



conjoncture

www.vd.ch/statvd

21 décembre 2021

PÉNURIES, INFLATION ET OMICRON TENTENT DE BRIDER LA REPRISE

Une fois encore l'actualité économique est tributaire de l'actualité sanitaire. Apparu en novembre au sud de l'Afrique, **Omicron, une nouvelle souche très contagieuse de la Covid-19, se répand très rapidement**. A ce stade, il est impossible de savoir si les mesures standards de prévention permettront d'éviter la saturation des systèmes hospitaliers ou s'il faudra procéder à de nouveaux confinements et/ou fermetures d'activité en Suisse et dans le monde. Le niveau d'incertitude est donc extrêmement élevé en cette fin d'année 2021. Par ailleurs, **l'inflation et les problèmes de pénurie devraient freiner en partie la consommation**, mais ils sont de moins en moins considérés comme un risque systémique.

Cela étant, depuis juin, les principaux indicateurs disponibles pour le canton de Vaud illustrent le **rebond économique en cours**. Le nombre d'emplois (EPT) au 3^e trimestre (+1,6%) progresse plus rapidement qu'en Suisse. Les exportations pour 2021 devraient renouer avec leur niveau d'avant crise et l'attrait du canton, du fait de son offre d'emploi et de formation, ne se dément pas avec une croissance démographique élevée. **Le taux de chômage est à nouveau au plus bas** (3,5% en novembre), tandis que le chômage partiel continue sa décrue. Au travers des enquêtes conjoncturelles, une partie des entrepreneurs vaudois font toutefois état de l'augmentation des prix. Pour certaines branches spécifiques, notamment l'hôtellerie et la restauration, les effets de la reprise ne sont pas encore suffisants. Cependant, **la très grande majorité des entrepreneurs sont satisfaits de la situation actuelle et anticipent une évolution de la marche des affaires à six mois orientée à la hausse**.

Les dernières prévisions pour le PIB suisse pour 2022 (+3,0%) ont été corrigées à la baisse en raison de la situation internationale, mais restent élevées en comparaison historique. De même, **la prévision de croissance du PIB vaudois (+4,1% pour 2022) risque fortement d'être réduite prochainement, mais l'ampleur de la révision (faible ou forte) dépendra largement de l'évolution de la situation sanitaire**.

F1. Derniers indicateurs économiques & sociaux

Tendances	CHÔMAGE		POPULATION		EMPLOIS (EPT)	
	nov. 2020 - nov. 2021	nov. 2020 - nov. 2021	sept. 2020 - sept. 2021			
VAUD		-4'523 chômeurs		+7'800 habitants		+5'851 ept
Suisse		-24%		+1.0%		+1.6%
		-24%		+0.7%		+1.1%

Sources : StatVD/SECO/OFS, dont chiffres provisoires ou estimations.

2 Cadrage international et dernières prévisions

5 Indicateurs avancés pour l'économie vaudoise

7 Enquêtes par branche auprès des entrepreneurs

» www.vd.ch/stat-conjoncture



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

Edition : Statistique Vaud

Responsable de publication : Gilles Imhof

Rédaction : Claudio Bologna

Réalisé à partir des données disponibles au 16 décembre



STATISTIQUE VAUD

Département des finances et des relations extérieures

1

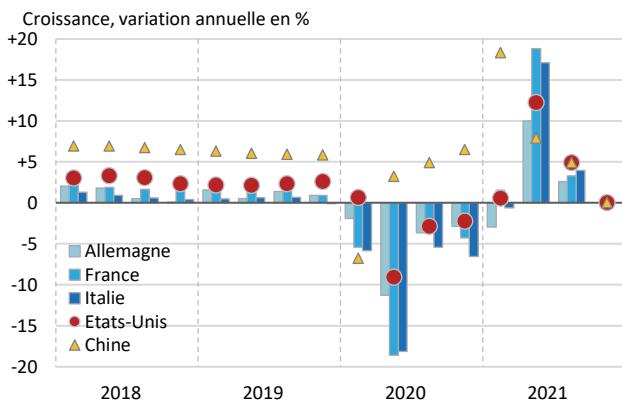
CADRAGE INTERNATIONAL ET DERNIÈRES PRÉVISIONS

Fortement exportatrices, les économies vaudoise et suisse sont liées à la conjoncture internationale dont l'actualité est fortement chahutée depuis 2020 en raison de la crise du coronavirus. La dépendance au contexte international n'est pour autant pas linéaire et dépend d'une multitude de facteurs qui permettent bien souvent aux économies suisse et vaudoise d'obtenir de meilleurs résultats en cas de crise.

1.1 Conjoncture internationale : surchauffe en cours et pandémie

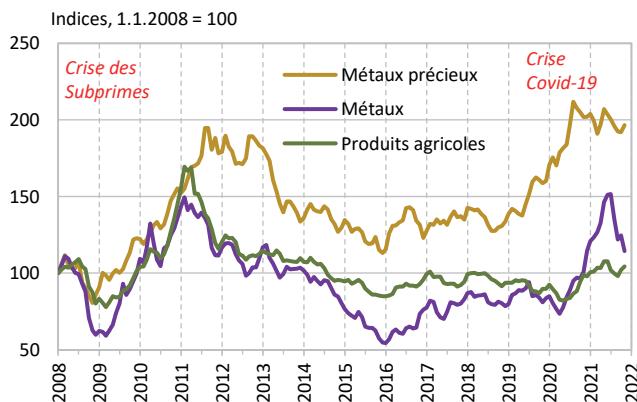
Les premiers trimestres de 2021 ont été résolument marqués par la reprise économique en Europe et dans le monde. Selon les dernières prévisions du Fond monétaire international (FMI) en octobre, **la reprise de la croissance mondiale atteindra 5,9% en 2021 et 4,9% en 2022**. Depuis les précédentes prévisions pour 2021 (juillet : 6,0%), le FMI a corrigé la reprise économique en cours légèrement à la baisse, en raison des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement qui affectent les pays avancés et du fait de la dégradation de la situation sanitaire dans les pays en développement. Depuis octobre, la situation sanitaire s'est à nouveau dégradée avec l'apparition d'une nouvelle souche de virus (Omicron) qui gagne rapidement en importance. Pour autant, **le rebond économique s'est bien matérialisé en 2021**. Les principaux partenaires économiques¹ du canton de Vaud affichent tous une croissance solide en comparaison annuelle.

F2. Produit intérieur brut trimestriel des principaux partenaires économiques



Sources : StatVD/OCDE-Comptes nationaux trimestriels, décembre 2021.

F3. Indices des prix des principales matières premières à destination de l'industrie dans le monde



Sources : StatVD/FMI-Indices des prix des produits de base, novembre 2021.

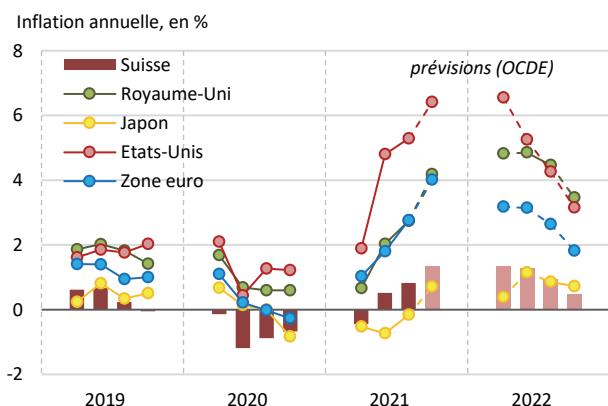
La forte demande enregistrée après la récession de 2020 a rapidement provoqué des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement. **En l'espace de quelques mois, l'industrie est passée de la pénurie de commandes, à la difficulté de s'approvisionner en matières premières**, entraînant l'augmentation des prix. Bien que la demande de produits métalliques de base (cuivre, aluminium, fer, nickel, zinc...) ait baissé ces derniers mois, la valeur en novembre 2021 reste supérieure de 40% par rapport à son niveau d'avant crise (novembre 2019). Cet enchaînement d'événements qui n'est pas nouveau (crise des subprimes par exemple) a entraîné une augmentation générale des prix et donc de l'inflation. Contrairement aux précédentes crises économiques, les programmes d'aides financières et monétaires sont en effet sans précédent. **L'excès de liquidités combiné à la pénurie de matières premières conduit naturellement vers l'inflation.**

L'inflation en novembre 2021 atteint un niveau préoccupant aux Etats-Unis (de l'ordre de 6%) et un niveau à surveiller dans la zone euro (de l'ordre de 4%). **Les prévisions d'inflation restent néanmoins encourageantes** avec des niveaux d'inflation qui devraient se réduire dès le 2^e ou 3^e trimestre 2022. Cela en raison d'un resserrement de la politique monétaire des banques centrales (en cours aux Etats-Unis), mais également grâce à une meilleure adéquation entre l'offre et la demande de produits de consommation. A l'échelle de la Suisse, **les risques pour un niveau d'inflation élevé sont très faibles**, les prévisions restent en dessous de 2% (1% en 2022). L'une des principales raisons est liée au rôle de monnaie refuge du franc suisse. C'est généralement le cas lors de phases de

¹ En 2020, les cinq principaux partenaires économiques du canton de Vaud (représentés dans F2) concentrent plus de la moitié (56%) des exportations.

récession ou d'instabilité économique, mais également lorsque les autres monnaies se déprécient en raison d'un niveau d'inflation élevé.

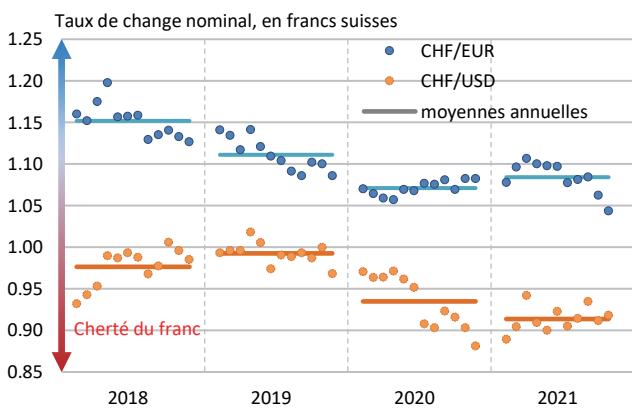
4. Prévisions d'inflation dans le monde



Sources : StatVD/OCDE-Prévisions de l'inflation, état au 17 décembre 2021.

Le franc suisse a d'ailleurs atteint en ce mois de décembre 2021 un nouveau « seuil d'acceptation » à 1,04 francs pour un euro. La Banque nationale suisse (BNS) a sans doute estimé que les bonnes conditions de l'économie suisse pouvaient « encaisser » ce taux plus faible qu'auparavant. Cela ne modifie pas la politique monétaire générale de la BNS, soit le maintien à -0,75% de son taux directeur et le taux d'intérêt négatif appliqué aux avoirs à vue à la BNS. La BNS reste prête à intervenir également sur le marché des changes, si la pression sur le franc s'accentue. Pour rappel, en 2020 la BNS a racheté pour près de 100 milliards de devises étrangères afin de maintenir le franc suisse au-dessus de 1,05 francs pour un euro. **Le retour de l'inflation à l'international s'est donc matérialisé par un effet partiel de contagion de l'inflation et par une pression accrue sur le franc suisse, mais maîtrisée.**

5. Taux de change avec l'euro et le dollar



Sources : StatVD/BNS, décembre 2021.

L'inflation mesure l'évolution générale des prix

et donc indirectement

l'érosion du pouvoir d'achat des ménages.

L'objectif des banques centrales

est souvent d'avoir un niveau d'inflation

assez faible (généralement 2%).

Cela maintient la stabilité des prix

et dans le même temps stimule la consommation

car l'épargne, du fait de l'inflation, perd de la valeur.

Le franc suisse

étant une monnaie refuge,

en cas de turbulences économiques,

la BNS déploie une

politique monétaire expansionniste

afin de prévenir

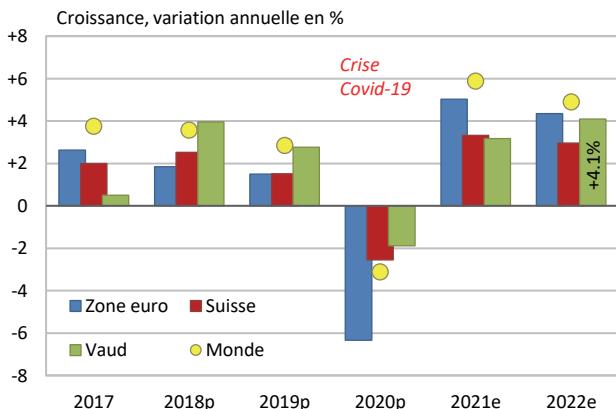
le renforcement du franc.

1.2 PIB suisse et vaudois : la reprise sera en partie freinée en 2022

Selon les dernières prévisions conjoncturelles du Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO) du 9 décembre, la croissance du produit intérieur brut (PIB²) est attendue à +3,3% en 2021 et +3,0% en 2022 pour la Suisse. La révision à la hausse de la prévision pour 2021 (+0,1 point de %) tient compte d'un meilleur redressement que prévu pour l'économie suisse. **L'abaissement de la prévision pour 2022 (-0,4 point de pourcent) est lié à la montée de l'inflation mais surtout à l'incertitude face à la pandémie qui s'est fortement accentuée** en décembre entraînant un renforcement des mesures d'endiguement dans plusieurs pays. Le SECO a également dévoilé sa première prévision pour 2023 à +2,0%, soit une croissance également supérieure à la moyenne qui se normalise progressivement.

² Le PIB vaudois est ici corrigé de la valeur ajoutée issue des grandes manifestations sportives internationales telles que les Jeux olympiques et 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.

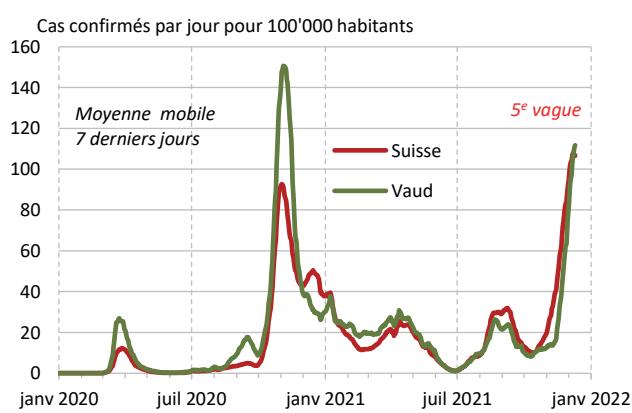
6. Produit intérieur brut et prévisions



Sources : StatVD/CREA/FMI, décembre 2021. Données corrigées des grandes manifestations sportives. p : données provisoires. e : estimations.

En octobre dernier, la prévision de croissance de l'économie vaudoise pour 2021 et 2022 était estimée respectivement à 3,2% et 4,1% par l'Institut d'économie appliquée de l'Université de Lausanne (Créa). **La mise à jour en janvier prochain des prévisions vaudoises pourrait tenir compte, comme à l'échelle suisse, d'un rebond économique meilleur que prévu en 2021. Notamment si le 4^e trimestre s'inscrit dans la continuité des deux précédents. Au contraire, la croissance pour 2022, sera probablement corrigée à la baisse compte tenu des derniers développements sur le plan sanitaire.**

7. Epidémie de Covid-19, cas confirmés en laboratoire



Sources : OFPC, décembre 2021.

En effet, alors que l'on est confronté à la cinquième vague portée par le variant Delta, **une nouvelle souche du virus, Omicron, provenant d'Afrique du sud se répand très rapidement dans les pays occidentaux**. Cette nouvelle souche, qui possède de nombreuses mutations, est nettement plus contagieuse et échappe plus facilement aux vaccins que les autres variants. Selon T. Stadler présidente de la Task Force scientifique de la Confédération : « Il est essentiel qu'un maximum de personnes reçoivent leur troisième dose de vaccin avant l'arrivée de la vague Omicron en Suisse ». Avec trois doses de vaccin, la protection à court terme contre Omicron est estimée entre 60% et 85%. Compte tenu de la couverture vaccinale actuelle en Suisse (3 doses : 15%, état au 16 décembre) et de la vitesse de propagation d'Omicron en l'espace de deux semaines au Royaume-Uni, si des mesures drastiques ne sont pas entreprises rapidement, cette nouvelle souche risque de porter à saturation les systèmes hospitaliers. **Le risque de nouveaux confinements et d'arrêt de certaines activités en Suisse ou ailleurs est très élevé**, ce qui altérerait inévitablement les prévisions de croissance en cours.

La récession de 2020 (estimée à -3,1% à l'échelle mondiale) est plus forte qu'en 2009 (-0,1%).

A quelques exceptions près, elle concerne tous les états du monde.

Bien que 2021 et 2022 s'inscrivent dans la reprise économique, les incertitudes, liées à de nouveaux variants ou à l'inflation restent présentes.

Le variant Alpha

(découvert au Royaume-Uni en septembre 2020) est celui qui a le plus circulé en Suisse entre mi-février et fin juin 2021, avant d'être détrôné par le variant Delta (découvert en Inde en octobre 2020).

Selon toute vraisemblance, le variant Omicron (découvert en Afrique australe en novembre 2021) prendra probablement la place de Delta en 2022.

2 | INDICATEURS AVANCÉS POUR L'ÉCONOMIE VAUDOISE

Différents indicateurs avancés permettent de mieux rendre compte de la conjoncture spécifiquement vaudoise. L'assouplissement des mesures de restriction, la forte demande intérieure et étrangère ont permis aux économies vaudoise et suisse de rapidement se redresser. Par bien des aspects, l'économie vaudoise en 2021 semble mieux performer que l'économie suisse.

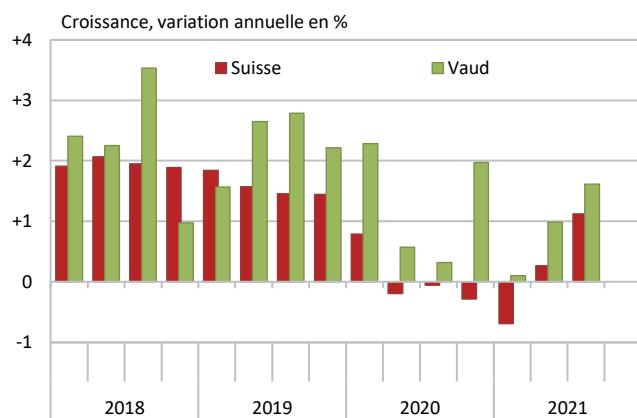
2.1 Exportations : le niveau d'avant crise sera probablement atteint en 2021

Les résultats préliminaires³ concernant les exportations mensuelles pour le canton de Vaud en 2021 sont très encourageants. Si les résultats sur les dix premiers mois de l'année se confirment, **la croissance des exportations vaudoises en 2021 devrait être supérieure à celle de la Suisse et le niveau devrait être atteint à nouveau (15,2 milliards de francs en 2019).**

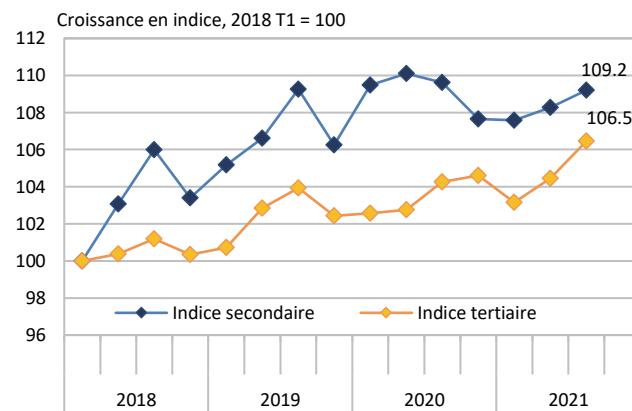
2.2 Emploi : les effectifs augmentent dans les entreprises

Selon le dernier baromètre de l'emploi paru le 26 novembre, **les emplois ont progressé au 3^e trimestre en Suisse (+1,1% par rapport au 3^e trimestre 2020). Dans le canton de Vaud, la progression est même plus forte, +1,6% en comparaison annuelle**, soit environ 5850 emplois équivalent plein temps (EPT). Depuis le début de la pandémie, le niveau global des emplois s'est maintenu, grâce notamment au dispositif du chômage partiel. Une correction a tout de même eu lieu à cheval entre 2020 et 2021. Elle a davantage concerné l'industrie et moins les services. Pour autant, **le niveau d'avant crise est largement dépassé dans les services, tandis qu'il est presque rejoint dans l'industrie.**

F8. Emplois mesurés en équivalent plein temps



Sources : StatVD/OFS-Statem, novembre 2021.



Les perspectives d'embauche sont plutôt favorables, notamment dans les services. Près de **15% des entreprises vaudoises interrogées prévoient d'augmenter leurs effectifs au cours du prochain trimestre**, contre 5% qui envisagent le contraire. Il y a un an, ces proportions étaient respectivement de 12% contre 13%. L'ensemble de ces résultats est toutefois à prendre avec prudence, compte tenu du nombre restreint d'établissements interrogés à l'échelle du canton (7000).

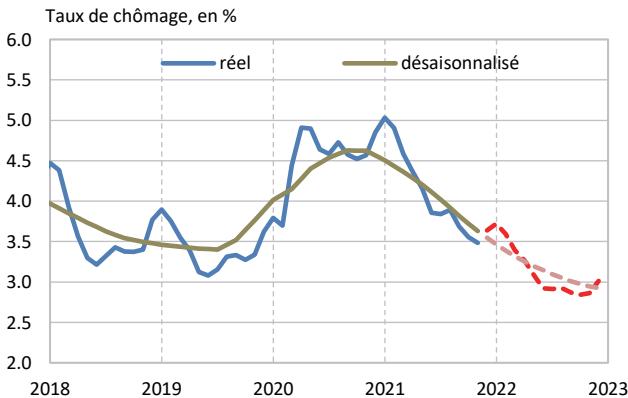
2.3 Chômage : L'afflux des nouveaux chômeurs de mars-avril 2020 presque résorbé

Actuellement à 3,5% (fin novembre 2021), **le taux de chômage est très proche de son niveau d'avant crise de novembre 2019 (3,3%) et devrait aisément l'atteindre en décembre**. Cette dynamique positive est également confortée par l'évolution du nombre de places vacantes annoncées. Pour le canton de Vaud, 4950 places ont en effet été annoncées en novembre 2021 dans les offices régionaux de placement. En novembre 2019, il n'y en avait que 3470, soit 30% de moins. **La reprise économique a contribué à faire baisser le chômage tout au long de l'année 2021.** On observe les mêmes évolutions au niveau national. **Selon les dernières prévisions de Statistique Vaud, la tendance à la baisse devrait se confirmer ces prochains mois.** Le taux de chômage moyen sur l'année

³ Pour des raisons de manque de fiabilité, l'Administration fédérale des douanes, détentrice des données sur le commerce extérieur des biens, interdit la publication des données préliminaires à l'échelle des cantons. En revanche, nous sommes tout de même autorisés à commenter les résultats. Les résultats définitifs pour 2021 seront disponibles en mai 2022.

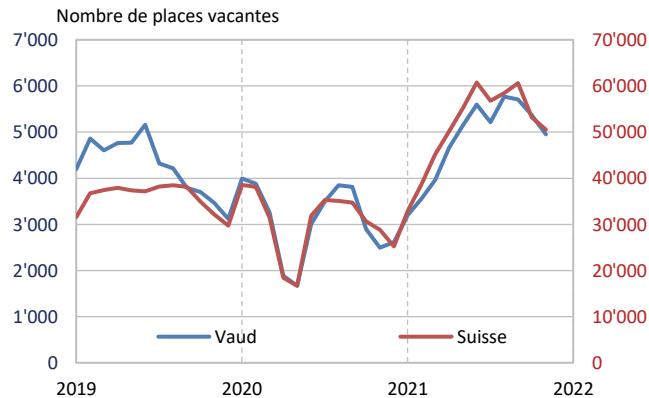
est estimé à 4,1% pour 2021, soit une baisse de -0,4 point de pourcent par rapport à 2020 (4,5%). L'estimation du modèle de prévision pour 2022 est à 3,1%. Selon les dernières prévisions du SECO (9 décembre), le taux de chômage en Suisse⁴ baissera à 3,0% en 2021 et à 2,7% pour 2022.

F9. Taux de chômage réel et désaisonnalisé, Vaud



Sources : StatVD/SECO, décembre 2021.

F10. Places de travail vacantes



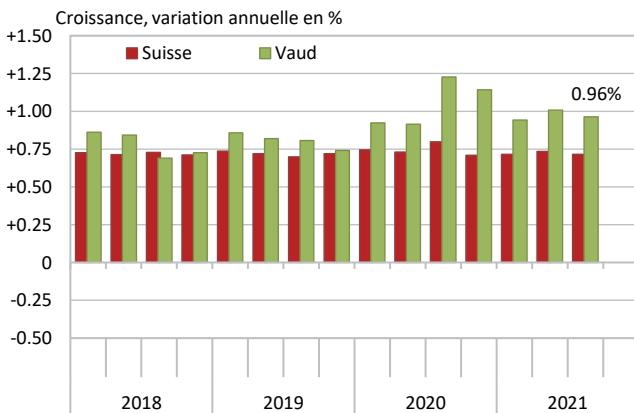
Sources : StatVD/SECO, décembre 2021.

Le niveau d'incertitude reste cependant élevé, pour toutes les raisons évoquées par ailleurs, mais au moins un facteur est en voie de normalisation, **le nombre de travailleurs concernés par le chômage partiel baisse progressivement**. Les demandes avec un préavis positif de réduction de l'horaire de travail (RHT⁵), qui ont concerné près de 157 000 travailleurs au cours de l'été 2020, ne se rapportent plus qu'à 23 440 travailleurs en octobre 2021.

2.4 Population : forte croissance démographique qui se démarque à l'échelle nationale

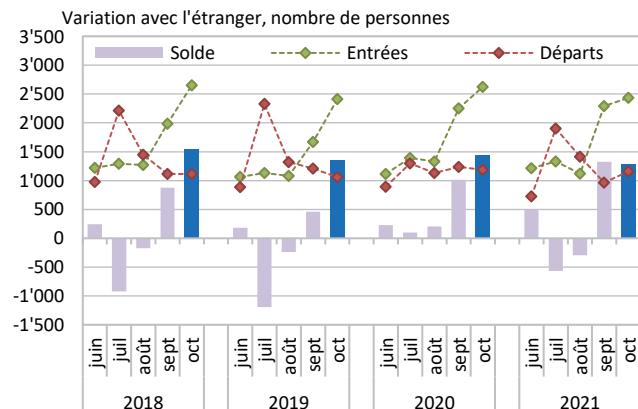
Depuis début 2020, le canton de Vaud affiche **une très bonne dynamique démographique qui s'est confirmée au troisième trimestre 2021 (+1,0% de croissance sur 12 mois)**. Signe d'un dynamisme fort, le canton de Vaud croît toujours plus rapidement que la Suisse et avec un écart de croissance qui sera probablement important en 2021. L'attrait du canton se reflète dans les arrivées et les départs de l'étranger. Le solde net d'immigration au cours des derniers mois est positif à l'image des années précédentes. **La reprise de l'activité est le principal moteur de la dynamique de migration**, suivi par l'offre de formation.

F11. Population résidente permanente



Sources : StatVD-RCPers/OFS-Statpop, décembre 2021

F12. Arrivées et départs avec l'étranger, Vaud



Sources : Secrétariat d'Etat aux migrations (SEM), décembre 2021.

En renouant avec un taux de croissance supérieur ou proche de 1% comme au 3^e trimestre 2021, **le canton bénéficie d'une composante démographique forte qui renforce également la consommation et donc la croissance de l'économie pour 2021 et 2022**.

⁴ Les taux de chômage suisse et vaudois ne sont pas directement comparables. En effet, le canton de Vaud est l'un des seuls cantons à recenser également les chômeurs en fin de droits. Sans leur comptabilisation, le taux de chômage vaudois serait réduit de 0,5 point de pourcent.

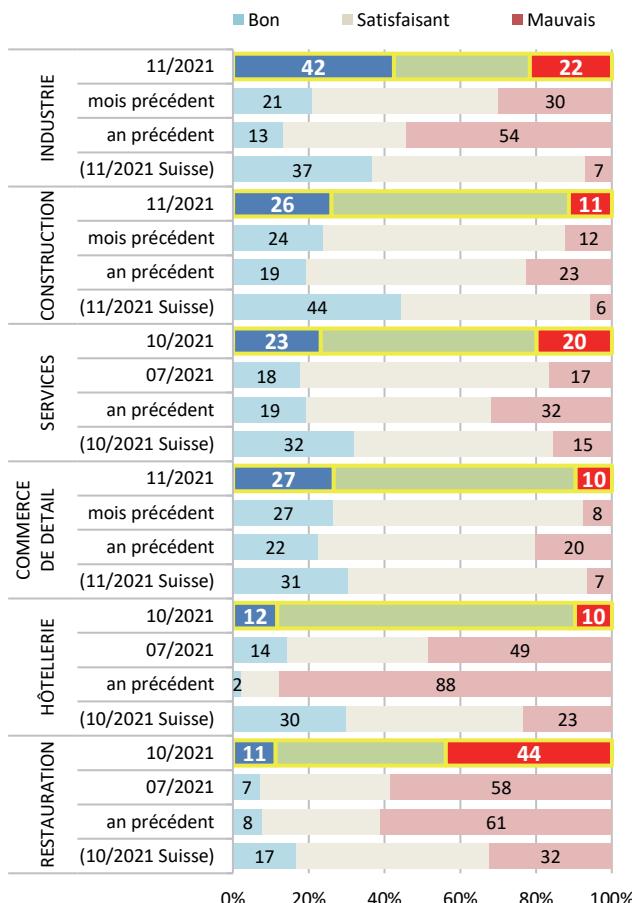
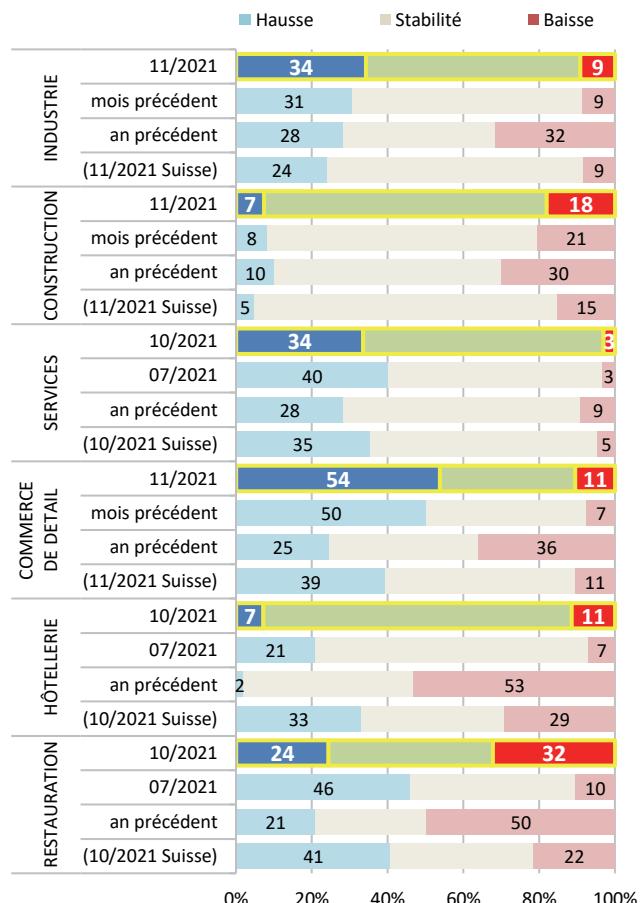
⁵ Les demandes de réduction de l'horaire de travail (RHT), ou chômage partiel, permettent aux entreprises de ne pas licencier leur main-d'œuvre en cas de baisse d'activité. Pour cela, il leur faut obtenir un préavis positif de la part des autorités concernant les employés impliqués. Ces derniers reçoivent alors 80% de leur salaire. Libre à l'employeur de compléter les 20% manquants. Ce dispositif est souvent employé dans la construction en hiver et plus généralement dans de nombreuses branches en cas de crise économique.

3 | ENQUÊTES PAR BRANCHE AUPRÈS DES ENTREPRENEURS

Les enquêtes mensuelles ou trimestrielles auprès des entrepreneurs ont pour objectif de dégager les tendances actuelles et futures de la conjoncture dans les différents secteurs de l'économie vaudoise. Active depuis 1978, la Commission Conjoncture vaudoise (CCV) réalise cinq enquêtes conjoncturelles dans le canton avec le soutien du Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ (KOF). Voici une synthèse des derniers résultats.

F13. Marche des affaires et anticipations futures des entrepreneurs vaudois, par secteur économique.

JUGEMENT DES AFFAIRES, (part des répondants en %)

EVOLUTION DES AFFAIRES¹ À 6 MOIS, (part des répondants en %)

Sources : StatVD/Commission de conjoncture vaudoise. ¹Dans le cas de l'industrie, il s'agit des entrées de commandes à 3 mois ; pour le commerce de détail, il s'agit du chiffre d'affaires à 3 mois.

Les propos en italique sont tirés directement des dernières enquêtes publiées.

2.1 Industrie : la reprise est là

novembre 2021



La dernière enquête conjoncturelle fait état de la grande part des répondants (42%) qui juge la situation de leurs affaires comme étant bonne. Il s'agit là d'une proportion jamais atteinte au cours des dix dernières années dans cette enquête mensuelle. Certaines branches continuent toutefois à essuyer des difficultés, c'est le cas notamment des machines et moyens de transport.

« Dans l'ensemble, les perspectives à trois mois restent positives avec une augmentation des entrées de commandes pressentie par un tiers des entrepreneurs ou à défaut, une stabilisation pour plus de la moitié du panel (57%) ».

2.2 Construction : dynamisme toujours élevé malgré la montée des prix

novembre 2021



En raison de la pénurie de matériaux, **les prix devraient se maintenir à un niveau élevé** pour le second œuvre et la construction métallique en particulier. Cependant, **la marche des affaires dans le secteur de la construction continue d'évoluer de manière positive** en novembre. **Le nombre des demandes de permis de construire reste nettement supérieur à la moyenne**

des années précédentes, principalement pour des transformations ou agrandissements. Les besoins en main-d'œuvre restent également élevés.

2.3 Services : forte reprise surtout dans les services aux entreprises

octobre 2021



Premier pourvoyeur d'emplois dans le canton, le secteur des services s'est bien repris après un début d'année compliqué. « **La marche des affaires s'est améliorée au cours des derniers mois dans le secteur des services, même si des disparités sont constatées entre les différents domaines. L'insuffisance de la demande est particulièrement criante dans la branche transports, information, communication et surtout dans celle des services personnels.** Les branches des activités informatiques et des services aux entreprises ont de leur côté constaté une progression de leurs affaires, mais souffrent d'une **pénurie de main-d'œuvre**. Malgré ces freins, **les entreprises sont de manière générale relativement optimistes quant à l'évolution attendue au cours des prochains mois.** »

2.4 Commerce de détail : marche des affaires florissante

novembre 2021



Passé la période difficile du début d'année, liée à la fermeture des magasins « non essentiels », le commerce de détail dans son ensemble profite du rebond économique en cours. **Près de neuf commerçants vaudois sur dix jugent en effet la situation de leurs affaires en novembre comme étant bonne (27%) ou satisfaisante (64%), contre 10% qui l'estiment mauvaise.** Le niveau de confiance est par ailleurs particulièrement élevé, alors qu'ils sont plus d'un tiers à prévoir d'augmenter les prix de vente au cours des trois prochains mois. Plus de la moitié (54%) des répondants anticipent en effet un chiffre d'affaires en progression et plus d'un tiers (36%) envisagent au moins sa stabilisation.

2.5 Hôtellerie et restauration : la situation sanitaire inquiète les hôteliers-restaurateurs

octobre 2021



Ces branches, largement sinistrées en 2020, n'ont bénéficié que partiellement de la reprise économique en 2021 : « **les hôteliers et restaurateurs vaudois n'ont pas entamé l'année dans de meilleures dispositions. Avec une réouverture des terrasses en avril, puis des espaces intérieurs en juin, les restaurants vaudois ont dû attendre l'été pour retrouver un semblant de normalité.** Toutefois, le manque de clientèle et les conditions météorologiques maussades ont rapidement douché les restaurateurs. De leur côté, les hôteliers – en particulier les établissements de montagne – ont bénéficié d'une hausse de la fréquentation, principalement indigène. Mais celle-ci se situe encore à un niveau largement inférieur à la situation d'avant crise. Tributaires de la situation sanitaire liée à la Covid-19, **les hôteliers-restaurateurs sont partagés quant à l'évolution attendue au cours des prochains mois** et doivent en outre composer avec des difficultés à recruter du personnel. »

Le bilan estival des hôteliers vaudois (1,35 millions de nuitées de mai 2021 à octobre 2021) a affiché une hausse de 51% par rapport à l'été précédent, mais reste inférieur de 23% par rapport au niveau d'avant crise (été 2019).

Les tests conjoncturels...

... sont publiés chaque trimestre et chaque mois dans le cas de l'industrie, sur le site de la conjoncture vaudoise :

www.conjoncturevaudoise.ch - conjoncture@cvci.ch

