
Portrait et situation conjoncturelle

de l'économie vaudoise

Hiver 2014–2015

Marc-Jean Martin
chef de section de recherche
marc-jean.martin@vd.ch

Sommaire

Sommaire	1
1) La conjoncture en Suisse	2
La force du franc va peser sur l'économie	2
Situation moins alarmante qu'en 2011	3
Partant d'un niveau plus bas qu'attendu, la croissance devrait se renforcer en 2016	3
Une situation économique favorable à l'échelle internationale.....	4
2) La conjoncture mondiale	5
Net renforcement aux Etats-Unis, mais croissance mitigée en Europe.....	5
3) Portrait de l'économie vaudoise	6
Une économie plus performante que l'économie suisse	7
Une économie bien diversifiée	7
Une économie tertiaire, qui ne se désindustrialise pas.....	9
Une économie eurodépendante	10
4) L'évolution conjoncturelle vaudoise en 2014	11
La croissance du PIB vaudois portée par la démographie	11
Population résidante étrangère : bien plus d'arrivées que de départs.....	11
Freinées par la crise, les exportations vaudoises ont bien résisté	13
Développement plus important des exportations de haute valeur	13
Emploi : dynamique supérieure dans le canton	14
5) Perspectives 2015-2016 pour l'économie vaudoise	15
Industrie face au franc fort : hausse probable du recours aux réductions d'horaire.....	15
Construction : l'activité devrait rester élevée, mais la progression ralentir	16
Les services devraient continuer à mieux se porter que le secondaire.....	16
Hôtellerie et Restauration : double effet redouté.....	17
Commerce de détail : Vaud plus touché par le tourisme d'achat que la Suisse.....	17
PIB : prévisions à réviser à la baisse, mais scénario de croissance maintenu	18

Le 15 janvier dernier la BNS a **aboli le taux plancher de 1,2 franc pour un euro**, ce qui a eu pour conséquence de réduire l'attractivité des produits suisses et vaudois à l'étranger et dans le pays (en rendant meilleurs marchés les produits importés) suite au renchérissement instantané du franc face à l'euro et au dollar.

Bien qu'il soit trop tôt pour établir de nouvelles prévisions, on peut ainsi s'attendre à ce que **la croissance suisse et vaudoise ralentisse nettement en 2015 et se situe plus bas** que les 2,3% annoncés et même **que les 1,9% estimés pour 2014**. Stimulé par un essor démographique vigoureux, des taux d'intérêts bas et un chômage modeste, **le marché intérieur** devrait toutefois continuer à **fournir un socle de croissance positif à l'économie en Suisse et dans le canton**.

En 2016, le renforcement de l'économie mondiale et états-uniennes en particulier **devrait se traduire par une reprise de la croissance du PIB en Suisse et dans le canton**.

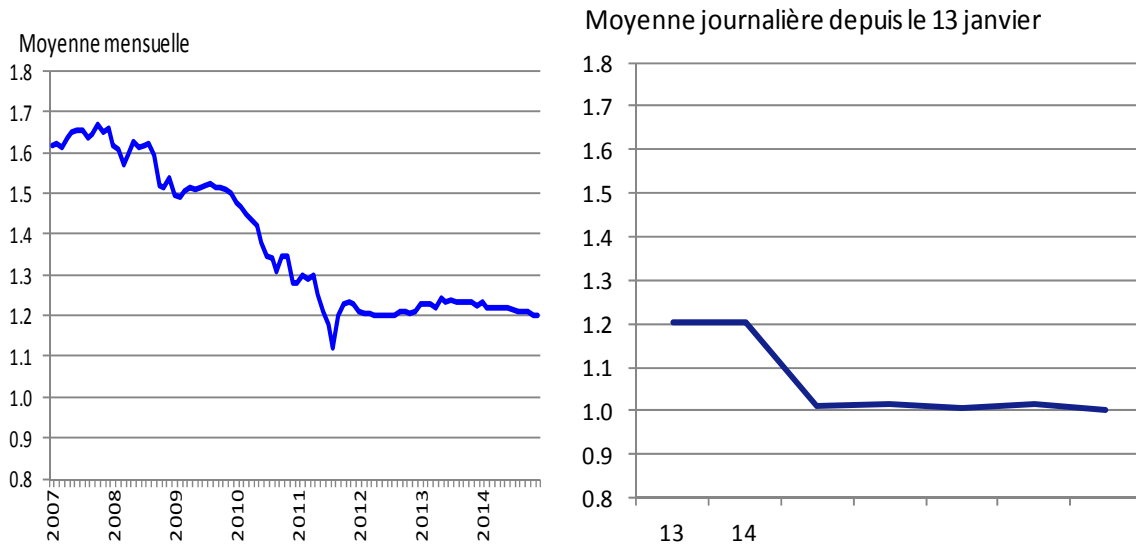
Moins industrielle et moins financière que la Suisse, **l'économie vaudoise va vraisemblablement nettement mieux résister au choc de l'euro** que l'économie nationale, tout comme elle l'avait fait au plus fort de la crise en 2009.

1) La conjoncture en Suisse

La force du franc va peser sur l'économie

L'abolition le 15 janvier du cours plancher de 1,20 franc pour 1 euro, en vigueur depuis le 6 septembre 2011, **s'est traduite par une forte appréciation du franc face à l'euro et au dollar** : d'un instant à l'autre, les produits et services helvétiques se sont appréciés de 16% et 14% par rapport à ces monnaies.

Figure 1 : Taux de change entre le franc et l'euro, en franc pour 1 euro

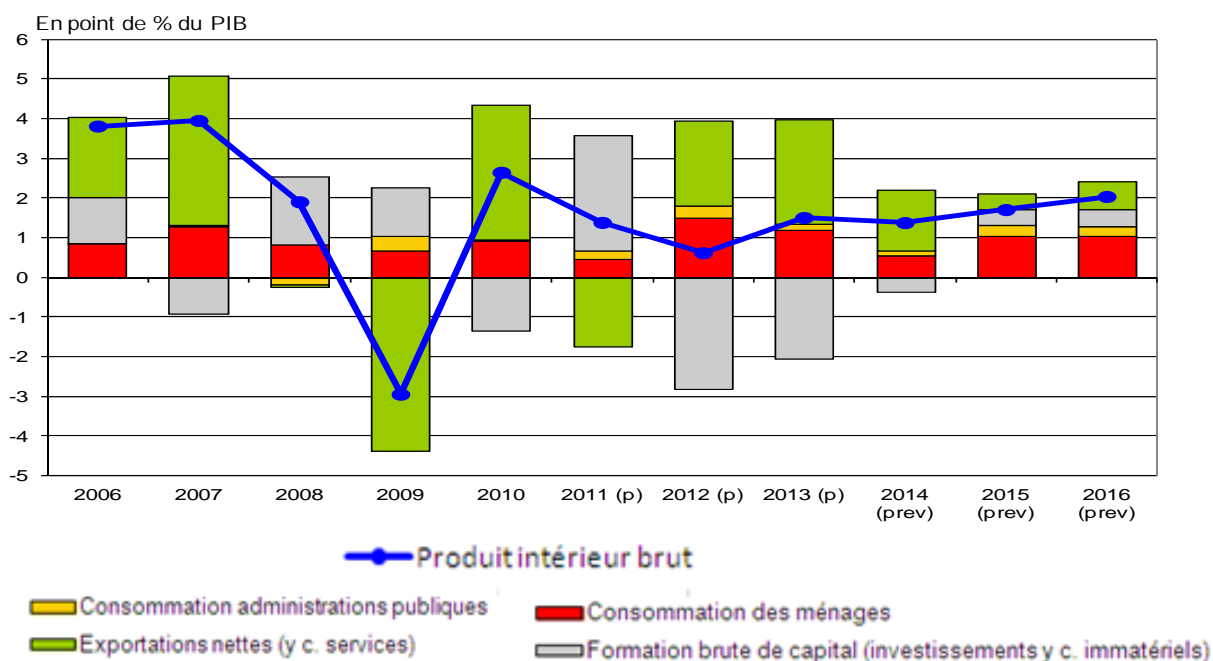


Cette forte appréciation va peser ces prochains mois sur les **exportateurs** (machines, instruments de précisions, horlogeries, pharma, banques, hôtellerie) **qui voient la position concurrentielle de leur produits** se détériorer : leurs produits deviennent comparativement plus chers pour leurs clients étrangers, européens en particulier.

Bien que dans une moindre mesure que pour les exportateurs, l'appréciation du franc face à l'euro **va également peser sur les producteurs axés sur le marché national** (industriels et commerçants de détail en particulier), car leur production sera concurrencée par des importations rendues moins chères.

Dès lors, on peut s'attendre à ce que **la croissance du PIB en 2015 et 2016 s'avère en bien en dessous de ce qu'attendaient les prévisionnistes dans leurs prévisions de décembre**, avec des contributions à la croissance plus faibles qu'espérées du commerce international (bâtons verts dans le graphique ci-après) et des programmes de recherche et de développement dans les entreprises (bâtons gris, qui pourraient encore pointer vers le bas plutôt qu'être neutres en 2015).

Figure 2 : Composition du taux de variation du PIB suisse, en rythme annuel



*p : données provisoires. Prev : prévisions,
Sources : Office fédéral de la statistique (OFS), SECO et propres calculs, décembre 2014.*

Depuis quelques années, **la consommation intérieure constitue un socle de croissance** pour l'économie suisse (bâtons rouges). Ses prochaines années, ce socle **va se maintenir à la faveur de la croissance démographique, des taux d'intérêts bas et de la faible évolution des prix attendue.**

Etant donné son niveau déjà élevé, la contribution positive de la consommation des ménages ne pourra pas s'accélérer davantage ces prochaines années.

Situation moins alarmante qu'en 2011

Loin d'être facile, **la situation est toutefois moins alarmante qu'en août 2011 au moment où le franc a touché son niveau historiquement le plus bas** (en atteignant presque la parité le 4 août). En effet, le choc est de moindre ampleur et les producteurs ont depuis déjà pu prendre différentes mesures pour s'adapter à un taux de change durablement élevé.

Par ailleurs, la Banque Nationale Suisse a abaissé ses taux directeurs, ce qui devrait progressivement atténuer le choc causé par l'abolition du cours plancher ces prochains mois.

Cela dit, on peut désormais s'attendre à une hausse du chômage dont le niveau pour 2015 est difficile à chiffrer à ce stade, mais qui devrait quand même se situer en deçà des 3,7% qu'il avait atteint en 2009 au plus fort de la crise.

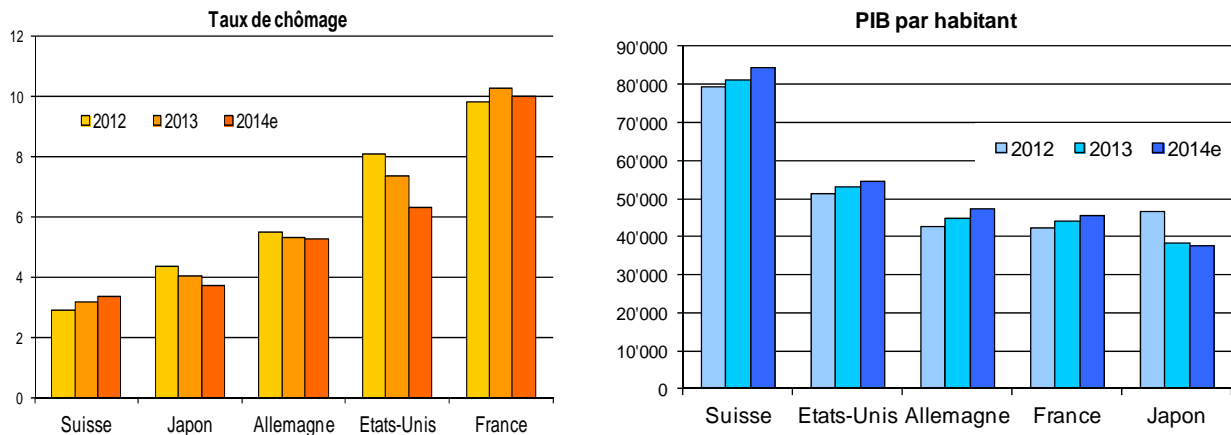
Partant d'un niveau plus bas qu'attendu, la croissance devrait se renforcer en 2016

Si le raffermissement de la conjoncture mondiale se poursuit comme prévu d'ici à 2016, **la croissance économique en Suisse devrait repartir à la hausse en 2016 par rapport à 2015.**

On peut toutefois s'attendre à ce que le choc de l'euro se traduise par un effet de pallier en 2015, avec une croissance inférieure à celle observée ces dernières années, puis par une reprise moins dynamique en Suisse qu'escomptée, puisque le regain de croissance en Europe ne bénéficiera pas autant aux exportateurs helvétiques que si le franc ne s'était pas raffermi.

Une situation économique favorable à l'échelle internationale

Figure 3 : PIB par habitant (en dollars) et taux de chômage (en %), 2012 à 2014 (e)

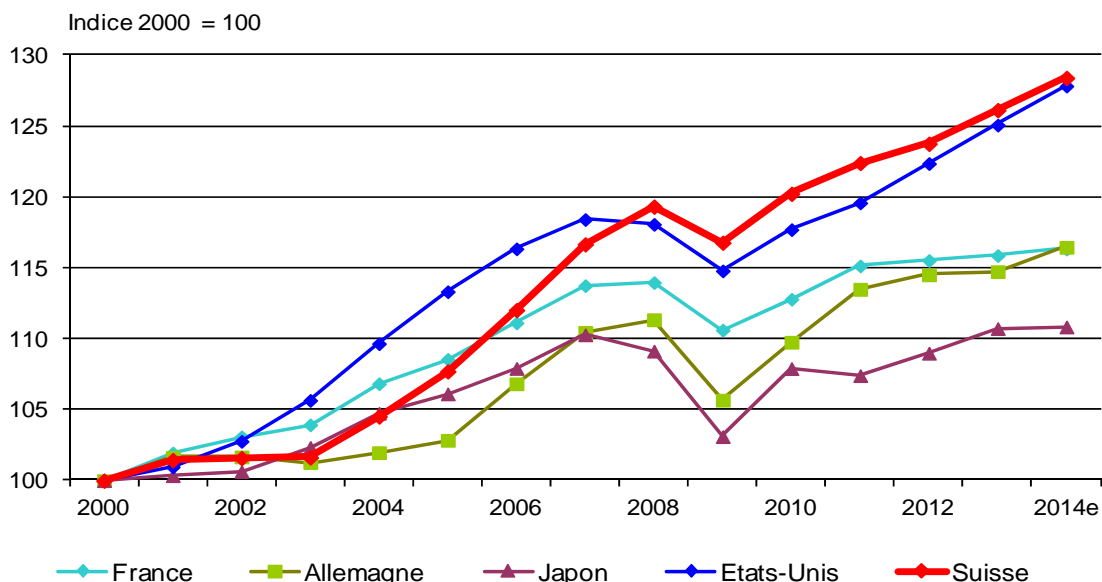


Source : FMI, octobre 2014, (e) valeurs estimées.

La situation de l'économie suisse est comparativement meilleure que celle des autres pays industrialisés, comme le reflètent son taux de chômage particulièrement bas en comparaison internationale ainsi que la croissance de son PIB qui reste élevée, malgré un haut niveau par habitant.

Cet écart important entre la situation économique en Europe et en Suisse explique la forte pression à la hausse sur le franc face à l'euro, qui avait été contenu jusqu'ici par le taux plancher.

Figure 4 : Evolution du produit intérieur brut (PIB)

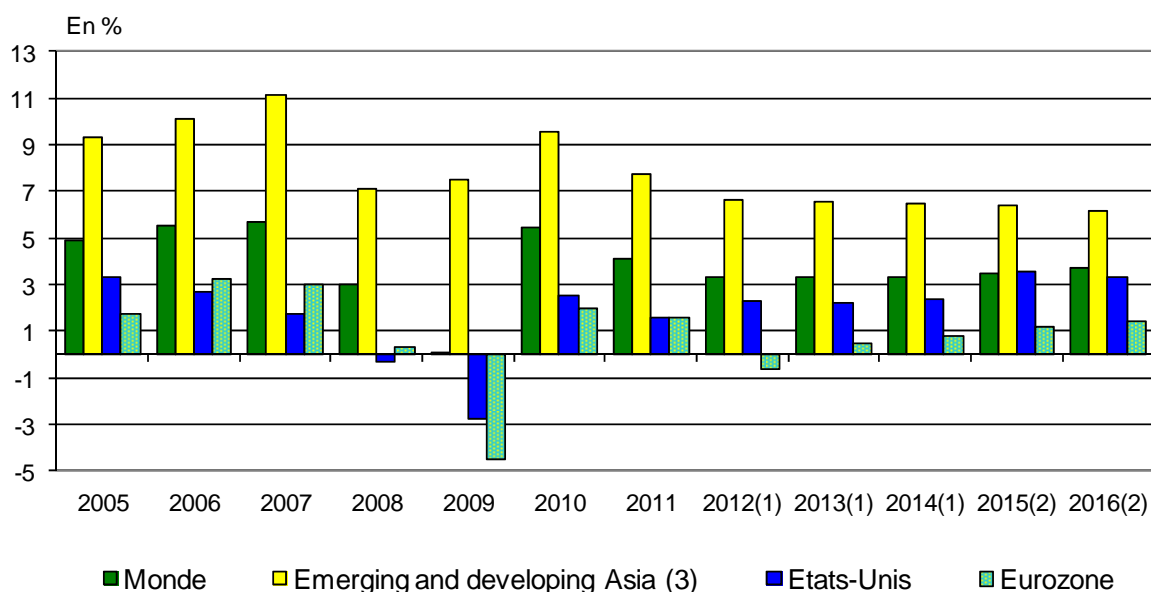


Sources : FMI, octobre 2014 ; SECO pour la Suisse, janvier 2015.

Ce trait signale les parties étant restées structurellement les mêmes depuis la précédente mise à jours

2) La conjoncture mondiale

Figure 5 : Variation du PIB, monde et différentes régions



(1) estimation, (2) prévision ; (3) région regroupant 29 pays dont la Chine et l'Inde.
Source : Fonds Monétaire International (FMI), janvier 2015.

Depuis la mi-2009, l'économie mondiale s'est rétablie plus rapidement et plus nettement que ce que l'on redoutait au plus fort de la crise financière puis économique de fin 2007-2009. **Cette bonne résistance a découlé des interventions étatiques massives** (sauvetage des banques, politiques monétaires et fiscales très expansives) et de l'excellente tenue des économies émergentes (découplage partiel).

Après presque deux ans de vif rebond en 2010 et 2011, la **croissance économique mondiale a été freinée** par la persistance des effets de la crise.

Net renforcement aux Etats-Unis, mais croissance mitigée en Europe

Depuis le troisième trimestre 2013, l'économie européenne n'est plus en récession. Malgré le renforcement attendu, **la croissance en Europe restera toutefois molle ces prochaines années**, car le chômage et l'endettement y restent particulièrement élevés. **Aux Etats-Unis, la dynamique devrait encore se renforcer** par rapport à 2014, alors qu'en Asie elle devrait se stabiliser. **Globalement, la croissance mondiale devrait légèrement se raffermir ces prochaines années** (+3,7% attendu en 2016 contre +3,3% en 2014).

Parmi les facteurs de ce renforcement, on peut notamment signaler que les mouvements de réduction de l'endettement des ménages aux Etats-Unis semblent terminés, ce qui explique le renforcement de leur consommation qui est l'un des principaux moteurs de la croissance mondiale. On peut également signaler que les mesures de consolidation budgétaires sont en passe d'être bien digérées dans bien des pays et que la plupart des banques centrales (USA, Euro et Japon par ex.) conduisent à présent des politiques monétaires et d'interventions sur le marché des capitaux susceptibles de favoriser la croissance. Finalement, on peut ajouter la forte baisse du prix du pétrole qui favorise la production mondiale.

Toutefois, si les experts sont nombreux à considérer que l'économie mondiale entame sa sortie de crise, **différents facteurs de risques pèsent sur la croissance attendue d'ici à 2016** qu'il s'agisse des forts endettements publics des pays européens notamment ou des tensions géopolitiques comme en Ukraine ou au Moyen-Orient.

3) Portrait de l'économie vaudoise

Tableau 1 : Poids du canton de Vaud dans la Suisse, 2013

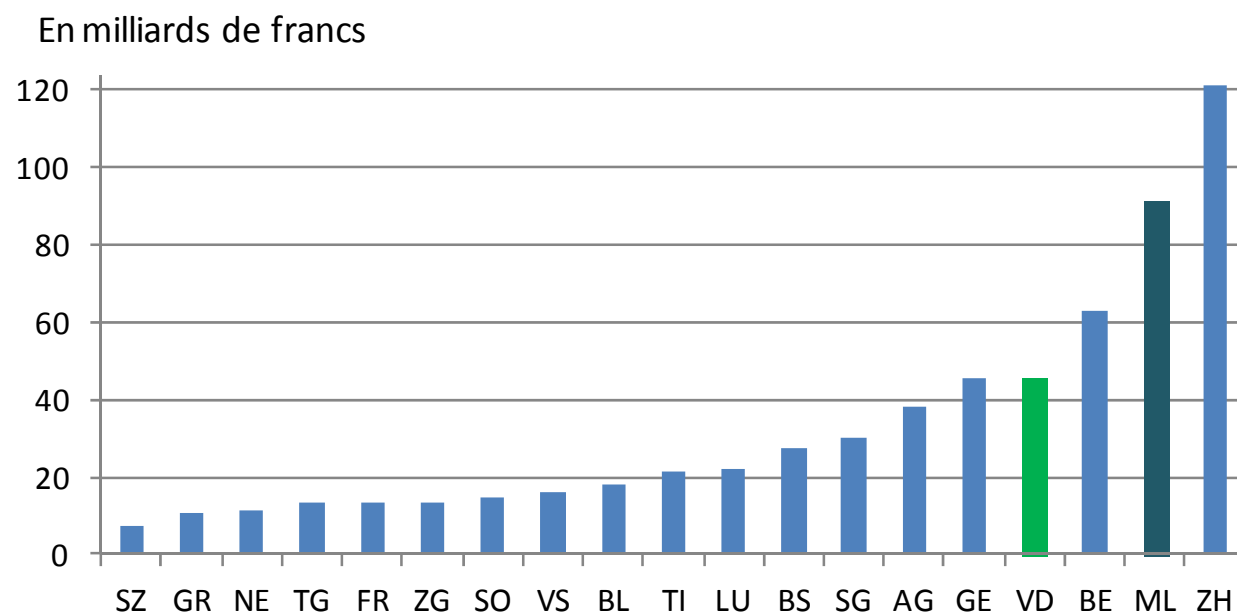
	PIB (1)	Emplois (2)	Population (3)	Exportations (1)	Chômage
Vaud	53.2	297'201	736'644	13.9	5.0%
Suisse	635.3	3'499'463	8'073'463	206.6	3.2%
Vaud / Suisse	8.4%	8.5%	9.1%	6.7%	-

(1) En milliards de francs. (2) Equivalents plein temps du secondaire et du tertiaire en moyenne annuelle.
 (3) Moyenne des populations résidentes permanentes en fin d'année courante et précédente.
 Sources : PIB, SECO et Créa, estimations d'été 2014 ; emplois et population, OFS et 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 venant après Zurich.

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

Figure 6 : Produit intérieur brut, 18 principaux cantons, 2011



Source : OFS, Hiver 2013, données les plus récentes

Une économie plus performante que l'économie suisse

Tableau 2 : Evolution de 2002 à 2013, Vaud et Suisse, taux de variation par an

	PIB (1)	Emplois (2)	Population (3)	Exportations (1)	Chômage
Vaud	2.4%	1.7%	1.5%	6.8%	5.8%
Suisse	2.0%	1.0%	0.9%	3.2%	5.9%

(1) En milliards de francs et en termes réels (2013=100%). (2) Equivalents plein temps du secondaire et tertiaire.

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

Sources : PIB, SECO et Créa, hiver 2014 ; emplois et population, OFS/StatVD ; exportations, AFD ; Chômage, SECO.

Entre 2002 et 2013, les principaux indicateurs économiques montrent une dynamique plus forte pour le canton de Vaud que pour la Suisse. Pour le PIB par exemple, l'écart de croissance entre Vaud et la Suisse (+2,4% par an contre 2,0% entre 2002 et 2013) correspond à un doublement en 29 ans pour Vaud et en 35 ans au niveau national¹.

Les principales raisons de la bonne performance vaudoise et suisse sont la diversification de l'économie suisse et le bon positionnement de ses produits (par ex. haute technologie et pharmas), 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 plus légère ainsi que des suites de l'arrêté Bonny.

Une économie bien diversifiée

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.

En terme de structure, l'économie vaudoise est plus proche de l'économie romande que de tout autre canton. Elle s'en distingue toutefois par une présence nettement moins marquée des *Activités financières et d'assurance* ainsi que de l'*Industrie*.

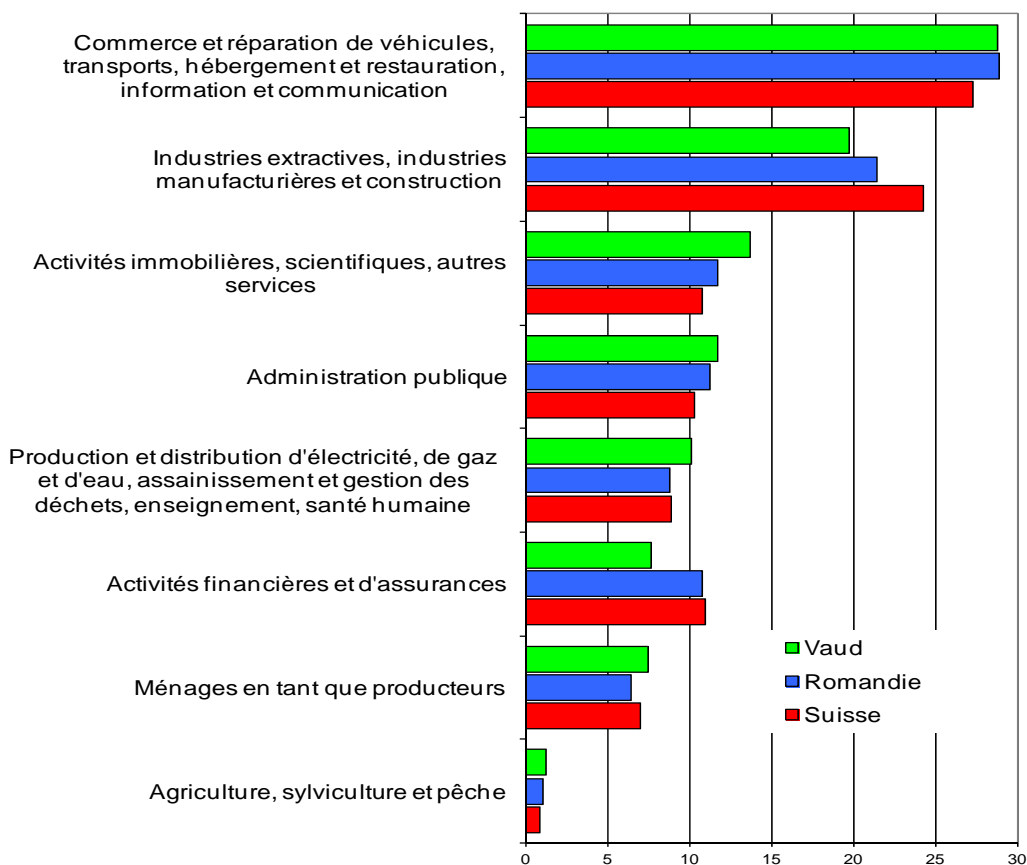
Par rapport à l'économie nationale dans son ensemble, Vaud affiche également une présence moins prépondérante dans ces deux branches, comme la plupart des cantons suisses. En fait, on dénote une spécialisation helvétique pour les *Activités financières et assurances*, qui est concentrée sur Zurich et Genève. On dénote également une spécialisation dans l'*Industrie chimique*, concentrée à Bâle, ainsi que dans l'*Industrie horlogère* qui prend une place considérable dans les économies jurassienne et neuchâteloise.

Ce trait signale les parties étant restées structurellement les mêmes depuis la précédente mise à jours

¹ Même si le PIB vaudois a signé une performance supérieure au PIB suisse dix fois sur onze entre 2002 et 2013, l'envol du PIB cantonal par rapport au PIB national s'est joué à 40% pendant les deux années de crise économique mondiale aiguë de 2008 et 2009. 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.

Selon les données cantonales de 2011 (soit les plus récentes), seuls les cantons de Lucerne (le plus proche), du Tessin et de Schwytz présentent une similitude structurelle avec la Suisse plus importante que le canton de Vaud².

Figure 7 : Poids des branches dans le PIB en %, Vaud, Romandie et Suisse, 2011



Source : OFS, Hiver 2013.

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 élevé au carré ces écarts que nous avons finalement additionnés. A cette aune, Lucerne présente l'économie la plus similaire à celle de la Suisse avec une somme de 14, contre 55 pour Vaud et 685 pour le Jura en 2011, canton qui s'en distingue le plus.

Une économie tertiaire, 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 78% de la valeur ajoutée du canton en 2013, contre 21% pour le secondaire et 1% pour le primaire.

L'évolution des valeurs ajoutées par secteur indique que l'économie vaudoise suit un mouvement de tertiarisation (+2,4% par an de 1997 à 2013) et de diminution du secteur primaire (-2,2% 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 (+2,2% par an sur la période pour le secondaire).

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

Branche d'activité économique	ajoutée vaudoise en millions de francs		Variation par an en % (p)		2012 (p) en %
	2012 (p)	2013 (p)	1997– 2013	2012– 2013	
Secteur primaire	513	481	-2.2	-6.2	0.9
Agriculture, sylviculture, chasse, pêche	513	481	-2.2	-6.2	0.9
Secteur secondaire	10'643	10'690	2.2	0.4	20.8
Alimentation, textile, cuir, bois, papier	1'463	1'464	0.9	0.1	2.9
Chimie, pharma, caoutchouc, verre, pierre, métallurgie...	2'710	2'823	5.8	4.2	5.5
Automobile, transports, Meubles + réparation machines et équipements, ...	3'058	2'967	1.7	-3.0	5.8
Production et distribution d'électricité et d'eau	891	934	-1.5	4.8	1.8
Construction	2'525	2'501	1.6	-0.9	4.9
Secteur tertiaire	39'131	40'213	2.4	2.8	78.3
Commerce de gros et de détail, réparation, ...	7'856	8'178	4.0	4.1	15.9
Hôtellerie et restauration	985	992	-0.5	0.7	1.9
Transports, postes et télécommunications, édition	3'234	3'144	1.8	-2.8	6.1
Activités financières et assurances	3'562	3'882	3.0	9.0	7.6
Activités immobilières, services aux entreprises, activités spécialisées	7'961	8'098	2.5	1.7	15.8
Administration publique pour le public et le privé, santé, éducation, sports	11'548	11'878	2.1	2.9	23.1
Autres (y c. location d'immeubles par le propriétaire)	4'004	4'040	1.1	0.9	7.9
Somme des valeurs ajoutées sectorielles (4)	50'283	51'384	2.3	2.2	100.0
Impôts moins subventions sur les produits	1'808	1'775	2.9	-1.9	
PIB vaudois	52'089	53'158	2.3	2.1	

(1) Estimation de janvier 2015 basée sur les données du PIB suisse de décembre 2014.

(2) Les PIB sont à présent établis dans le cadre du Système européen des comptes nationaux et régionaux de 2010 (SEC 2010), alors que précédemment il l'était dans le cadre de SEC1995. Il en résulte une hausse des PIB (+3 milliards pour Vaud en 2013) et des petits ajustements dans les variations des PIB en termes réels.

(3) 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 2013).

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

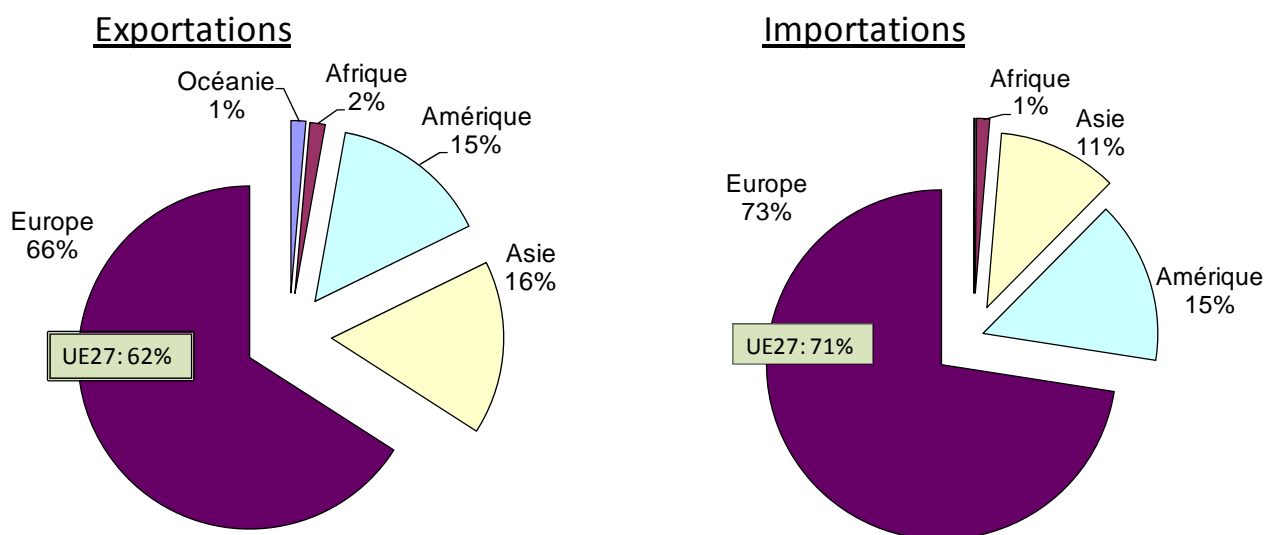
Source : Créa.

Une économie eurodépendante

Malgré un ralentissement conjoncturel important sur le Vieux Continent, ce dernier reste le partenaire privilégié des exportateurs et importateurs vaudois. En effet, parmi les huit principaux clients du canton, seuls les Etats-Unis et la Chine n'appartiennent pas à l'Union européenne. Alors que les Etats-Unis absorbent 10% et la Chine 5% des exportations vaudoises de janvier à septembre 2014, 62% des exportations du canton vont vers l'UE27. De même, 71% des importations vaudoises proviennent de l'UE27.

Somme toute, les économies suisse et vaudoise dépendent directement de l'économie européenne plus que de toutes autres régions. Ainsi et en caricaturant, l'influence de la conjoncture des économies états-uniennes (22% du PIB mondial en 2013 selon données du FMI d'octobre 2014) et asiatiques (13% du PIB mondial notamment pour la Chine) se fait davantage sentir indirectement via les interactions de ces économies avec l'Union européenne que directement via les échanges commerciaux avec la Suisse.

Figure 8 : Destinations des exportations et des importations vaudoises, janvier à septembre, 2014

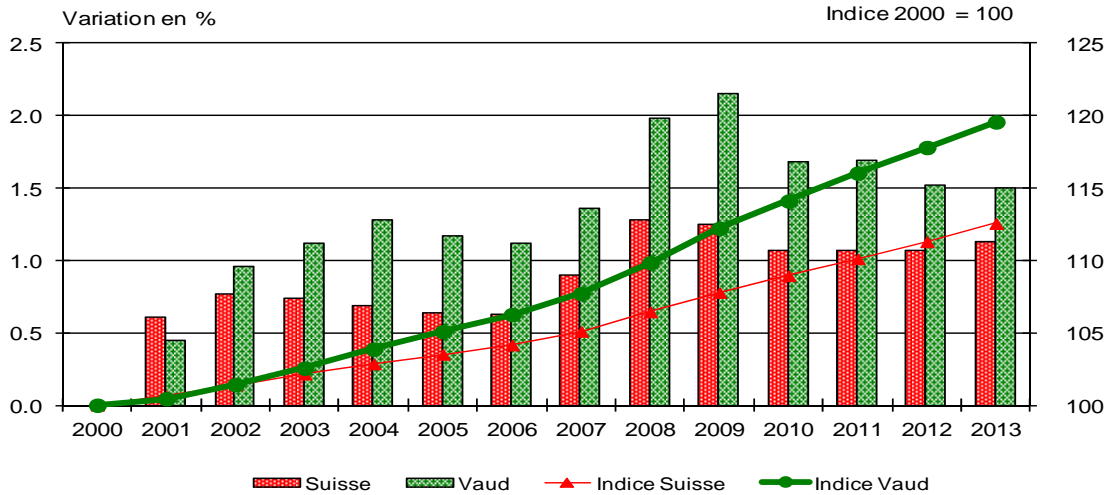


Source : Administration fédérale des douanes, avec métaux précieux.

4) L'évolution conjoncturelle vaudoise en 2014

La croissance du PIB vaudois portée par la démographie

Figure 9 : Population, Vaud et Suisse



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

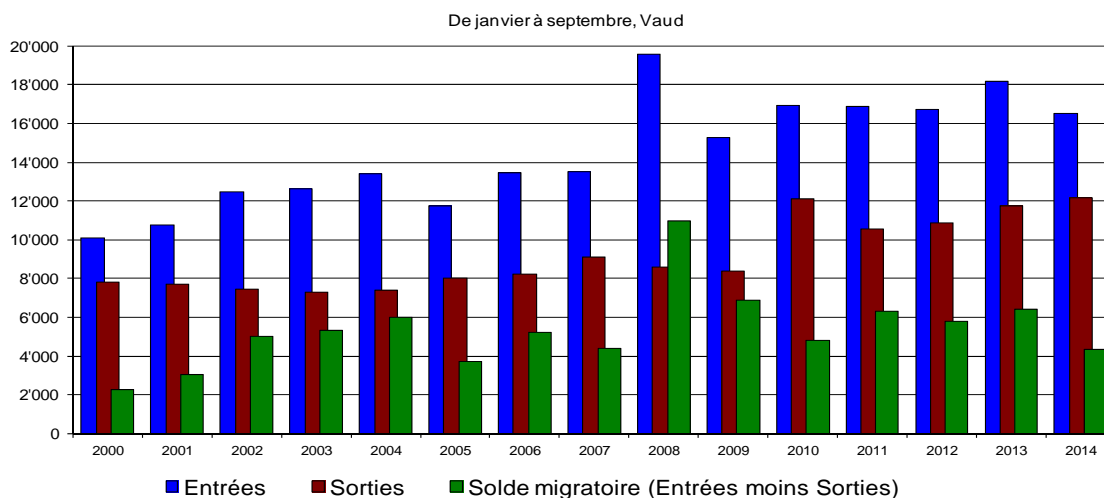
Côté intérieur, la croissance reste forte dans le canton de Vaud dont l'attractivité à entrainé un essor démographique marqué depuis les années 2000, essor démographique qui nourrit à son tour la croissance économique.

Population résidente étrangère : bien plus d'arrivées que de départs

Signe indéniable de l'attractivité économique du canton : le solde migratoire des étrangers (entrées moins sorties) peut être qualifié d'élevé en 2014 bien que légèrement en deçà de ceux observés depuis l'entrée en vigueur des accords bilatéraux en 2002.

Un examen complémentaire indique que ce léger tassement s'explique par une hausse des sorties, alors les entrées restent particulièrement élevées.

Figure 10 : Population résidente permanente étrangère: entrées et sorties^{1,2}, Vaud



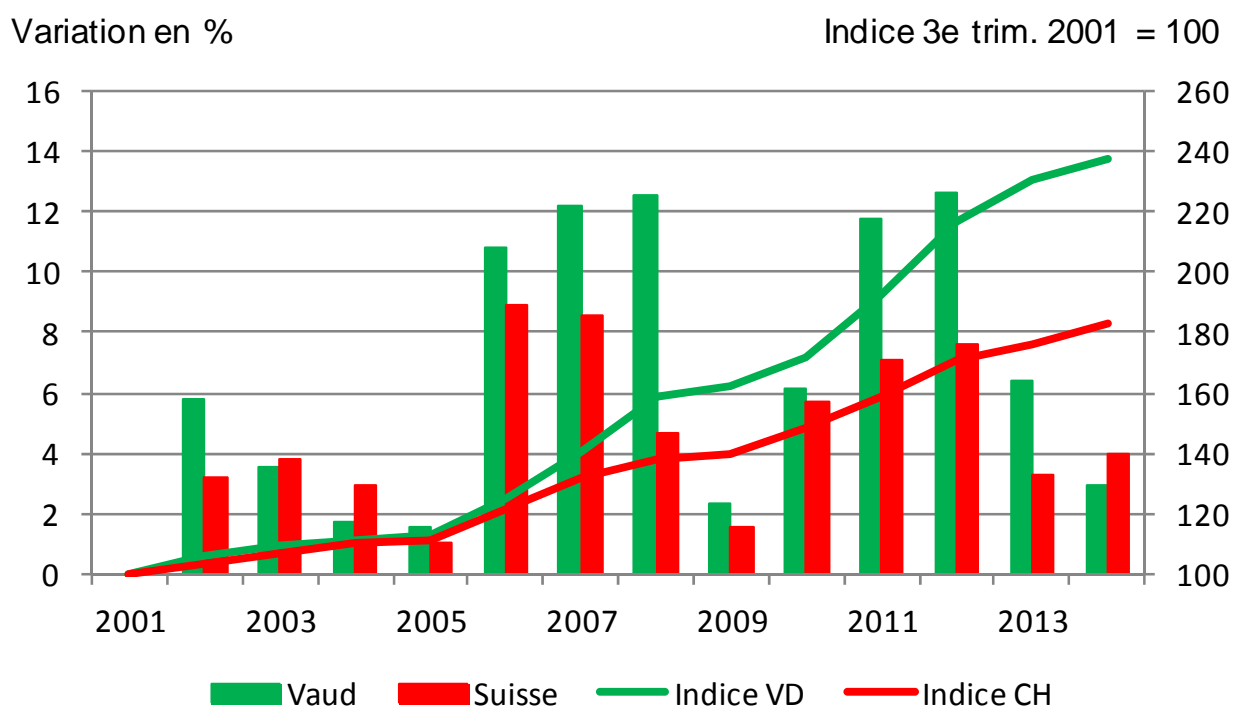
1) Y c. de ou vers un autre canton. 2) Regroupements familial ou de formation inclus.
Sources : Office fédéral des migrations/StatVD.

Les frontaliers représentent environ 5,5% des emplois dans le canton Vaud (au 3^e trimestre 2012), soit une valeur comparable à la moyenne suisse, mais nettement inférieure à celle d'autres cantons limitrophes tels que le Tessin (27%), Genève (20%), Bâle-Ville (19%) et le Jura (16%). Pendant la période de l'essor économique vigoureux précédant le début de la crise économique en 2008, ils ont augmenté dans le canton à un taux élevé en raison de la forte demande en main-d'œuvre : +12% par an entre le 3^e trimestre 2005 et le 3^e trimestre 2008.

Avec la crise économique, cette évolution a nettement marqué le pas en 2009, puis a rebondi vigoureusement en 2011 et 2012. **En 2013 et jusqu'en deuxième trimestre 2014, le nombre de frontaliers a progressé à un rythme soutenu, qui a ensuite ralenti en raison de la ralentissement conjoncturel observée depuis l'été 2014.**

L'évolution vaudoise plus forte qu'au niveau national depuis 2005 dénote de la dynamique économique plus marquée dans le canton.

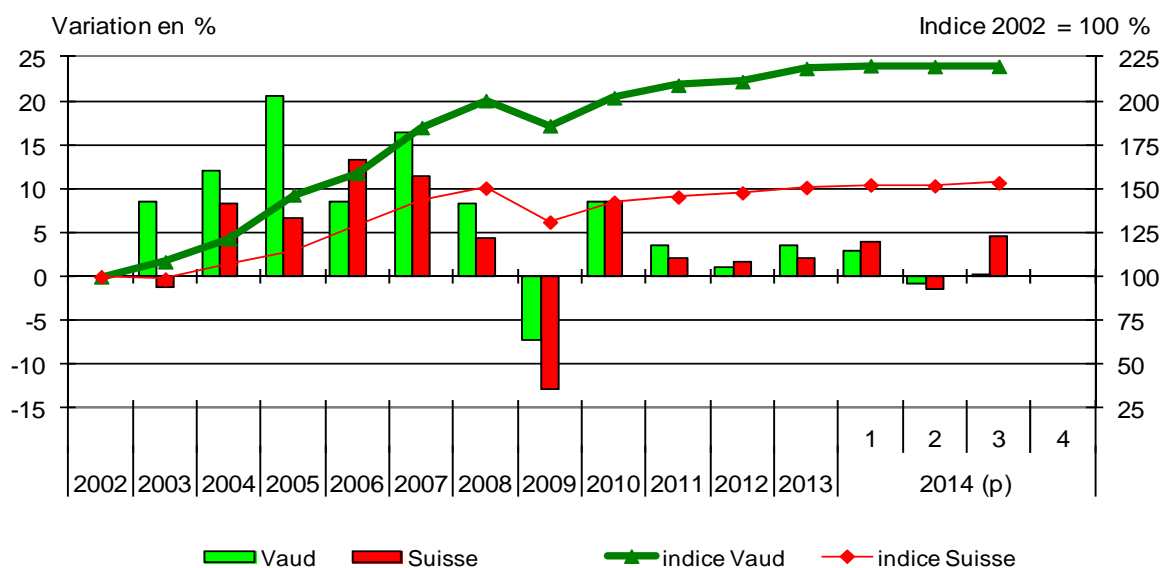
Figure 11 : Frontaliers étrangers, Vaud et Suisse



Sources : OFS/StatVD.

Freinées par la crise, les exportations vaudoises ont bien résisté

Figure 12 : Exportations, Vaud et Suisse



p : données provisoires.

Sources : AFD/StatVD, avec métaux précieux.

La croissance des exportations vaudoises entre 2002 et début 2014 se divise en deux phases, séparées par les années 2009 et 2010, fortement influencées par l'éclatement de la crise des subprimes : une phase de **forte croissance avant la crise (+12% par an en moyenne) qui va de 2002 à 2008** et une **phase de croissance modérée que l'on connaît depuis 2011 (+3% par an)**, alors que le climat économique est relativement morose dans l'Union Européenne ces dernières années.

En 2014, les ventes à l'étranger se sont maintenues à un haut niveau, malgré les difficultés conjoncturelles rencontrées par nos partenaires européens : (+0,7% sur les neuf premiers mois pour Vaud contre +2,3% pour la Suisse).

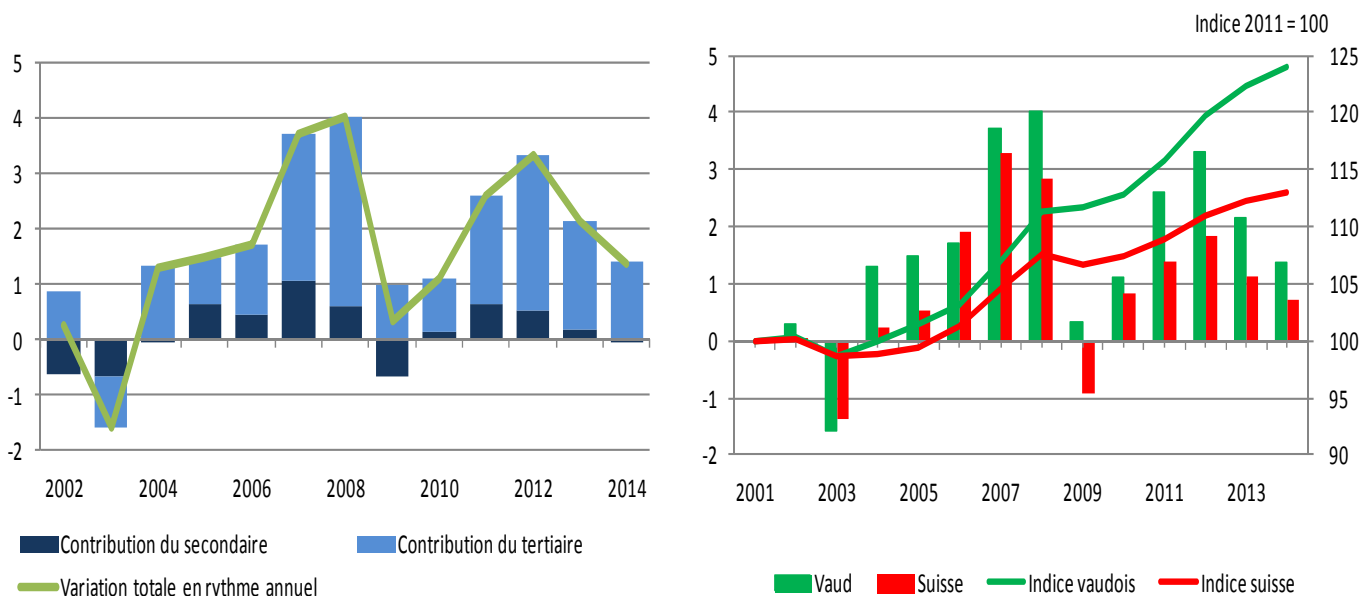
Développement plus important des exportations de haute valeur

Entre 2002 et 2013, les exportations vaudoises se sont montrées huit fois sur onze plus dynamiques que l'ensemble du pays et enregistrent une croissance moyenne nettement supérieure sur la période (+7,4% par an contre +3,8%). Moins sensibles à la crise, elles dépassent dès 2010 déjà leur niveau d'avant crise, alors que les exportations suisses ne le dépassent que depuis cette année.

La croissance des exportations vaudoises est due à une augmentation du tonnage exporté mais surtout à l'importance croissante des produits de haute valeur. En effet, la valeur unitaire des exportations du canton (mesurée ici en valeur par kilo) a crû régulièrement depuis 2002 et est pratiquement deux fois plus élevée en 2013. Dans l'horlogerie notamment, la part de la haute horlogerie progresse rapidement et la valeur unitaire des exportations horlogères cantonales a été multipliée par 3,6 entre 2002 et 2013.

Emploi : dynamique supérieure dans le canton

Figure 13 : Evolution au troisième trimestre des emplois en équivalents plein temps du secondaire et du tertiaire



p : données provisoires.
Sources : OFS/StatVD.

En 2014, l'économie vaudoise a créé plus d'emplois qu'au niveau national, avec +1,4% contre +0,7% au troisième trimestre selon l'enquête sur l'emploi des secteurs secondaire et tertiaire. Ces évolutions nettement positives marquent toutefois un tassement par rapport à ces dernières années.

Depuis la régionalisation de cette enquête dans le canton de Vaud, **le taux de création d'emplois en équivalents plein temps a été supérieur pour Vaud par rapport à la Suisse. L'essentiel des emplois créés provient du tertiaire qui s'avère plus dynamique que le secondaire : +1,9% par an (CH +0,8%) contre +1,2% par an entre (CH +0,2%) les 3^{es} trimestres 2001 et 2014.**

5) Perspectives 2015-2016 pour l'économie vaudoise

Les dernières enquêtes conjoncturelles ont été établies avant la nouvelle donne résultant de l'abolition du taux plancher pour le franc suisse face à l'euro. Toutefois, elles apportent un éclairage intéressant sur la situation prévalant au moment de cette décision et, partant, d'apprécier l'évolution attendue.

La statistique publique vaudoise 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.

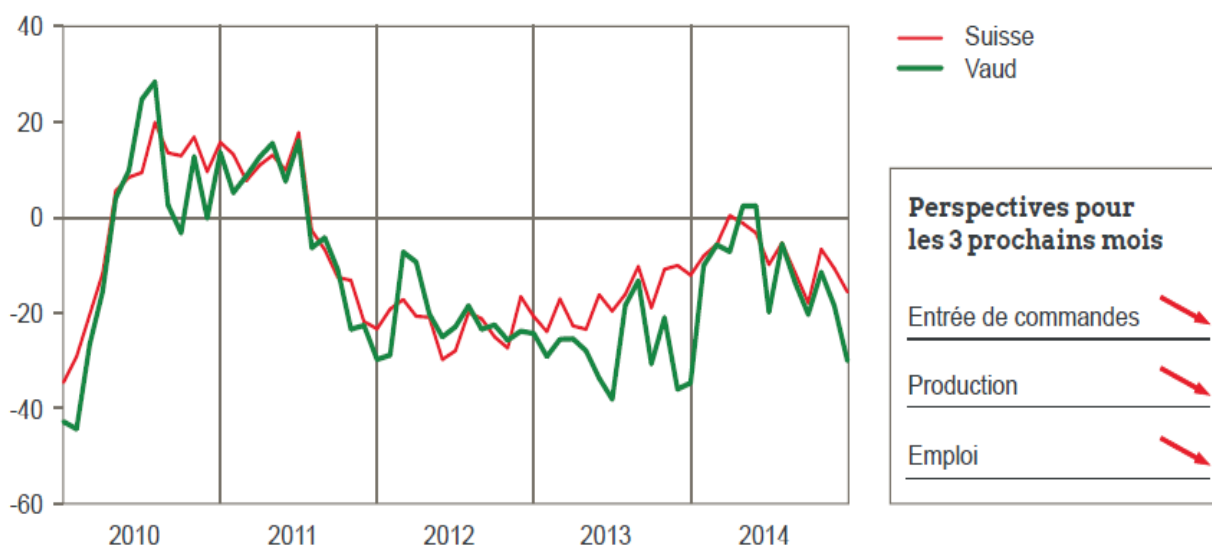
Industrie face au franc fort : hausse probable du recours aux réductions d'horaire

Dans l'industrie, la marche des affaires s'était déjà contractée en fin d'année en raison de la conjoncture hésitante prévalant en Europe et au niveau du franc face à l'euro qui ne s'écartait plus guère du taux plancher, contrairement à ce qu'il en avait été de septembre 2012 à septembre 2014.

Les entrepreneurs interrogés avaient en effet constaté une nouvelle diminution des entrées de commandes et de la production, en rythme annuel comme mensuel selon le dernier bulletin mensuel de décembre. Pour le premier trimestre 2015, ils s'attendaient à une nouvelle diminution des entrées de commandes et de la production.

Etant donné que la forte appréciation de l'euro péjore leur situation, on peut s'attendre à ce que les industriels fassent tout d'abord à nouveau fortement recours aux réductions d'horaire de travail comme ils l'avaient fait pendant les années 2009 et 2011. Si la situation économique en Europe s'améliore dans le sillage de la reprise conjoncturelle mondiale, aux Etats-Unis notamment, le choc de l'euro sera ensuite en partie résorbé, même si la situation risque de rester plus difficile que prévu d'ici à 2016. Les industriels risquent donc de voir leurs carnets de commandes se réduire et de devoir diminuer leurs effectifs.

Figure 14 : Test conjoncturel Industrie, trimestriel de décembre 2014, Vaud et Suisse



Source : Commission de conjoncture vaudoise

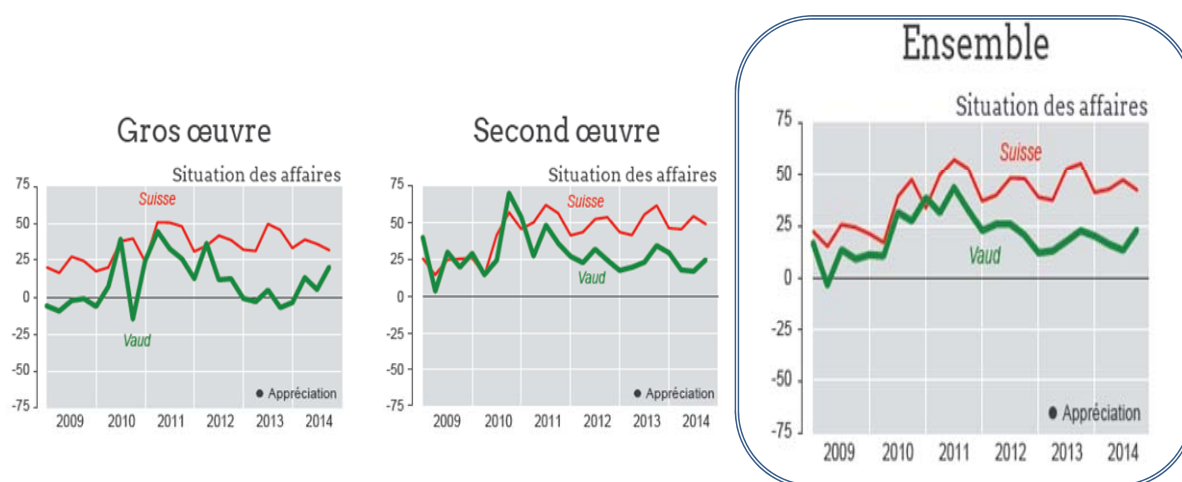
Construction : l'activité devrait rester élevée, mais la progression ralentir

Tant l'enquête trimestrielle sur la construction que les autorisations de construire indiquent que **l'activité dans le secteur de la construction restera élevée en 2015**, même si la progression devrait s'avérer moindre que celle observée ces dernières années.

Plusieurs facteurs devraient concourir à la bonne tenue de la construction. Il s'agit du niveau historiquement bas des taux d'intérêt, de l'augmentation de l'effort d'investissement de l'Etat de Vaud, de stock de demandes à satisfaire et de la croissance démographique prévue.

A contrario, les récentes mesures prises par les banques afin de freiner l'accès à la propriété, les effets de l'initiative sur les résidences secondaires et les prix élevés des habitations concourent à ralentir la progression du secteur.

Figure 15 : Test conjoncturel Construction, Perspectives des Entrées de commandes et de l'Emploi, trimestriel d'octobre 2014, Vaud et Suisse

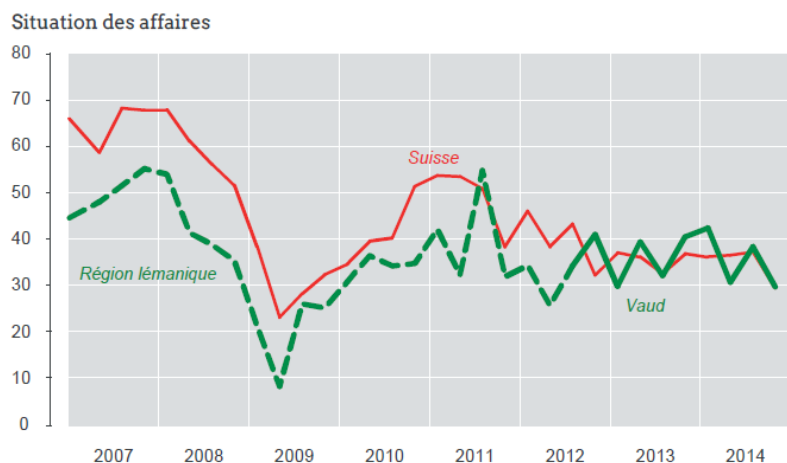


Source : Commission de conjoncture vaudoise

Les services devraient continuer à mieux se porter que le secondaire

La progression de la marche des affaires des entrepreneurs du secteur des services s'était maintenu à un niveau élevé selon la dernière enquête conjoncturelle disponible. Selon toute logique, le secteur devrait nettement ralentir ces prochaines mois, tout en continuant à mieux se porter que le secteur industriel.

Figure 16 : Test conjoncturel Services, trimestriel d'octobre 2014, Vaud et Suisse



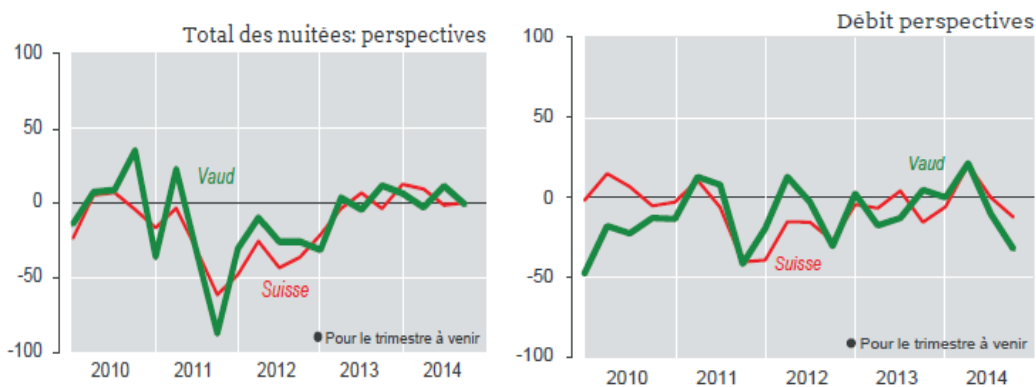
Source : Commission de conjoncture vaudoise

Hôtellerie et Restauration : double effet redouté

La part des nuitées vaudoises occupées par des visiteurs européens s'élevait à 40% et celle des voyageurs suisses à 42% sur les 11 premiers mois de 2014. Dès lors, on comprend sans mal que le renchérissement du franc va péjorer la situation des hôteliers. Cette péjoration va se traduire, d'une part, par une moindre attractivité du canton de Vaud pour les étrangers et, d'autre part, par une plus grande attractivité des pays européens pour les Suisses.

La restauration, davantage tournée vers le marché intérieur, devrait mieux s'en sortir, même si une partie de son chiffre d'affaires provient des visiteurs du canton.

Figure 17 : Hôtellerie, Taux d'occupation et perspectives des nuitées, Restauration, Bénéfice et Perspectives des débits, trimestriel d'octobre 2014, Vaud et Suisse



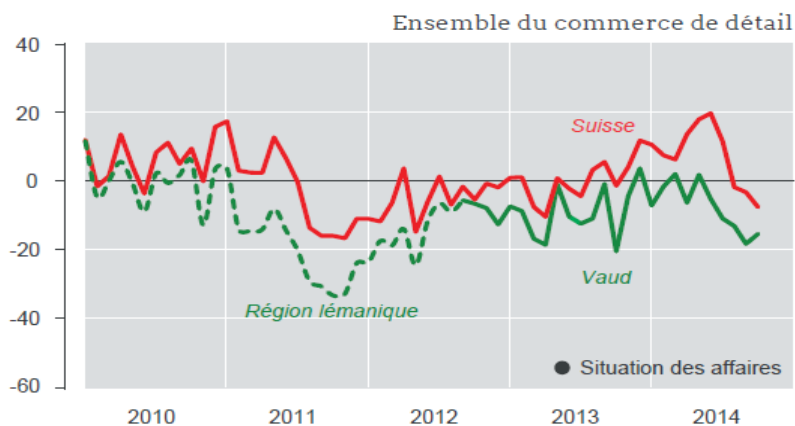
Source : Commission de conjoncture vaudoise

Commerce de détail : Vaud plus touché par le tourisme d'achat que la Suisse

De par sa proximité avec la frontière, le commerce de détail vaudois est en concurrence avec les détaillants de France voisine. Le secteur se montre donc plus sensible au renchérissement du franc qu'au niveau national. *Lors du dernier bulletin, 35 % des détaillants déplorait une baisse de leur situation bénéficiaire en raison de la pression sur les prix, contre seulement 8 % qui la considéraient en progression.* Pour cet hiver, ils se montraient toutefois confiants et envisageaient d'augmenter leurs effectifs.

L'abolition du taux plancher de l'euro va accentuer la pression sur leurs marges bénéficiaires et vraisemblablement les conduire à reporter leurs projets d'engagements.

Figure 18 : Commerce de détail, trimestriel d'octobre 2014, Vaud et Suisse



Source : Commission de conjoncture vaudoise

PIB : prévisions à réviser à la baisse, mais scénario de croissance maintenu

L'abolition du taux plancher entre le franc et l'euro le 15 janvier dernier a pour conséquence de rendre trop optimistes les dernières prévisions vaudoises disponibles.

Bien qu'il soit trop tôt pour établir de nouvelles prévisions, **on peut ainsi s'attendre à ce que la croissance vaudoise en 2015 se situe nettement plus bas que les 2,3% annoncés.**

Toutefois, le renforcement de la croissance mondiale devrait se traduire par une reprise de la croissance du PIB en Suisse et dans le canton en 2016.

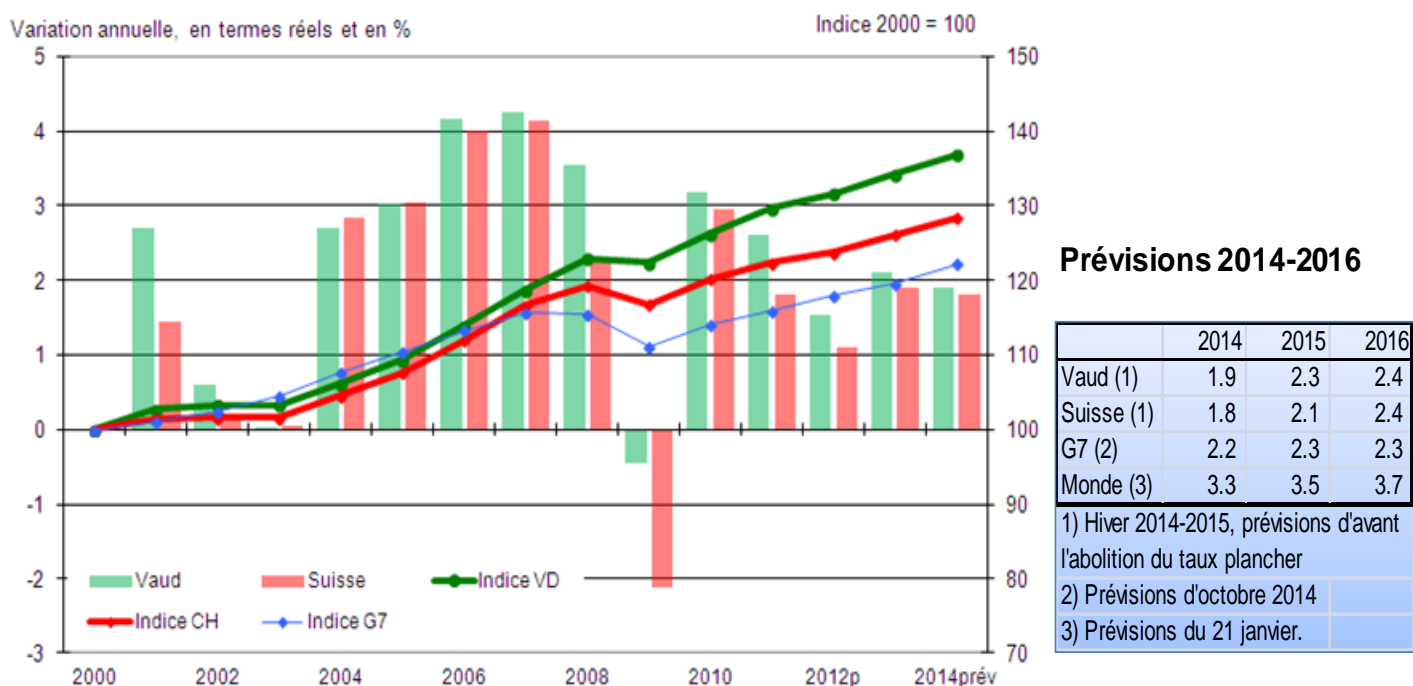
Sauf crispation politique majeure, **l'introduction d'éventuels quotas sur l'immigration ne devrait pas remettre en cause** ce scénario de net ralentissement de l'économie en 2015 et d'une reprise en 2016. Selon les modalités de mise en œuvre, il se peut que cette décision pèse plus tard sur la croissance en Suisse, en rendant le recrutement pour les entreprises plus ardu et en réduisant l'attrait du pays pour leurs futurs développements.

De même, plus **la surévaluation du franc dure longtemps** et plus la compétitivité de nombreuses entreprises va se détériorer. Les branches les plus concernées étant le tourisme, l'industrie et le commerce de détail.

Moins industrielle et moins financière que la Suisse (voir page 7), **l'économie vaudoise va vraisemblablement nettement mieux résisté au choc de l'euro** que l'économie nationale, tout comme elle avait nettement mieux résistée à la crise en 2009.

Elle devrait ainsi continuer à se montrer plus dynamique que la Suisse, comme elle l'a été entre 2000 et 2014, avec +2,3% par an pour le PIB vaudois et +1,8% à l'échelle nationale.

Figure 19 : Produit intérieur brut, Vaud, Suisse, pays du G7 et monde



p : données provisoires. prév : prévision (dès 2014). Sources : CREA, OFS-SECO et FMI.
