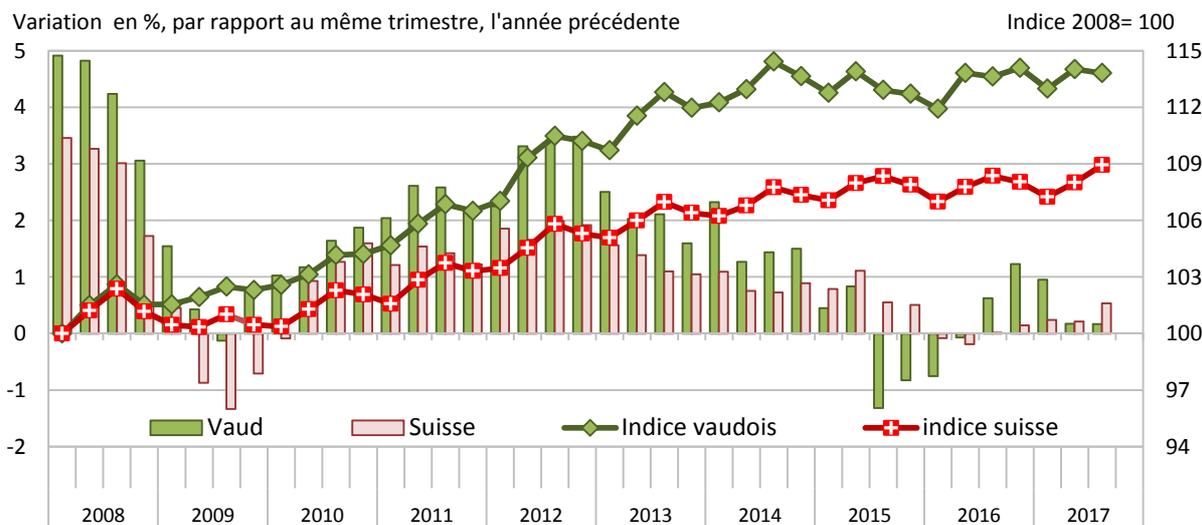
En 2017, les arrivées d'étrangers seront à nouveau nettement supérieures aux départs, ce qui indique que l'attractivité économique du canton reste forte.

Ces prochaines années, les migrations devraient continuer à alimenter la croissance de la population vaudoise, notamment en raison des besoins de main-d'œuvre et des progrès réalisés entre la Suisse et l'UE sur le plan institutionnel, suite aux crispations induites par l'initiative contre l'immigration de masse.

A moins que tout cela ne soit remis en cause une nouvelle fois, avec notamment la nouvelle initiative «pour une immigration modérée». Si cette initiative obtenait les 100'000 signatures, elle s'attaquera cette fois-ci directement à l'accord sur la libre circulation des personnes, rendant caduques les accords bilatéraux.

Emploi : le redémarrage depuis l'été 2016 se poursuit

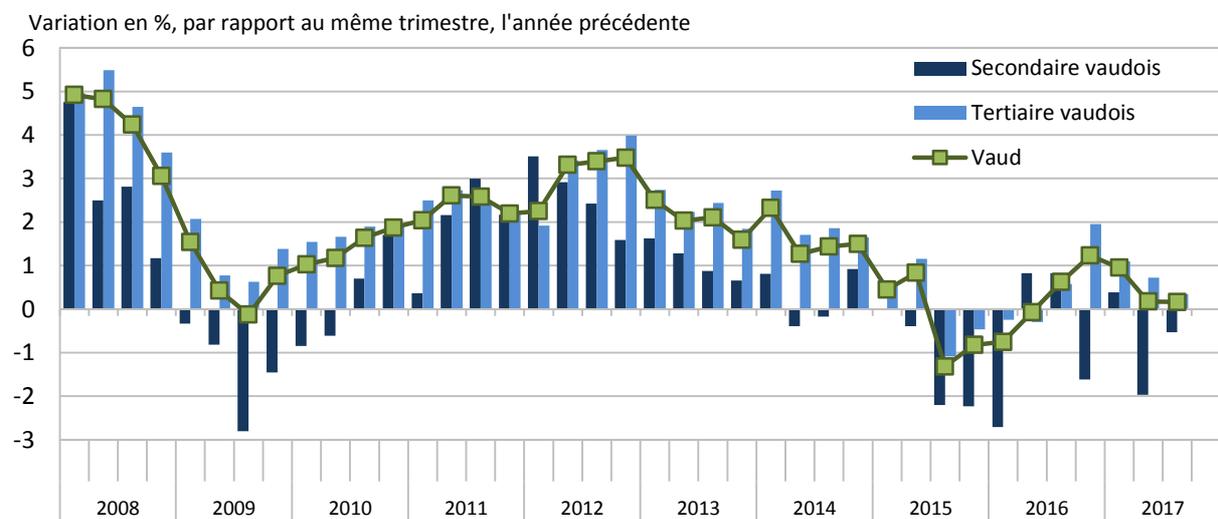
Figure 14 : Evolution des emplois (EPT), Vaud et Suisse



Sources : OFS/StatVD.

Depuis l'automne 2016, les emplois repartent à la hausse dans le canton de Vaud à la faveur d'un contexte économique favorable aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis. De mi-2015 à mi-2016, les contrecoups du franc fort et de la conjoncture affaiblie en Europe s'étaient traduits par une perte d'emplois sur la période.

Figure 15 : Evolution des emplois (EPT) vaudois, par secteur



Sources : OFS/StatVD.

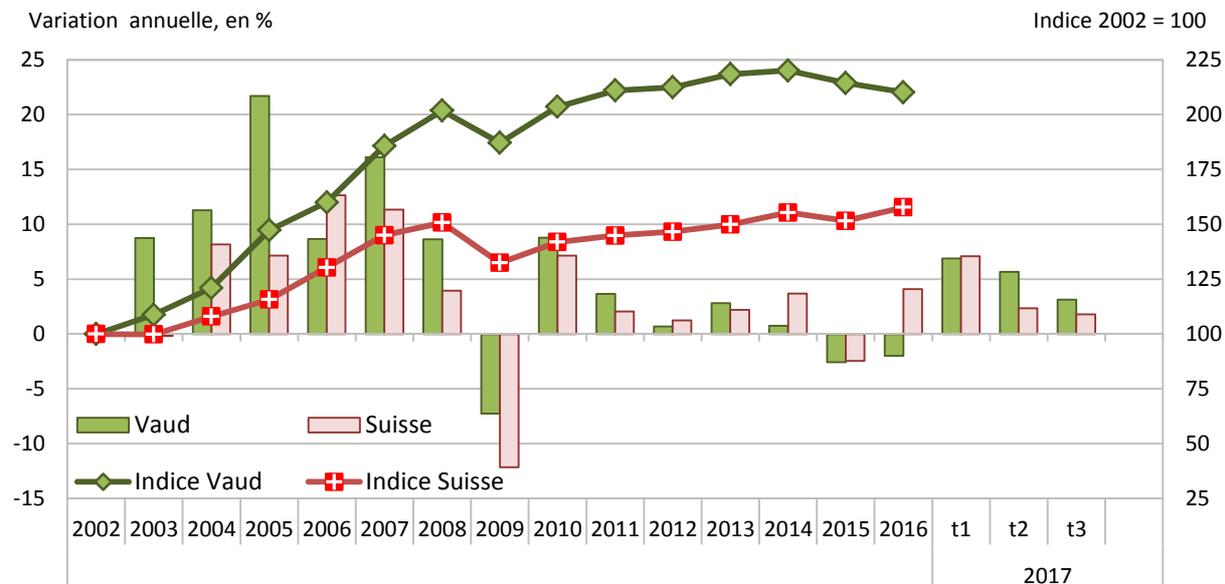
L'industrie, particulièrement tournée vers l'Europe, a été plus marquée par la cherté du franc que le tertiaire et que la construction. **La baisse du franc et la bonne conjoncture mondiale devraient permettre à l'industrie de créer à nouveau des emplois en 2018.**

Sur la période 2006-2016, l'essentiel des emplois créés provient du tertiaire, 2 fois plus dynamique que le secondaire. Au-delà de l'effet lié à la force du franc, le tertiaire a créé plus d'emplois que le secteur secondaire, car les effets de l'automatisation sont vraisemblablement plus immédiats dans l'industrie. La part des emplois du tertiaire a donc augmenté sur la période. Ce phénomène de tertiairisation de l'économie vaudoise devrait se poursuivre ces prochaines années.

Redémarrage des exportations après deux années de contraction

En 2017, les ventes des produits vaudois à l'étranger sont reparties à la hausse, après deux années de contraction. Cette embellie se confirmera ces prochains mois à la faveur du taux de change plus concurrentiel pour l'industrie suisse et de la reprise en Europe, qui est le principal débouché des produits vaudois comme helvétiques.

Figure 16 : Exportations, Vaud et Suisse



Sources : AFD/StatVD, total conjoncturel sans métaux, gemmes, objets d'art et électricité.

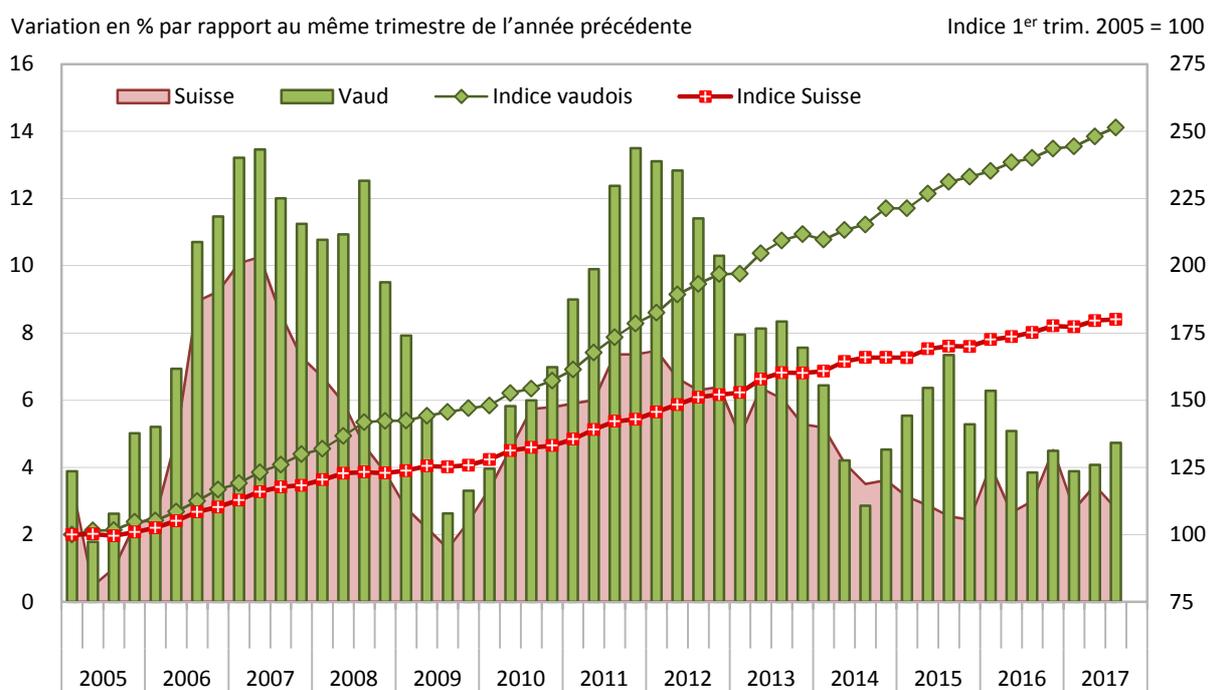
La forte croissance de 2002 à 2011 est plus structurelle que conjoncturelle, elle est notamment liée à l'implantation dans le canton de différentes entreprises d'envergure et de la montée en puissance de leurs ventes à l'étranger. Sur cette période (9 ans) la croissance annuelle des exportations vaudoises (+8,7%) était plus de 2 fois plus forte que dans le reste de la Suisse (+3,9%).

Depuis, la dynamique n'est plus aussi favorable pour le canton. Sur la période 2011-2016 (5 ans), les exportations helvétiques sans le canton de Vaud affichent une croissance annuelle moyenne de +1,9%, alors que le canton de Vaud est resté stable (-0,1%), visiblement plus marqué par l'effet du franc fort. **Dans ce contexte, le redémarrage de 2017 sera considéré comme une excellente année de croissance et la tendance devrait se confirmer en 2018.**

Frontaliers : progression modérée et stable

Au cours de la dernière année, la **croissance du nombre de frontaliers s'est affaiblie, ce qui dénote d'un climat des affaires plus tendu, notamment pour les industriels et horlogers vaudois, mais la fin de l'année 2017 semble redonner des signes de reprise.** Bien qu'en progression, cette croissance reste loin des niveaux atteints fin 2006 et fin 2011, qui étaient particulièrement élevés.

Figure 17 : Frontaliers étrangers, Vaud et Suisse



Sources : OFS/StatVD.

En 2018, on peut s'attendre à une progression plus importante du nombre de frontaliers du fait de l'embellie de la conjoncture auprès des partenaires économiques de la Suisse.

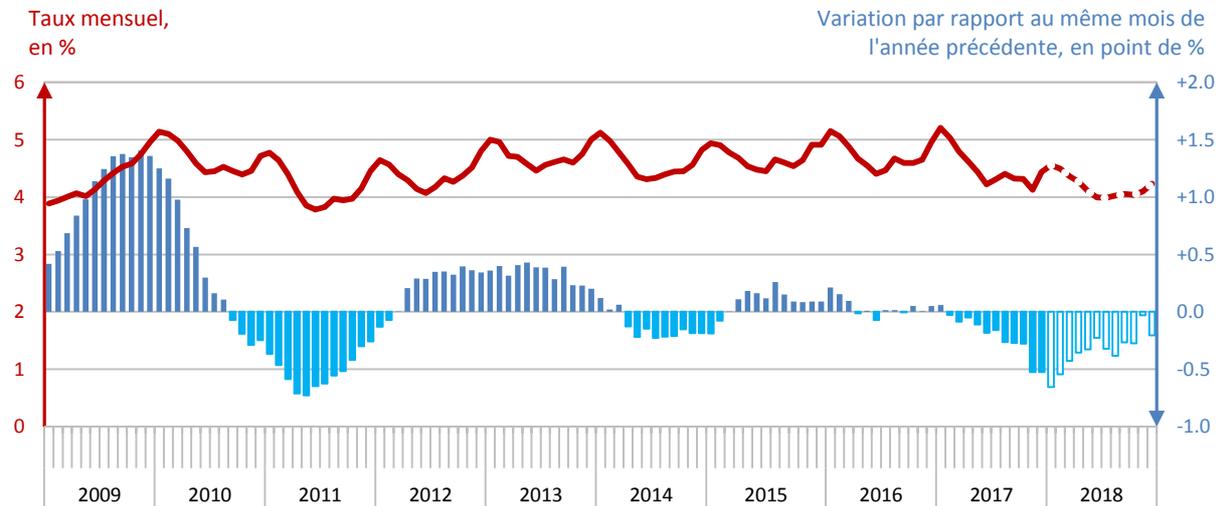
Que cela soit pendant la période de forte croissance d'avant crise ou pendant le rebond qui l'a suivie, **la croissance, davantage marquée du nombre de frontaliers dans le canton qu'au niveau national, résulte de la dynamique généralement plus soutenue de l'économie vaudoise.**

Malgré sa progression, **la part des frontaliers dans les emplois vaudois reste nettement inférieure à celle d'autres cantons limitrophes**, avec 6% contre 27% pour le Tessin, 23% pour Genève, 18% pour Bâle-Ville et 17% pour le Jura (moyennes de 2015).

Chômage et interruptions temporaires de travail : embellie en 2017 et 2018

Selon nos prévisions, la bonne conjoncture attendue devrait déboucher sur une légère accélération de la création de nouveaux emplois. Ainsi, le taux de chômage devrait légèrement baisser au cours de ces prochains mois. Ce devrait être également le cas à l'échelle nationale, selon les prévisions du SECO.

Figure 18 : Evolution du taux de chômage, Vaud

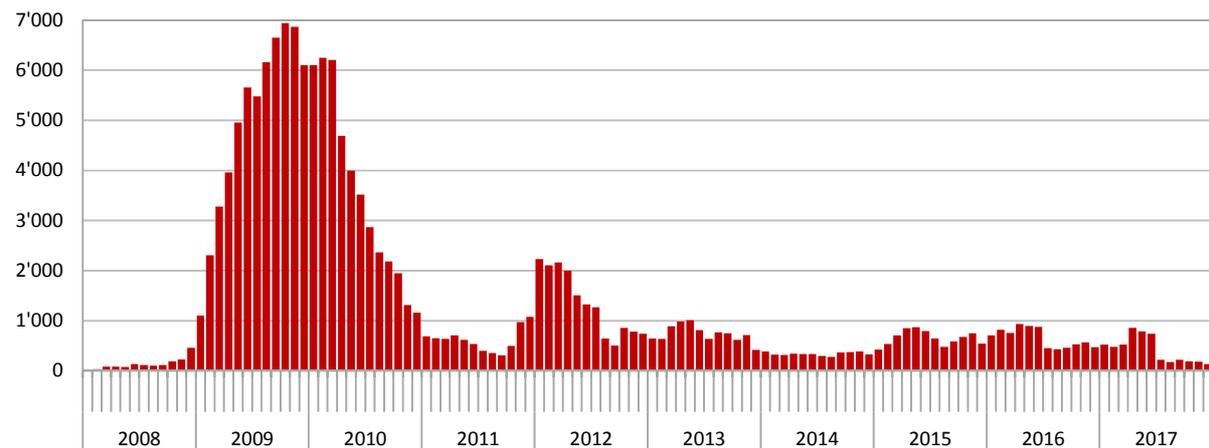


(1) Prévisions de StatVD de janvier à décembre 2018.
Sources : SECO/StatVD.

Le taux de chômage, qui n'a que légèrement augmenté après l'abolition du taux plancher en février 2015, est un indicateur manifeste de la bonne résistance de l'économie vaudoise et un indice de la relative confiance des entrepreneurs.

En 2012, la hausse avait été plus nette lors de l'alerte déclenchée par les difficultés de financement des dettes portugaises, italiennes, espagnoles et grecques déjà. En 2009, l'augmentation avait même été très marquée après l'éclatement de la crise financière.

Figure 19 : Nombre de travailleurs autorisés à bénéficier de RHT, Vaud



Source : Service de l'emploi (SDE).

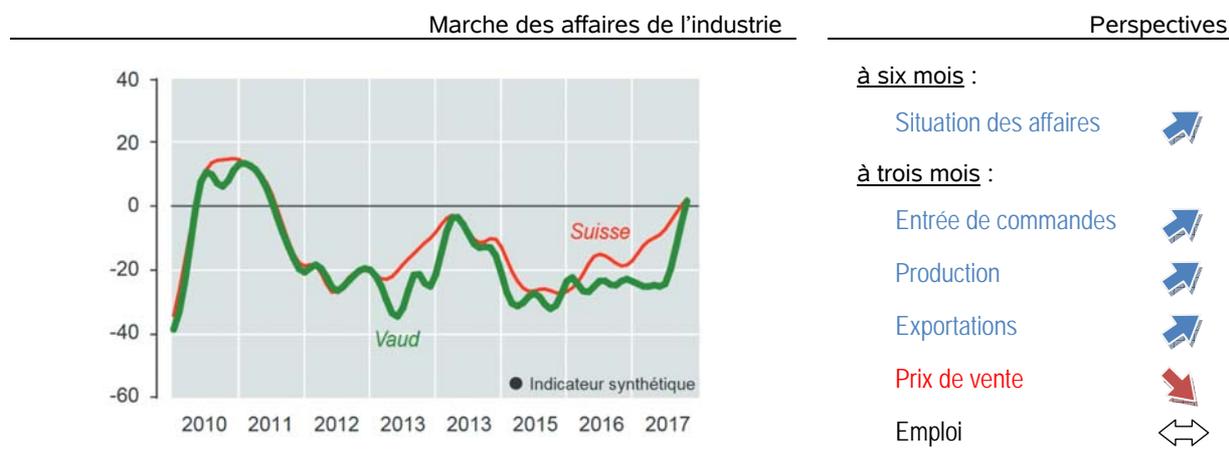
La baisse du nombre de personnes autorisées à bénéficier d'indemnités de réduction de l'horaire de travail (RHT) indique également que l'activité économique du canton a bien résisté au choc de l'abolition du taux plancher. Les résultats du second semestre 2017 sont en phase avec la conjoncture positive actuelle.

Statistique Vaud dispose de plusieurs indicateurs avancés de l'évolution économique du canton. Il s'agit des indicateurs tirés des tests conjoncturels Industrie, Construction, Services, Hôtellerie-restauration et Commerce de détail ainsi que des demandes de permis de construire et des perspectives d'emplois, du chômage et du PIB vaudois.

Industrie : progression attendue de l'activité en 2018

Dans l'industrie, qui peinait déjà à la fin 2014, l'abolition du taux plancher en 2015 s'est traduite par une forte dégradation des affaires. Depuis, les entreprises ont pris des mesures pour s'adapter. La situation s'est améliorée lentement, avant de progresser très nettement au cours du dernier semestre 2017, à la faveur d'un taux de change plus favorable et d'une conjoncture internationale très positive.

Figure 20 : Test conjoncturel Industrie, trimestriel d'octobre 2017, Vaud et Suisse



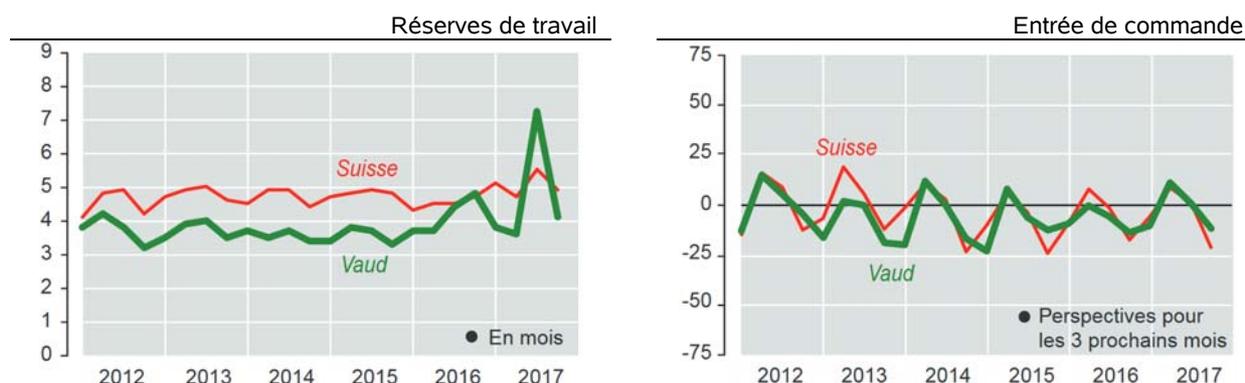
Source : Commission de conjoncture vaudoise.

Selon le dernier bulletin mensuel de décembre 2017 : les industriels vaudois ont fini l'année sur une note positive avec une **production** en progression pour 23% des répondants, contre 11% seulement constatant une baisse. La grande majorité des entrepreneurs interrogés jugent désormais la **situation de leurs affaires** satisfaisante (61%) à bonne (21%) et les **carnets de commandes étrangers** sont estimés suffisamment remplis dans 90% des cas. L'augmentation du **volume d'affaires** devrait se poursuivre au prochain trimestre et, si cette évolution positive ne devait pas encore se traduire par une progression de l'**emploi**, plus de 75% des répondants anticipent une stabilisation de leurs effectifs au cours des trois prochains mois.

Construction : situation stable toujours positive

Plusieurs facteurs concourent à la bonne tenue de la construction, notamment le niveau historiquement bas des taux d'intérêt pour les ménages et petits investisseurs, l'effort d'investissement de l'Etat de Vaud et le **stock important de demandes à satisfaire en lien avec la croissance démographique vigoureuse du canton**. De plus, le **maintien des taux d'intérêt négatifs par la BNS rend les placements dans la construction plus attractifs pour les investisseurs institutionnels**.

Figure 21 : Test conjoncturel Construction, trimestriel d'octobre 2017, Vaud et Suisse



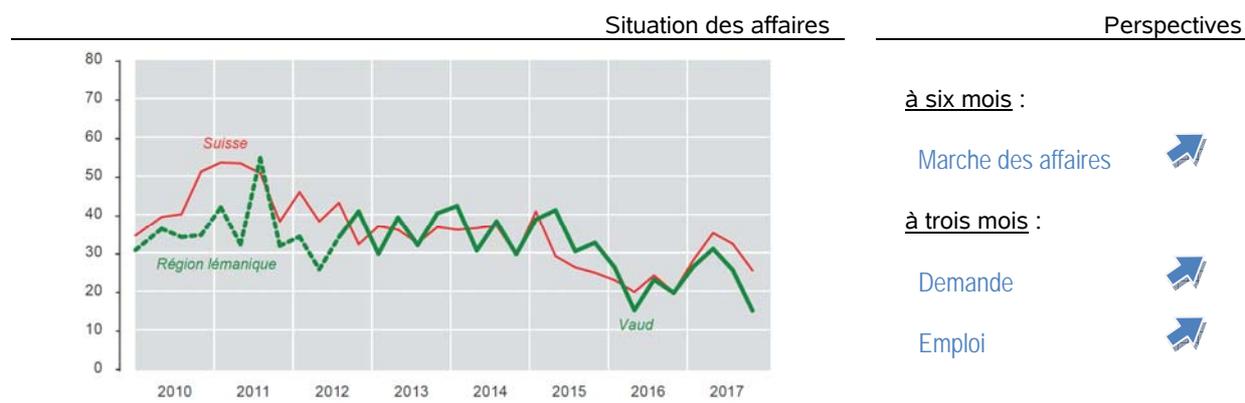
Source : Commission de conjoncture vaudoise.

Selon l'enquête trimestrielle sur la construction, la **situation des affaires** est toujours perçue positivement, pour l'ensemble du secteur de la construction dans le canton de Vaud. Les entrepreneurs du gros œuvre voient leur **réserve de travail** passer à près de cinq mois alors que leurs collègues du second œuvre et des techniques du bâtiment restent dans une tendance positive.

Services : Demande en hausse freinée par le manque de main-d'œuvre

Premier pourvoyeur d'emplois dans le canton, le secteur des services se porte bien. Le secteur souffre essentiellement d'un manque de main-d'œuvre afin de satisfaire la demande.

Figure 22 : Test conjoncturel Services, trimestriel d'octobre 2017, Vaud et Suisse



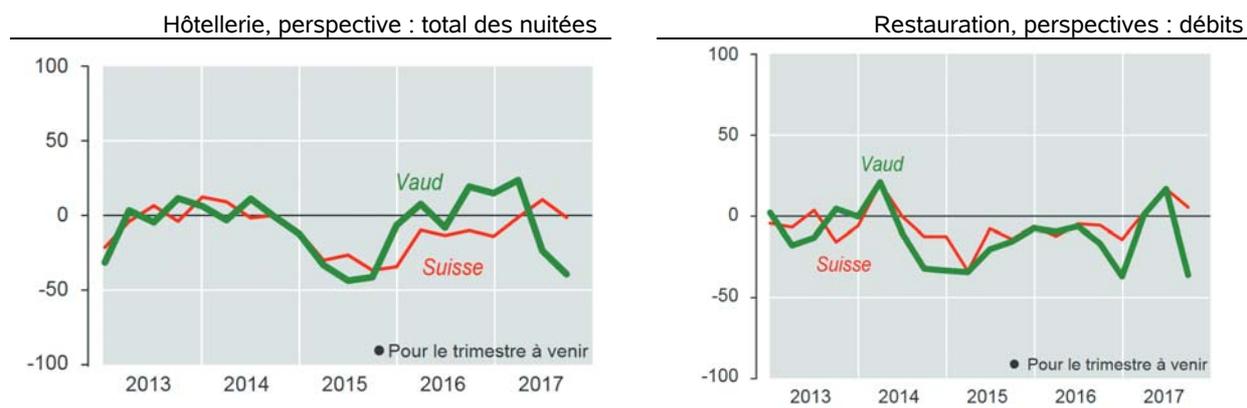
Source : Commission de conjoncture vaudoise.

En effet, selon la dernière enquête conjoncturelle, *près des trois quarts des entrepreneurs vaudois jugent la **marche de leurs affaires** régulière. La **demande** se confirme et laisse envisager un accroissement de l'activité. Toutefois, au chapitre de la **main-d'œuvre**, la situation reste préoccupante pour nombre d'entreprises. Près d'un tiers d'entre elles ont désigné la pénurie de main-d'œuvre comme facteur péjorant leur activité.*

Hôtellerie et restauration : la satisfaction ambiante ne dissipe pas les craintes

En forte concurrence avec l'étranger, l'hôtellerie et la restauration ont vu leur situation se redresser après avoir été durement touchées par l'appréciation du franc en 2015. Il faut dire que, pour ces branches, l'effet direct est double avec, d'une part, une moindre attractivité du canton de Vaud pour les étrangers et, d'autre part, une plus grande attractivité des pays européens pour les Suisses.

Figure 23 : Test conjoncturel Hôtellerie et Restauration, trimestriel d'octobre 2017, Vaud et Suisse



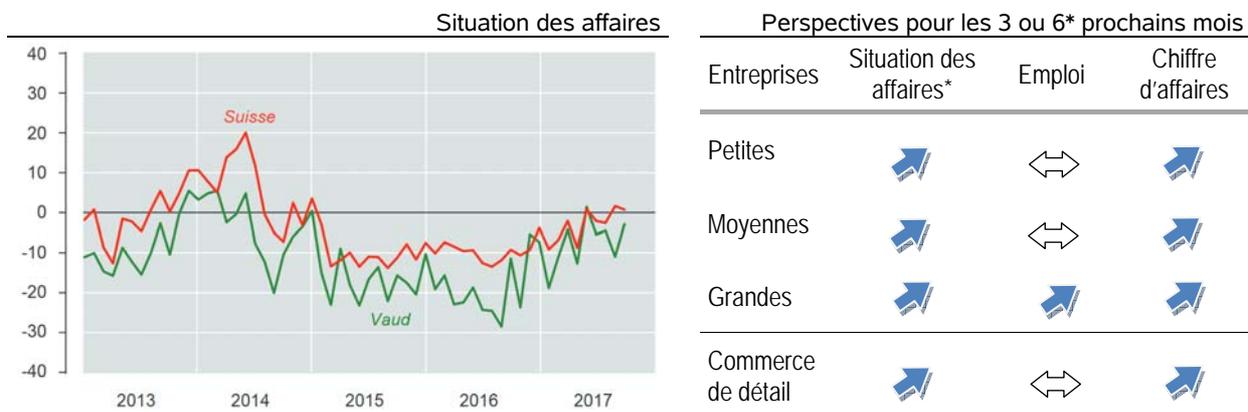
Source : Commission de conjoncture vaudoise.

Pour autant, la baisse du franc face à d'autres monnaies ne semble pas avoir redonné confiance aux répondants du test conjoncturel. Pour les premiers mois de 2018, *les hôteliers et restaurateurs sont 27% à craindre une péjoration de leurs affaires contre 15% à espérer voir leur situation s'améliorer.*

Commerce de détail : situation bien meilleure et confiance rétablie

De par sa proximité avec la frontière, le commerce de détail vaudois a été plus sensible au renchérissement du franc qu'au niveau national et donc au tourisme d'achat. La détente du franc face à l'euro au cours du deuxième semestre 2017 est donc une bonne nouvelle pour les détaillants vaudois. Il en résulte **une situation des affaires** bien meilleure.

Figure 24 : Commerce de détail, trimestriel d'octobre 2017, Vaud et Suisse



Source : Commission de conjoncture vaudoise.

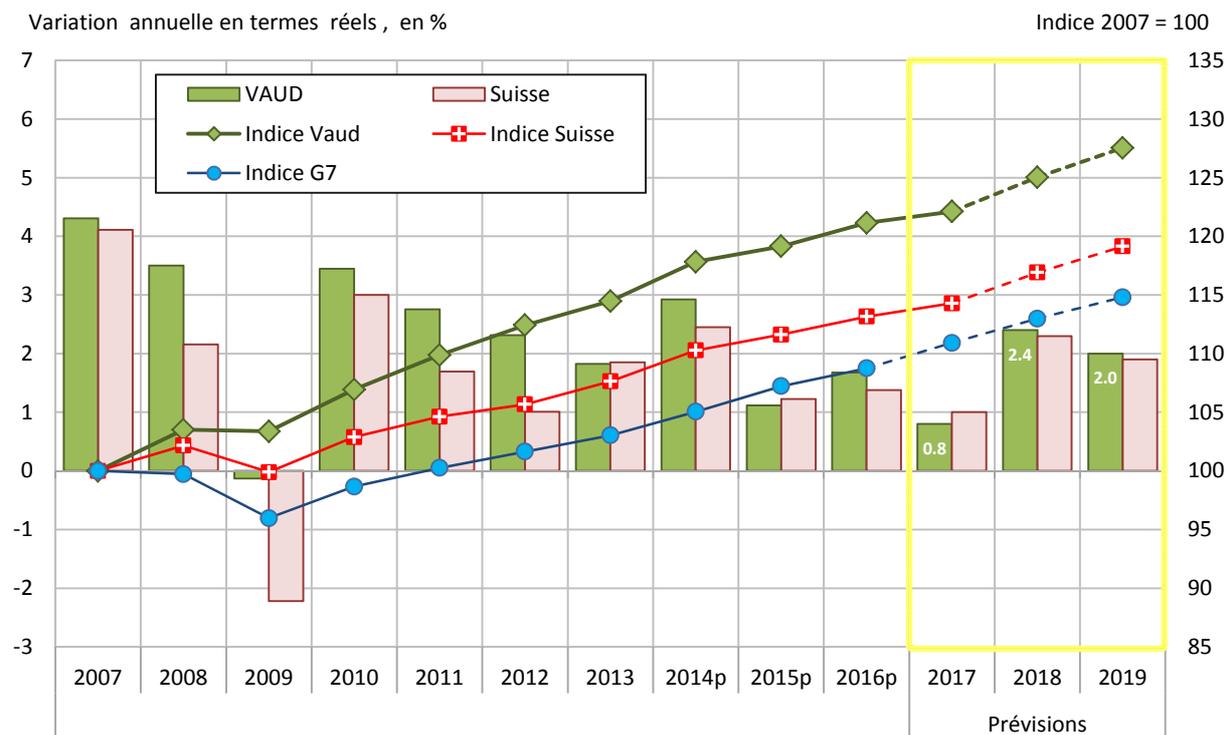
Mais la situation n'est de loin pas positive pour l'ensemble de la branche, en effet selon le dernier bulletin conjoncturel : *si la **fréquentation de la clientèle** donne des signes de reprise depuis une année (en hausse dans 38% des établissements), pour autant les détaillants sont encore nombreux (30%) à annoncer une baisse de la fréquentation sur 12 mois. Au dernier trimestre, autant de commerçants constatent un **volume des ventes** en progression qu'en repli (un quart). Cette situation contrastée se reflète dans une **situation bénéficiaire** en demi-teinte avec 12% de répondants qui annoncent une amélioration et 17% qui déplorent une dégradation au cours des trois derniers mois.*

Il en demeure toutefois que la confiance semble restaurée pour les répondants de la branche, vu le nombre d'opinions positives pour les mois à venir.

PIB vaudois : accélération de la croissance en 2018

Les prévisions du Créa de janvier font état d'un tassement de la croissance pour 2017 et d'une **accélération de la croissance économique dans le canton pour 2018 et 2019**. En réalité «le tassement» de 2017 est en partie dû à la faiblesse du premier semestre contrairement au second et à des révisions statistiques (voir encadré page 9). Pour le canton de Vaud, qui abrite à la fois le siège du CIO et de l'UEFA, l'effet de la révision peut être particulièrement important.

Figure 25 : Produit intérieur brut, Vaud, Suisse et pays du G7



Sources : CREA, janvier 2018 ; SECO, décembre 2017 ; FMI, octobre 2017. p : données provisoires.

Les **prévisions économiques vaudoise publiés le 17 janvier dernier, font état d'une accélération de la croissance du PIB prévu autour de +2,4% pour 2018. En 2019, la croissance devrait rester solide et s'établir autour de +2,0%**. Si l'on faisait abstraction des grandes manifestations sportives de 2016 et 2018 organisées par le CIO et l'UEFA, la croissance serait certainement plus régulière ou progressive, avec environ +1,2% en 2017 et +2,0% en 2018.

Fondamentalement, en 2018 la croissance sera à nouveau soutenue par une demande intérieure robuste notamment grâce à une croissance démographique toujours forte et un taux de chômage relativement faible et en baisse. De plus, **les entreprises vaudoises après avoir pris les mesures nécessaires pour atténuer les effets du franc fort, bénéficient désormais d'un franc affaibli et d'un contexte économique européen et mondial très positif.**

A plus long terme, la confirmation par le Conseil d'Etat de l'entrée en vigueur en 2019 du volet vaudois de la troisième réforme de l'imposition des entreprises (RIE III vaudoise) constitue un atout supplémentaire pour l'économie du canton.

Si les signaux positifs sont nombreux, les subtils équilibres économiques et politiques peuvent rapidement se modifier et différentes zones d'ombre subsistent. A l'échelle internationale, la dynamique conjoncturelle pourrait s'affaiblir, différents Etats de l'UE continuent d'endurer des tensions politiques ou économiques et des foyers de tension géopolitique subsistent. A l'échelle suisse, la relation bilatérale avec l'UE nécessite d'être stabilisée.