

conjoncture

www.stat.vd.ch

26 juin 2019

PORTRAIT ET SITUATION CONJONCTURELLE DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE, ÉTÉ 2019

2019 représente une année modérée pour la croissance de l'économie mondiale. Sous le signe d'un ralentissement conjoncturel naturel mais également alimenté par les tensions commerciales internationales, les dernières prévisions du Fond monétaire international (FMI) établissent la croissance mondiale pour 2019 à 3,3% soit 0,3 point de pourcentage de moins qu'en 2018.

A l'échelle de la Suisse, les prévisions suivent les mêmes tendances. **En 2019, la croissance de l'économie suisse sera plus faible**, en cause, le ralentissement du commerce international. Mais également, la grande incertitude qui règne sur les investissements des entreprises en raison de ce climat de morosité. Selon les dernières prévisions conjoncturelles du SECO, le PIB helvétique n'augmentera que de 1,2% en 2019. Toutefois, **la prévision a été légèrement revue à la hausse (+0,1%) suite au bon résultat de la croissance helvétique au 1^{er} trimestre 2019.**

A l'échelle du canton, les prévisions pour 2019 établissaient la croissance à 1,8% en janvier, puis 1,6% en avril (contre 2,8% en 2018). Depuis ces prévisions, différents indicateurs statistiques sont parus. La plupart ont évolué positivement au cours du premier trimestre 2019. En comparaison annuelle, **la croissance de la population a repris (+0,9%), la création de nouveaux**

emplois reste élevée (+1,3%) et le chômage continue de faiblir (3,3% en mai). Seule ombre au tableau, **les exportations ont décliné (-1,5%).** Interrogés en avril dernier, **les entrepreneurs vaudois enquêtés se sont dits dans l'ensemble satisfaits de leurs affaires** (notamment dans les services). Quant à l'évolution pour les six prochains mois (2^e et 3^e trimestres 2019), ils témoignent d'une confiance renforcée.

L'ensemble de ces éléments porte à croire que **la croissance du PIB vaudois pourrait également être révisée légèrement à la hausse**, mais les incertitudes qui pourraient influencer négativement la conjoncture restent bien présentes. A l'échelle internationale, **l'escalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine** semble se concrétiser et pourrait contaminer l'économie mondiale. En Europe, on peut redouter les possibles échecs de formalisation d'accords entre l'Union européenne (UE) et la Suisse (**accord institutionnel**) et entre l'UE et le Royaume-Uni (**Brexit**). Au sein de l'UE, les fragiles équilibres et les tensions demeurent palpables, comme l'illustre la montée des eurosceptiques au parlement européen et le nouveau désaccord sur le déficit public de l'Italie ou encore le dossier des migrants. Enfin, divers foyers de tensions géopolitiques subsistent, dont certains aux frontières de l'Europe.

- 3** Portrait de l'économie vaudoise
- 8** La conjoncture dans le monde et en Suisse
- 13** L'évolution conjoncturelle vaudoise en 2018-2019
- 17** Perspectives 2019-2020 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 25 juin



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 de services qui ne se désindustrialise pas	5
Une économie bien diversifiée	6
Une économie eurodépendante	7

LA CONJONCTURE DANS LE MONDE ET EN SUISSE

Conjoncture internationale : Ralentissement de l'activité économique	8
Conjoncture suisse : La croissance du PIB devrait fléchir en 2019	9
Compétitivité et attractivité : La Suisse reste au premier plan.....	10

L'ÉVOLUTION CONJONCTURELLE VAUDOISE EN 2018-2019

Démographie : Reprise de la croissance de bonne augure au cours du premier trimestre 2019	13
Emploi : L'industrie continue à embaucher.....	14
Chômage : Baisse marquée en 2018 qui se prolonge en 2019	15
Exportations : Les ventes reculent après l'embellie de 2017	16

PERSPECTIVES 2019-2020 POUR L'ÉCONOMIE VAUDOISE

Industrie : Les carnets de commandes restent satisfaisants	17
Construction : Perspectives réjouissantes	17
Services : L'accès à la main-d'œuvre reste le principal problème	18
Commerce de détail : Contexte globalement positif.....	19
Hôtellerie et restauration : L'avenir est envisagé avec confiance.....	19
PIB vaudois : Le ralentissement pour 2019 pourrait être plus modéré que prévu	20

Légende des signes

p	Donnée provisoire	e	Donnée estimée
---	-------------------	---	----------------

Acronymes

AFD	Administration fédérale des douanes	OFS	Office fédéral de la statistique
BIT	Bureau international du travail	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
Fed	Réserve fédérale des États-Unis	WEF	World Economic Forum
FIFA	Fédération internationale de football		
FMI	Fonds monétaire international	EPT	Equivalents plein temps
IMD	International Institute for Management Development	PME	Petites et moyennes entreprises
INSEAD	Institut européen d'administration des affaires	PIB	Produit intérieur brut
KOF	Centre de recherches conjoncturelles de l'EPF Zurich	RFFA	Réforme de la fiscalité et du financement de l'avs
OCDE	Organisation de coopération et de développement économique	RHT	Réduction de l'horaire de travail

1. PORTRAIT DE L'ÉCONOMIE VAUDOISE

Un bref portrait économique du canton de Vaud permet de contextualiser les évolutions conjoncturelles décrites dans la suite du rapport

La troisième économie de Suisse

Tableau 1 : Principaux indicateurs, poids du canton de Vaud dans la Suisse

		PIB (1)	Emplois (2)	Population	Exportations (1)	Chômage
2018	VAUD	56,9	347'000	800'000	13,9	3,8
	SUISSE	689,7	3'929'000	8'542'000	227,6	2,6
2018	PART VAUDOISE	8,3%	8,8%	9,4%	6,1%	-

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

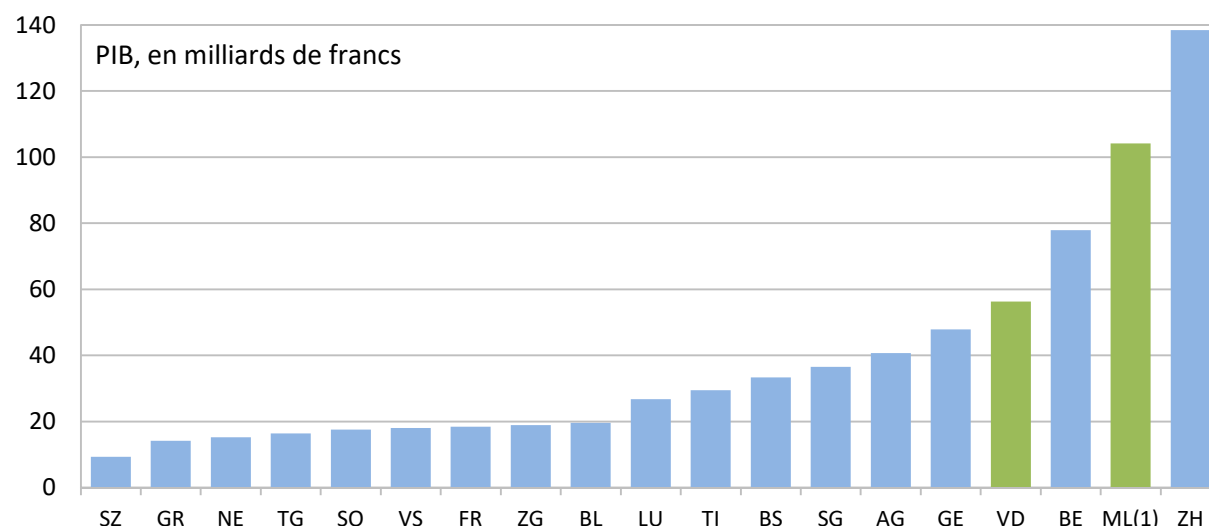
(2) Equivalents plein temps (EPT) du secondaire et du tertiaire en moyenne annuelle.

Sources : PIB, Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO) et l'institut d'économie appliquée d'HEC Lausanne (Créa), estimations de juin 2019 ; 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 en 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, 2016p



(1) ML : Métropole lémanique

Source : OFS, octobre 2018.

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 2008 et 2018, avec +2,3% contre +1,5% en moyenne annuelle. Cet écart de croissance correspondrait à un doublement de la taille de l'économie en 31 ans pour Vaud et en 48 ans au niveau national.

Tableau 2: Principaux indicateurs, évolutions de 2008 à 2018, Vaud et Suisse

			PIB (1)	Emplois (2)	Population	Exportations (1)	Chômage (3)
<i>Dernière décennie</i>							
De 2008 à 2018	VAUD	Croissance annuelle moyenne	+2,3%	+1,5%	+1,5%	+1,1%	+0,2
	SUISSE	Croissance annuelle moyenne	+1,5%	+0,9%	+1,0%	+1,7%	+0,2

(1) PIB et exportations en termes réels (2018=100%). (2) Equivalents plein temps du secondaire et tertiaire.

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

Sources : PIB, SECO et Créa, janvier 2019 ; 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).

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.

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 2018, contre 20% pour le secondaire et 1% pour le primaire.

Tableau 3 : Produit intérieur brut réel (1), par branche et secteur d'activité (2), Vaud

Branche d'activité économique	Valeur ajoutée En millions de fr. (p)		Variation par an en % (p)		Répartition en % (p)
	2017	2018	1997-2018	2017-2018	2018
Secteur primaire	559	544	-1.7	-2.7	1.0
Agriculture, sylviculture, chasse, pêche	559	544	-1.7	-2.7	1.0
Secteur secondaire	10'373	10'951	2.3	5.6	19.8
Alimentation, textile, cuir, bois, papier	1'245	1'279	0.5	2.7	2.3
Chimie, pharma, caoutchouc, verre, pierre, métallurgie...	3'628	3'889	7.2	7.2	7.0
Automobile, transports, meubles, réparation machines et équipements...	2'250	2'396	0.7	6.5	4.3
Production et distribution d'électricité et d'eau	752	836	-2.9	11.1	1.5
Construction	2'498	2'552	1.6	2.2	4.6
Secteur tertiaire	42'836	43'928	2.6	2.5	79.3
Commerce de gros et de détail, réparation...	7'856	7'863	3.7	0.1	14.2
Hôtellerie et restauration	926	961	0.1	3.8	1.7
Transports, postes et télécommunications, édition	3'135	3'137	1.9	0.1	5.7
Activités financières et assurances	3'235	3'349	2.5	3.5	6.0
Activités immobilières, services aux entreprises, activités spécialisées	13'192	13'538	2.4	2.6	24.4
Administration publique, santé, éducation, sports	13'843	14'410	2.4	4.1	26.0
Autres	656	670	0.8	2.2	1.2
Somme des valeurs ajoutées sectorielles (3)	53'766	55'424	2.4	3.1	100.0
Impôts moins subventions sur les produits	1'453	1'516	3.2	4.3	
PIB vaudois	55'218	56'939	2.5	3.1	

(1) Estimation de avril 2019 basée sur les données du PIB suisse de mars 2019.

(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 2018).

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

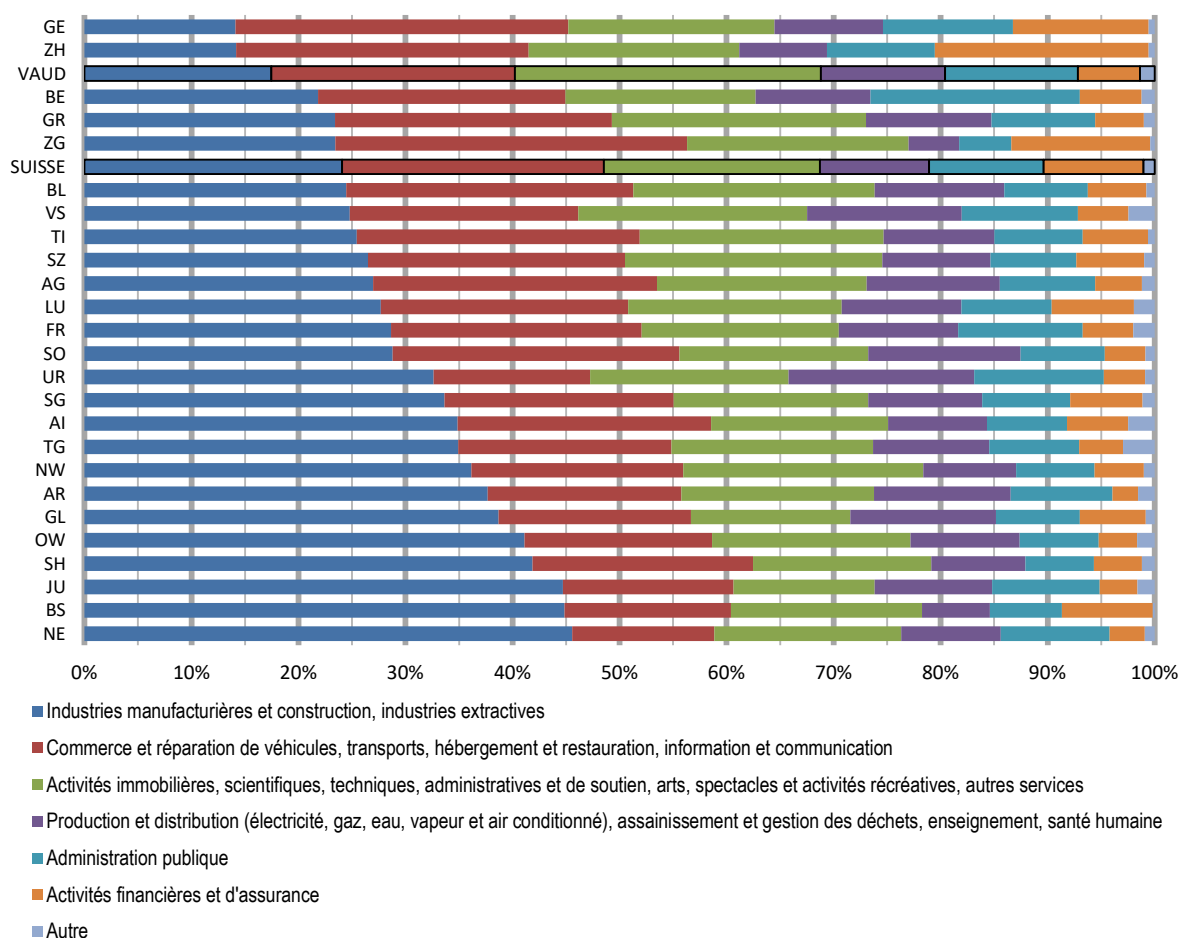
Source : Créa, avril 2019.

L'évolution des valeurs ajoutées par secteur indique que l'économie vaudoise suit un mouvement de tertiarisation (+2,6% par an pour le tertiaire de 1997 à 2018) et de diminution du secteur primaire (-1,7% 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 dans la plupart des branches de l'industrie (+2,3% par an sur la période pour le secondaire).

Une économie bien diversifiée

La structure de l'économie vaudoise n'est pas dominée par une ou deux branches particulières, elle peut être qualifiée de bien équilibrée. En comparaison inter-cantonale, à l'instar des cantons les plus riches (Zurich, Berne et Genève), le canton de Vaud se distingue par une part relativement moins importante de l'*industrie manufacturière et de construction*. Dans le cas vaudois, cela se vérifie au profit d'autres branches d'activités du tertiaire, notamment dans les activités immobilières, scientifiques, techniques et de services aux entreprises.

Tableau 4 : Poids sectoriels dans le PIB, Suisse, Vaud et cantons, 2016p



Source : OFS, octobre 2018.

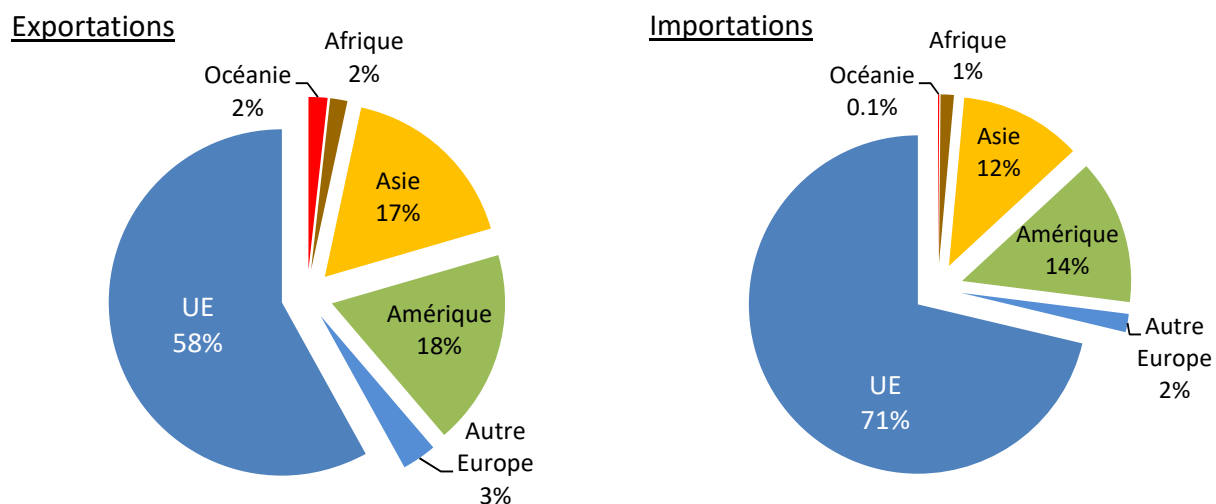
Une économie dont la structure est dominée par une branche sectorielle sera plus exposée car sujette aux évolutions conjoncturelles des branches concernées. Par exemple, la surreprésentation du secteur financier et d'assurance à Genève et Zurich les rend plus sensibles à de potentielles crises d'origine financière (telles que la crise des subprimes en 2009). De manière analogue, l'*industrie horlogère*, rythme la croissance des cantons du Jura et de Neuchâtel, de même que la présence de l'*industrie pharmaceutique* dans le canton de Bâle.

L'économie relativement diversifiée du canton Vaud représente également un signe de plus grande stabilité.

Une économie eurodépendante

Quel que soit le climat conjoncturel en Europe, le Vieux Continent reste le partenaire privilégié des exportateurs et importateurs vaudois. En effet, 58% des exportations du canton vont vers l'UE28. De même, 71% des importations vaudoises proviennent de l'UE28 en 2018. Parmi les six principaux clients du canton, seuls les Etats-Unis (14% des exportations) et la Chine (5%) n'appartiennent pas à l'Union européenne.

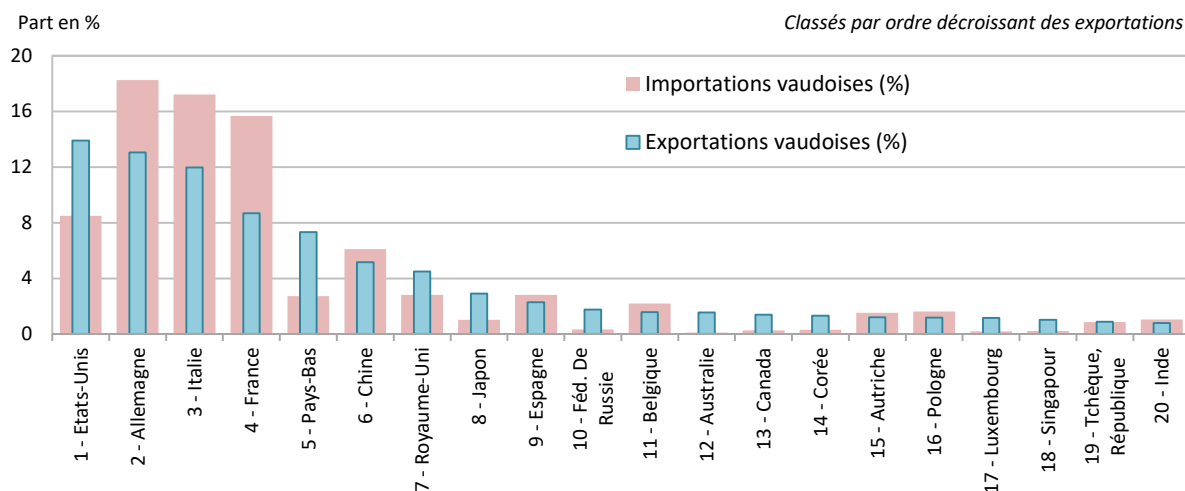
Figure 2 : Destinations des exportations et des importations vaudoises, 2018



Sources : AFD/StatVD, total conjoncturel sans métaux, gemmes, objets d'art et électricité, avril 2019.

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, le dynamisme de ces économies se fait probablement ressentir davantage indirectement, via leurs interactions avec l'Union européenne, que directement via les échanges commerciaux avec la Suisse. En 2018, les Etats-Unis représentent 24% du PIB mondial et la Chine 16%.

Figure 3 : Principaux partenaires commerciaux vaudois, 2018



Sources : AFD/StatVD, total conjoncturel sans métaux, gemmes, objets d'art et électricité, avril 2019.

2. LA CONJONCTURE DANS LE MONDE ET EN SUISSE

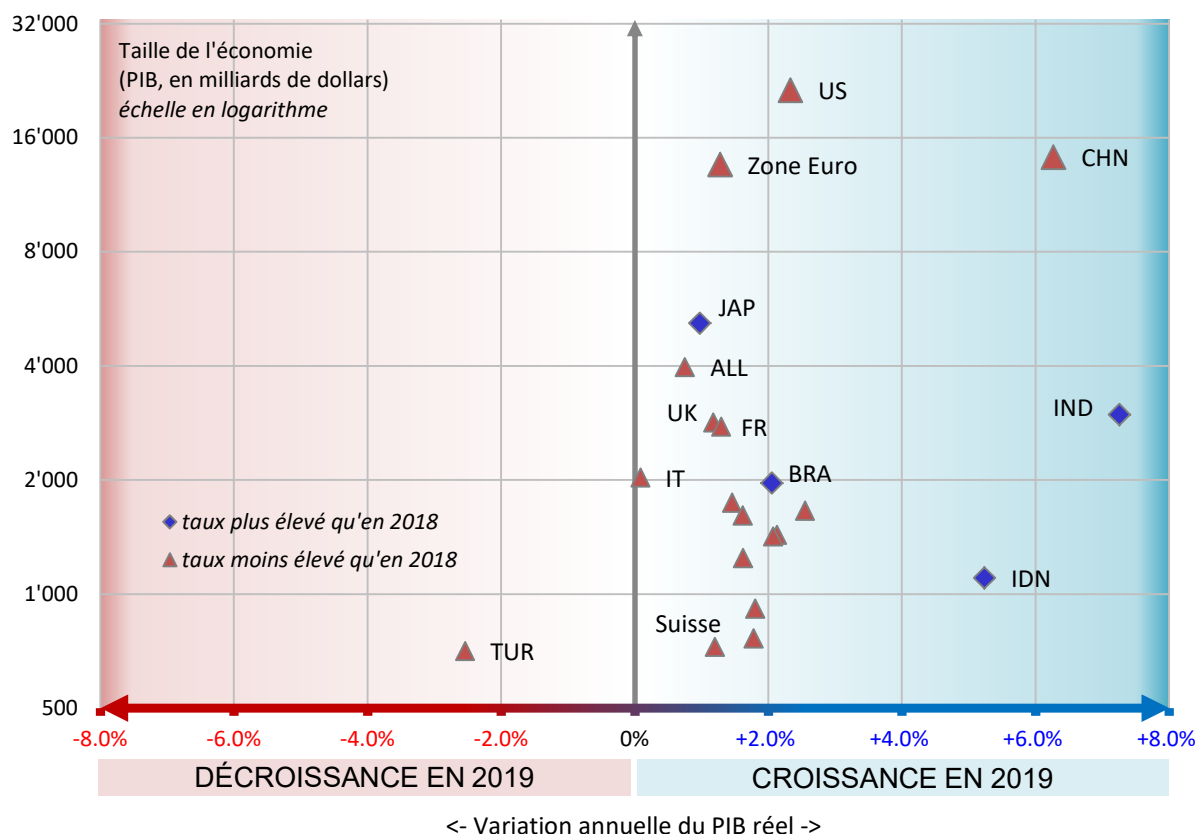
*Pour une économie ouverte comme l'est celle de la Suisse,
il est nécessaire de prendre connaissance
des tendances conjoncturelles en cours au-delà des frontières
et de comprendre la place qu'occupe la Suisse
dans un monde globalisé*

Conjoncture internationale : Ralentissement de l'activité économique

2019 représente une année modérée pour la croissance de l'économie mondiale. **Sous le signe d'un ralentissement conjoncturel naturel mais également alimenté par les tensions commerciales internationales, les dernières prévisions du FMI (Fond monétaire international) établissent la croissance mondiale pour 2019 à 3,3% soit 0,3 point de pourcentage de moins qu'en 2018.**

Parmi les 20 principales économies (81% du PIB mondial), la Turquie (-2,5%) est en récession et l'Italie (+0,1%), qui est le second partenaire du canton en termes d'exportations et d'importations, est en phase de stagnation. Les autres Etats restent tous en phase de croissance (à droite de l'axe vertical sur la figure ci-dessous). Toutefois, le fléchissement de la croissance économique est plutôt généralisé avec des taux de croissance moins importants qu'en 2018 (triangles rouges).

Figure 4 : Prévision de croissance du PIB en 2019 des 20 principales économies



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 (21'345 milliards de dollars ; +2,3% de croissance) dominant, suivis par la Chine qui poursuit sa convergence (14'216 milliards ; +6,3%), loin devant la Suisse (724 milliards de dollars ; +1,2%).

Sources : FMI, avril 2019 ; SECO, juin 2019.

Par exemple, la croissance sera moins forte en 2019 aux Etats-Unis (+2,3% contre +2,9% en 2018), en Chine (+6,3% contre +6,6% en 2018) et dans la zone euro (+1,3% contre +1,8% en 2018).

La croissance solide de 2017 a rapidement fait place à une croissance plus modérée en 2018 et 2019.

En effet, les très bons résultats de l'économie mondiale en 2017 ne se sont prolongés que durant le premier semestre 2018. Depuis, l'escalade des tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis, la normalisation de la politique monétaire américaine et le resserrement des conditions financières, notamment dans les pays émergents, ont contribué à ralentir la croissance mondiale.

Politiques monétaires accommodantes

Pour 2020, les prévisions du FMI établissent un rebond de l'économie mondiale à 3,6%. En effet, suite au fléchissement actuel, différentes banques centrales (Etats-Unis, UE, Japon, Royaume-Uni, ...) ont adopté une politique monétaire accommodante qui devrait favoriser la croissance future. En premier lieu, la Fed a interrompu son programme de resserrement de la politique monétaire jusqu'à la fin de l'année. De même, la BCE ne relèvera pas non plus ses taux directeurs avant au moins le second semestre 2020. Par ailleurs, la Chine continue d'intensifier sa relance budgétaire et financière. Ces différents éléments contribuent également à la reprise des investissements dans les pays émergents.

Incertitudes sur le commerce international

Le risque le plus concret qui plane pour 2020 reste l'embrasement des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Si, pour des cas spécifiques, une hausse des tarifications douanières peut somme toute profiter à des Etats tiers, en cas d'escalade tout le système économique mondial peut s'en ressentir et se gripper.

En Europe, la question du Brexit pourrait peser lourd dans la croissance des économies européennes. La sortie du Royaume-Uni, dont l'échéance a été reportée au 31 octobre, risque de se faire sans accord. Toutefois, le successeur de Theresa May à la tête du parti conservateur ne sera élu que le 31 juillet prochain et reporter le Brexit une nouvelle fois afin d'organiser une période de transition serait un moindre mal.

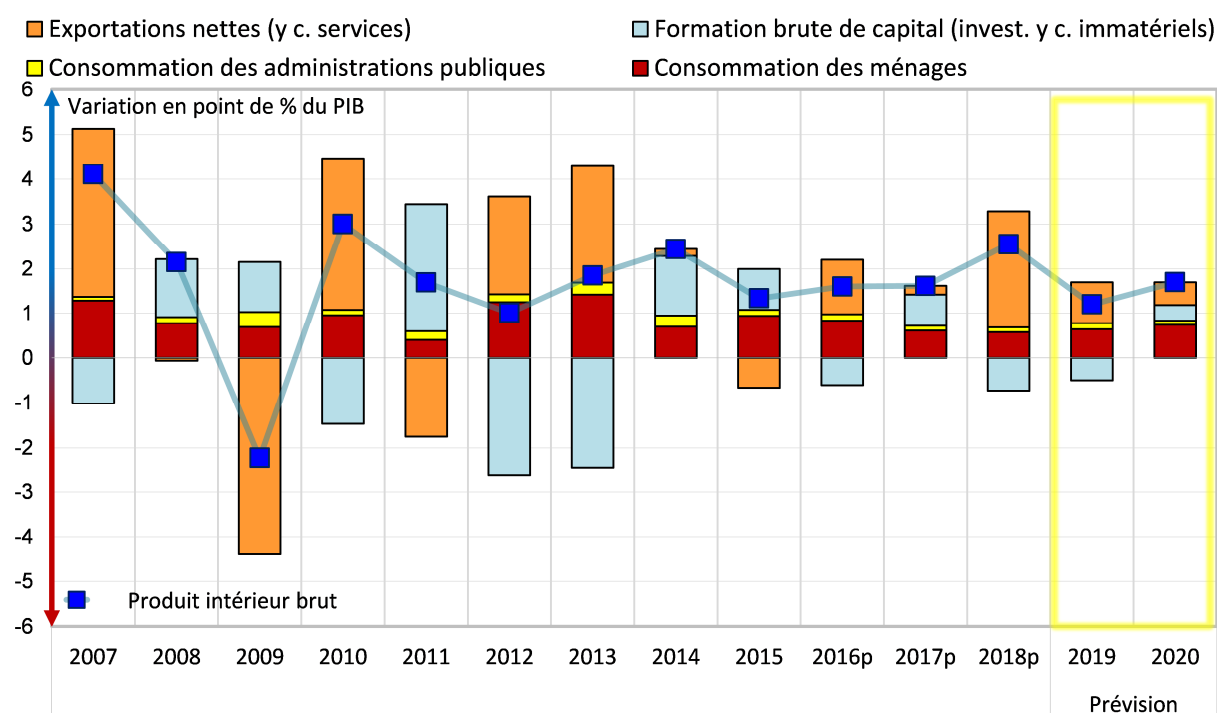
Au sein même de l'UE, les crispations autour du budget italien continuent de défrayer la chronique avec récemment l'UE qui a ouvert la voie à une procédure de déficit excessif contre sa 4^{ème} économie dont l'endettement (132% du PIB) est presque sept fois supérieur à l'endettement grec.

Conjoncture suisse : La croissance du PIB devrait fléchir en 2019

A l'échelle de la Suisse, les prévisions suivent les mêmes tendances qu'à l'international. **En 2019, la croissance de l'économie suisse sera plus faible. En cause, le ralentissement conjoncturel mondial.** Conséquence : l'apport net lié aux exportations devrait faiblir (bâton orange). En cause également, la grande incertitude sur les investissements des entreprises en raison de ce climat de morosité. Selon les dernières prévisions conjoncturelles publiées par le SECO en juin, **le PIB helvétique n'augmentera¹ que de 1,2% en 2019 contre +2,6% en 2018.** La prévision a été légèrement revue à la hausse (+0,1%) suite au bon résultat de la croissance helvétique au 1^{er} trimestre 2019.

¹ L'écart de croissance réel entre 2018 et 2019 est en réalité moins prononcé, si l'on ne tenait pas compte des grandes manifestations sportives internationales, voir **Encadré 1**.

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



Sources : OFS/SECO/StatVD, juin 2019. p : données provisoires.

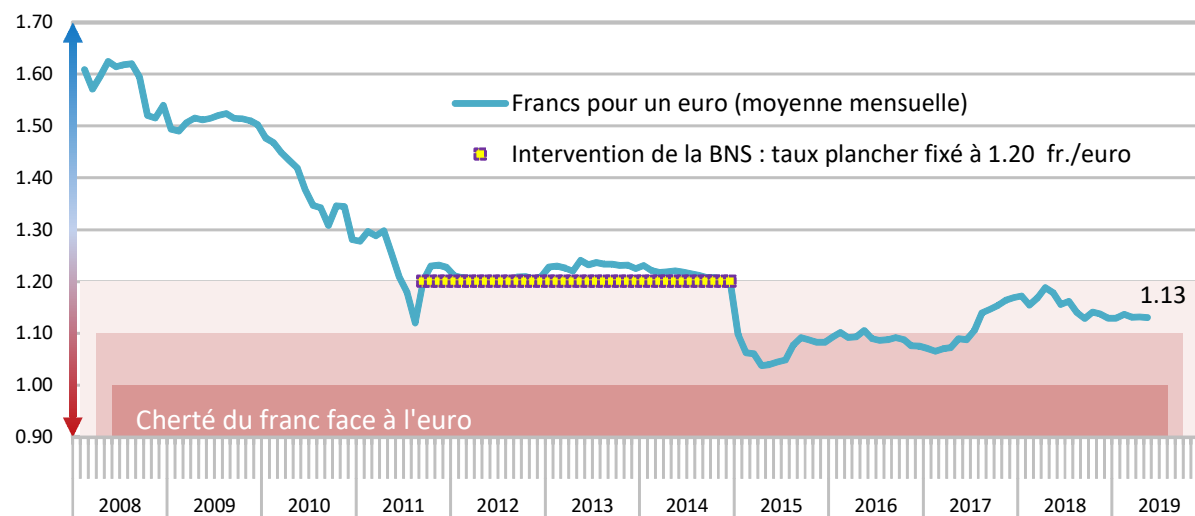
La consommation des ménages, portée par la croissance démographique, des taux d'intérêts bas, la faible évolution des prix et le faible taux de chômage devraient continuer à soutenir la croissance helvétique (bâtons rouges).

Le SECO table également sur une légère amélioration de la croissance en 2020 (+1,7%). La prévision est restée inchangée.

Compétitivité et attractivité : La Suisse reste au premier plan

Franc suisse : pression affaiblie, situation favorable en 2019

Figure 6 : Taux de change entre le franc et l'euro, moyenne mensuelle



Source : Banque nationale suisse (BNS), janvier 2019.

2. LA CONJONCTURE DANS LE MONDE ET EN SUISSE

Le contexte international très favorable, à cheval entre 2017 et 2018, a permis à l'**Euro de regagner du terrain par rapport au franc suisse, avec une appréciation allant jusqu'à 11,5% en 14 mois. Toutefois le franc suisse reste une monnaie refuge en cas de turbulences économiques.** La BNS confirme d'ailleurs en ce mois de juin qu'elle maintient sa politique monétaire expansionniste (taux d'intérêt négatifs sur les dépôts) afin de décourager les spéculateurs et donc le renforcement du franc. **Sauf en cas de turbulences majeures à l'échelle internationale, le franc suisse devrait se maintenir à son niveau actuel.**

L'essoufflement conjoncturel actuel à l'échelle mondiale et les politiques monétaires adoptées par la Fed et la BCE laissent à penser que **la BNS ne relèvera probablement pas les taux d'intérêt négatifs avant au moins une année. Au besoin, elle interviendra à nouveau sur le marché des devises afin de garder un franc stable.**

Par ailleurs, **on ne peut pas s'attendre à une croissance forte ces prochaines années.** En effet, dès que la situation économique sera normalisée avec des perspectives d'avenir rassurantes, les différentes banques centrales restreindront à nouveau leur politique monétaire afin de se recréer une marge de manœuvre macroéconomique. Ce qui aura également pour effet de brider la croissance.

Conditions-cadres attractives pour les entreprises

Comme l'attestent différents indices composites internationaux qui tentent de classer les pays en fonction des conditions-cadres offertes aux entreprises, **la Suisse représente toujours une place de premier choix pour les affaires.** C'est également pour ces mêmes raisons que le franc suisse est considéré comme une valeur refuge.

Figure 7: Classements internationaux de compétitivité entre économies, 2018

Indices composites	2019 Global Talent Competitiveness Index	IMD World Competitiveness Rankings 2019	2018 Global Competitiveness Index 4.0
<i>date de publication</i>	<i>déc.2018</i>	<i>nov.2018</i>	<i>oct.2018</i>
Top 10	Institut européen d'administration des affaires (INSEAD)	International Institute for Management Development (IMD)	World Economic Forum (WEF)
1	Suisse	Singapour	Etats-Unis
2	Singapour	Hong Kong SAR	Singapour
3	Etats-Unis	Etats-Unis	Allemagne
4	Norvège	Suisse	Suisse
5	Danemark	Émirats arabes unis	Japon
6	Finlande	Pays-Bas	Pays-Bas
7	Suède	Irlande	Hong Kong SAR
8	Pays-Bas	Danemark	Royaume-Uni
9	Royaume-Uni	Suède	Suède
10	Luxembourg	Qatar	Danemark

Source : Insead/IMD/WEF, 2018.

Endettement toujours plus faible, taux de chômage au plus bas

Quelques indicateurs-clés illustrent la compétitivité de la Suisse. Depuis 2005, la croissance relative du PIB a été plus forte en Suisse qu'aux Etats-Unis ou en Allemagne. En Suisse, la dette publique représente moins de la moitié du PIB (40%), tandis qu'elle est du même niveau en France et atteint 105% aux Etats-Unis. La richesse créée en 2018 en Suisse, représente près de 65'000 dollars² par habitant, c'est mieux qu'aux Etats-Unis (63'000

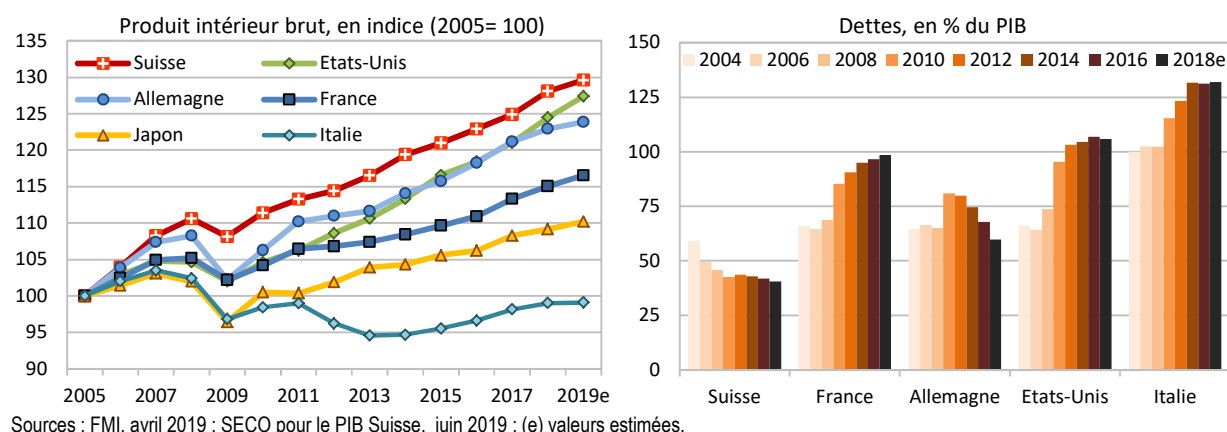
² Chiffres exprimés à parité de pouvoir d'achat.

2. LA CONJONCTURE DANS LE MONDE ET EN SUISSE

dollars) et bien plus élevé qu'en France (44'000 dollars) ou au Japon (46'000 dollars). Enfin le taux de chômage en Suisse est très faible en comparaison internationale.

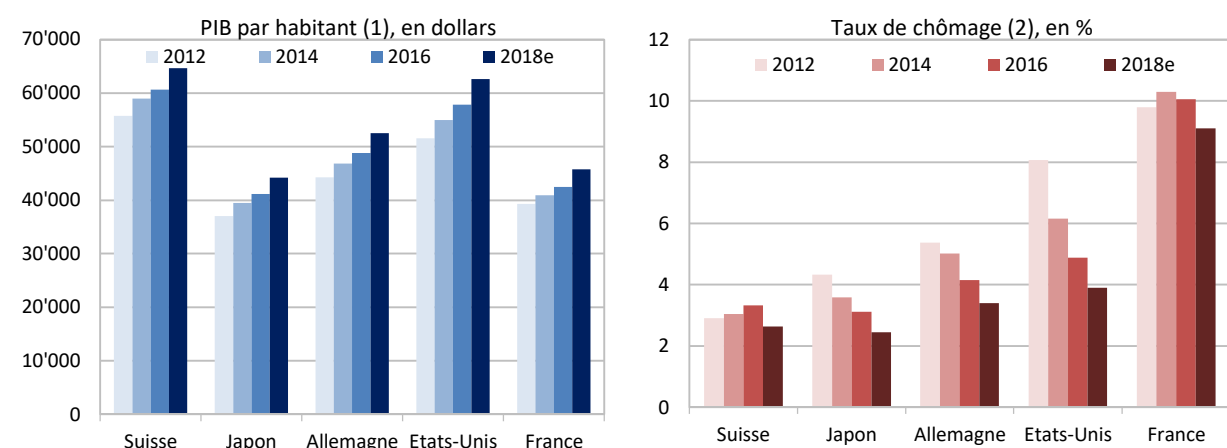
En 2018, la Suisse continue à réduire son endettement (rapporté au PIB), tandis qu'en France et surtout en Italie, les élus peinent à respecter le pacte de stabilité et de croissance (au sein de l'UE, le déficit public maximal autorisé est fixé à 3% du PIB). Ces dettes, qui étaient déjà plus importantes, 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 que l'euro se rétablisse quelque peu ses prochaines années, il faudrait que d'autres pays européens emboîtent le pas à l'Allemagne et mènent à bien des politiques de renforcement de la croissance ou d'austérité.

Figure 8 : Evolution du PIB et de la dette



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 237% de son PIB en 2018) n'a pas de difficulté à emprunter, car ses citoyens et caisses de pensions sont friands de ses emprunts.

Figure 9 : PIB par habitant (en dollars) et taux de chômage (en %)



(1) PIB exprimé selon le concept de la parité du pouvoir d'achat, (2) Taux de chômage au sens du BIT.
Source : FMI, avril 2019.

3. L'ÉVOLUTION CONJONCTURELLE VAUDOISE EN 2018-2019

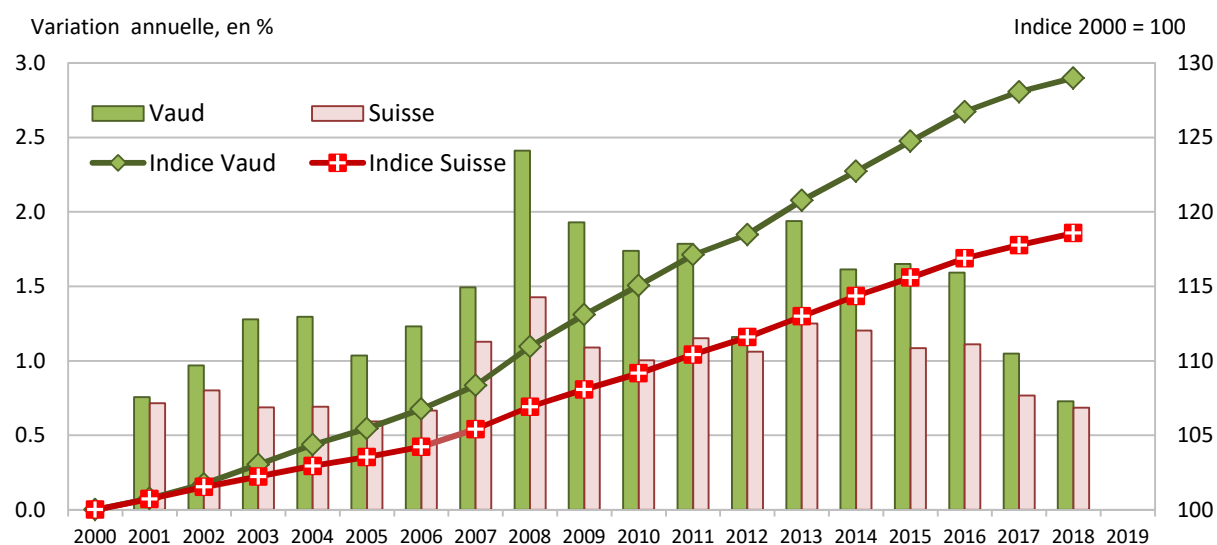
*A l'échelle vaudoise,
différents indicateurs statistiques disponibles
fournissent les dernières tendances observées
en lien avec l'économie du canton.*

Démographie :

Reprise de la croissance de bonne augure au cours du premier trimestre 2019

Côté intérieur, la croissance de la population reste plus élevée dans le canton de Vaud qu'en Suisse. Depuis 2000, l'attractivité du canton entraîne un essor démographique marqué qui nourrit à son tour la croissance économique.

Figure 10 : Population résidente permanente, Vaud et Suisse

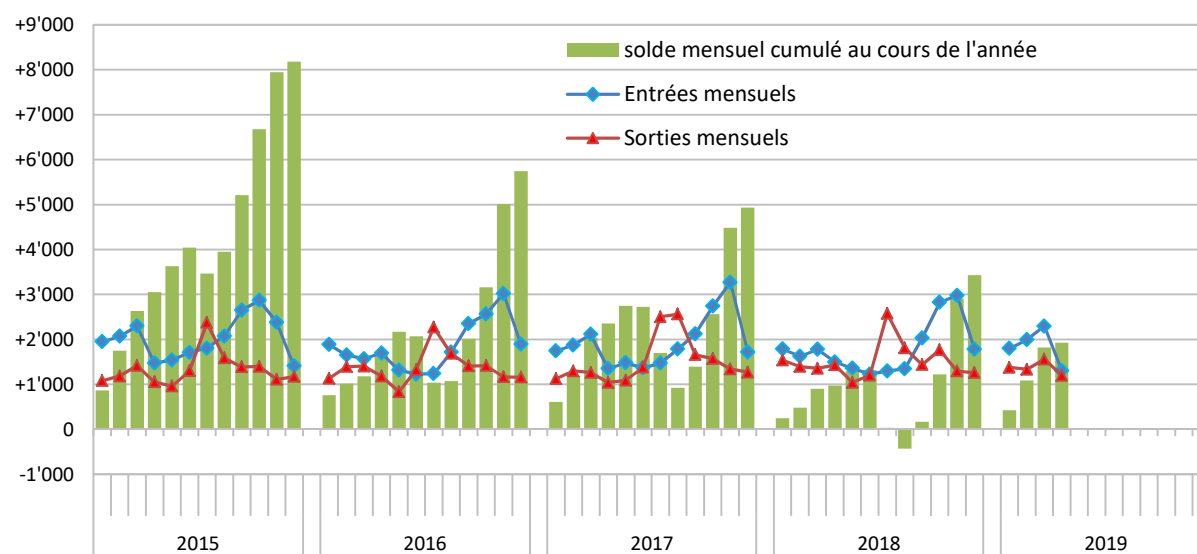


Sources : OFS/StatVD, mai 2019.

Après deux années en repli, le taux de croissance de la population vaudoise devrait à nouveau progresser en 2019. En effet, la population résidente permanente a progressé au cours du premier trimestre 2019 de +0,9% en comparaison annuelle, soit au-dessus de la moyenne annuelle 2018 (+0,7%). Au cours des quatre premiers mois de 2019, le solde migratoire effectif de la population étrangère atteint presque 2000 personnes contre près de 1000 en 2018 sur la même période.

Le taux de croissance de 2018 (+0,7%) représente déjà en soi un niveau de croissance important : un doublement de la population en l'espace de quatre générations (100 ans). L'attractivité et le dynamisme du canton sont toujours importants.

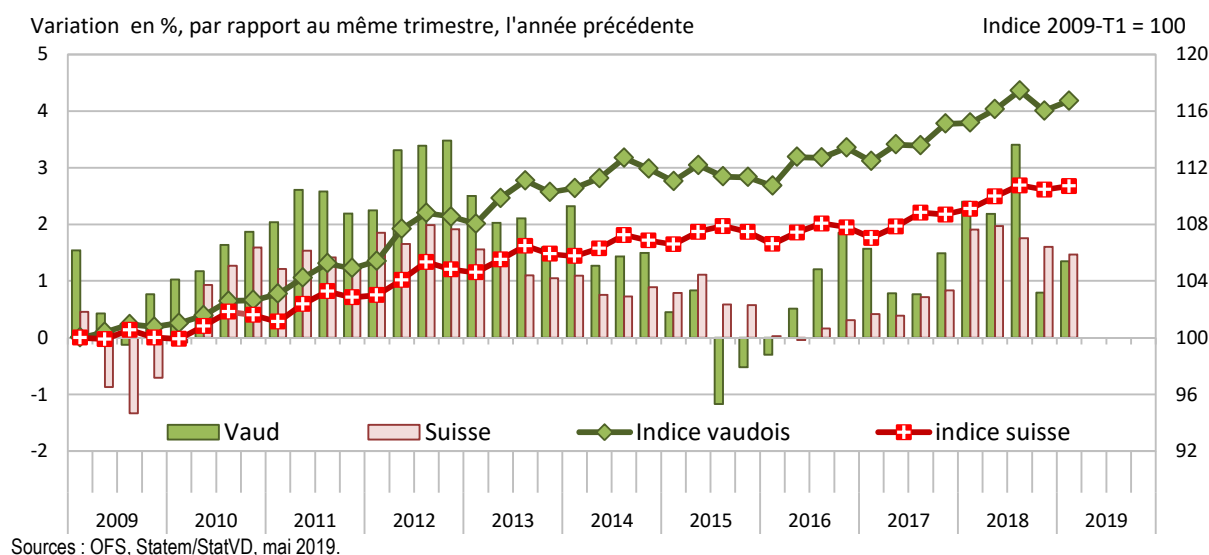
Figure 11 : Population résidante permanente étrangère: entrée et sorties, Vaud



Ces prochaines années, les migrations devraient continuer à alimenter la croissance de la population vaudoise, notamment en raison des besoins de main-d'œuvre. Toutefois, l'UE étant le principal débouché de l'économie vaudoise, **il faudra observer l'évolution des crispations autour de la relation institutionnelle avec l'UE.**

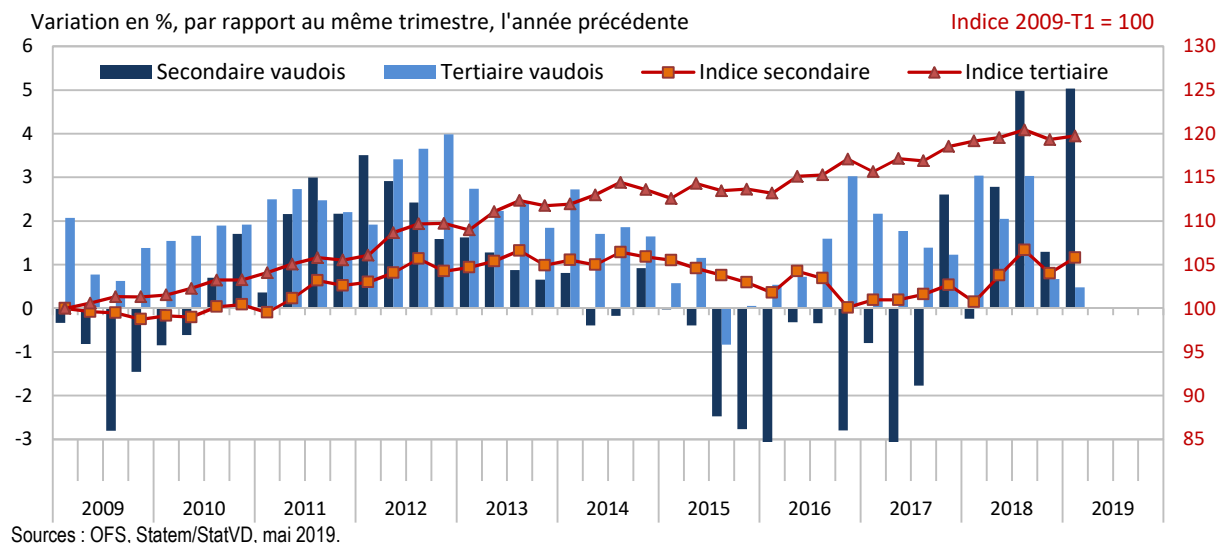
Emploi : L'industrie continue à embaucher

Figure 12 : Evolution des emplois (EPT), Vaud et Suisse



Depuis l'automne 2016, les emplois sont repartis à la hausse dans le canton de Vaud grâce à un contexte économique favorable aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis. Avec un taux de change également moins pénalisant et un secteur industriel mieux aguerri, les effectifs ont augmenté également dans le tertiaire, à partir de fin 2017 et notamment en 2018. Le fléchissement économique mondial survenu au cours du second semestre 2018 n'a pas entamé cette dynamique.

Figure 13 : Evolution des emplois (EPT) vaudois, par secteur



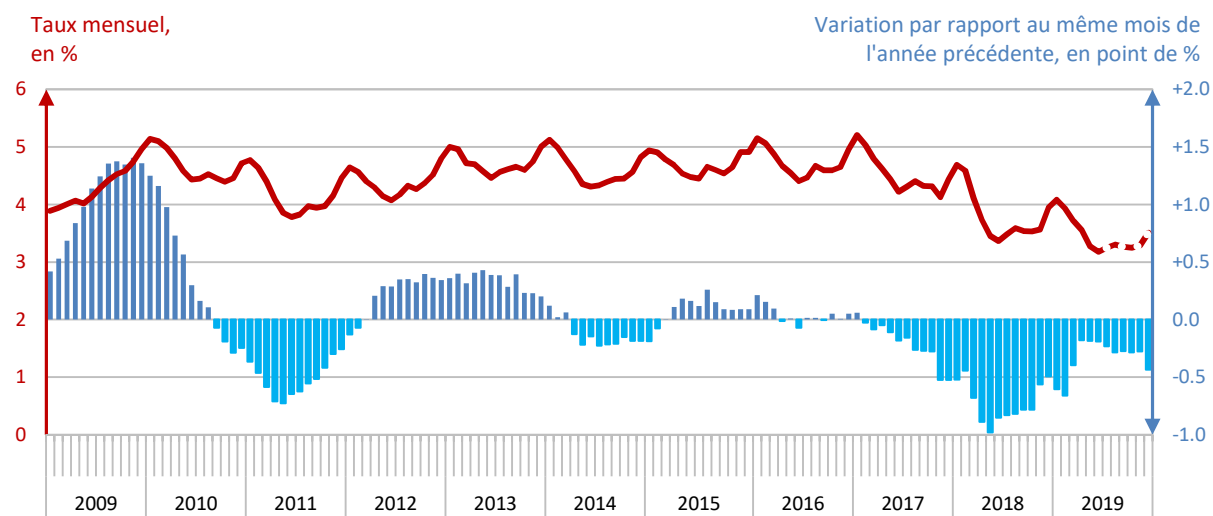
Au cours du premier trimestre 2019, les emplois ont continué à progresser en comparaison annuelle, notamment dans l'industrie. Le nombre de nouveaux travailleurs frontaliers, après un ralentissement sur plusieurs trimestres en 2018, croît à nouveau plus rapidement.

Cependant, compte tenu des prévisions de ralentissement économique pour 2019, le rythme de la croissance du nombre d'emplois devrait s'affaiblir, cela semble déjà être le cas pour les services.

Chômage : Baisse marquée en 2018 qui se prolonge en 2019

Le taux de chômage, qui n'avait 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.

Figure 14 : Evolution du taux de chômage, Vaud



Selon nos prévisions, la bonne conjoncture actuelle bien que ralentie devrait déboucher sur la création régulière de nouveaux emplois. Ainsi, le taux de chômage

3. L'ÉVOLUTION CONJONCTURELLE VAUDOISE EN 2018-2019

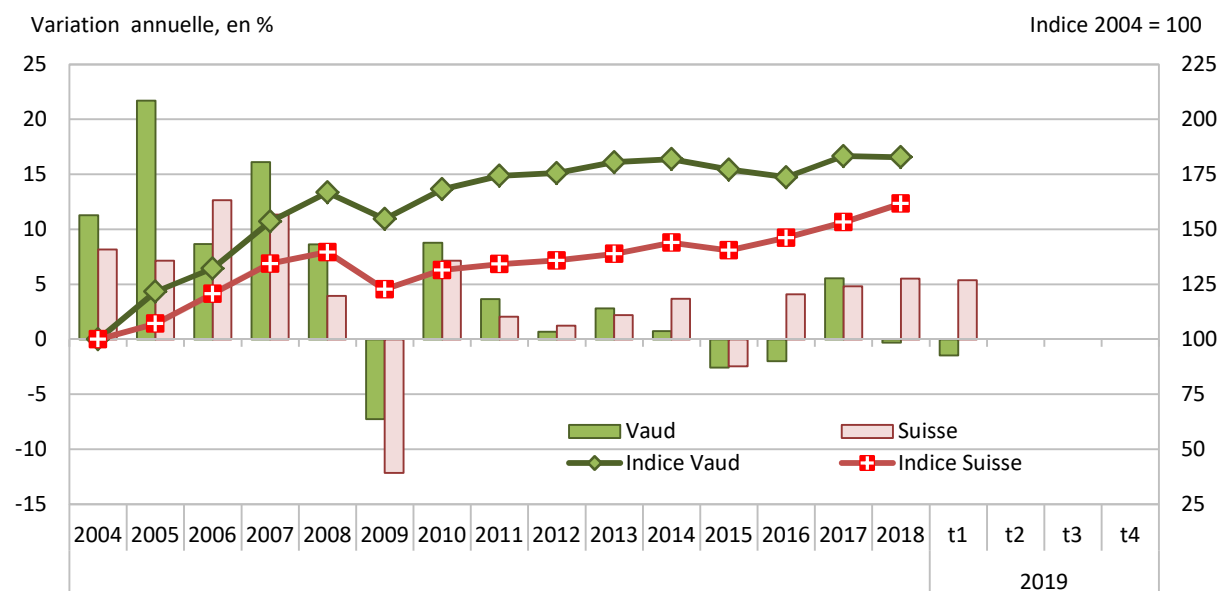
devrait se stabiliser et diminuer légèrement au cours de ces prochains mois. Ce devrait être également le cas à l'échelle nationale, selon les prévisions du SECO.

Exportations : Les ventes reculent après l'embellie de 2017

Après une année record en 2017, les ventes des produits suisses à l'étranger ont continué à progresser pour l'ensemble de la Suisse, tandis qu'elles ont légèrement baissé côté vaudois, tout en restant à un niveau élevé. Cette embellie qui a bénéficié plus favorablement à l'économie suisse est également le fruit de la synergie des échanges entre la Suisse et l'Europe, qui demeure le principal débouché des produits vaudois comme helvétiques.

Toutefois, les difficultés économiques subies par les deux principaux partenaires économiques vaudois (l'Allemagne et l'Italie), au cours du troisième trimestre 2018, semblent avoir légèrement freiné ce nouvel élan. Les exportations vers ces deux destinations ont faibli. **Le premier trimestre 2019 suit la même tendance négative, notamment dans la branche « chimie et produits pharmaceutiques ».**

Figure 15 : Exportations, Vaud et Suisse



Sources : AFD/StatVD, total conjoncturel sans métaux, gemmes, objets d'art et électricité, avril 2019.

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 deux 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 celles du canton de Vaud sont restées stables (-0,1%), visiblement plus marquées par l'effet du franc fort.

Entre-temps, les entrepreneurs helvétiques ont su s'adapter à un taux de change défavorable. Dès lors, la reprise conjoncturelle en 2017 en Europe et l'affaiblissement relatif du taux de change ont clairement bénéficié aux exportations, avant que ne survienne le ralentissement uniquement vaudois de fin 2018.

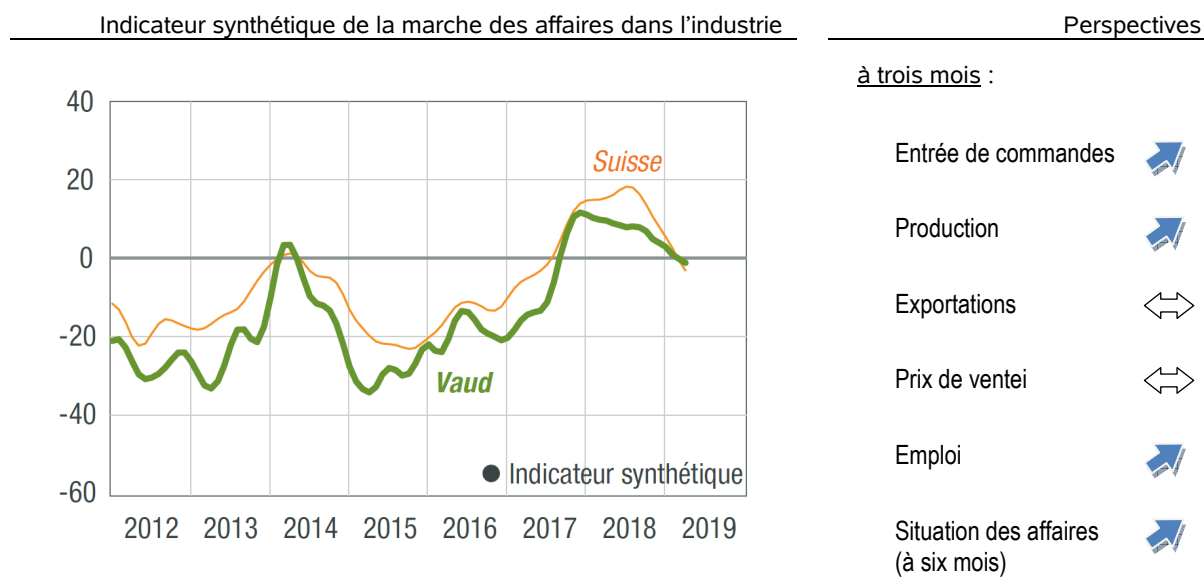
4. PERSPECTIVES 2019-2020 POUR L'ÉCONOMIE VAUDOISE

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

Industrie : Les carnets de commandes restent satisfaisants

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 très nettement à partir du dernier semestre 2017, grâce à un taux de change plus favorable et à une conjoncture internationale très positive qui s'est toutefois affaiblie dès le second semestre 2018.**

Figure 16 : Test conjoncturel Industrie, trimestriel d'avril 2019, Vaud et Suisse



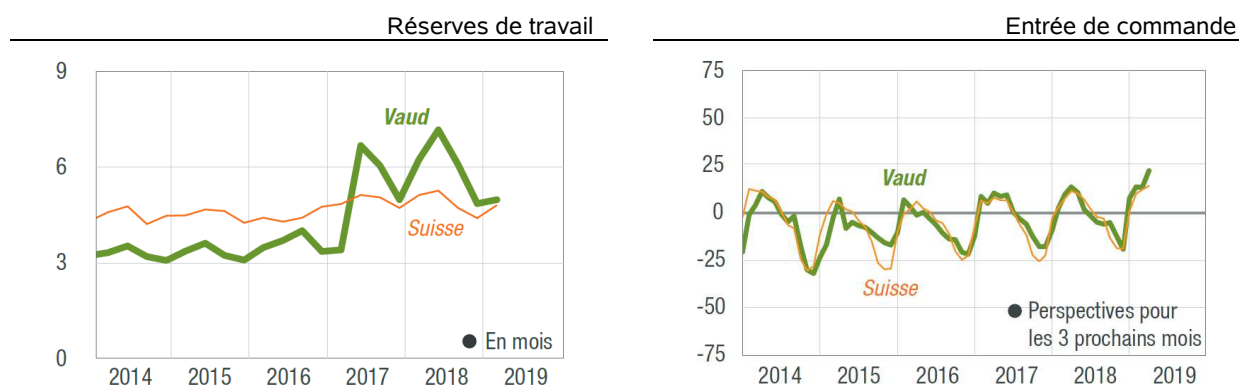
Source : Commission de conjoncture vaudoise.

Pour autant, les résultats demeurent positifs. En effet, selon l'enquête trimestrielle d'avril 2019 : *L'évolution de l'économie vaudoise reste actuellement positive et les industriels du canton s'estiment globalement satisfaits de la marche de leurs affaires. Les carnets de commandes sont ainsi jugés normalement voire bien remplis par trois quarts des répondants et la situation bénéficiaire est restée stable dans deux tiers des cas au cours du trimestre sous revue.*

Construction : Perspectives réjouissantes

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 la demande de nouveaux logements à satisfaire en lien avec la croissance démographique 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 17 : Test conjoncturel Construction, trimestriel d'avril 2019, Vaud et Suisse



Source : Commission de conjoncture vaudoise.

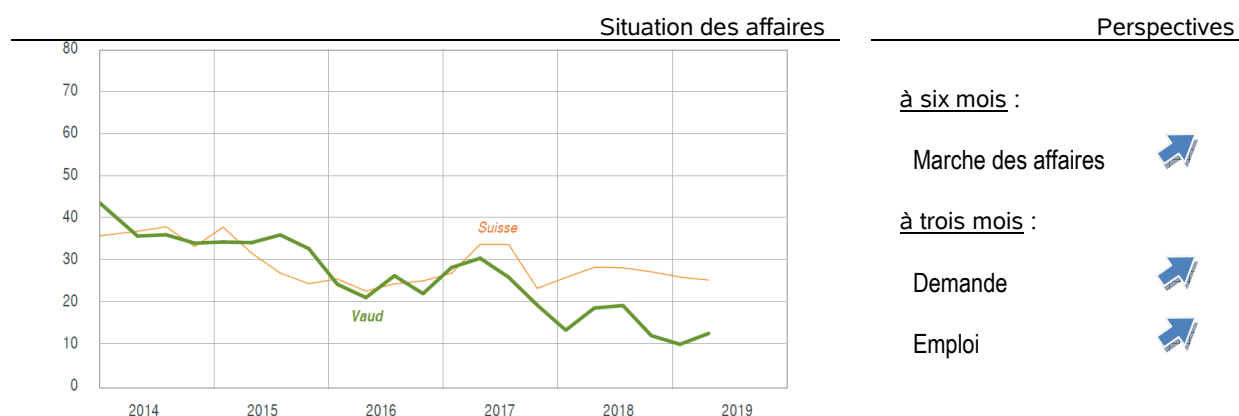
Selon l'enquête trimestrielle d'avril 2019 : **Le secteur vaudois de la construction est plutôt optimiste pour les prochains mois** : la situation des affaires est revue positivement, par rapport à la fin de l'année 2018. En général, les réserves de travail sont en augmentation et tant les entrepreneurs du gros œuvre que leurs confrères du second œuvre et de la technique du bâtiment enregistrent une hausse des entrées de commandes pour la suite de l'année.

Services :

L'accès à la main-d'œuvre reste le principal problème

Premier pourvoyeur d'emplois dans le canton, le secteur des services continue à bien se porter. Le secteur souffre en premier lieu d'un manque de main-d'œuvre qualifiée afin de satisfaire la demande.

Figure 18 : Test conjoncturel Services, trimestriel d'avril 2019, Vaud et Suisse



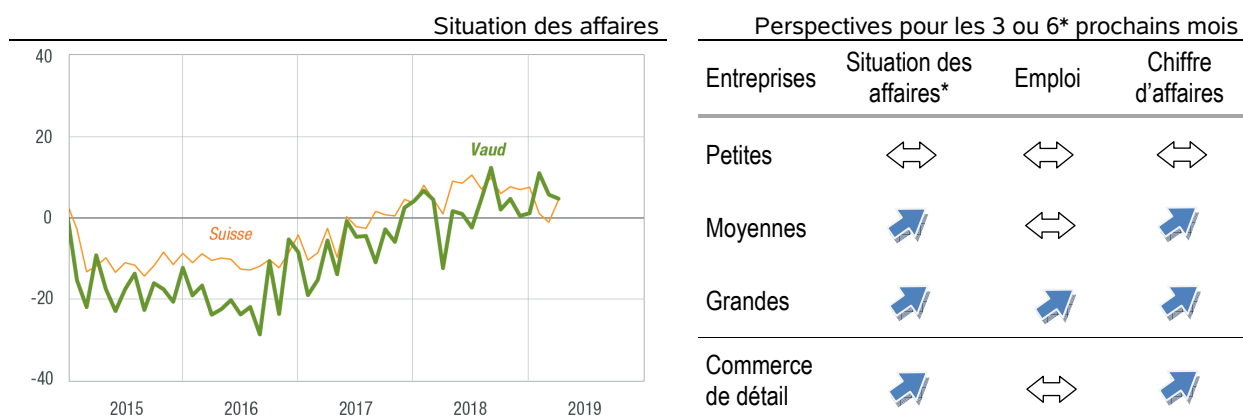
Source : Commission de conjoncture vaudoise.

Selon l'enquête trimestrielle d'avril 2019 : **L'évaluation de la marche des affaires dans le secteur des services reste positivement stable depuis quelques trimestres et les signaux venant des perspectives pour les prochains mois sont majoritairement positifs.** L'évaluation de la demande reste également positive : un quart des entreprises vaudoises actives dans le secteur des services ont vu leur demande croître à nouveau au cours du dernier trimestre. **La moitié des entreprises interrogées constatent que le recrutement de main-d'œuvre est difficile, une proportion en nette augmentation.**

Commerce de détail : Contexte globalement positif

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. Les achats par internet, en Suisse comme à l'étranger, sont une seconde source de concurrence, notamment pour les petits détaillants.

Figure 19 : Commerce de détail, trimestriel d'avril 2019, Vaud et Suisse



Source : Commission de conjoncture vaudoise.

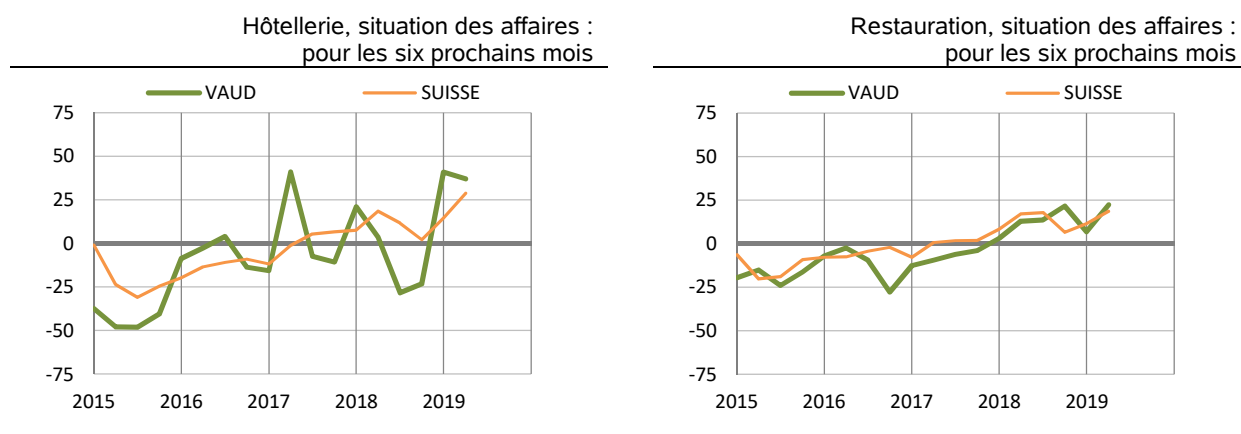
Selon l'enquête trimestrielle d'avril 2019 : *Dans ce contexte de ralentissement (économique), les détaillants vaudois sont restés sur leurs positions au sujet de leurs affaires. En effet, en avril comme en janvier dernier, une majorité juge la situation de leurs affaires comme étant bonne ou satisfaisante (respectivement 22% et 60% d'entre eux). Tandis que 18% la juge mauvaise.*

Concernant les perspectives futures : *Si les détaillants étaient partagés en janvier quant à l'évolution de leurs affaires pour les six prochains mois, en avril leurs réponses sont plus souvent positives. Ils sont en effet deux fois plus nombreux à estimer que leurs **affaires** progresseront (28% contre 13% en janvier) et ne sont plus que 10% à prévoir une régression (15% auparavant).*

Hôtellerie et restauration : L'avenir est envisagé avec confiance

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 20 : Test conjoncturel Hôtellerie et Restauration, trimestriel d'avril 2019, Vaud et Suisse



Source : Commission de conjoncture vaudoise.

La confiance pour les six mois à venir est au plus haut chez les hôteliers comme chez les restaurateurs. Selon l'enquête trimestrielle d'avril 2019 : *Les établissements vaudois interrogés en avril dernier se déclarent majoritairement satisfaits de leurs résultats du 1^{er} trimestre 2019. Les hôteliers et restaurateurs qui se réjouissent d'une hausse de la demande sont en effet deux fois plus nombreux que ceux qui déplorent un recul de leur activité. Le bilan est également positif sur le plan comptable, avec 46% des répondants qui annoncent un chiffre d'affaires en hausse et seulement 27% qui font face à une baisse.*

PIB³ vaudois :

Le ralentissement pour 2019 pourrait être plus modéré que prévu

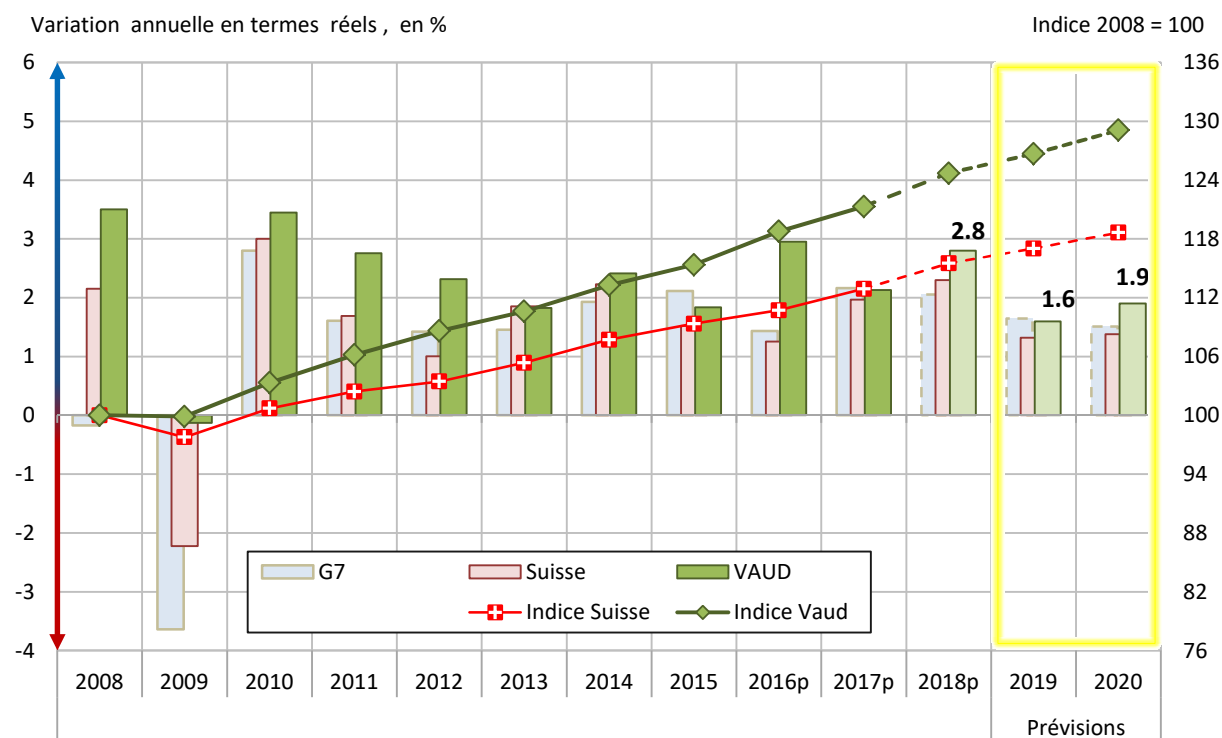
Les dernières prévisions économiques vaudoises, publiées le 16 avril dernier par le Créa, faisaient état d'un ralentissement (+1,6%) de la croissance pour 2019 et d'un rebond (+1,9%) de la croissance du PIB pour 2020.

Depuis lors, l'actualité économique a révélé plutôt des bonnes surprises :

- **Dans le monde et en Suisse, les indicateurs économiques du premier trimestre 2019 sont dans l'ensemble meilleurs que prévus.** Cela a conduit le SECO à rehausser très légèrement sa prévision de croissance pour 2019 pour la Suisse de 0,1%.
- **A l'échelle vaudoise, le premier trimestre 2019 a finalement été positif.** En comparaison annuelle, **la croissance de la population a repris, la création de nouveaux emplois reste élevée et le chômage continue de décroître.** Seule ombre au tableau : les exportations ont faibli.
- Interrogés en avril dernier, **les entrepreneurs vaudois enquêtés se sont dits dans l'ensemble satisfaits de leurs affaires** (notamment dans les services) et sont même plus confiants qu'un an auparavant quant à l'évolution de leurs affaires au cours des six prochains mois (deuxième et troisième trimestres 2019).

³ Le PIB vaudois est ici corrigé de la valeur ajoutée issue des grandes manifestations sportives internationales telles que les Jeux olympiques et de l'EURO (la coupe d'Europe de football). En effet, les retombées économiques de ces événements sont marginales pour le canton et en faussent l'évolution conjoncturelle. Elles sont toutefois comptabilisées dans le PIB du fait de la présence des sièges des organisations internationales (CIO et UEFA) qui les orchestrent, voir **Encadré 1**.

Figure 21 : Produit intérieur brut, Vaud, Suisse et pays du G7



L'ensemble de ces éléments porte à croire que **la croissance du PIB vaudois pourrait également être révisée légèrement à la hausse**, mais les incertitudes et les raisons pour ne pas le faire sont bien présentes.

A l'échelle suisse, en mai dernier, le peuple a accepté la loi fédérale relative à la réforme fiscale et au financement de l'AVS (RFFA), ainsi que celui sur la mise en œuvre d'une modification de la directive de l'UE sur les armes. Ces deux résultats sont positifs pour la relation bilatérale avec l'UE. Pour autant, **« l'avenir » de l'accord institutionnel semble toujours compromis dans sa forme actuelle**. Par ailleurs, l'initiative «Pour une immigration modérée (initiative de limitation)» a pu être déposée. Cette dernière a pour but de mettre fin à l'accord sur la libre circulation avec l'UE. Ce qui aurait pour conséquence de mettre fin aux accords bilatéraux I.

A l'international, la **possible escalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine** constitue l'écueil le plus concret à la croissance. La question du Brexit et la situation de l'Italie doivent également être surveillées de près.

Encadré 1 Conséquences des événements sportifs internationaux sur le produit intérieur brut

A l'échelle suisse, (Source : OFS, SECO)

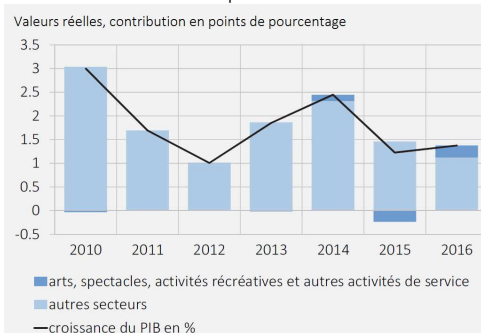
Plusieurs organisations sportives internationales ont leur siège en Suisse, notamment l'Union européenne des associations de football (UEFA), la Fédération internationale de football (FIFA) et le Comité international olympique (CIO). Ces associations sont responsables de l'exécution de grands événements 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.

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



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).

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.

A l'échelle vaudoise,

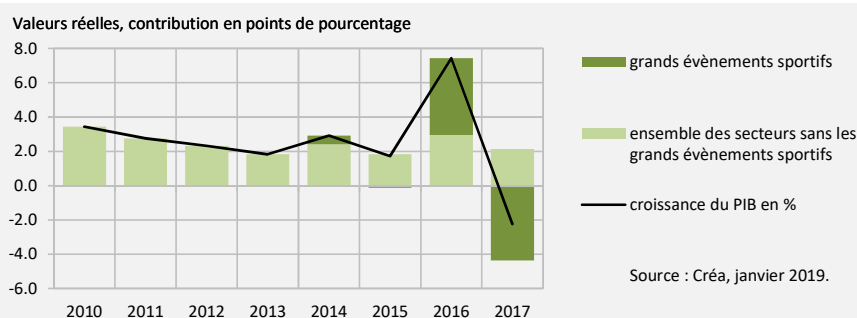
F2 : Agenda des grandes manifestations sportives ayant un impact sur le PIB vaudois

	Siège fiscal	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Jeux olympiques d'été CIO	Lausanne	JO hiver				JO hiver		
Jeux olympiques d'hiver CIO	Lausanne			JO été				JO été
EURO UEFA Coupe d'Europe	Nyon			UEFA				UEFA
EFFET SUR LE PIB VAUDOIS		+		+++		+		+++

La prise en compte des grands événements sportifs se répercute par des variations plus importantes du PIB, puisqu'il ne se rapporte qu'à une partie du PIB suisse (8%). Le canton de Vaud héberge deux des trois plus importantes organisations sportives : le CIO et l'UEFA. De plus, les effets n'ont pas la même amplitude selon les années. Du fait de la concomitance des deux événements sportifs majeurs, l'incidence sur le PIB est plus forte encore, au cours des années 2016, 2020, 2024, etc. par rapport aux années 2014, 2018, 2022, etc. (F2).

F3 : Contribution des grands événements sportifs sur PIB vaudois

Ainsi selon les estimations calculées par le Créa, en 2016, les événements sportifs ont contribué à la croissance du PIB à hauteur de 3,7 points de pourcentage et l'a fait diminuer de 3,9 points l'année suivante (F3). Lorsqu'il n'y a eu que les Jeux olympiques d'hiver, la contribution à la croissance du PIB a été de l'ordre d'un demi-point de pourcentage (2014).



Source : Créa, janvier 2019.