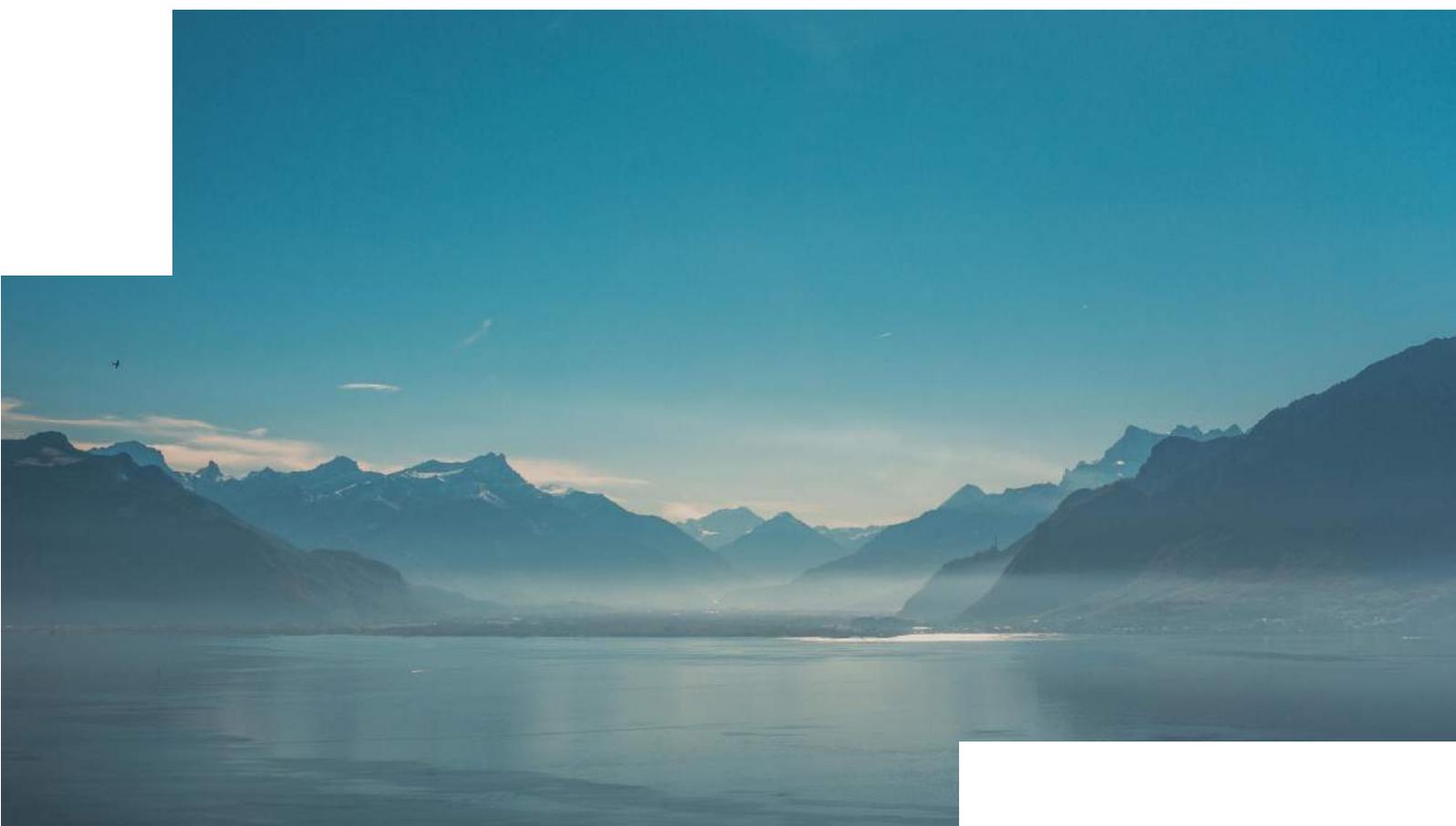


La Suisse romande

Perspectives économiques régionales | Mai 2022



Marché du travail
**Pénurie de personnel: la Suisse romande
un peu moins touchée**

Page 17

Attrait financier résidentiel
Des avantages pour les familles

Page 28

Population et migration
Une démographie dynamique

Page 33

Impressum

Éditeur: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Sustainability

Dr. Nannette Hechler-Fayd'herbe
Head of Global Economics & Research
+41 44 333 17 06
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

Dr. Sara Carnazzi Weber
Head of Policy & Thematic Economics
+41 44 333 58 82
sara.carnazzi@credit-suisse.com

Clôture de rédaction

29 avril 2022

Commandes

Exemplaires au format électronique à l'adresse
credit-suisse.com/etudesregionales

Copyright

Cette publication peut être citée à condition de mentionner la source.
Copyright © 2022 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés liées.
Tous droits réservés.

Source

Credit Suisse, sauf indication contraire

Auteurs

Dr. Sara Carnazzi Weber, +41 44 333 58 82, sara.carnazzi@credit-suisse.com
Emilie Gachet, +41 44 332 09 74, emilie.gachet@credit-suisse.com
Dr. Kerstin Hansen, +41 44 334 16 55, kerstin.hansen@credit-suisse.com
Thomas Rieder, +41 44 332 09 72, thomas.rieder@credit-suisse.com
Dr. Fabian Waltert, +41 44 333 25 57, fabian.waltert@credit-suisse.com
Pascal Zumbühl, +41 44 334 90 48, pascal.zumbuehl@credit-suisse.com

Participation

Dr. Jan Schüpbach
Adriana Lapuszynska
Christine Mumenthaler

Chères lectrices, chers lecteurs

Des bords des lacs aux sommets alpins en passant par la plaine et l'Arc jurassien, des villages aux villes, la Suisse romande représente un quart du territoire de la Suisse. Les cantons de Suisse romande ont chacun leurs propres caractéristiques, une diversité qui se décline dans les conditions-cadres géographiques et topographiques, mais aussi dans les structures économiques et le savoir-faire de leurs secteurs phare.

Si cette grande hétérogénéité se traduit par des écarts parfois importants dans l'évolution économique, la Suisse romande se présente dans l'ensemble comme une région dynamique. Autant la croissance du produit intérieur brut que celle de l'emploi ont été supérieures à la moyenne suisse durant la décennie précédant la crise du COVID-19. La productivité a également affiché une hausse dans la majorité des cantons romands, miroir de la capacité d'innovation de la région et des nombreux instruments et programmes visant à soutenir le transfert de connaissances et de technologies entre les hautes écoles, les instituts de recherche et l'économie. Les indicateurs récents disponibles tels que les données sur les faillites et les créations d'entreprises semblent indiquer que l'économie romande a bien résisté aux deux dernières années de turbulences.

De nombreuses régions de Suisse romande sont très attractives en tant que lieu de résidence, notamment pour les familles. Grâce à des frais de garde des enfants moins élevés qu'en moyenne suisse ainsi qu'à des déductions fiscales et allocations familiales généreuses, les familles y trouvent des conditions de vie abordables, surtout en dehors des grands centres. En combinaison avec un apport migratoire soutenu, cela se traduit par un dynamisme démographique qui dépasse la moyenne suisse, freinant le vieillissement. Une bonne nouvelle pour le marché du travail: alors qu'à l'échelle suisse, les départs à la retraite de la génération des baby-boomers devraient bientôt dépasser le nombre de jeunes entrant dans la vie active, ce phénomène ne devrait pas s'observer en Suisse romande, même si le solde entre entrées et sorties sur le marché du travail se réduira sensiblement ces prochaines années. Aujourd'hui déjà, la Suisse romande semble moins touchée que d'autres régions du pays par la pénurie de main-d'œuvre qualifiée.

En tant que banque fortement implantée en Suisse, nous avons à cœur de bien connaître et comprendre les différentes régions de notre pays, avec leurs forces, leurs faiblesses ainsi que leur potentiel d'opportunités et de croissance. C'est pourquoi nous avons chargé nos économistes d'analyser en détail l'économie des six cantons romands. Avec cette étude régionale, nous souhaitons contribuer activement au débat concernant l'avenir de la Suisse romande et participer ainsi à son succès. Notre ancrage régional et nos divers engagements dans les domaines de la culture, du sport et de la société sont très importants pour nous. Nous sommes fiers de compter de nombreux particuliers et entreprises de Suisse romande parmi notre précieuse clientèle.

Nous vous souhaitons une agréable lecture.



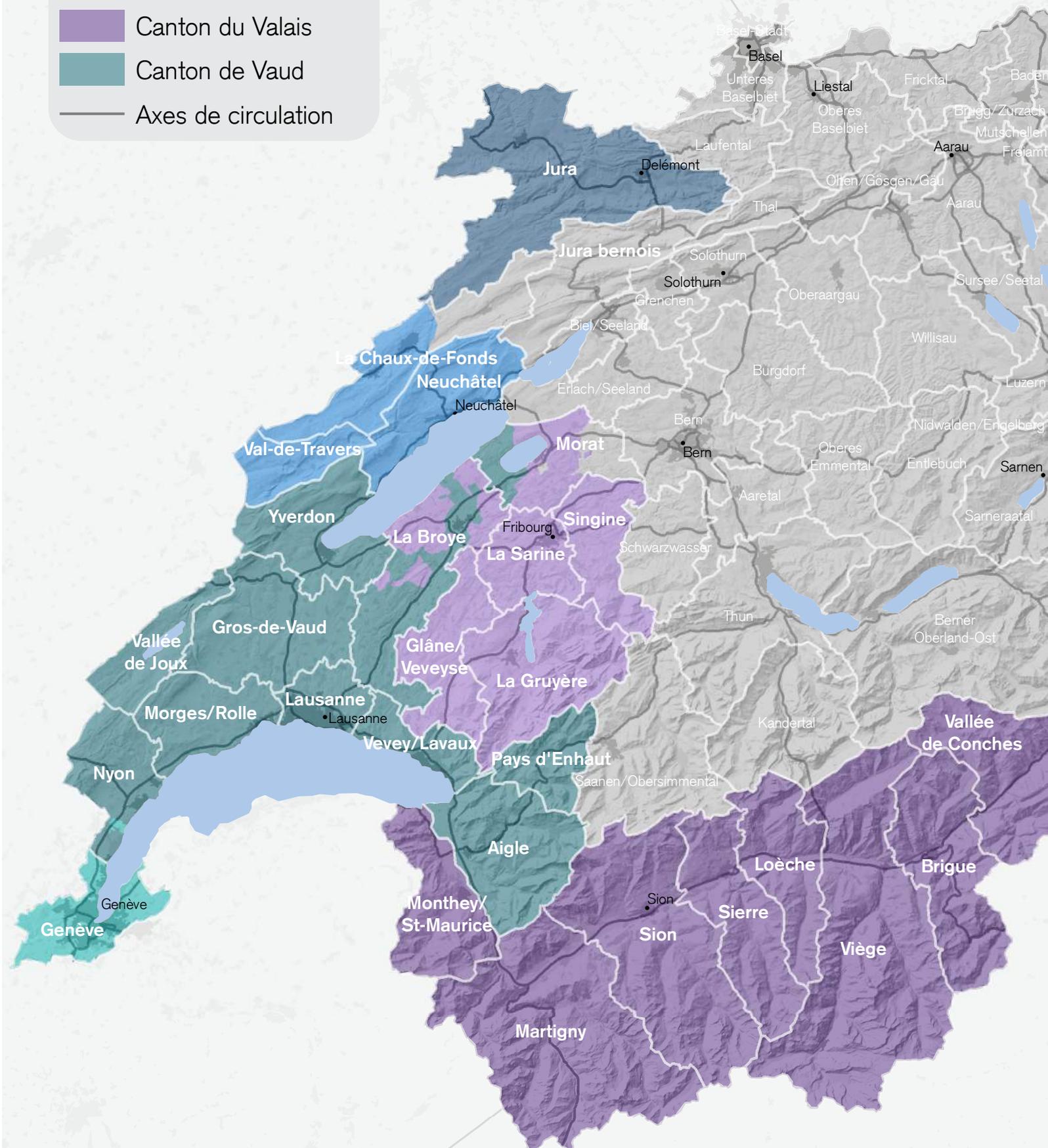
Christian Steinmann
Responsable Région Suisse romande



Martial Décoppet
Responsable clientèle PME Région Suisse romande

CONTEXTE REGIONAL	7
Une terre de contrastes.....	7
STRUCTURE SECTORIELLE ET ENTREPRISES	9
Création d'emploi et innovation	9
MESURES DE SOUTIEN ETATIQUES DURANT LA PANDEMIE DE COVID-19	15
Dépenses élevées en Valais.....	15
MARCHE DU TRAVAIL	17
Pénurie de personnel: la Suisse romande un peu moins touchée	17
Caractéristiques romandes	19
Travail flexible: la Suisse romande légèrement en retrait	20
Formation continue	22
TOURISME	24
Les touristes suisses en soutien	24
ATTRAIT FINANCIER RESIDENTIEL	28
Des avantages pour les familles	28
Optimisation du lieu de domicile	31
POPULATION ET MIGRATION	33
Une démographie dynamique	33
Quel est le profil des migrants?	36
IMMOBILIER	39
La propriété devient un luxe.....	39
Inversion de tendance sur le marché du logement locatif	41
Bureaux à Lausanne et Genève	43
PROFILS CANTONAUX	45
Canton de Fribourg.....	45
Canton de Genève.....	46
Canton du Jura.....	47
Canton de Neuchâtel.....	48
Canton du Valais.....	49
Canton de Vaud	50

- Régions économiques
- Canton de Fribourg
- Canton de Genève
- Canton du Jura
- Canton de Neuchâtel
- Canton du Valais
- Canton de Vaud
- Axes de circulation



Une terre de contrastes

Entre lacs et montagnes, ville et campagne

La Suisse romande, une région marquée par une grande diversité: des bords du lac Léman à ceux du lac de Neuchâtel, des montagnes de l'Arc jurassien aux sommets des Alpes valaisannes, en passant par les plaines du Plateau vaudois et les Préalpes fribourgeoises, son territoire s'étend sur l'ensemble des zones géographiques de la Suisse. Avec Genève et Lausanne, la région abrite deux des plus grandes villes du pays et leurs agglomérations. Mais au-delà des centres urbains, elle est également composée de zones plus rurales et de villages de montagne.

Développement dans l'ensemble plus dynamique que la moyenne suisse durant la dernière décennie

Mesuré à l'aune du produit intérieur brut ou de l'emploi (cf. fig. 1), mais également de la population, les cantons de Suisse romande représentent environ un quart de l'économie suisse, les deux poids lourds Vaud et Genève réunissant à eux seuls plus de 15%. Comme le montre la figure 2, la Suisse romande a enregistré durant la dernière décennie précédant la crise du COVID-19 une croissance de son produit intérieur brut supérieure à la moyenne suisse. Un constat similaire s'applique au niveau de l'emploi (cf. chapitre suivant). Selon les estimations de l'Institut CREA de l'Université de Lausanne, l'économie romande a connu un recul comparable (voire légèrement inférieur) à celui de l'ensemble de l'économie suisse en 2020 à la suite de la pandémie, avant un rebond vigoureux en 2021.

Grande hétérogénéité économique entre les régions romandes

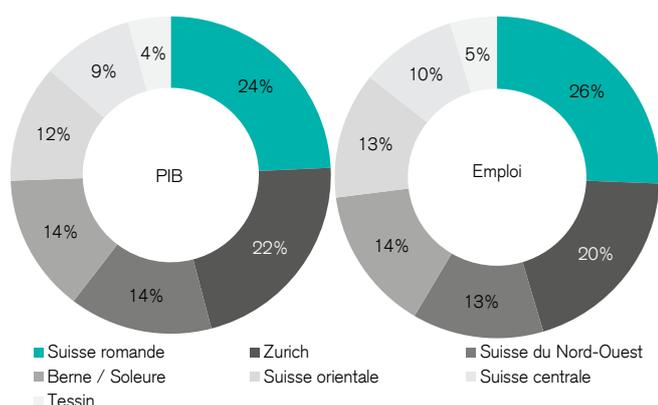
En raison, entre autres, de la grande hétérogénéité des conditions-cadres géographiques et topographiques évoquée plus haut, des écarts importants peuvent toutefois être observés au niveau économique entre les différentes régions de Suisse romande. Chaque canton a ses points forts et ses points faibles. Dans les chapitres qui suivent, nous nous penchons plus en détail sur divers aspects de l'économie romande, tels que la structure sectorielle et l'évolution des entreprises, le marché de l'emploi, le tourisme, l'évolution démographique et les facteurs de l'attrait financier résidentiel, ainsi que la situation actuelle sur le marché immobilier.

Un aperçu des principaux indicateurs cantonaux et régionaux

Lorsque nous utilisons le terme de Suisse romande dans cette étude, nous faisons référence la plupart du temps à l'ensemble formé par les cantons de Fribourg (partie germanophone incluse), de Genève, du Jura, de Neuchâtel, du Valais (partie germanophone incluse) et de Vaud, sans la partie francophone du canton de Berne. Outre l'échelon cantonal, certaines analyses sont effectuées au niveau des régions économiques. Ces dernières sont définies comme des entités plus ou moins homogènes d'un point de vue économique, et ceci indépendamment des frontières politiques cantonales. La région économique de la Broye, par exemple, comprend à la fois des communes vaudoises et des communes fribourgeoises. Vous trouverez à la fin de l'étude (à partir de la page 45) six profils cantonaux donnant un bref aperçu des principaux indicateurs économiques pour les cantons sous revue et leurs régions économiques.

Fig. 1: La Suisse romande représente environ un quart de l'économie du pays

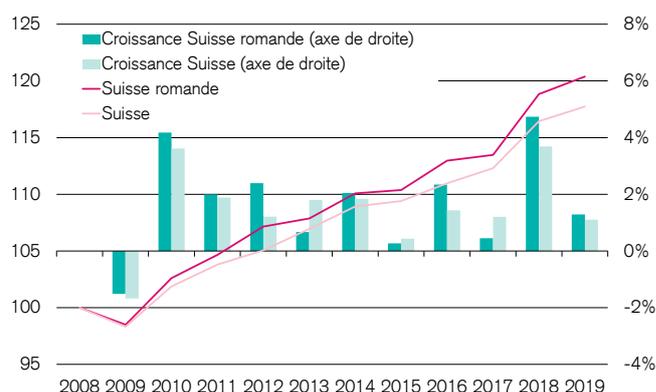
Produit intérieur brut (PIB) à prix courants (gauche) et emploi en équivalents plein temps (droite), part dans le total suisse, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Fig. 2: Une croissance supérieure à la moyenne suisse durant la dernière décennie

Produit intérieur brut (PIB) à prix courants: indice, 2008 = 100; croissance annuelle en %



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2019



Création d'emploi et innovation

Durant les années précédant la crise du COVID-19, la Suisse romande a connu une croissance de l'emploi supérieure à la moyenne ainsi qu'une hausse de la productivité. La pandémie a fortement impacté l'économie romande, notamment au niveau des exportations, mais les entreprises ont bien résisté, le nombre de faillites restant jusqu'à présent modéré. La région fait preuve d'une importante capacité d'innovation.

Croissance de l'emploi de 7,4% entre 2014 et 2019

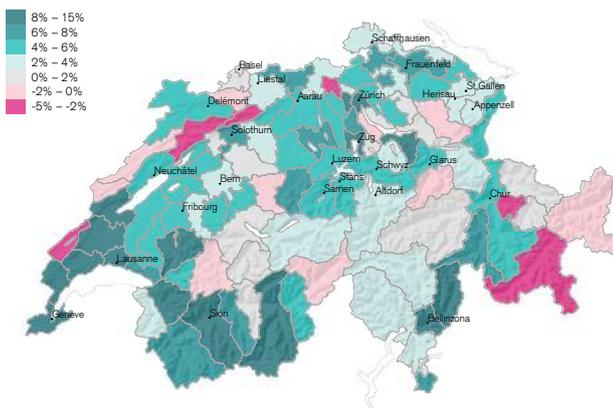
L'économie romande s'est montrée très dynamique durant les années 2010. Comme le produit intérieur brut (cf. page 7), l'emploi y a enregistré une croissance supérieure à la moyenne suisse durant les années précédant la crise du COVID-19. Au total, il a augmenté de 7,4% en Suisse romande entre 2014 et 2019, contre 5,3% à l'échelle nationale. La croissance a été particulièrement forte dans les cantons de Genève (+8,7%) et de Vaud (+8,6%), ainsi qu'en Valais (+6,8%), mais très modérée à Neuchâtel (+1,6%). Comme d'autres bastions de l'industrie horlogère (Vallée de Joux, Jura bernois), confrontée à différents défis à cette période (situation politique à Hong Kong, lutte anticorruption en Chine, impact des attentats sur le tourisme en Europe, émergence des montres connectées), les régions de la Chaux-de-Fonds et du Val-de-Travers ont vu leur emploi diminuer entre 2014 et 2019 (cf. fig. 1). À l'inverse, plusieurs régions de Suisse romande ont connu une croissance de l'emploi de plus de 10% entre 2014 et 2019, comme la Gruyère, les régions de Nyon, de Morges/Rolle, d'Yverdon et du Gros-de-Vaud ainsi que celle de Viège.

Santé/social et services aux entreprises, principaux moteurs de l'emploi

Au niveau des branches, les principaux contributeurs à la croissance de l'emploi romand entre 2014 et 2019 ont été les services administratifs et sociaux (cf. fig. 2), plus particulièrement la santé, l'action sociale et l'hébergement médico-social ainsi que l'enseignement. Parmi les secteurs ayant créé le plus de nouveaux postes figurent également différents services aux entreprises, comme les agences de placement, le Facility Management et les bureaux d'architectes et d'ingénieurs, ainsi que la construction, le transport et la logistique, la restauration et l'informatique. À l'opposé, les baisses de l'emploi les plus fortes (en termes absolus) ont été enregistrées dans le secteur financier (banques et assurances), le commerce de détail, des industries telles que les imprimeries, l'horlogerie/électronique (à l'exception notable du Jura), l'industrie des métaux et la raffinerie, ainsi que les services de poste et de courrier, l'hôtellerie et l'édition. Grâce aux postes créés dans d'autres secteurs industriels, notamment l'industrie chimique et pharmaceutique, la réparation et l'installation d'équipements et de machines, l'industrie alimentaire et la construction de machines et de véhicules, l'emploi total est resté plus ou moins stable dans l'industrie romande entre 2014 et 2019, alors qu'il a diminué de près de 2% à l'échelle suisse. Vous trouverez plus de détails sur la structure sectorielle et la contribution des différentes branches à la croissance de l'emploi dans les six cantons romands dans les profils cantonaux à partir de la page 45.

Fig. 1: Croissance de l'emploi pré-COVID particulièrement dynamique dans l'Arc lémanique et en Valais

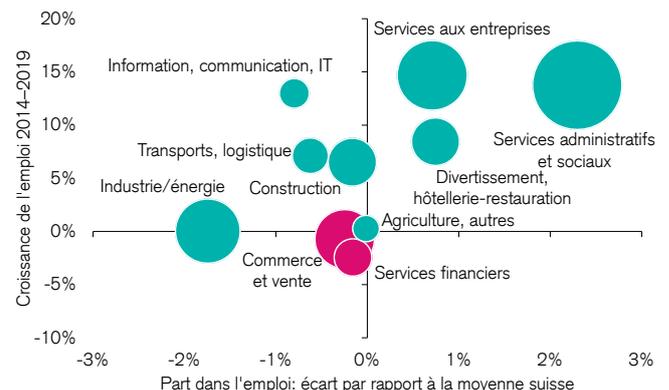
Croissance de l'emploi (en équivalents plein temps) entre 2014 et 2019, en %, par région économique



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse, Geostat

Fig. 2: Forte contribution à la croissance des services administratifs et sociaux et des services aux entreprises

Emploi (en équivalents plein temps) par secteur, Suisse romande: part dans l'emploi total 2019 (taille du cercle); écart par rapport à la part dans l'emploi total en Suisse 2019 en points de pourcentage; croissance entre 2014 et 2019* en %



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; * turquoise = positive, magenta = négative

Structure de l'économie plus concentrée en Suisse romande que dans d'autres cantons

La figure 3 donne un aperçu du degré de diversification de l'économie des six cantons romands en comparaison avec les cantons alémaniques et le Tessin. Plus les indices sont élevés, plus l'économie locale est dépendante en termes d'emplois de certaines branches ou entreprises. Les cantons romands présentent dans l'ensemble un degré de diversification relativement similaire, à l'exception du Jura et de Neuchâtel. Ces derniers sont les deux cantons suisses avec la concentration sectorielle la plus élevée, reflet de la forte présence de l'industrie horlogère dans ces régions. Plus un canton est grand, plus le potentiel de diversification est important. Il n'est donc guère surprenant qu'un canton comme Zurich présente de meilleurs indices de diversification que les cantons romands. On observe cependant que même comparés avec des cantons de taille plus ou moins similaire en termes de population et d'emploi, tels que l'Argovie ou le canton de St-Gall, les poids lourds romands que sont Vaud et Genève ont une structure économique plus concentrée. Une plus grande diversification réduit la dépendance de l'économie locale vis-à-vis des crises dans certains secteurs ou des décisions d'implantation de quelques grandes entreprises. D'un autre côté, la présence de clusters sectoriels régionaux peut potentiellement favoriser les échanges et les synergies, mais aussi la compétition entre les entreprises et, partant, l'innovation.

Importants écarts régionaux en termes de productivité

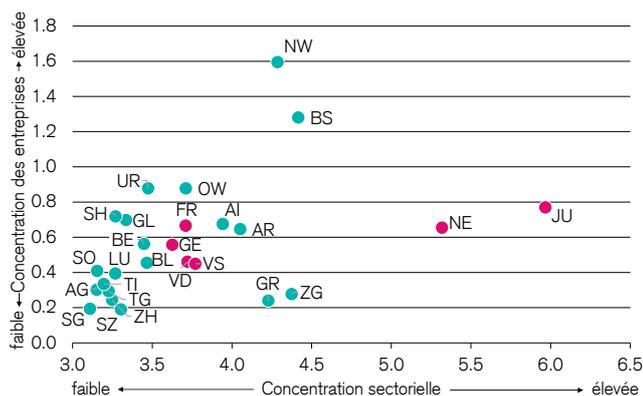
Avec une valeur ajoutée brute moyenne d'environ 162 300 CHF par emploi équivalent plein temps en 2019, la Suisse romande se situe légèrement en dessous de la moyenne suisse de 170 800 CHF (cf. fig. 4). Les écarts entre cantons sont toutefois importants, en raison des différences dans la structure sectorielle. La productivité est supérieure à la moyenne dans les cantons de Neuchâtel (188 600 CHF) et de Genève (175 500 CHF). L'économie neuchâteloise se distingue par sa forte orientation industrielle, avec un accent particulier sur des secteurs à haute valeur ajoutée, notamment l'horlogerie et l'électronique. L'industrie pharmaceutique et la technique médicale, ainsi que la recherche et le développement (cf. encadré «L'innovation, un facteur-clé» à la page 11), ont également une importance plus marquée à Neuchâtel que dans d'autres cantons. La haute productivité de l'économie genevoise est à mettre en premier lieu sur le compte des services financiers et du commerce de gros (négoce des matières premières). À l'autre bout de l'échelle, le Valais affichait une valeur ajoutée brute de 137 800 CHF par emploi en 2019. La productivité valaisanne plus faible est le reflet entre autres du poids de l'hôtellerie-restauration dans le canton. Les disparités peuvent être grandes au sein d'un même canton: selon nos estimations, les régions de Nyon, de Morges/Rolle et de la Vallée de Joux ont une productivité supérieure à ou proche de la moyenne suisse mais, dans l'ensemble, le canton de Vaud figure en dessous (156 400 CHF). La Sarine se situe aussi en dessus de la moyenne. Il peut également y avoir de grands écarts de productivité dans une même branche, comme l'illustre le cas du Jura: malgré la forte implantation de l'industrie horlogère, le canton reste en termes de productivité nettement en deçà de la moyenne suisse avec 142 700 CHF. Le Jura est plutôt axé sur la sous-traitance horlogère et moins sur les fabricants haut de gamme, ce qui explique en partie la différence avec Neuchâtel en matière de valeur ajoutée. De plus, l'agriculture y conserve un poids important.

Productivité en hausse dans les années 2010

Malgré une baisse à Genève, due notamment au redimensionnement du secteur financier et à la volatilité de la valeur ajoutée dans le commerce de matières premières (due aux fortes variations de prix sur le marché mondial), la Suisse romande a dans l'ensemble enregistré une augmentation de la productivité entre 2011 et 2019 (cf. fig. 5). La hausse a été supérieure à la moyenne suisse

Fig. 3: Importante dépendance du secteur horloger dans les cantons de Neuchâtel et du Jura

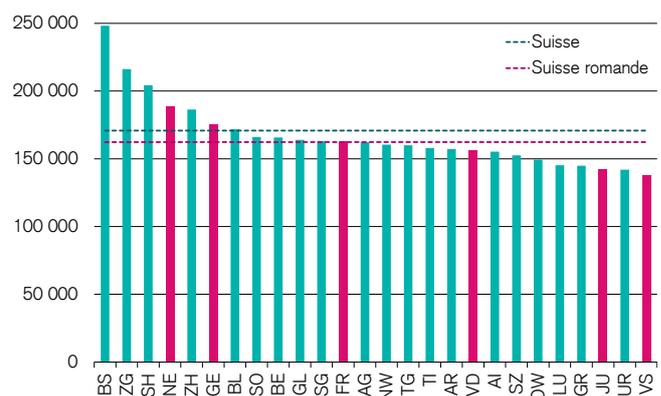
Concentration de l'emploi (en équivalents plein temps) au niveau des branches (NOGA 2; axe horizontal) et au niveau des entreprises (axe vertical), indices de Herfindahl, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Fig. 4: Grandes disparités régionales dans le niveau de productivité

Valeur ajoutée brute en CHF par emploi (en équivalents plein temps), 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

(+4,7%) dans les cantons du Valais (+4,9%), du Jura (+5,2%), de Fribourg (+5,4%) et de Neuchâtel (+10,9%). Ce dernier est après Bâle-Ville le canton suisse ayant affiché la croissance la plus marquée de la productivité sur la période considérée.

L'innovation, un facteur-clé

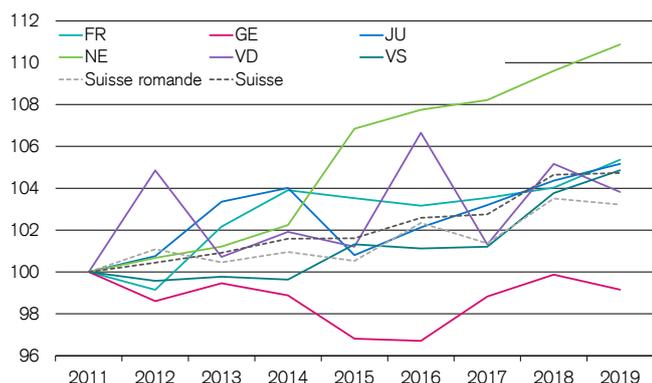
L'innovation est un facteur central pour le renforcement durable de la création de valeur et de la compétitivité. Les instruments et programmes visant à encourager la capacité d'innovation des entreprises et à soutenir le transfert de connaissances et de technologies entre les hautes écoles, les instituts de recherche et l'économie sont nombreux en Suisse romande. La région profite notamment de la présence de l'École Polytechnique de Lausanne (EPFL), régulièrement classée parmi les meilleures hautes écoles du monde pour la qualité de sa recherche. L'EPFL est présente non seulement dans l'Arc lémanique avec son campus principal de Lausanne et Biotech à Genève, mais aussi dans des régions plus périphériques, avec des campus à Fribourg (Smart Living Lab), à Sion (sur le Campus Energypolis) et à Neuchâtel (Microcity).

La capacité d'innovation d'une région ne se laisse pas mesurer à l'aide d'une seule variable. Certains indicateurs d'innovation donnent néanmoins dans l'ensemble une image assez positive pour la Suisse romande:

- **Recherche et développement (R&D):** les entreprises privées de la Région lémanique (GE, VD, VS) ont dépensé 2,16 mrd CHF en 2019 pour la R&D intra-muros, 29% de plus qu'en 2012 (Suisse: +21%). La part de la branche R&D dans l'emploi romand (sans le personnel R&D dans des entreprises d'autres branches) était, avec 0,7%, supérieur à la moyenne suisse (0,6%) en 2019. Cette part est particulièrement élevée dans le Gros-de-Vaud (2,5%), la région de Neuchâtel (1,6%) et celles de Lausanne et de Nyon (les deux 1,4%).
- **Start-up:** avec la région zurichoise, la Suisse romande est l'autre grand pôle de start-up en Suisse. En nombre absolu de start-up implantées, le canton de Vaud arrive deuxième derrière Zurich, suivi par Genève à la troisième place (cf. fig. 6). Vaud est également deuxième, cette fois-ci derrière Zoug, en ce qui concerne la densité de start-up (mesurée au nombre total d'entreprises). Genève, Neuchâtel, Fribourg et le Valais se situent également dans le top 10 des cantons au niveau de la densité de start-up.
- **Dépôts de brevets:** mesuré à l'aune des dossiers déposés chaque année auprès de l'Office européen des brevets (OEB), la Suisse est le pays comptant le plus de brevets par habitant. Au total, 16 567 brevets suisses ont été déposés auprès de l'OEB en 2020/2021. Les entreprises sises dans le canton de Vaud représentaient 14% de ce total, celles de Genève 9% et celles de Neuchâtel 8%. Avec 3% répartis sur les trois autres cantons, la part de la Suisse romande dans les dépôts de brevets s'élevait à 35%, soit environ dix points de pourcentage de plus que sa part dans l'emploi (cf. page 7). La densité de brevets, mesurée par rapport à l'emploi cantonal, est particulièrement élevée à Neuchâtel et est également supérieure à la moyenne suisse dans les cantons de Vaud et de Genève.

Fig. 5: Productivité en hausse dans la majorité des cantons romands durant la décennie passée

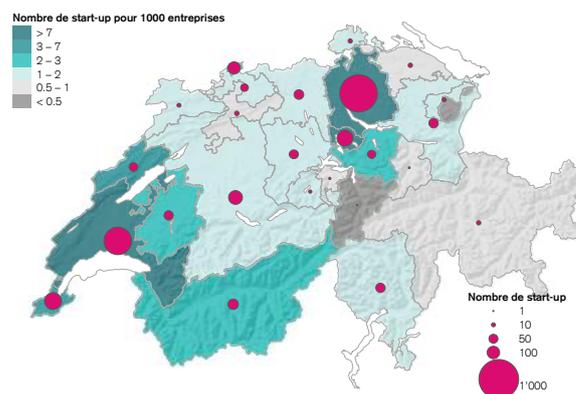
Valeur ajoutée brute en CHF par emploi (en équivalents plein temps), indice 2011 = 100



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2019

Fig. 6: La Suisse romande, terre de start-up, Vaud en tête

Start-up enregistrées sur la plateforme startup.ch (état au 29.03.2022), en nombre absolu et par rapport au nombre d'entreprises (établissements, 2019), par canton



Source: startup.ch, Office fédéral de la statistique, Credit Suisse, Geostat

Comment l'économie romande s'est-elle défendue durant la crise du COVID-19?

À la clôture de rédaction de cette étude, les chiffres officiels concernant l'évolution du produit intérieur brut, la structure des entreprises et l'emploi dans les cantons romands n'étaient pas encore disponibles pour les années suivant 2019. Mais les effets de la crise du COVID-19 – et de la reprise qui s'ensuit – sur l'économie romande sont perceptibles dans d'autres indicateurs plus actuels, tels que les chiffres du chômage (cf. chapitre «Marché du travail» à la page 17), ceux des exportations ou les inscriptions au registre du commerce.

Net recul des exportations romandes en 2020, sauf en Valais

Les conséquences de la pandémie se sont fait ressentir de façon très marquée au niveau du commerce extérieur: les exportations en provenance de Suisse romande ont lourdement chuté en 2020, alors que dans la plupart des cantons romands, elles avaient progressé plus fortement que la moyenne suisse dans les années précédant la crise (cf. fig. 7). Les baisses vont de 12% pour le canton de Neuchâtel à près de 20% pour Genève, en passant par 14-15% pour le Jura, Vaud et Fribourg, contre un recul de 4% en moyenne suisse. Une exception notable, le Valais, qui fait partie des rares cantons suisses ayant vu leurs exportations augmenter en 2020, avec une hausse de près de 5%. Ce résultat souligne le rôle joué dans la lutte mondiale contre la pandémie par l'industrie chimico-pharmaceutique valaisanne et son fleuron Lonza, associé à la société américaine Moderna dans la production de vaccins contre le COVID-19.

Baisses des faillites en 2020 et 2021, grâce notamment aux mesures de soutien étatiques

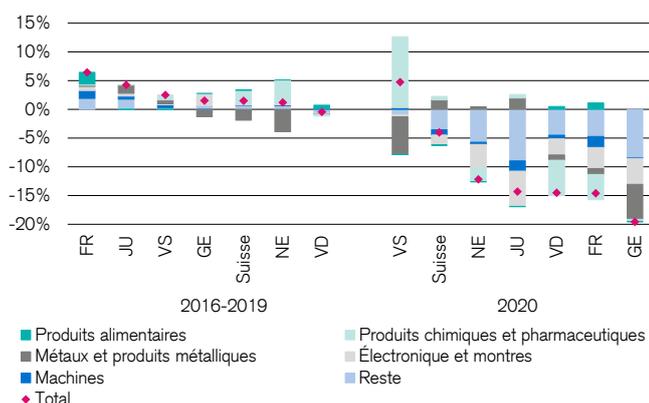
La Confédération et les cantons ont engagé d'importants moyens financiers ces deux dernières années afin de soutenir les secteurs et entreprises les plus touchés par les mesures de protection contre le coronavirus, par le biais entre autres des indemnités en cas de chômage partiel et des mesures pour les cas de rigueur, des contributions financières versées aux entreprises ayant subi d'importantes pertes de chiffres d'affaires en raison de la pandémie (cf. page 15). Grâce notamment à ces aides massives, l'impact du COVID-19 sur le paysage des entreprises n'a pas été aussi négatif que redouté en début de crise au printemps 2020. Contrairement à ce qui avait été le cas lors de précédentes crises, on n'a pas assisté à une hausse marquée du nombre de faillites clôturées en 2020 et 2021 en Suisse et en Romandie, bien au contraire. Les taux de faillites de ces deux dernières années ont été (nettement) inférieurs à ceux des années 2018-2019 dans l'ensemble des cantons romands (cf. fig. 8). Mais comme c'était déjà généralement le cas avant la crise du COVID-19, ils se sont néanmoins révélés supérieurs au taux moyen suisse dans tous les cantons romands à l'exception de Neuchâtel et du Valais. Alors que sur l'ensemble de la Suisse, les faillites sont reparties légèrement à la hausse en 2021 après le recul de 2020, une telle inversion de tendance n'était alors pas (encore) observable en Suisse romande, sauf dans les cantons de Vaud et du Jura. Les données les plus récentes du premier trimestre 2022 (pas représentées dans l'illustration) ne montrent pour l'instant pas non plus de renversement de tendance clair à l'échelle romande, alors que la légère reprise des faillites à l'échelle suisse se confirme. Il reste à voir dans les prochains mois quel sera l'impact de la levée complète des mesures de soutien prises durant la crise du COVID-19, mais aussi celui de la guerre en Ukraine sur la démographie des entreprises romandes. Un certain effet de rattrapage pourrait être constaté au niveau des faillites.

Pas de boom des créations d'entreprises en Romandie

Les créations d'entreprises, mesurées au nombre de nouvelles inscriptions au registre du commerce, représentent l'autre côté de la médaille. Le taux de créations d'entreprises est traditionnellement plus élevé en Suisse romande qu'en moyenne suisse, principalement à Genève et dans le

Fig. 7: Le Valais a tiré son épingle du jeu en 2020 grâce aux exportations de produits chimico-pharmaceutiques

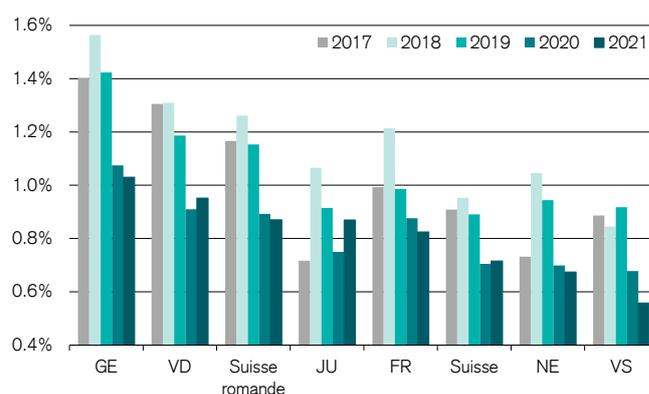
Exportations de marchandises, croissance annuelle moyenne 2016-2019 et 2020 en % et contributions à la croissance par catégories de produits



Source: Office fédéral de la douane et de la sécurité des frontières, Credit Suisse

Fig. 8: Les entreprises romandes ont jusqu'ici bien résisté à la crise du COVID-19

Faillites (somme sur 12 mois) en % du nombre d'entreprises à la fin de l'année précédente



Source: CRIF AG, Credit Suisse

canton de Vaud, le canton du Jura faisant ici figure d'exception (cf. fig. 9). Après une forte baisse au deuxième trimestre 2020 lors du premier semi-confinement, le taux de créations d'entreprises a, au niveau suisse, nettement rebondi dès l'été 2020 pour atteindre à l'été 2021 un pic jamais enregistré durant les années précédant la crise. Il a depuis à nouveau diminué, mais restait en mars 2022 à un niveau élevé en comparaison à long terme. L'évolution des créations d'entreprises a été quelque peu différente à l'échelle romande, où l'on ne peut pas vraiment parler de boom dû au COVID-19: le repli du printemps 2020 a été plus marqué qu'en moyenne suisse, surtout dans les cantons de Vaud et de Genève, et malgré la reprise, le taux reste actuellement inférieur à ses valeurs d'avant-crise sur l'ensemble de la Suisse romande. Seul le Valais a enregistré une hausse notable des inscriptions au registre du commerce en 2021 par rapport à 2019.

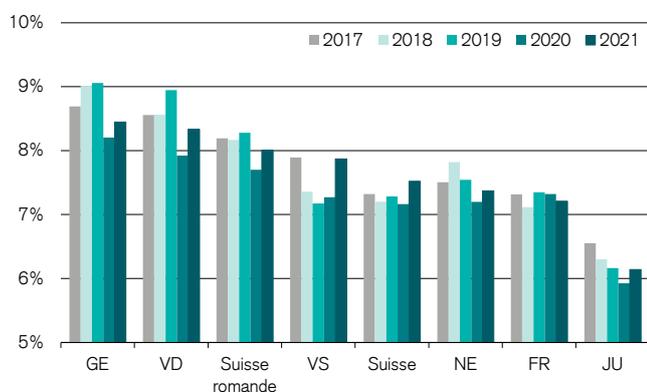
L'imposition des entreprises en tant que facteur de la qualité de la localisation

Parmi les nombreux facteurs influençant la décision d'une entreprise de s'implanter ou de rester dans une région figure le niveau d'imposition des personnes morales. La charge fiscale dont doivent s'acquitter les entreprises dépend non seulement de leur situation individuelle en matière de bénéfices et de capital¹, mais aussi de leur localisation, les taux et barèmes d'imposition variant d'un canton à l'autre et, dans la plupart des cantons, d'une commune à l'autre. Nous calculons annuellement des indices de l'imposition des entreprises prenant en compte les impôts sur le bénéfice et le capital à l'échelle fédérale, cantonale, communale et ecclésiastique dans l'ensemble des communes et présentant les résultats sous forme agrégée pour une série d'entreprises types avec différents niveaux de bénéfices nets et de capital imposable – les indices affichant une valeur de 100 en moyenne suisse (cf. fig. 10). Les nouveaux instruments fiscaux introduits lors de la mise en œuvre du projet «Réforme fiscale et financement de l'AVS (RFFA)», comme la «patent box» ou les déductions supplémentaires pour la recherche et le développement, ne sont pas pris en compte; les possibilités d'application étant spécifiques à chaque entreprise, le nombre de sociétés pouvant en profiter n'est pas clairement défini.

Selon les résultats pour 2021, les indices de l'imposition des entreprises sont inférieurs à la moyenne suisse dans la majorité des cantons romands, signalant une fiscalité attrayante pour les sociétés en comparaison nationale. Dans le cas du Valais, c'est avant tout le cas pour les entreprises plus petites en termes de capital et de bénéfices. À noter que de nouvelles baisses d'impôts liées à la mise en œuvre de la RFFA ont encore lieu en 2022 dans différents cantons, dont le Valais et le Jura en Suisse romande, ce qui devrait influencer positivement leur position.

Fig. 9: Pas plus de créations d'entreprises qu'avant la crise du COVID-19 en Suisse romande

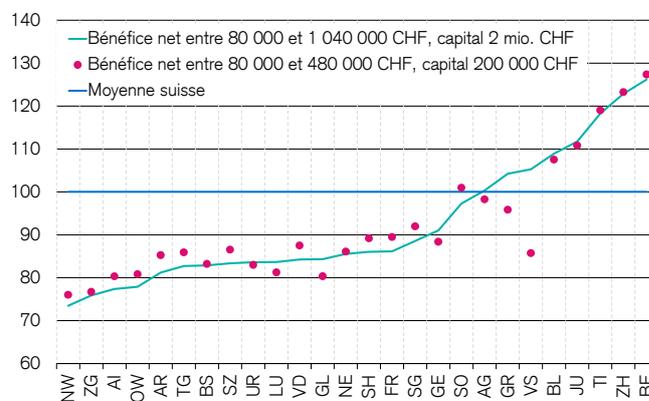
Nouvelles inscriptions au registre du commerce (somme sur 12 mois) en % du nombre d'entreprises à la fin de l'année précédente



Source: CRIF AG, Credit Suisse

Fig. 10: Fiscalité globalement attractive pour les entreprises

Charge fiscale pour personnes morales (impôts sur le bénéfice et le capital), indice synthétique, 2021*, Suisse = 100



Source: TaxWare, Credit Suisse; * état au 29 juillet 2021

¹ Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et peut varier avec le temps. Ce document ne contient pas de conseil fiscal de quelque nature que ce soit. Toute information générale de nature fiscale fournie dans le présent document ne saurait remplacer un conseil fiscal global individuel. Consultez un conseiller fiscal professionnel si vous l'estimez nécessaire.

De nouveaux mouvements s'annoncent ces prochaines années avec la mise en œuvre en Suisse de la réforme globale de l'imposition des entreprises prévue par l'OCDE. Un volet de cette réforme prévoit un taux d'imposition minimal de 15% (sur la base d'une assiette fiscale uniformisée) pour les entreprises actives au niveau international avec un chiffre d'affaires annuel égal ou supérieur à 750 mio. EUR. Le Conseil fédéral prévoit une mise en œuvre en Suisse à compter du 1^{er} janvier 2024. Les entreprises opérant uniquement en Suisse et les PME, c'est-à-dire la majorité des entreprises, ne sont pas concernées par cette réforme. La concurrence fiscale entre pays et entre cantons va toutefois s'affaiblir pour les sociétés touchées par les nouvelles règles. Un autre volet de la réforme concerne les entreprises multinationales avec un chiffre d'affaires de plus de 20 mrd EUR et une marge bénéficiaire supérieure à 10%. Il est prévu qu'une partie des bénéfices de ces sociétés soit à l'avenir imposée dans les pays où ceux-ci sont réalisés (pays de marché), indépendamment d'une présence physique de l'entreprise dans ces pays. Les détails de la mise en œuvre de ce volet ne sont pas encore définis. Le Conseil fédéral estime que moins de cinq entreprises suisses seraient concernées. Le groupe Nestlé, basé à Vevey dans le canton de Vaud, en fait vraisemblablement partie.

Dépenses élevées en Valais

Indemnités de chômage partiel

Pour faire face à la crise, Berne a élargi et simplifié l'accès au chômage partiel pour les entreprises. En mars 2020, le nombre d'employés au chômage partiel a littéralement explosé, avant d'atteindre un pic le mois suivant dans tous les cantons romands. Dans les cantons de Vaud et de Genève, avec un grand nombre d'emplois, 133 000 et 102 000 employés environ ont perçu les indemnités en avril 2020. Par rapport à l'emploi total, le phénomène concernait environ un employé sur quatre au niveau national. En Suisse romande, ce pourcentage était de 30%, et même de 42% dans le canton de Neuchâtel. En dépit de nouvelles mesures de lutte contre la pandémie à partir de l'automne 2020, ces chiffres n'ont plus jamais été atteints.

Aides à fonds perdu et paiements directs remboursables

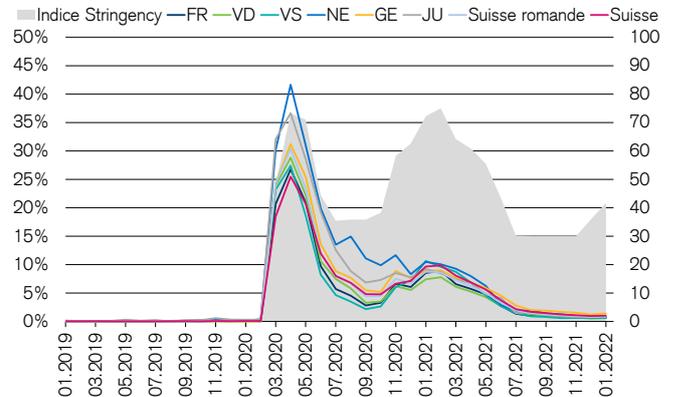
Si les critères d'admission sont les mêmes dans toute la Suisse pour l'indemnité en cas de chômage partiel, les cantons disposent d'une certaine marge à l'heure d'attribuer les aides ordinaires pour cas de rigueur. La participation financière de la Confédération est liée à certains critères, mais la mise en œuvre est du ressort des cantons, qui peuvent octroyer les fonds sous forme de contributions à fonds perdu non remboursables, mais aussi de prêts remboursables, de cautionnements et de garanties (ces dernières étant assez rarement utilisées). Une comparaison entre volume des aides pour cas de rigueur et PIB révèle des dépenses légèrement supérieures à la moyenne des cantons romands lors de l'attribution de ces fonds. Le Valais et Genève ont particulièrement mis la main à la poche.

Points forts au niveau des branches

Les différences régionales dans l'attribution des aides pour cas de rigueur dépendent aussi des différentes structures sectorielles. L'hôtellerie-restauration, minée par les mesures anti-COVID, est par exemple très représentée en Valais (cf. page 49). Rien d'étonnant donc à ce qu'environ 70% des contributions à fonds perdu de ce canton aient été destinées à ce secteur. Même au sein des branches, des différences régionales s'observent: dans des cantons de montagne comme le Valais, le tourisme a beaucoup souffert des restrictions dictées par la pandémie, mais le recul des nuitées y a été moins marqué que dans des cantons urbains comme Genève (cf. chapitre «Tourisme»).

Fig. 1: Chômage partiel très utilisé au printemps 2020

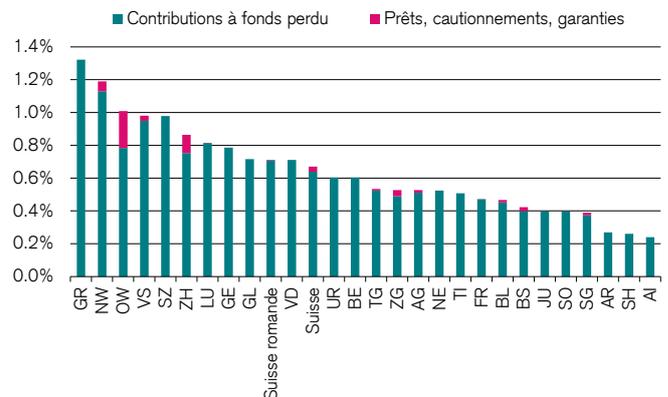
Nombre de collaborateurs au chômage partiel par rapport au nombre d'employés 2019, par canton; KOF Indice Stringency (axe de droite) pour la Suisse (moyennes mensuelles), de 0 (aucune mesure) à 100 (confinement total)



Source: Secrétariat d'État à l'économie, Office fédéral de la statistique, Centre de recherches conjoncturelles de l'EPFZ (KOF), Credit Suisse; dernières données: janvier 2022

Fig. 2: Différences régionales dans les cas de rigueur

Rapport entre contributions à fonds perdu/prêts/cautionnements/garanties (volume)* et PIB 2019, en %

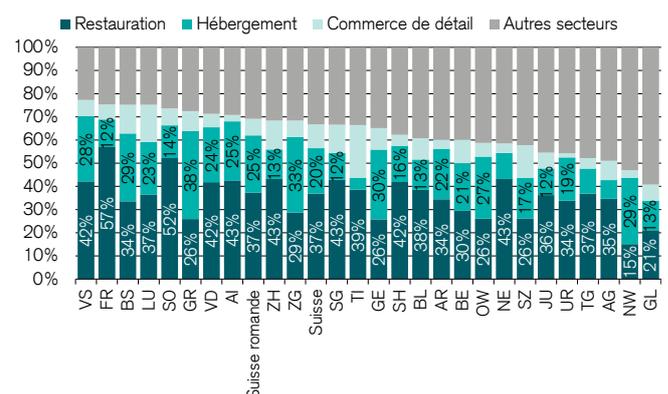


* Aides pour cas de rigueur entre mars 2020 et mars 2022. En février 2022, le programme a été prolongé jusqu'à la mi-2022.

Source: Secrétariat d'État à l'économie (EasyGov), Credit Suisse

Fig. 3: 70% des contributions à fonds perdu en Valais pour l'hôtellerie-restauration

Contributions à fonds perdu (volume)* par canton et par branche, en %



* Aides pour cas de rigueur entre mars 2020 et mars 2022

Source: Secrétariat d'État à l'économie (EasyGov), Credit Suisse



Pénurie de personnel: la Suisse romande un peu moins touchée

Le chômage a retrouvé ses niveaux d'avant-crise et les postes vacants n'ont jamais été aussi nombreux que début 2022. Comme ailleurs en Suisse, les entreprises romandes sont confrontées à une hausse des difficultés de recrutement. Celles-ci semblent toutefois moins marquées que dans d'autres régions du pays. Certaines particularités – notamment démographiques – du marché du travail romand peuvent l'expliquer.

Chômage en baisse d'un côté...

Grâce notamment au recours massif au chômage partiel (cf. page 15), le marché du travail romand a bien résisté à la crise du COVID-19. Après avoir nettement augmenté en 2020 suite aux mesures de lutte contre le virus, le chômage a entamé une décrue rapide en 2021. Début 2022, le nombre de chômeurs inscrits auprès d'un office régional de placement (ORP) était repassé au-dessous de son niveau d'avant-crise dans les cantons romands, à l'exception du Jura et, dans une moindre mesure, de Genève (cf. fig. 1). Au premier trimestre, on comptait en moyenne 40 300 chômeurs en Suisse romande, contre 41 800 sur la même période de 2019.

... et augmentation du nombre de postes vacants de l'autre

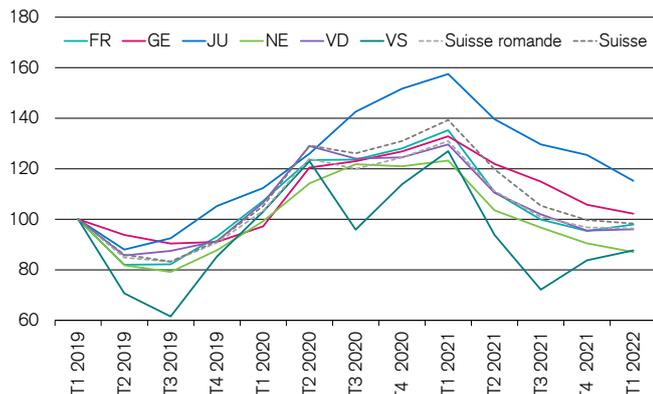
La reprise se manifeste aussi dans l'évolution des offres d'emploi (cf. fig. 2). Après une baisse de près de 20% au deuxième trimestre 2020 et une amélioration d'abord très progressive, le nombre de postes à pourvoir auprès des entreprises romandes a bondi de près de 50% entre février 2021 et février 2022, atteignant des niveaux jamais vus jusque-là. Selon le Jobradar de la société x28, qui dénombre les annonces publiées sur les sites web des entreprises et des agences de placement, il y avait en février 2022 près de 30 000 postes vacants en Suisse romande, contre environ 21 800 juste avant la pandémie en février 2020 (+38%). Le Valais enregistre la hausse la plus marquée par rapport à la situation pré-COVID (+54%). Parmi les secteurs et entreprises comptant le plus de postes ouverts début 2022 figurent l'hôtellerie-restauration, très présente dans le canton, mais aussi le secteur chimico-pharmaceutique, essentiellement le fabricant Lonza à Viège.

Conséquence: hausse des difficultés de recrutement pour les entreprises

Le rapport entre postes vacants et chômeurs (une variable appelée tension sur le marché du travail) fournit des indications quant aux difficultés rencontrées par les employeurs au niveau du recrutement de personnel et à la pénurie de main-d'œuvre qualifiée sévissant dans une région. Avec l'explosion du nombre de postes vacants et la baisse marquée du chômage, cet indicateur a atteint début 2022 un niveau inégalé en Suisse romande, supérieur au précédent pic de 2019. On note toutefois d'importants écarts entre les cantons, tant dans l'évolution que dans le niveau de la tension sur le marché du travail. Par rapport à 2019, cette tension a augmenté dans les six cantons, la hausse étant toutefois très modérée dans le Jura, alors qu'elle est plus marquée en

Fig. 1: Le chômage a retrouvé presque partout son niveau pré-COVID

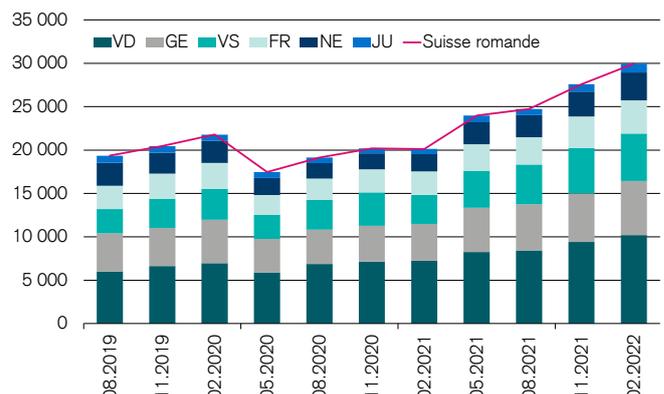
Chômeurs inscrits, moyenne trimestrielle, indice T1 2019 = 100



Source: Secrétariat d'État à l'économie, Credit Suisse; dernières données: mars 2022

Fig. 2: Offres d'emploi à un niveau record début 2022

Postes vacants selon l'indicateur Jobradar de la société x28



Source: x28 AG, Credit Suisse; dernières données: février 2022

Valais. Celui-ci est d'ailleurs le canton romand où le rapport entre postes vacants et chômeurs était le plus élevé en février 2022, suivi par Neuchâtel. Genève enregistre le niveau le plus faible. Un sondage de l'Office fédéral de la statistique (OFS) reflète également les difficultés croissantes des entreprises romandes en matière de recrutement: au quatrième trimestre 2021, 31% des sociétés de la région lémanique (GE, VD, VS) et 35% de celles de l'Espace Mittelland (FR, NE, JU, BE, SO) déclaraient avoir eu des problèmes à trouver (ou ne pas avoir trouvé) de la main-d'œuvre qualifiée. En 2019, ces parts s'élevaient en moyenne à 28% et 32%, et à 24% et 28% en 2020.

Part des entreprises touchées moins élevée en Suisse romande qu'en Suisse alémanique

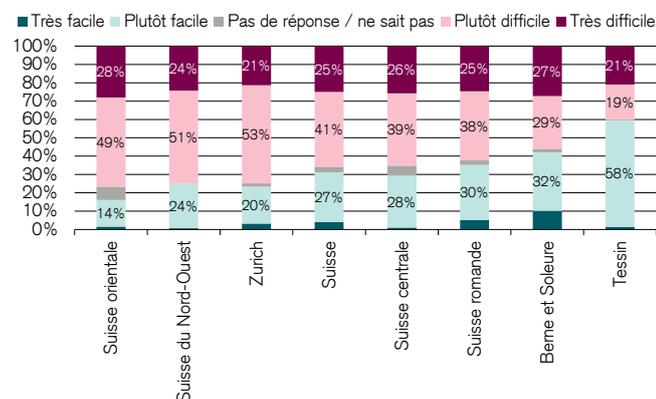
Malgré la hausse observée récemment, les difficultés de recrutement semblent généralement moins marquées en Suisse romande qu'ailleurs dans le pays. En moyenne suisse, la part des entreprises sondées par l'OFS ayant de la peine à trouver du personnel qualifié se montait à 36% fin 2021, avec des pointes à 43% en Suisse centrale et du Nord-Ouest et plus de 39% en Suisse orientale, des chiffres supérieurs à ceux de la Suisse romande. Un constat assez similaire s'applique à la tension sur le marché du travail, les valeurs les plus hautes étant enregistrées en Suisse orientale et centrale en février 2022. Les résultats de notre dernière enquête annuelle auprès des PME suisses, consacrée au développement du personnel en temps de pénurie², abondent dans le sens d'une Suisse romande légèrement moins touchée par le manque de main-d'œuvre (cf. fig. 3): plus de 62% des PME romandes ayant recruté ou tenté de recruter ces trois dernières années indiquent que la recherche de candidats pour leurs postes vacants avait été plutôt (38%), voire très difficile (25%). En moyenne suisse, cette part s'élève à 66%, et même à plus de 75% en Suisse orientale et du Nord-Ouest. Du côté romand, le Valais se démarque toutefois avec une part de 78%. Environ 36% des PME romandes pensent que la recherche de personnel va se compliquer ces trois prochaines années, contre plus d'une sur deux sur l'ensemble du pays.

Effet négatif de la démographie sur le marché du travail moins marqué dans les cantons romands

De nombreux facteurs peuvent expliquer les disparités régionales au niveau de la pénurie de main-d'œuvre, dont la structure sectorielle (p. ex. forte présence en Valais de l'hôtellerie-restauration, où le manque de personnel a progressé à la suite de la crise du COVID-19). La géographie joue aussi un rôle (p. ex. fossé ville-campagne). Du fait de leur situation frontalière, la plupart des cantons romands peuvent puiser plus facilement dans un réservoir de main-d'œuvre s'étendant au-delà des frontières nationales. La région de l'Arc lémanique se distingue également par un niveau de formation de la main-d'œuvre relativement élevé, ce qui peut faciliter la recherche de personnel pour des postes hautement qualifiés (cf. page 19). Une explication supplémentaire au fait que la pénurie de main-d'œuvre soit moins aigüe en Suisse romande est d'ordre démographique, avec une population plutôt jeune dans la région (cf. chapitre «Population et migration» à la page 33). Alors qu'à l'échelle suisse, le nombre de personnes quittant le marché du travail pour cause de départ à la retraite devrait bientôt dépasser le nombre de jeunes entrant dans la vie active, ce phénomène ne devrait pas s'observer en Suisse romande, même si le solde entre entrées et sorties se réduira sensiblement ces prochaines années (cf. fig. 4). D'après notre enquête, une PME romande sur trois est (plutôt) d'avis que le départ à la retraite des baby-boomers entraînera une hausse de leurs postes vacants qui seront difficiles à pourvoir, contre 45% des PME zurichoises.

Fig. 3: Difficultés de recrutement un peu moins prononcées en Suisse romande qu'ailleurs en Suisse

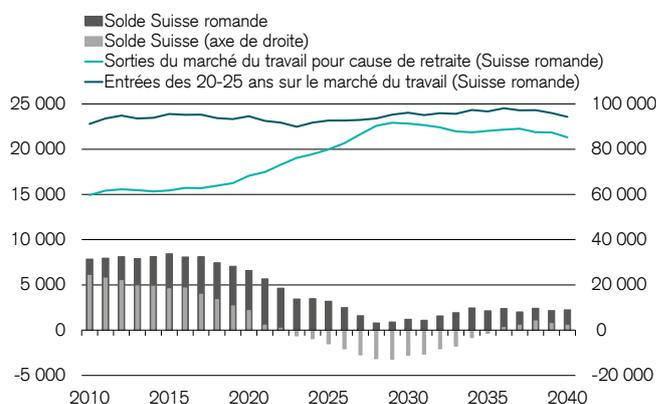
Part de réponses à la question de savoir à quel point il a été difficile de trouver des candidats adéquats pour les postes vacants au cours des trois dernières années (uniquement entreprises ayant recruté ou tenté de recruter), par région, en %



Source: Enquête PME 2021/2022 du Credit Suisse

Fig. 4: Effets de la vague de départs à la retraite moins conséquents en Suisse romande

Nombre de personnes actives (estimations du Credit Suisse); départs à la retraite = âge ordinaire de la retraite AVS atteint (64 ans pour les femmes, 65 ans pour les hommes)



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

² Cf. Credit Suisse (2022), Économie des PME en Suisse 2022 – Développement du personnel en temps de pénurie

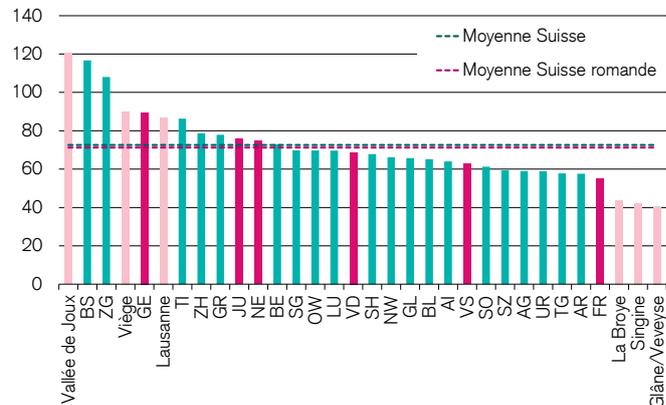
Caractéristiques romandes

Densité de l'emploi

La densité de l'emploi en Suisse romande, soit le nombre de postes de travail pour 100 habitants en âge de travailler, s'élevait à environ 71 en 2019. Elle se situe ainsi pratiquement dans la moyenne suisse (73). Cet indicateur varie toutefois beaucoup d'un canton à l'autre, et parfois au sein d'un même canton, à l'exemple de Fribourg. Si la Glâne/Veveyse ou la Singine font partie des régions de Suisse avec la densité de l'emploi la plus faible, la Sarine se situe quasiment dans la moyenne nationale. La densité de l'emploi est la plus élevée dans les centres urbains tels que Genève et Lausanne, mais aussi dans des régions industrielles comme la Vallée de Joux ou Viège.

Fig. 1: Une septantaine d'emplois pour 100 habitants

Nombre d'emplois (équivalents plein temps) pour 100 habitants en âge de travailler (15-64 ans), cantons et sélection de régions économiques, 2019



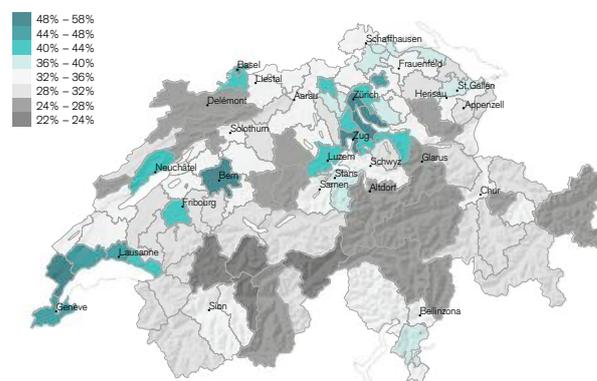
Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Disponibilité de main-d'œuvre hautement qualifiée

Le niveau de formation de la main-d'œuvre a fortement augmenté ces vingt dernières années. Sur l'ensemble de la Suisse romande, la part des personnes (y c. pendulaires et frontaliers) titulaires d'une formation professionnelle supérieure ou d'un diplôme d'une haute école se situe dans la moyenne nationale avec environ 40%. La Suisse romande profite de la présence de nombreux instituts de formation tertiaire, certains de renommée internationale, avec notamment l'EPFL, les universités ou la HES-SO. Les différences entre les régions sont toutefois importantes. La disponibilité de main-d'œuvre hautement qualifiée est particulièrement élevée dans l'Arc lémanique.

Fig. 2: Niveau de formation élevé dans l'Arc lémanique

Part des personnes (résidents locaux, pendulaires et frontaliers) âgées de 25 à 64 ans titulaires d'un diplôme du degré tertiaire, 2015-2019, en %



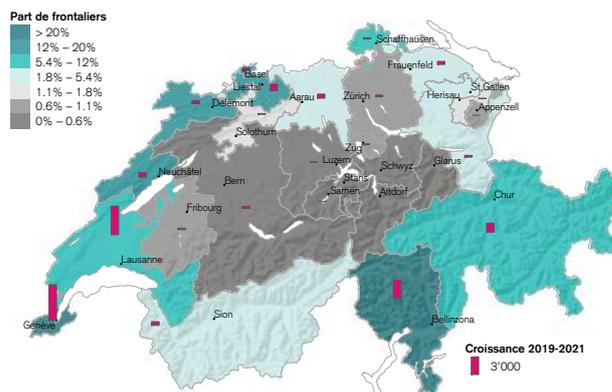
Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse, Geostat

Frontaliers

Fin 2019, les frontaliers occupaient 12% des emplois en Romandie, contre 6% en moyenne nationale, la part variant d'à peine 1% à Fribourg à près de 25% à Genève, en passant par 2% en Valais, 7% dans le canton de Vaud, 12% à Neuchâtel et près de 20% dans le Jura. Le Tessin est le seul canton présentant une part plus élevée que Genève, avec 30%. En nombre absolu, c'est toutefois ce dernier qui compte le plus de travailleurs frontaliers, avec environ 96 500 au quatrième trimestre 2021, soit près de 6000 de plus que fin 2019 (+6,6%). La pandémie n'a ainsi pas freiné la hausse du nombre de frontaliers en Suisse (+6,4% entre fin 2019 et fin 2021), et notamment en Romandie (+8,6%).

Fig. 3: Un réservoir de personnel au-delà des frontières

Travailleurs frontaliers par canton: en % de l'emploi total 2019; croissance entre fin 2019 et fin 2021, en nombre de personnes (colonnes)



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse, Geostat

Travail flexible: la Suisse romande légèrement en retrait

L'offre de conditions de travail flexibles peut se révéler un atout dans la course aux talents. Plus d'une PME romande sur deux craint cependant de ne pouvoir que difficilement répondre à ces attentes, contre un tiers en moyenne suisse. Malgré le boom dû à la pandémie, le télétravail reste un peu moins répandu en Suisse romande qu'en Suisse alémanique. La structure de l'économie explique toutefois en grande partie cet écart.

Tendance à la flexibilisation du travail

Outre la question du vieillissement démographique (cf. page 18), la flexibilisation du travail est l'une des autres grandes tendances qui devraient marquer le marché du travail suisse dans les années à venir. Dans un contexte de pénurie de main-d'œuvre croissante, le fait pour une entreprise de proposer des conditions de travail flexibles – telles que des possibilités de télétravail, de temps partiel (y compris pour les hommes) ou des horaires flexibles – peut s'avérer un avantage de poids afin de retenir ses collaborateurs ou en attirer de nouveaux. Des modèles de travail flexibles permettent aux employés de mieux concilier vie privée et vie professionnelle et peuvent ainsi mener à une meilleure exploitation de la main-d'œuvre disponible dans le pays. En la matière, l'attitude et les attentes des jeunes générations sont très différentes de celles des employés plus âgés. De plus, de nombreux collaborateurs ayant fait des expériences positives avec le télétravail durant la pandémie ne souhaitent plus y renoncer (ou du moins pas totalement).

Les PME romandes ont des difficultés à répondre à la demande de travail flexible

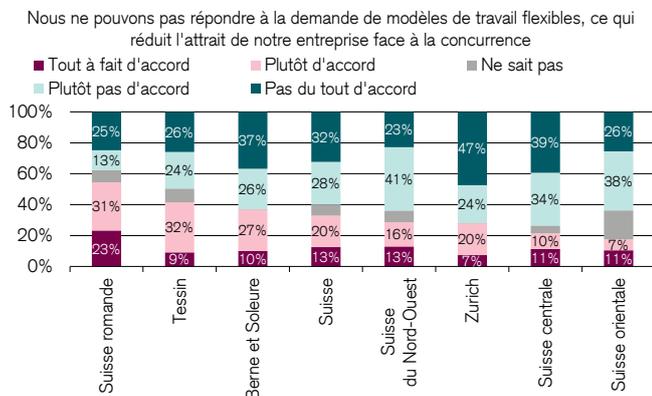
Selon notre dernière Enquête PME³, 54% des petites et moyennes entreprises romandes disent ne pas pouvoir répondre à la demande de modèles de travail flexibles (23%), ou que de manière limitée (31%), et craignent par conséquent d'être moins attractives que leurs concurrents dans la course aux talents (cf. fig. 1). La Suisse romande est ainsi la région du pays où ces craintes semblent les plus répandues. En moyenne nationale, «seule» une PME sur trois partage cet avis.

Télétravail légèrement moins répandu en Suisse romande

Avec les mesures de distanciation sociale prises afin d'endiguer la propagation du virus, la crise du COVID-19 aura été un formidable accélérateur de l'adoption du télétravail. En 2020, plus d'un actif suisse sur trois (34,2%) – toutes tailles d'entreprises confondues – a effectué au moins une partie de son temps de travail depuis son domicile (cf. fig. 2). Cela représente une hausse de près de dix points de pourcentage par rapport à 2019 (24,6%). L'augmentation a été très marquée en Suisse romande également, la part de télétravailleurs passant de 20,5% en 2019 à 31,8% en

Fig. 1: Modèles de travail flexibles, un argument dans la course aux talents

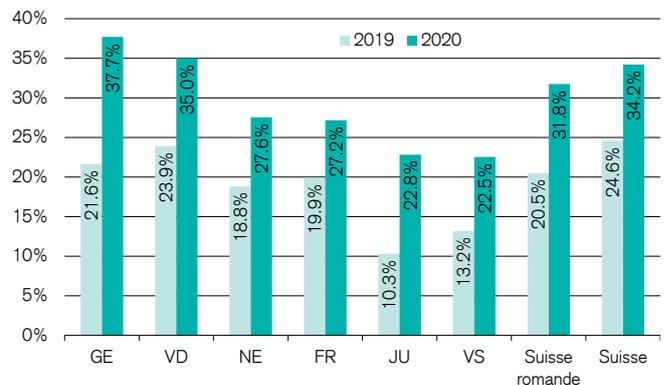
Part de réponses à la question de savoir dans quelle mesure les entreprises interrogées sont d'accord avec l'affirmation suivante, en %



Source: Enquête PME 2021/2022 du Credit Suisse

Fig. 2: La crise du COVID-19 a fait bondir le télétravail en Suisse romande également

Part des actifs (sans apprentis) ayant effectué du télétravail dans les 4 semaines précédant l'enquête, par canton du lieu de travail, en %



Source: Office fédéral de la statistique (ESPA), Credit Suisse

³ Cf. Credit Suisse (2022), Économie des PME en Suisse 2022 – Développement du personnel en temps de pénurie

Formation continue

Motifs de la formation continue selon la région

Si la recherche de collaborateurs reste infructueuse ou si les profils de compétences des personnes qui ont terminé leur formation ne correspondent pas aux besoins, la formation continue en entreprise peut venir combler les éventuelles lacunes. Selon notre enquête, 77% des PME suisses qui proposent effectivement des formations continues encouragent les compétences de leurs collaborateurs, car elles ne trouvent pas de compétences spécifiques sur le marché du travail. La formation continue est donc, dans une nette majorité de PME, une réponse directe à la pénurie de main-d'œuvre qualifiée largement répandue. Même en Suisse romande, où la pénurie est moins ressentie (cf. fig. 3, page 18), la formation continue est proposée dans environ 80% de ces PME pour combler d'éventuelles lacunes de connaissances.

Offre de formation continue selon la région

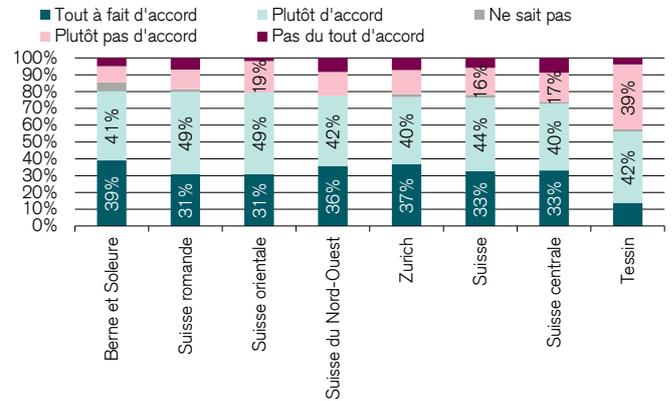
Outre le fait de combler des lacunes immédiates dans les connaissances de l'entreprise, la formation continue aborde également des points à plus long terme en rapport avec le personnel et le recrutement: ainsi, la formation continue peut aussi augmenter la productivité et la performance des collaborateurs, accroître l'attractivité de l'entreprise pour les futurs collaborateurs et contribuer à la fidélisation du personnel. Au vu de ces avantages, il n'est guère surprenant que 93% des PME suisses offrent au moins une possibilité de formation continue. Seules 7% n'en proposent aucune. Au niveau régional, on constate que les PME romandes sont nettement plus nombreuses à ne pas proposer de formation continue que les entreprises de Suisse centrale.

Limites à la formation continue selon la région

Les raisons pour lesquelles les PME romandes proposent moins souvent des formations continues à leur personnel sont probablement diverses. Cela s'explique d'une part par le fait qu'elles sont moins concernées que la moyenne par la pénurie de main-d'œuvre qualifiée, mais aussi par des restrictions en matière d'offre de formation continue. Dans ce contexte, notre enquête a montré que les restrictions financières (p. ex. formation continue trop chère, pas de budget) constituent un obstacle important, en particulier pour les PME romandes: avec 23%, cette proportion est plus élevée dans les PME de Suisse romande que dans les entreprises de Suisse orientale (4%), par exemple.

Fig. 1: Formation continue, réponse directe à la pénurie

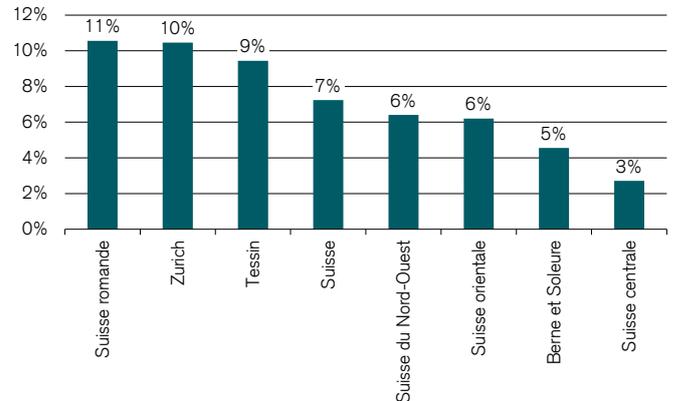
Degré d'accord* avec l'affirmation: Nous promovons les aptitudes des collaborateurs car nous ne trouvons pas certaines compétences sur le marché, selon la région, en %



* Uniquement les entreprises qui proposent effectivement une formation continue
Source: Enquête PME 2021/2022 du Credit Suisse

Fig. 2: 11% des PME romandes y renoncent

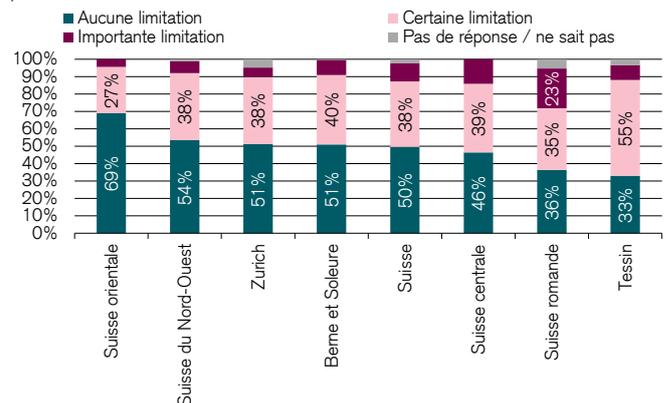
Part des entreprises qui ne proposent aucune formation continue, selon la région, en %



Source: Enquête PME 2021/2022 du Credit Suisse

Fig. 3: Les restrictions financières limitent plus les PME de Suisse romande

Part de réponses à la question de savoir dans quelle mesure des limites financières représentent une limitation à l'offre de mesures de formation continue, en %



Source: Enquête PME 2021/2022 du Credit Suisse



Les touristes suisses en soutien

La pandémie a laissé des traces dans le secteur touristique suisse, à des degrés différents selon les régions: alors que les cantons urbains comme Genève ont affichés les reculs les plus marqués des nuitées, Neuchâtel et le Jura ont nettement amélioré en 2021 leurs chiffres d'avant-crise. Les deux cantons ont tiré parti d'une demande accrue de la part des touristes suisses, qui ont particulièrement soutenu la parahôtellerie régionale. En parallèle, la plateforme Airbnb a récemment fait parler d'elle en Suisse romande.

Nettement moins de nuitées pendant la pandémie

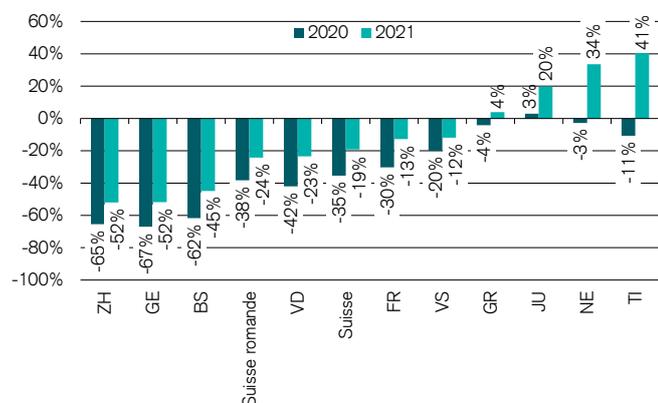
Les restrictions de la vie publique dictées par le coronavirus ont clairement affecté l'économie suisse. Mais peu de branches les ont ressenties aussi fortement que le secteur touristique. En 2020, d'après la statistique de l'hébergement touristique (HESTA) de l'Office fédéral de la statistique, les nuitées dans les hôtels et établissements para-hôteliers⁴ de Suisse romande ont chuté de 38% par rapport à 2019 (cf. fig. 1). Si l'été 2021 a été plus positif que 2020 grâce à la vaccination, le nombre de nuitées a tout de même affiché l'an dernier un recul de 24% au total par rapport à la période d'avant-crise. Les deux premiers mois de 2022 ont suivi la même tendance à la reprise: le nombre de nuitées est resté en dessous du niveau d'avant-crise, mais les cantons romands ont tous enregistré nettement plus de nuitées que durant la même période de 2021, en dépit de la propagation rapide du variant Omicron. Dans les cantons du Valais et de Neuchâtel, les nuitées ont même été plus nombreuses en février 2022 qu'avant la pandémie.

Les cantons urbains comme Genève davantage touchés

Toutes les régions touristiques n'ont pas ressenti avec la même intensité les conséquences des restrictions durant les deux années de pandémie 2020 et 2021. Une analyse par canton révèle ainsi que ce sont surtout les cantons urbains (Zurich, Genève ou encore Bâle-Ville) qui ont le plus souffert. La baisse par rapport à 2019 du nombre de clients tant suisses qu'étrangers a été la plus sensible dans ces destinations touristiques (cf. fig. 2). Le fort recul s'explique d'une part par la non-venue de nombreux voyageurs d'affaires, ceux-ci constituant un pilier important du secteur touristique en particulier dans les villes. Et d'autre part, de nombreux touristes de loisirs suisses et étrangers ont probablement renoncé à des séjours en ville pendant la pandémie. En effet, les zones urbaines ont souvent été associées à des risques d'infection élevés, tandis que les

Fig. 1: Chute des nuitées plus importante dans les villes

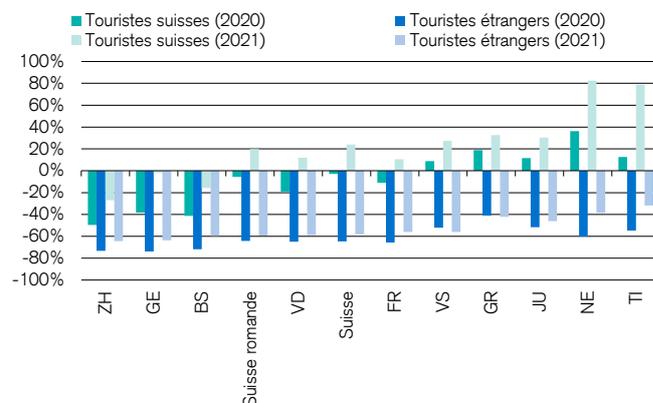
Variation du nombre de nuitées en 2020 et 2021 par rapport à 2019, tous les établissements d'hébergement selon HESTA, dans certains cantons, en %



Source: Office fédéral de la statistique (HESTA), Credit Suisse

Fig. 2: Les touristes suisses ont soutenu la branche pendant la pandémie

Variation du nombre de nuitées en 2020 et 2021 par rapport à 2019, tous les établissements d'hébergement selon HESTA, suivant l'origine des touristes et dans certains cantons, en %



Source: Office fédéral de la statistique (HESTA), Credit Suisse

⁴ La statistique de l'hébergement touristique (HESTA) se base sur les données de tous les établissements proposant des services de type hôtelier. Outre les hôtels et les établissements de cure, il peut s'agir d'hébergements de groupe, d'auberges de jeunesse, de campings et d'appartements de vacances. La statistique de la parahôtellerie (PASTA) se base sur un recensement de tous les autres types d'hébergement ne présentant pas le même caractère hôtelier: appartements de vacances (qui doivent être proposés sur le marché au moins trois mois par an), hébergements collectifs (hébergements de groupe, auberges de jeunesse sans services) et campings. Les données HESTA sur la parahôtellerie sont donc un sous-ensemble de toute la parahôtellerie. Comme les données PASTA définitives pour 2021 ne seront publiées qu'à l'été 2022, notre analyse se limite aux données HESTA.

établissements culturels, généralement concentrés dans les villes, ont dû provisoirement fermer leurs portes. À Genève, siège d'organisations internationales et de la diplomatie, les restrictions liées à la pandémie se sont particulièrement fait sentir sur le nombre de nuitées dans les établissements d'hébergement. En comparaison avec la période pré-COVID, le nombre total de nuitées a ainsi plongé de 67% en 2020 et de 52% en 2021.

Les touristes suisses, principal soutien des cantons touristiques

La situation est plus contrastée dans les cantons typiques de vacances comme les Grisons ou le Valais. D'un côté, la demande accrue des touristes suisses n'a pu compenser que de manière limitée le recul prononcé du nombre d'hôtes étrangers dans ces hauts lieux touristiques. D'un autre côté néanmoins, les touristes suisses ont été nettement plus nombreux à se rendre dans ces cantons touristiques pendant la pandémie (cf. fig. 2). Les possibilités limitées et les incertitudes liées aux voyages à l'étranger ont en effet amené de nombreux Suisses à opter pour des vacances dans leur pays. Par conséquent, depuis l'apparition du virus du COVID-19, les touristes helvétiques sont devenus le principal pilier du secteur touristique: si les hôtes nationaux représentaient à peine la moitié des clients des hôtels et des établissements para-hôteliers en 2019 (47%), leur part est passée à environ 73% en 2021 (cf. fig. 3).

Les touristes suisses découvrent ou redécouvrent Neuchâtel et le Jura

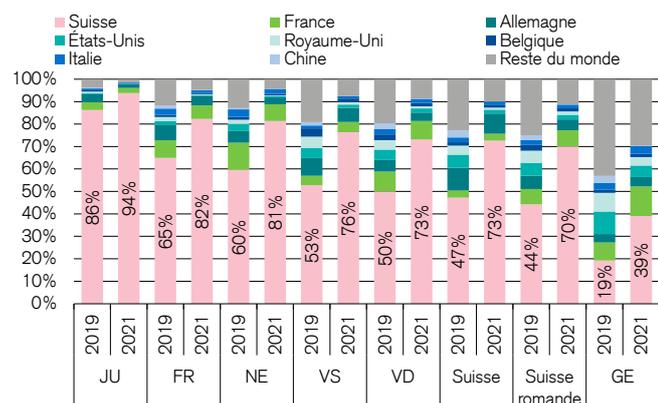
En marge des cantons touristiques typiques au rayonnement international, les Suisses ont profité de la pandémie pour découvrir ou redécouvrir des destinations moins connues comme Neuchâtel ou le Jura. En 2021, le canton de Neuchâtel a ainsi enregistré 82% de nuitées supplémentaires de touristes suisses par rapport à 2019 – dans le Jura, la hausse a été d'environ 30% sur la même période (cf. fig. 2). Dans les deux cantons, les touristes suisses représentaient déjà plus de la moitié des nuitées avant la crise, et la pandémie a encore augmenté ces chiffres: à Neuchâtel, 60% de tous les hôtes des hôtels et établissements para-hôteliers étaient des Suisses en 2019, contre 81% en 2021. Dans le canton du Jura, la part des touristes helvétiques atteignait 86% de toutes les nuitées avant la pandémie, et 94% deux ans plus tard (cf. fig. 3).

La parahôtellerie, gagnante de la crise

Cependant, les flux touristiques diffèrent non seulement en termes de région et d'origine des touristes, mais aussi de type d'hébergement. À Genève, en 2019, les hôtels accueillaient près de 96% de tous les touristes, tandis que les autres types d'hébergement para-hôtelier (appartements de vacances, hébergements de groupe, auberges de jeunesse, campings) ne leur faisaient qu'un peu d'ombre. Pour des raisons évidentes, la répartition des types d'hébergement est beaucoup plus équilibrée dans les régions proches de la nature. Avant la pandémie, la parahôtellerie représentait respectivement 34% et 24% de toutes les nuitées dans les cantons du Jura et de Neuchâtel. En 2021, quelque 36% de toutes les nuitées ont été comptabilisées dans la parahôtellerie dans les deux cantons, cette augmentation étant en premier lieu à mettre au crédit de la popularité accrue des campings. Loin des centres touristiques typiques, les beautés naturelles comme les forêts jurassiennes et le Creux-du-Van semblent ainsi avoir attiré de nombreux amateurs de randonnée en quête de détente dans des campings. Un schéma similaire s'est retrouvé dans tous les autres cantons romands. La parahôtellerie ayant gagné en importance dans toute la Suisse, cela semble indiquer qu'elle a moins souffert de la pandémie que d'autres formes d'hébergement comme les hôtels. De fait, dans la plupart des cantons, le nombre de nuitées dans la parahôtellerie a même augmenté depuis le début de la pandémie (cf. fig. 4).

Fig. 3: Part des touristes suisses en hausse

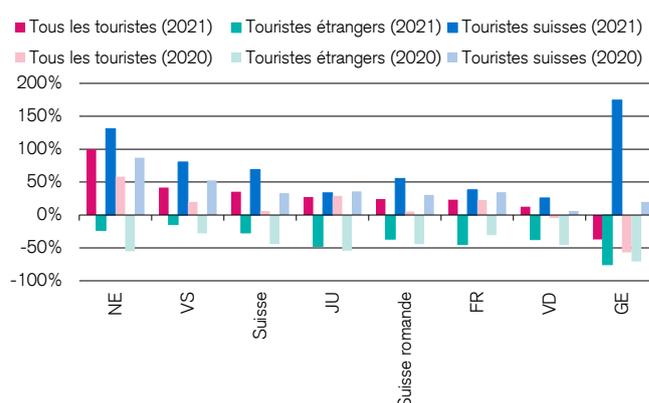
Répartition des nuitées dans l'ensemble des lieux d'hébergement selon HESTA, suivant l'origine des touristes et par canton, 2019 et 2021, en %



Source: Office fédéral de la statistique (HESTA), Credit Suisse

Fig. 4: La parahôtellerie, gagnante de la crise

Variation du nombre de nuitées en 2020 et 2021 par rapport à 2019, parahôtellerie selon HESTA (appartements de vacances para-hôteliers, hébergements de groupe, auberges de jeunesse, campings), suivant l'origine des touristes et par canton, en %



Source: Office fédéral de la statistique (HESTA), Credit Suisse

À Genève aussi, la parahôtellerie a profité de la demande en hausse des touristes suisses

La plus forte demande pour ces types de tourisme résulte des facilités de préparation de repas offertes par les hébergements en autarcie étant donné les restrictions imposées au secteur de la restauration, sans compter que ce type d'hébergement permet de plus facilement restreindre les contacts entre groupes de touristes. Une fois encore, les établissements situés dans les destinations de vacances ont particulièrement profité, tandis que le tourisme urbain s'est replié également sur le front des hébergements en autarcie. Si l'on considère uniquement les clients suisses, la popularité accrue de la parahôtellerie est encore plus évidente dans les régions de vacances. L'écart entre ville et campagne n'est quant à lui plus aussi manifeste. En 2021, Genève a ainsi enregistré une nette augmentation du nombre de nuitées dans des formes d'hébergement en autarcie chez les touristes suisses. Il semble que les touristes helvétiques aient opté principalement pour ces types de logement lors de leurs rares excursions citadines.

La pandémie a aussi été un coup dur pour Airbnb, ...

Airbnb est un autre mode d'hébergement de plus en plus populaire en Suisse. À l'instar d'autres formes d'hébergement, la plateforme a dû faire face à une baisse du nombre de réservations pendant la pandémie. À l'échelle nationale, le nombre de biens Airbnb réservés en 2020 a diminué d'environ 16% par rapport à 2019 (cf. fig. 5). Une reprise s'est amorcée en 2021, mais le nombre total de réservations Airbnb est resté 12% en deçà de celui d'avant la crise. Des différences significatives ont toutefois été observées entre les régions: alors qu'à la faveur du boom du tourisme intérieur, le Jura et Neuchâtel ont compté davantage de réservations Airbnb en 2021 qu'en 2019, la tendance négative de 2020 s'est poursuivie à Genève en 2021. L'effondrement du tourisme dans les villes, perçu par toutes les formes d'hébergement, est l'une des causes de ce recul prononcé dans les centres urbains.

... qui avait connu un réel essor en Suisse romande avant l'apparition du virus

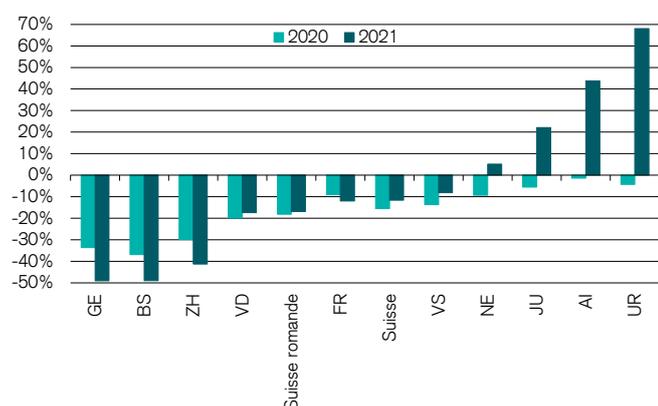
Les restrictions dues à la pandémie ont été un coup d'arrêt pour Airbnb, mais les pertes récentes ne doivent pas faire oublier que la pandémie avait été précédée d'une véritable marche triomphale et que le bilan intermédiaire du site reste remarquable. En décembre 2014, la plateforme créée en 2008 comptait environ 2600 biens dans toute la Suisse. Sept ans plus tard, elle en avait près de 29 000. Un chiffre multiplié par plus de dix, malgré le coup de frein dicté par la pandémie. Parmi ces biens, près de 12 000 se trouvaient en décembre 2021 en Suisse romande, dont plus de la moitié (environ 7000) dans le canton du Valais (cf. fig. 6). Le Valais est donc, et de loin, le canton suisse qui affiche le plus grand nombre d'objets Airbnb, suivi par Berne (3900).

Présence la plus marquée en Valais

Cette première place du Valais peut s'expliquer par différentes raisons. D'une part, le cadre idyllique des Alpes attire à n'en pas douter de nombreux visiteurs. Et d'autre part, le canton dispose d'une forte concentration d'appartements de vacances et de résidences secondaires parfaitement adaptés au concept d'Airbnb. Des propriétaires privés qui n'utilisent que rarement leur logement, mais aussi des bailleurs professionnels peuvent ainsi obtenir des revenus supplémentaires grâce à la plateforme. La figure 7 indique que les cantons ayant une importante densité de résidences secondaires présentent également une forte concentration de biens Airbnb. Qui plus est, le niveau des loyers en dehors des grandes communes touristiques valaisannes est plus bas en moyenne que dans des cantons urbains comme Genève ou Bâle-Ville. Dans le même temps, les revenus locatifs quotidiens par bien Airbnb réservé en Valais sont les plus élevés de Suisse (263 CHF en

Fig. 5: Disparités ville-campagne dans les réservations Airbnb

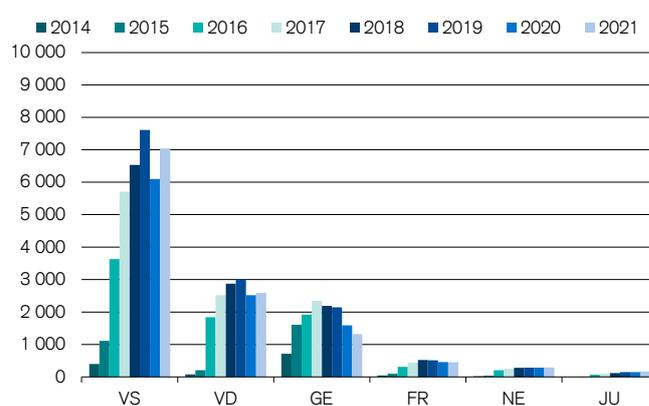
Variation du nombre de biens Airbnb réservés en 2020 et 2021 par rapport à 2019, dans certains cantons, en %



Source: Observatoire Valaisan du Tourisme, Credit Suisse

Fig. 6: Présence la plus marquée en Valais

Nombre de biens Airbnb proposés, en décembre de chaque année



Source: Observatoire Valaisan du Tourisme, Credit Suisse

moyenne en 2021). À titre de comparaison, les revenus générés par la location de biens Airbnb sont en moyenne moins importants dans les cantons urbains comme Genève (135 CHF) ou Bâle-Ville (168 CHF), mais aussi dans des cantons touristiques similaires comme les Grisons (214 CHF).

Airbnb, une concurrence à prendre au sérieux en Valais

Une comparaison entre les capacités d'accueil d'Airbnb et l'offre totale de lits dans les hôtels met en avant l'importance d'Airbnb en Suisse romande: en décembre 2021, la capacité d'accueil d'Airbnb en Suisse représentait environ 46% de l'offre totale de lits dans l'hôtellerie (cf. fig. 8). Avec 73%, la Suisse romande se situe nettement au-dessus de ce niveau. Tandis que Vaud (53%) et le Jura (52%) affichent déjà des valeurs supérieures à la moyenne suisse, les capacités d'accueil d'Airbnb en Valais (121%) dépassent nettement l'offre totale de lits d'hôtel dans le canton. En Valais, l'hôtellerie traditionnelle ressent donc sensiblement depuis un certain temps déjà la concurrence d'Airbnb.

Des voix s'élèvent contre Airbnb: taxe de séjour à Fribourg...

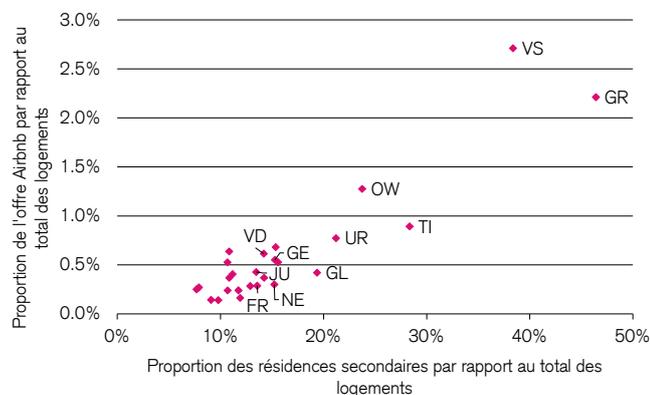
La progression des réservations sur Airbnb fait naître de plus en plus de critiques, qui craignent des effets d'éviction et une hausse des prix sur le marché du logement. De même, les exploitants d'Airbnb ne sont pas soumis aux mêmes obligations que les exploitants d'hôtels, ce qui peut fausser la concurrence. C'est la raison pour laquelle certains cantons romands ont pris des mesures: depuis février 2020, dans le canton de Fribourg, Airbnb doit ainsi percevoir une taxe de séjour par personne et par nuitée lors de chaque réservation d'un séjour dans un logement local, puis la céder à l'Union fribourgeoise du tourisme.

... et interdictions à Genève

Le canton de Genève quant à lui applique des dispositions plus strictes et recourt à des interdictions pour limiter la sous-location de logements à des fins commerciales. Concrètement, en avril 2018, le canton a limité le nombre de nuitées d'utilisation d'Airbnb à 60 par an. Mais puisque Airbnb a contesté cette disposition et que la Chambre constitutionnelle de Genève a accepté ce recours, le canton a dû relever cette limite à 90 nuitées en octobre 2018. Cette mesure est probablement la principale raison qui explique que la présence d'Airbnb s'inscrivait déjà en recul à Genève avant même le début de la pandémie: alors que 2346 biens Airbnb étaient proposés en décembre 2017, il y en avait environ 200 de moins deux ans plus tard (cf. fig. 6). L'effondrement du tourisme urbain dans le sillage de la pandémie a probablement amené d'autres exploitants Airbnb genevois à transformer leur bien en appartement en location.

Fig. 7: Les résidences de vacances, parfaites pour Airbnb

Axe horizontal: rapport entre résidences secondaires (2021) et logements* (2021); axe vertical: rapport entre biens Airbnb (décembre 2021) et logements* (2021); par canton, en %

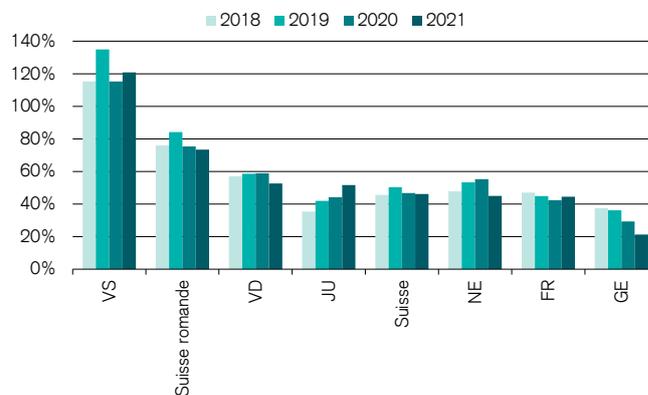


* Somme des résidences principales, des logements assimilés à des résidences principales (p. ex. logements occupés de façon permanente à des fins professionnelles ou de formation, mais dont les occupants ont leur domicile principal ailleurs) et des résidences secondaires

Source: Office fédéral du développement territorial (ARE), Observatoire Valaisan du Tourisme, Credit Suisse

Fig. 8: En Valais, les capacités d'accueil d'Airbnb dépassent l'offre de lits d'hôtel

Capacité d'accueil d'Airbnb (nombre maximal d'hôtes) par rapport aux lits d'hôtel, décembre de chaque année, en %



Source: Observatoire Valaisan du Tourisme, Credit Suisse

Des avantages pour les familles

Plusieurs régions romandes se présentent comme lieu de résidence avantageux à proximité des grands centres, notamment dans les cantons du Jura, du Valais et de Fribourg. En Valais, les familles avec enfants trouvent même les conditions de vie les plus abordables de Suisse.

Les comparaisons classiques de l'attrait financier résidentiel sont insuffisantes

Le choix du lieu de résidence fait sans nul doute partie des décisions les plus importantes au cours d'une vie. Et les critères de sélection sont multiples: outre la situation et l'offre d'infrastructures, la disponibilité de logements adéquats, les critères émotionnels et l'attachement à un lieu, les facteurs financiers jouent également un rôle essentiel. La seule comparaison des charges fiscales ne prend cependant pas en considération le fait que dans les régions fiscalement avantageuses, les prix élevés de l'immobilier par exemple peuvent largement contrebalancer les économies d'impôt. De plus, les disparités régionales dans d'autres catégories de dépenses, des primes pour l'assurance-maladie aux frais de mobilité pour le déplacement domicile-travail, ont un impact important sur le budget des ménages.

Combien reste-t-il finalement pour la consommation?

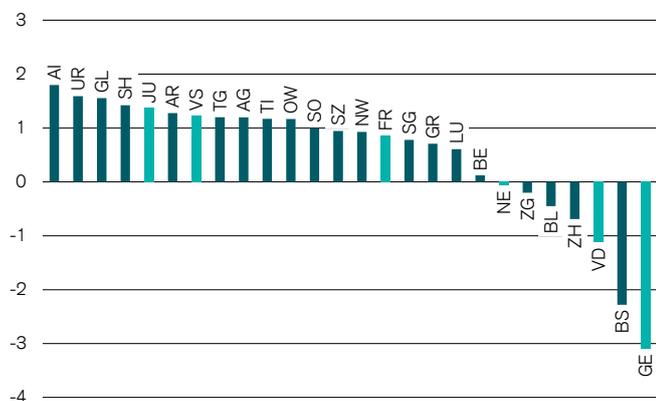
Pour évaluer l'attrait financier résidentiel des cantons et communes suisses à l'aide de critères quantitatifs, nous utilisons le concept de revenu librement disponible⁵ (cf. encadré à la page 29 pour plus de détails). En d'autres termes, nous répondons à la question suivante: combien reste-t-il du revenu du ménage pour la consommation ou l'épargne après déduction des prélèvements obligatoires (impôts, charges sociales, assurance-maladie), des coûts fixes liés au logement ainsi que d'éventuels frais de mobilité et de garde des enfants? L'indicateur RDI («Regional Disposable Income») exprime les résultats agrégés pour une large classe moyenne de ménages. Les valeurs positives indiquent les revenus librement disponibles supérieurs à la moyenne suisse, et inversement.

Jura, Valais et Fribourg avec un attrait financier résidentiel supérieur à la moyenne

C'est à Appenzell Rhodes-Intérieures que la vie est la moins chère pour le ménage moyen, devant Uri et Glaris (cf. fig. 1). Parmi les cantons avec un attrait financier résidentiel supérieur à la moyenne nationale figurent également les cantons romands du Jura, du Valais et de Fribourg. Des coûts fixes relativement bas permettent dans ces cantons de compenser des prélèvements obligatoires plus lourds que la moyenne, découlant en premier lieu de l'imposition fiscale. Celle-ci reste supérieure à la moyenne suisse, malgré quelques allégements ces dernières années.

Fig. 1: Les cantons ruraux ont des atouts

Indicateur synthétique (RDI), CH = 0; tous les types de ménage, coûts de mobilité professionnelle et frais de garde des enfants par des tiers pris en compte, 2021



Source: Credit Suisse

Fig. 2: En Romandie, il fait bon vivre pour les familles

Indicateur synthétique (RDI), CH = 0; couple marié avec deux enfants; coûts de mobilité professionnelle et frais de garde des enfants (recours à une structure institutionnelle de garde des enfants deux jours par semaine) par des tiers pris en compte, 2021



Source: Credit Suisse

⁵ Cf. Credit Suisse (2021), Attrait financier résidentiel – Là où la vie est la moins chère.

L'indicateur du revenu librement disponible

Développé par le Credit Suisse, l'indicateur RDI («Regional Disposable Income») évalue l'attrait financier résidentiel des cantons et communes suisses à l'aide de critères quantitatifs. Le revenu librement disponible d'un ménage se calcule à partir du revenu brut, lequel résulte de la somme des revenus du travail et/ou des rentes, du rendement de la fortune et des revenus de transfert issus des systèmes de redistribution publics. Le revenu disponible est ensuite obtenu en déduisant les prélèvements obligatoires, tels que les impôts sur le revenu et la fortune, les charges sociales, et les primes de l'assurance-maladie obligatoire. Finalement, pour déterminer le revenu librement disponible, il faut encore soustraire les frais de logement (location ou propriété), les frais accessoires, d'eau, de traitement des eaux usées, d'élimination des déchets ménagers, d'électricité et d'énergie ainsi que, selon le ménage, les coûts de la mobilité professionnelle et des structures institutionnelles de garde des enfants. Le revenu librement disponible correspond ainsi au montant que les ménages peuvent effectivement utiliser pour la consommation ou l'épargne.

L'indicateur RDI considère quatre types de ménage: les personnes vivant seules (célibataires), les couples mariés sans enfant, les couples mariés avec deux enfants et les couples de retraités. Pour chaque type de ménage, on tient compte d'une multitude de caractéristiques – des différentes situations en matière de revenus et de fortune au comportement pendulaire, en passant par le type de logement. Pour les ménages avec enfants, il existe en outre la possibilité de recourir à une garde extrafamiliale. Au total, les différentes combinaisons créent plus de 120 000 cas de figure.

La vie est chère dans les villes

Si les cantons plus petits et ruraux se retrouvent souvent dans le haut du classement, les cantons à forte composante urbaine arrivent en fin de classement. C'est le cas notamment de Genève, où les frais de logement élevés ainsi que des primes d'assurance-maladie supérieures à la moyenne y renchérisse la vie pour les ménages moyens. On observe des tendances similaires dans l'ensemble de l'Arc lémanique, ce qui explique le résultat inférieur à la moyenne suisse pour le canton de Vaud. À mi-chemin entre les deux groupes de cantons romands se trouve Neuchâtel, avec un attrait financier résidentiel à peu près dans la moyenne suisse.

La Suisse romande plus avantageuse pour les familles ...

L'indicateur RDI se fonde sur toute une série de types de ménage différents. Si cette agrégation permet une vue d'ensemble pour une large classe moyenne, elle gomme toutefois les éléments d'attrait comparatif pour les différents types de ménage. Une analyse de l'attrait financier résidentiel par type de ménage montre que les cantons romands sont particulièrement intéressants comme lieu de résidence pour des familles avec enfants. Dans cette comparaison, on tient compte des paramètres fiscaux propres aux familles, des allocations familiales et des frais de garde des enfants. Ces derniers peuvent varier de manière considérable selon le lieu de résidence, la situation financière de la famille et les subventions des pouvoirs publics⁶.

... surtout en Valais, qui se positionne en tête du classement national

Selon le classement RDI pour ce type de ménage, c'est en Valais que les familles avec enfants trouvent les conditions de vie les plus abordables de Suisse, mesurées sur la base du revenu librement disponible (cf. fig. 2). Le Jura et les cantons de Fribourg et de Neuchâtel suivent à la troisième, huitième et neuvième place respectivement. Pour les cantons de Vaud et de Genève, l'attrait financier résidentiel reste inférieur à la moyenne suisse pour les familles également, mais le résultat s'améliore par rapport à l'indicateur pour tous les types de ménage. Selon notre analyse, l'accueil des enfants d'âge préscolaire en crèche est moins onéreux qu'en moyenne suisse dans tous les cantons romands. Genève, Neuchâtel et le Valais présentent même les coûts les plus bas en comparaison nationale. Le cadre favorable des cantons romands pour les familles est complété par des déductions fiscales des frais de garde d'enfants et des allocations familiales relativement généreuses, avec Genève au premier rang en comparaison nationale⁷.

Importantes disparités en termes d'attrait résidentiel entre les communes

La plupart des composantes de l'attrait financier résidentiel étant soit des éléments influencés par des prix administrés sur le plan local, soit des biens proposés sur des marchés locaux, l'attrait financier résidentiel peut varier considérablement entre les communes. En raison de ces diffé-

⁶ Pour plus de détails sur le calcul des frais de garde des enfants en âge préscolaire en Suisse, cf. Credit Suisse (2021), Les coûts d'une place de crèche en Suisse – Frais de garde des enfants en comparaison régionale.

⁷ Dans le canton d'Uri, il est possible de déduire les frais effectifs de garde d'enfants par des tiers.

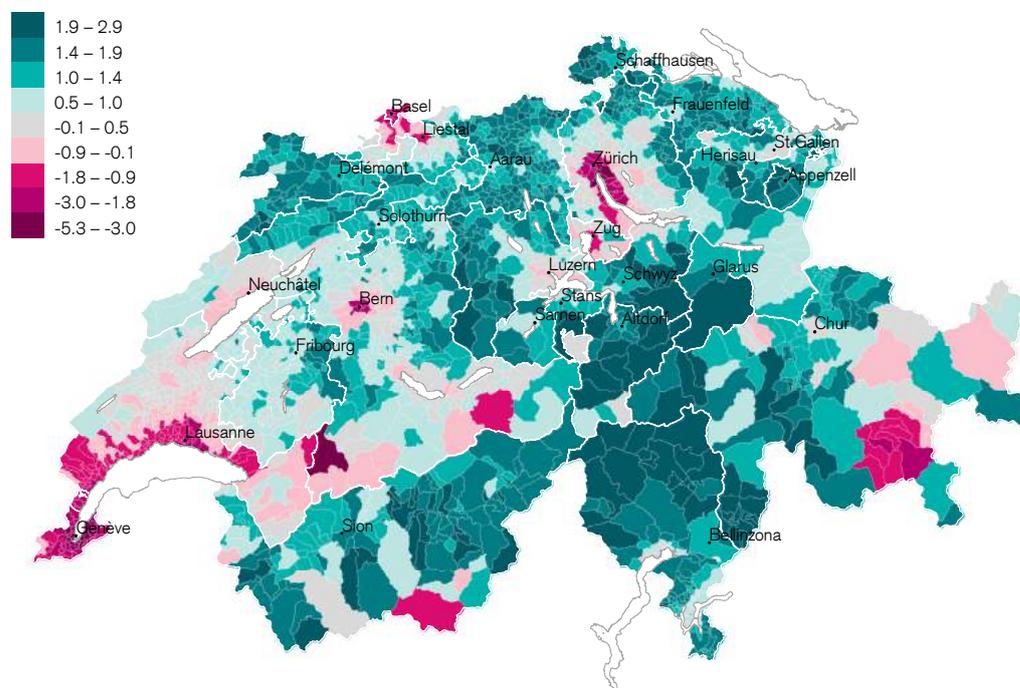
rences, des opportunités d'optimisation de son propre lieu de résidence s'ouvrent entre les communes de différents cantons, mais aussi à l'intérieur du même canton, notamment entre les agglomérations et les centres ou entre les communes rurales et les communes suburbaines. En dépit de frais de transport pendulaire plus élevés, un déménagement dans une commune proche peut déjà permettre des économies considérables aux ménages. Les communes de la région du Gros-de-Vaud, par exemple, constituent des alternatives de résidence avantageuses par rapport à l'Arc lémanique (cf. fig. 3). Il en va de même pour les régions de Monthey/St-Maurice, Aigle, la Broye, la Glâne/Veveyse ou la Gruyère. Les régions de Morat et de la Singine, quant à elles, peuvent se positionner de manière attrayante face à l'agglomération bernoise.

Plus d'options d'optimisation du lieu de résidence grâce au télétravail

La hausse du télétravail observée pendant les deux dernières années de pandémie pousse de plus en plus de travailleurs à réexaminer leur situation en matière de logement et élargit le rayon de recherche de personnes en quête d'un logement (cf. chapitre «Marché du travail» à la page 20). Divers indicateurs du marché immobilier – abonnements de recherche, surfaces vacantes ou encore durées d'annonce – confirment un déplacement de la demande vers des emplacements moins centraux et des logements plus grands (cf. chapitre «Immobilier – Propriété du logement» à la page 39). Vu qu'on ne doit pas assumer le trajet pendulaire chaque jour, on est prêt à parcourir des distances plus longues. Du point de vue de l'attrait financier résidentiel, de nouvelles options s'ouvrent donc pour les ménages en quête d'un lieu de résidence plus avantageux où ils peuvent par exemple aussi se permettre un logement en propriété.

Fig. 3: La vie devient moins chère en s'éloignant des centres

Indicateur synthétique (RDI), par commune, CH = 0; tous les types de ménage, coûts de mobilité professionnelle et frais de garde des enfants par des tiers pris en compte, 2021



Source: Credit Suisse, Geostat

Optimisation du lieu de domicile

Lausanne

Prenons un couple marié avec deux enfants fréquentant une crèche deux jours par semaine, habitant un appartement en propriété de standing intermédiaire à Lausanne et travaillant dans la même ville. La fortune nette du couple s'élève à 200 000 CHF et leur revenu du travail brut commun à 110 000 CHF par an. Leur revenu librement disponible est de 27 600 CHF par an. S'il habitait à Attalens (FR), le couple pourrait économiser 19 200 CHF (trajet pendulaire avec transports publics) respectivement 15 000 CHF (trajet pendulaire en voiture) par an. Dans le cas d'un déménagement dans la commune valaisanne de Vionnaz, le revenu librement disponible augmenterait, selon le moyen de transport choisi, de 31 400 CHF et 24 500 CHF respectivement.

Berne

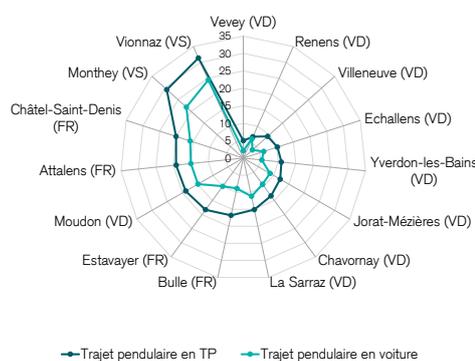
Si le même couple avec enfants habitait et travaillait à Berne, il pourrait optimiser son revenu librement disponible (34 400 CHF) en déménageant vers une commune de l'agglomération bernoise ou vers des communes fribourgeoises. Si le couple habitait dans la commune bernoise de Burgdorf, il pourrait économiser 10 100 CHF et 5900 CHF par an respectivement, selon qu'il choisit les transports publics ou la voiture pour le trajet pendulaire. Un déménagement dans la commune fribourgeoise de Tavel permettrait des économies de 17 200 CHF et CHF 12 200. Selon la statistique des mouvements pendulaires, env. 6% des personnes actives en ville de Berne résident dans le canton de Fribourg.

Bâle

Les personnes actives en ville de Bâle habitent dans la plupart des cas dans les cantons de Bâle-Ville, de Bâle-Campagne et d'Argovie, ou à l'étranger s'il s'agit de travailleurs frontaliers. Pour le couple avec enfants décrit plus haut, les économies en termes de revenu librement disponible pourraient être plus élevées dans le cas d'un déménagement dans une commune jurassienne, en ligne avec l'ouverture du canton vers la Basel Area, dont il est membre. S'il habitait par exemple à Courrendlin, le couple pourrait économiser, selon le moyen de transport choisi pour le trajet pendulaire, 23 100 CHF et 16 600 CHF par an respectivement.

Fig. 1: Travail à Lausanne, domicile hors canton

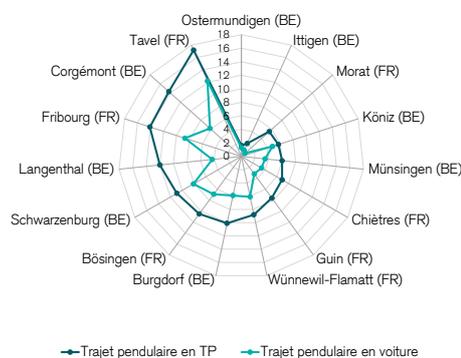
Revenu librement disponible: économies annuelles par rapport à un domicile à Lausanne, en 1000 CHF



Source: Credit Suisse

Fig. 2: Fribourg, un canton de résidence attrayant

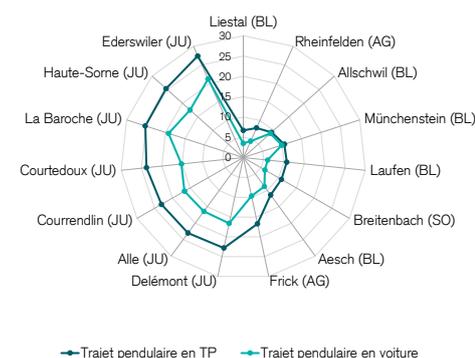
Revenu librement disponible: économies annuelles par rapport à un domicile à Berne, en 1000 CHF



Source: Credit Suisse

Fig. 3: Potentiel d'ouverture du Jura sur la région bâloise

Revenu librement disponible: économies annuelles par rapport à un domicile à Bâle, en 1000 CHF



Source: Credit Suisse



Une démographie dynamique

La population de la Suisse romande augmente depuis des décennies à un rythme plus rapide que la moyenne suisse et présente un degré de vieillissement nettement plus bas. À l'intérieur de la région, les différences sont toutefois considérables.

Forte croissance démographique en Suisse romande

La Suisse romande affiche traditionnellement un dynamisme démographique plus élevé que la moyenne suisse. Entre 2000 et 2020, sa population a augmenté de 26,4%, soit de 1,2% par année en moyenne. Au niveau national, la croissance a été de 20,4%, soit 0,9% en moyenne annuelle. Cette croissance s'explique par l'apport positif de l'immigration internationale, miroir d'un dynamisme économique qui chaque année attire de nombreux jeunes travailleurs dans les centres romands et leurs agglomérations. Par leur structure d'âge, ces flux migratoires soutiennent aussi la création de familles et donc l'accroissement naturel de la population, qui dépasse, lui aussi, la moyenne nationale. Grâce à leur attrait en tant que lieu de résidence pour les familles, plusieurs régions romandes profitent également d'une immigration en provenance d'autres cantons (cf. chapitres «Attrait financier résidentiel» à la page 28 et «Population et migration» à la page 36).

Fribourg et Vaud en tête, Jura et Neuchâtel à la traîne

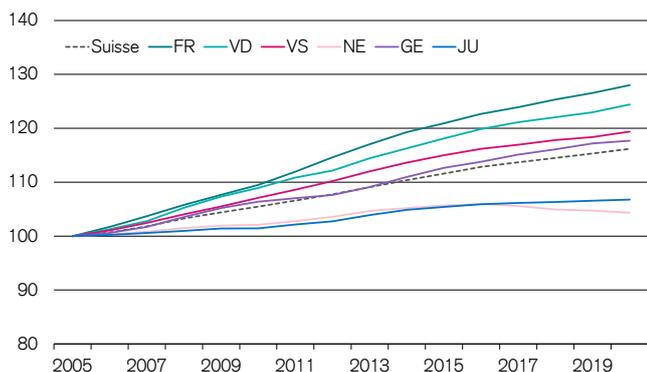
Mais dans le détail, canton par canton, on découvre des réalités très disparates en matière démographique. Les cantons de Fribourg et de Vaud, champions de la démographie en Suisse romande et parmi les cantons avec la plus forte croissance de la population de Suisse, ont progressé ces quinze dernières années respectivement de 1,7% et 1,5% par an en moyenne (cf. fig. 1). À l'autre bout de l'échelle, on trouve Neuchâtel et le Jura qui affichent une évolution nettement plus faible de leur population, inférieure à la moyenne du pays. Dans le canton de Neuchâtel, la population a même régressé quatre années consécutives depuis 2017. Pour stopper cette hémorragie démographique, le canton a lancé une stratégie de domiciliation. L'attractivité résidentielle est en train d'être améliorée grâce à une réforme fiscale ainsi qu'à la réalisation d'importants projets immobiliers et dans le domaine des transports. Même s'il est encore trop tôt pour parler d'un retournement de tendance, les premiers chiffres pour l'année 2021 montrent tout de même une petite progression de la population.

Croissance démographique à voir en relation avec le territoire

Une analyse au niveau régional permet de mieux comprendre les phénomènes à la base des différences en termes de dynamisme démographique, en les mettant en relation avec le territoire. La figure 2 illustre la croissance de la population dans les régions économiques de Suisse romande sur deux périodes depuis 2005. Les régions dans les quadrants en haut à droite et en bas à gauche affichent une croissance positive, respectivement négative, sur les deux périodes de 2005 à 2015 et de 2016 à 2020. Celles qui se trouvent dans les deux autres quadrants passent d'une croissance positive à une croissance négative et vice versa. La majorité des régions romandes a

Fig. 1: Forte croissance démographique romande

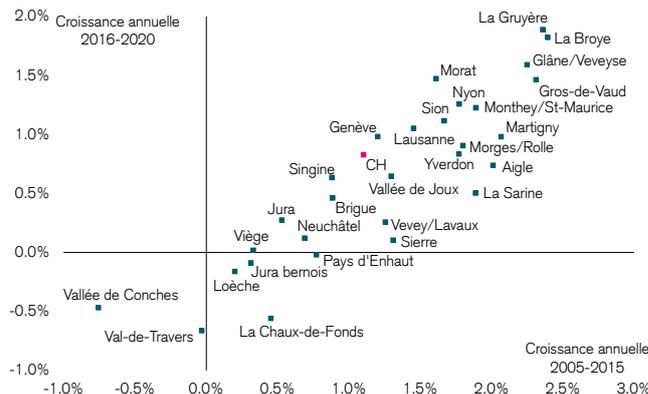
Population résidente permanente, indice 2005 = 100



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2020

Fig. 2: La Gruyère et la Broye les plus dynamiques

Croissance annuelle de la population résidente permanente, 2005-2015 et 2016-2020, régions économiques, en %



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

maintenu une croissance positive lors des deux périodes analysées, souvent en dessus de la moyenne suisse. Parmi les plus dynamiques, on retrouve celles qui parviennent à tirer parti de leur attrait comme lieu de résidence à proximité des grands centres de Lausanne, Genève et Berne. C'est par exemple le cas de la Gruyère, la Broye, la Glâne/Veveyse, du Gros-de-Vaud, des régions de Nyon, de Morges/Rolle et de Morat ou encore celles de Monthey/St-Maurice, Aigle ou Martigny. Une bonne disponibilité de biens immobiliers accessibles permet à ces régions de profiter des mouvements de repli en provenance des grands centres (cf. chapitre «Attrait financier résidentiel» à la page 28). Parmi les régions qui sont passées à une croissance démographique négative durant la période 2016-2020 contrairement aux dix années précédentes, on trouve le Jura bernois et les régions de Loèche et de la Chaux-de-Fonds. Les deux régions périphériques de la Vallée de Conches et du Val-de-Travers affichent, elles, un bilan négatif sur les deux périodes.

La pandémie accélère les mouvements vers des régions plus éloignées des centres

Au niveau de la typologie de commune, les mouvements d'optimisation du lieu de résidence décrits plus haut se traduisent par une croissance démographique plus élevée dans les communes d'agglomération, périurbaines et rurales (cf. fig. 3). Si ces mouvements étaient déjà en cours depuis quelques années, la pandémie les a accélérés. Le nouveau flou entre lieu de résidence et lieu de travail induit par l'essor du télétravail amène à réévaluer la situation en matière de logement et élargit le rayon de recherche de personnes en quête d'un logement. Dans ce contexte, les villes perdent de leur attrait. Et si les centres continuent de profiter de l'immigration internationale, l'exode urbain a d'ores et déjà doublé en 2020. Les communes d'agglomération des centres de taille moyenne, les communes périurbaines situées dans la zone de chalandise des agglomérations ainsi que les communes rurales et touristiques profitent par contre d'une dynamique démographique croissante.

Prévisions de la population d'ici 2040

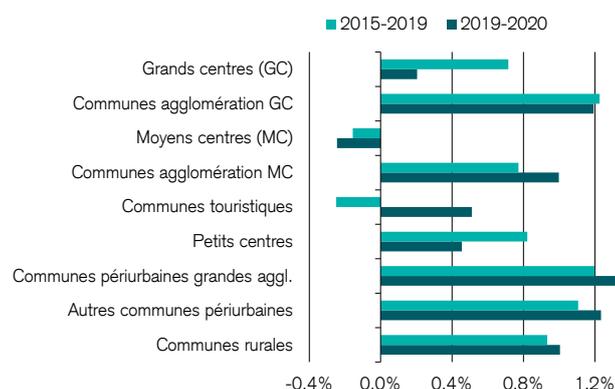
Un regard vers l'avenir montre que la population de la Suisse romande continuera d'augmenter à un rythme supérieur à la moyenne nationale ces deux prochaines décennies (cf. fig. 4). Pour l'ensemble de la région, nous nous attendons à une croissance annuelle de 0,6% de 2021 à 2040 (Suisse: 0,5%). Selon nos prévisions, Genève, Fribourg et Vaud devraient connaître à nouveau une croissance démographique plus forte que la moyenne suisse, entre 1,0% et 0,6% par an. La population du Valais devrait en revanche évoluer à un taux nettement plus faible de 0,2% par an. Pour Neuchâtel et le Jura, nous tablons sur une stagnation, voire un léger recul de la population.

Vaud, Genève et Fribourg sont les trois cantons les plus jeunes du pays

L'affaiblissement de la dynamique démographique au cours des prochaines décennies est à voir dans le contexte du vieillissement de la population. Ce processus, en cours depuis quelques temps déjà, va se poursuivre et sera très rapide jusqu'en 2030, alors que les générations des baby-boomers atteignent l'âge de la retraite (cf. fig. 4 du chapitre «Marché du travail» à la page 18). La Suisse romande présente à ce propos un avantage grâce à une structure par âge relativement jeune en comparaison nationale. Vaud, Genève et Fribourg sont même les cantons qui ont les proportions de seniors (65 ans ou plus) les plus basses de Suisse, soit moins de 17%. Le rapport de dépendance des personnes âgées y est également le plus bas de Suisse, soit entre 26 et 27 seniors pour 100 personnes en âge de travailler (cf. fig. 5). En moyenne nationale, on en compte 30,7. De tous les cantons suisses, Fribourg est également celui où l'indice du grand vieillissement, qui mesure le nombre de personnes âgées de 80 ans ou plus pour 100 personnes

Fig. 3: Les centres perdent de leur attrait

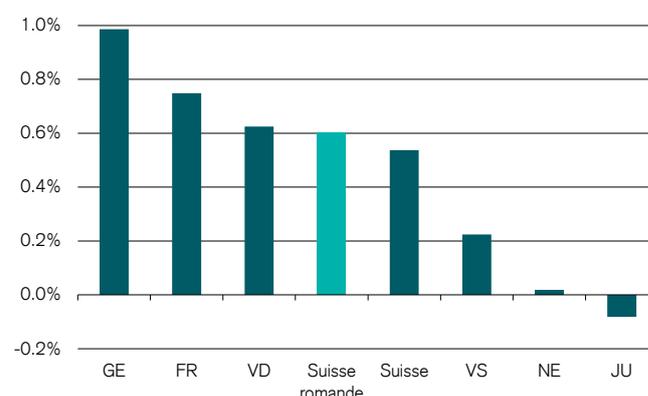
Croissance annuelle de la population résidente permanente, par type de commune, Suisse romande, 2015-2019 et 2019-2020, en %



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Fig. 4: Population romande d'ici 2040

Croissance annuelle de la population résidente permanente, 2021-2040, en %

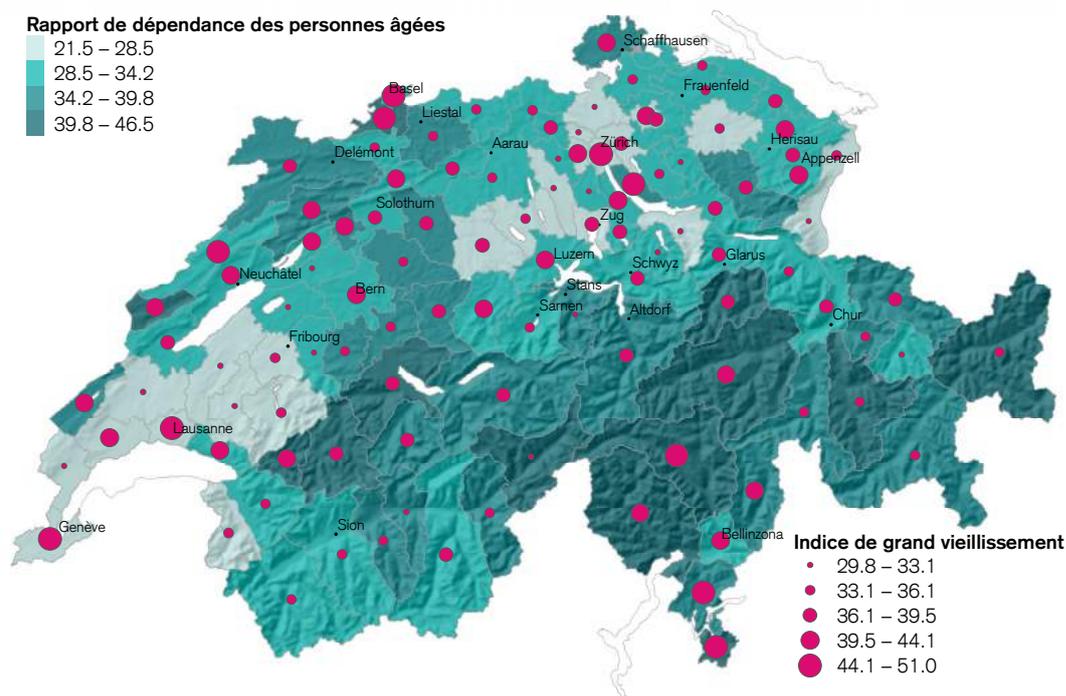


Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

âgées de 65 à 79 ans, est le plus bas. Sur la base de cet indicateur, Vaud et surtout Genève sont cependant nettement plus avancés. Comme le montre la figure 5, cela est dû essentiellement à un degré de grand vieillissement nettement plus élevé sur l'Arc lémanique, surtout dans les villes de Lausanne et de Genève et dans les régions de Vevey/Lavaux et de Morges/Rolle. Seule exception à cette tendance, la région de Nyon, qui profite de son attrait comme lieu de résidence aux portes de Genève, notamment pour les familles, et qui présente par conséquent un profil démographique relativement jeune. Ce profil démographique se retrouve d'ailleurs dans d'autres régions qui bénéficient des mouvements de repli en provenance des grands centres, telles que l'arrière-pays vaudois, les régions fribourgeoises et celles du Bas-Valais.

Fig. 5: Plusieurs régions romandes affichent une structure par âge relativement jeune

Rapport de dépendance des personnes âgées (nombre de personnes âgées de 65 ans ou plus pour 100 personnes âgées de 20 à 64 ans) et indice de grand vieillissement (nombre de personnes âgées de plus de 79 ans pour 100 personnes âgées de 65 à 79 ans), régions économiques, 2020



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse, Geostat

Quel est le profil des migrants?

L'immigration en provenance de l'étranger est un moteur important de l'évolution démographique en Suisse romande. Le niveau de formation des migrants est supérieur à celui de la population résidente, un avantage pour le marché du travail.

Les motifs à la base des flux migratoires

Les raisons qui sous-tendent une décision de migration sont multiples et extrêmement individuelles. Dans le cas de l'immigration internationale, les motifs professionnels et familiaux sont le plus souvent au premier plan. Outre les raisons personnelles et l'offre d'emploi ou de formation, l'optimisation du lieu de résidence en termes de qualité de vie, d'accessibilité de l'emploi, de charge fiscale, de prix des loyers ou d'accès à la propriété joue souvent un rôle dans la migration interne, c'est-à-dire intracantonale ou intercantonale (cf. chapitre «Attrait financier résidentiel» à la page 28). Ces facteurs fournissent des éléments d'explication pour les différences entre cantons et régions au niveau des flux migratoires et de leur importance relative.

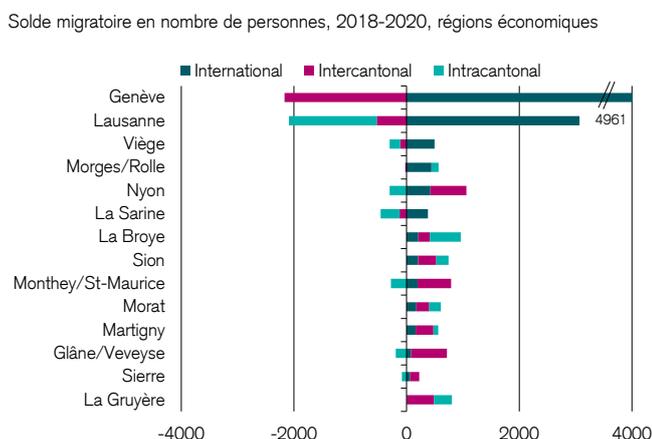
L'immigration internationale, un moteur important de l'évolution démographique

En Suisse romande, comme dans le reste du pays, l'immigration en provenance de l'étranger est un moteur important de l'évolution démographique. Sur la période 2018-2020, l'immigration internationale nette en Suisse romande s'élevait en moyenne à environ 13 000 personnes par année, soit un peu plus d'un quart de l'immigration nette totale en Suisse. En termes absolus, les flux migratoires en provenance de l'étranger se dirigent dans leur majorité vers les cantons de Vaud et de Genève. Dans le cas de Genève surtout, ces flux permettent de compenser un bilan migratoire intercantonal traditionnellement négatif. Une structure similaire des mouvements migratoires se retrouve dans le Jura, où la migration internationale redresse un solde migratoire autrement souvent négatif. Dans le canton de Neuchâtel, l'apport de l'immigration en provenance de l'étranger est par contre depuis des années insuffisant pour compenser les pertes d'habitants en faveur d'autres cantons. Les cantons de Fribourg et du Valais bénéficient quant à eux d'un solde migratoire traditionnellement positif, autant au niveau international qu'au niveau intercantonal.

Situation géographique et attrait résidentiel déterminent la migration interne

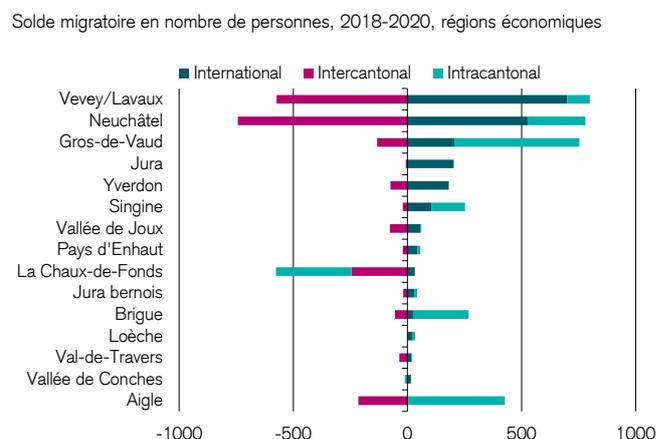
Pour les mouvements migratoires à l'intérieur du pays, une situation géographique isolée, une mauvaise desserte par les transports ou encore de faibles possibilités d'emploi entraînent en principe des tendances à l'émigration en faveur des régions voisines. Les soldes migratoires internes négatifs des régions de la Chaux-de-Fonds, de la Vallée de Joux, du Val-de-Travers ou du Pays d'Enhaut sont des exemples de cette constellation. D'autres facteurs peuvent être une pénurie de logements et/ou des coûts de logement élevés. Cela peut par exemple expliquer les mouvements migratoires vers les régions de Nyon, de Monthey/St-Maurice, de la Glâne/Veveyse, de la Broye ou de la Gruyère ainsi que les flux intracantonaux vers le Gros-de-Vaud ou la région d'Aigle. Les figures 1 et 2 illustrent ces différents mouvements migratoires pour l'ensemble des régions romandes, rangées par ordre d'importance des flux migratoires en provenance de l'étranger.

Fig. 1: Les villes, pôles de la migration internationale



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Fig. 2: Flux intracantonaux importants dans les cantons de Vaud et de Neuchâtel



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

La migration internationale se concentre dans les classes d'âge entre 20 et 44 ans

En ce qui concerne le potentiel du marché du travail, le substrat fiscal, l'aménagement du territoire et des infrastructures ou le marché immobilier, il n'est pas seulement intéressant de connaître le nombre d'habitants nouvellement arrivés ou leur origine, mais aussi leur âge et leur niveau de formation. Environ 80% de l'immigration nette en Suisse romande est le fait de personnes âgées de 20 à 44 ans. On observe toutefois de nettes différences entre la migration internationale et intercantonale ainsi qu'entre les différents cantons de Suisse romande. Les immigrés en provenance de l'étranger sont en premier lieu de jeunes adultes ainsi que des personnes dans la première phase de leur vie active (cf. fig. 3). Les cantons de Vaud et de Genève en sont les principaux pôles d'attraction, suivis à distance par le Valais. En revanche, le solde migratoire devient négatif dès la tranche d'âge des 45-64 ans, plus spécifiquement dès 55 ans. Cette structure d'âge souligne l'importance des raisons liées au marché du travail pour la migration internationale.

Flux migratoires entre les cantons: surtout des familles avec enfants

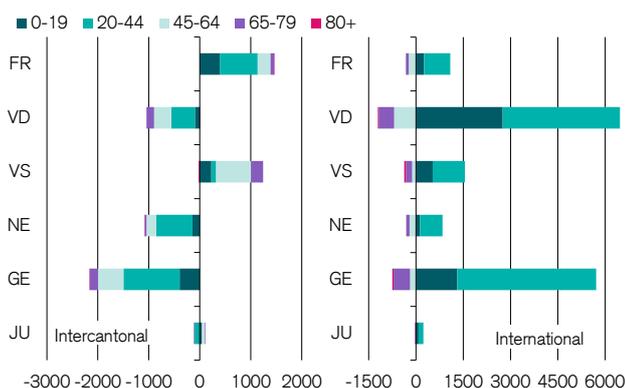
Le profil d'âge des immigrés intercantonaux varie de manière plus marquée entre les cantons. En règle générale, les flux migratoires d'un canton à l'autre concernent surtout les familles avec enfants, souvent en quête d'un logement accessible, comme illustré plus haut. En fonction des différences dans leur attrait résidentiel, le canton de Fribourg affiche un solde fortement positif dans ces classes d'âge, les cantons de Genève, de Vaud et de Neuchâtel, un solde fortement négatif. Pour les classes d'âge vers la fin de la vie active et pour les retraités, on voit émerger l'attrait du Valais. Les stations touristiques valaisannes peuvent se positionner comme lieux de résidence pour des personnes dans ces groupes d'âge, peut-être déjà propriétaires d'une résidence secondaire. Des aspects fiscaux pourraient également jouer un rôle à cet égard. Par rapport au canton de Vaud ou au canton de Fribourg, par exemple, le Valais présente un niveau d'imposition plus avantageux en cas de retrait de capital du deuxième pilier ou du pilier 3a.

Le niveau de formation des migrants est supérieur à celui des résidents

Les personnes qui ont immigré en Suisse romande entre 2015 et 2020 ont un niveau de formation supérieur à la moyenne par rapport à la population résidente (cf. fig. 4). La part des immigrés internationaux et intercantonaux qui disposent d'un diplôme de formation de niveau tertiaire (formation professionnelle supérieure, université, haute école) est supérieure à celle de la population résidente dans tous les cantons romands. Les cantons de Genève, Vaud et Neuchâtel exercent un attrait particulièrement fort sur les personnes hautement qualifiées. Dans les cantons de Fribourg, du Valais et surtout dans le Jura, ce sont en revanche les spécialistes ayant une formation au niveau secondaire II (formation professionnelle de base, maturité gymnasiale ou professionnelle, écoles de formation générale) qui prédominent dans les flux migratoires. Si on compare le niveau de formation des migrants en provenance de l'étranger avec celui des migrants internes, on constate que la part de migrants internationaux ayant acquis un diplôme de niveau tertiaire est comparable ou souvent même supérieure à celle des migrants en provenance d'autres cantons. La part de personnes ayant acquis au maximum un diplôme de niveau secondaire II est par contre plus élevée parmi les migrants internes.

Fig. 3: La migration se concentre entre 20 et 44 ans

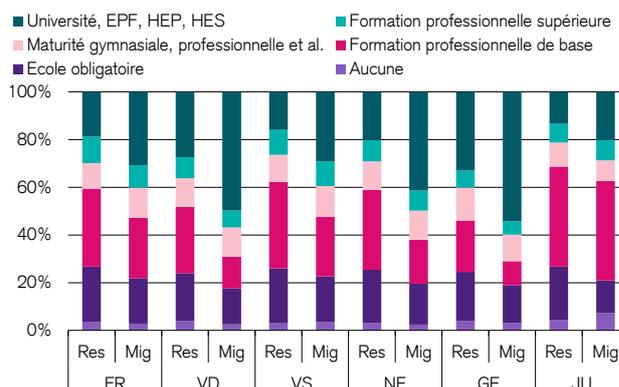
Solde migratoire par classe d'âge en nombre de personnes, 2018-2020



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Fig. 4: Les migrants ont un bon niveau de formation

Population résidente permanente 2020 (Res) et personnes qui ont transféré leur domicile en Suisse romande depuis l'étranger ou un autre canton suisse entre 2015 et 2020 (Mig), part selon le plus haut niveau de formation atteint, en %



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse



La propriété devient un luxe

Toujours très prisée, la propriété du logement devient néanmoins toujours plus inaccessible au fil des ans pour un nombre croissant de ménages, en raison de la forte hausse des prix. Compte tenu de l'offre en baisse, cette évolution va se poursuivre.

Les rêves de propriété restent intacts

Le rêve d'accéder à la propriété reste très répandu. Entre fin 2019 et mars 2022, le nombre d'abonnements de recherche pour la propriété du logement dans les cantons romands a progressé en moyenne de 37% pour les appartements en propriété et de 16% pour les maisons individuelles. Ces hausses sont plus prononcées que la moyenne nationale (+14% et +15%).

Le télétravail dope la demande de propriété

La pandémie de COVID-19 et ses conséquences ont stimulé le désir d'accès à la propriété: d'une part, l'importance croissante d'un logement de bonne qualité a augmenté le souhait de devenir propriétaire et, d'autre part, la généralisation du télétravail permet à de nombreux ménages d'étendre leur périmètre de recherche à des régions périphériques moins chères – et donc de recommencer à rêver de devenir propriétaires.

Les taux d'intérêt des hypothèques fixes s'éloignent de leurs planchers

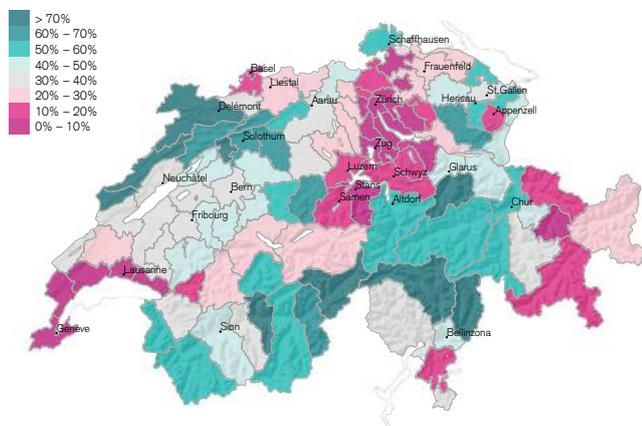
Cela étant, les intérêts hypothécaires restent eux aussi un moteur de la demande. Si les taux d'intérêt des hypothèques fixes ont fortement augmenté depuis le début de l'année en raison de la hausse globale de l'inflation et du début d'une série de relèvements des taux directeurs aux États-Unis, les hypothèques SARON, elles, demeurent à leur niveau le plus bas. Comme nous n'attendons pas de première hausse des taux directeurs en Suisse avant la mi-2023, les intérêts hypothécaires devraient néanmoins continuer à alimenter la demande de propriété du logement.

Propriété du logement plus guère abordable dans l'Arc lémanique

En dépit des charges financières effectives faibles, les obstacles à l'acquisition de la propriété du logement s'amplifient. Même pour un ménage disposant d'un revenu moyen (134 000 CHF), de moins en moins de biens sont envisageables.⁸ En Suisse romande, l'admissibilité est surtout un problème autour du lac Léman. Partout entre Genève et Vevey/Lavaux, la part des biens encore accessibles pour un ménage de ce type est désormais en deçà du seuil des 10% (cf. fig. 1). À l'inverse, la propriété du logement est encore bien plus souvent abordable dans le Jura, la vallée du Rhône et certaines parties des cantons de Neuchâtel et de Fribourg. Pour preuve, pour un ménage moyen jurassien, 77% de tous les biens annoncés étaient encore abordables en 2021.

Fig. 1: Accessibilité problématique dans toujours plus de régions

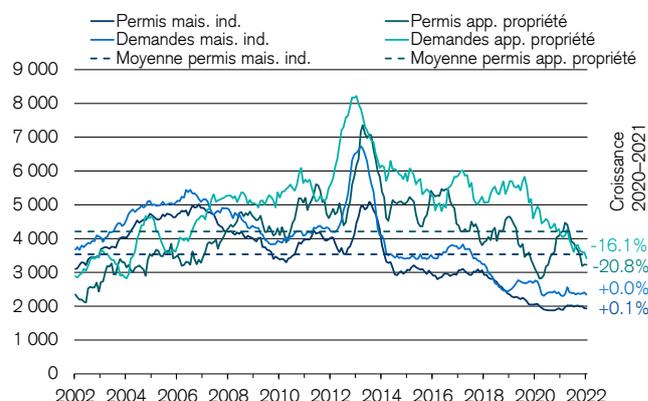
Part de biens annoncés (maisons individuelles et appartements en propriété) de quatre pièces et plus accessibles pour des ménages disposant d'un revenu (moyen) de 134 000 CHF, T4 2021



Source: Credit Suisse, Meta-Sys AG, Geostat; dernières données: T4 2021

Fig. 2: Activité de construction en net recul en Suisse romande

Permis de construire demandés et octroyés, en nombre d'unités d'habitat, somme mobile sur 12 mois



Source: Baublatt, Credit Suisse; dernières données: janvier 2022

⁸ Les charges théoriques ne doivent pas représenter plus d'un tiers du revenu, sans quoi l'admissibilité théorique n'est pas donnée. Ces charges se composent comme suit: 80% de financement par des fonds étrangers, 5% de taux d'intérêt, 1% d'entretien, amortissement à 66,7% sur quinze ans.

L'activité de construction en chute libre

Tandis que la demande ne s'essouffle pas, l'activité de construction de propriété du logement recule sans discontinuer. Dans toute la Suisse romande, 3228 nouveaux appartements en propriété et 1935 nouvelles maisons individuelles seulement ont fait l'objet d'un permis de construire entre février 2021 et janvier 2022 (cf. fig. 2). L'activité de construction affiche ainsi une baisse de 41% par rapport au début de 2012. Cette tendance ne devrait pas changer dans l'immédiat pour les appartements en propriété, les demandes de permis de construire ayant encore cédé 16,1% en l'espace d'un an. La situation est en revanche différente pour les maisons individuelles. Contrairement à la tendance observée dans tout le pays, les demandes de permis de construire ne sont pas encore en hausse en Suisse romande – elles se sont néanmoins stabilisées à un bas niveau.

Un taux d'offre en baisse de 40% en Suisse romande

Bien que les exigences strictes en matière de financement limitent toujours plus le nombre de ménages à même d'encore accéder à la propriété, la demande effective dépasse largement l'offre limitée. Compte tenu de l'évolution attendue du côté de l'offre et de la demande, cette situation ne devrait pas changer de sitôt. La pénurie de propriété du logement en Suisse romande n'atteint pas la moyenne nationale, mais le taux d'offre s'y est lui aussi replié de 40% depuis la fin 2019, ne s'établissant qu'à 2,4% à la fin 2021 (Suisse: 1,5%).

Peu de surfaces vacantes, mais en dessus de la moyenne nationale

L'offre toujours plus rare se traduit par une diminution ininterrompue des surfaces vacantes. Avec 0,67%, le taux de vacance de la propriété du logement en Suisse romande est toutefois un peu plus élevé que la moyenne nationale (0,48%). Le canton du Jura et la majorité des régions valaisannes, en particulier, comptent un peu plus de surfaces vacantes (cf. fig. 3), sans que leurs taux atteignent toutefois des niveaux problématiques. À Genève, Vaud, Fribourg et Neuchâtel, les surfaces vacantes pour la propriété du logement sont en revanche très peu nombreuses.

La pénurie fait monter les prix

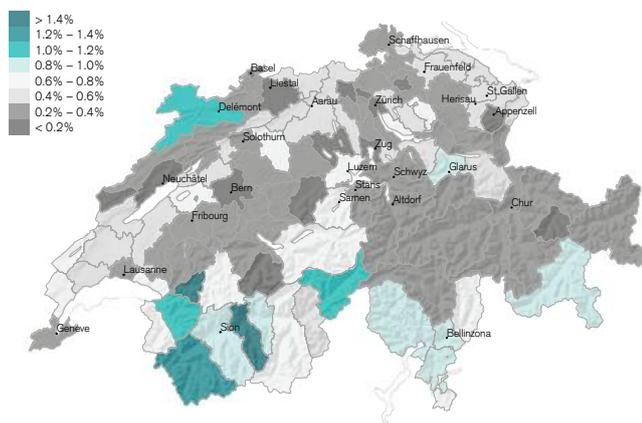
La rareté de l'offre est synonyme de croissance des prix toujours soutenue (cf. fig. 4). Entre le quatrième trimestre 2020 et 2021, la hausse des prix de la propriété du logement en Suisse romande a oscillé entre 5,1% (canton de Genève) et 9,4% (canton du Valais). La croissance des prix dépasse actuellement la moyenne nationale (7,4%) dans quatre des six cantons romands. La demande excédentaire persistante va à nouveau faire augmenter les prix cette année. Toutefois, la hausse devrait selon nous être un peu plus faible du fait de la forte croissance de l'an dernier, de la réglementation stricte et du relèvement des taux d'intérêt pour les hypothèques fix.

Un retour au premier plan des résidences secondaires

La pandémie a réveillé le marché des résidences secondaires. Après des années de stagnation, voire de recul, les prix semblent fortement repartir à la hausse, dépassant même la dynamique des prix de la propriété du logement. Entre le quatrième trimestre 2020 et 2021, les prix des résidences secondaires en Valais ont affiché +11,6% pour les appartements en propriété et +17,9% pour les maisons individuelles. La hausse des prix découle de la hausse sensible de la demande de logements de vacances. D'un côté, de nombreux Suisses ont redécouvert la beauté des destinations de leur pays (cf. chapitre «Tourisme» à la page 24). De l'autre, le boom du télétravail devrait stimuler la demande d'appartements de vacances. Mais la forte hausse de la demande depuis le début de la crise sanitaire se heurte à une offre en nette diminution, une conséquence tardive de l'acceptation de l'initiative sur les résidences secondaires. Dans les années à venir, la faiblesse de la construction devrait continuer à marquer le marché des résidences secondaires.

Fig. 3: Très peu de surfaces vacantes

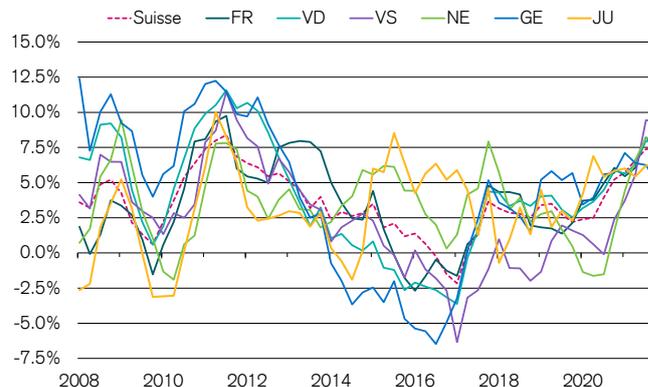
Surfaces vacantes par région (maisons individuelles et PPE), en % du parc



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse, Geostat, dernières données: juin 2021

Fig. 4: Croissance des prix élevée et généralisée

Prix propriété du logement (maisons et PPE), taux de croissance annuels en %



Source: Wüest Partner, dernières données: T4 2021

Inversion de tendance sur le marché du logement locatif

À la faveur d'une demande robuste et d'un recul de l'activité de construction, le marché suisse du logement locatif a amorcé l'an dernier un renversement de tendance vers moins de surfaces vacantes. Jusqu'ici, cette tendance est moins marquée en Suisse romande, mais un repli prononcé de l'activité de construction se dessine.

Une demande de logements locatifs solide grâce à l'immigration...

En Suisse, la pandémie n'a pas affecté la demande de logements locatifs, en raison surtout de l'immigration nette élevée (cf. chapitre «Population et migration» à la page 36), laquelle s'explique par un recul net des départs en 2020. Dans l'intervalle et à la lumière de la reprise de l'activité économique, les arrivées sont à nouveau reparties à la hausse. En Suisse romande, le solde migratoire international a également fortement augmenté en 2020 (+31,3%), avant de se tasser un peu en 2021 (-9,5% par rapport à 2020), tout en demeurant supérieur au niveau d'avant-crise de 2019 dans tous les cantons romands, à l'exception de Genève.

... et à une importance croissante accordée au logement

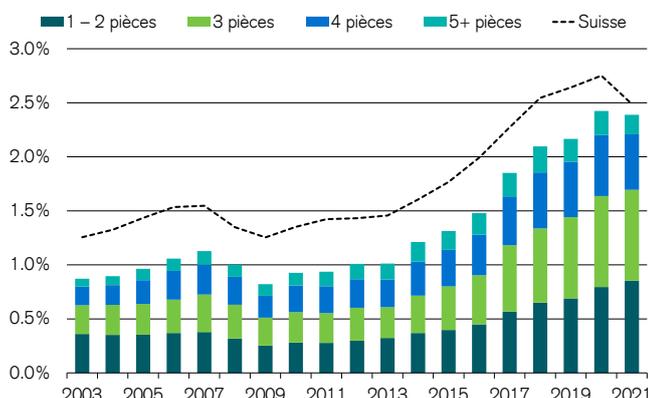
La demande locale non plus n'a guère souffert de la pandémie. Faute de pouvoir se déplacer et consommer, de nombreux ménages ont pu augmenter leur taux d'épargne, tandis que des mesures comme le chômage partiel et les crédits COVID-19 ont permis d'éviter de nombreux cas de rigueur. De plus, à une époque où de nombreuses personnes ont passé plus de temps que jamais chez elles, l'importance accordée au logement s'est accrue, et avec elle la disposition à payer.

Premiers signes d'une inversion de tendance au niveau des logements vacants en Suisse romande également

Le recul de l'activité de construction (cf. ci-dessous) et la forte demande de logements locatifs ont entraîné une inversion de tendance sur le marché. En 2021, après des années d'accroissement de la tendance à l'offre excédentaire, le taux de logements locatifs vacants est passé de 2,75% à 2,49% sur l'ensemble de la Suisse. Dans les cantons romands, ce taux avait augmenté sans discontinuer depuis 2010, à un niveau toutefois plus bas que dans le reste du pays. Cette progression s'est interrompue en 2021 (cf. fig. 1). Mais contrairement au reste de la Suisse, le recul du taux de logements vacants n'y a été que minime (de 2,42% à 2,39%), sans compter que seuls les cantons de Fribourg et du Valais sont responsables de ce repli, puisque les quatre autres cantons ont encore enregistré une légère hausse. En dépit d'une tendance à la convergence, les différences cantonales demeurent importantes. Tandis que le taux de logements vacants est faible dans le canton de Genève avec 0,63% (deuxième valeur la plus basse après le canton de Zoug), il était encore de 5,58% en Valais en 2021 (deuxième valeur la plus élevée après Soleure).

Fig. 1: Les surfaces vacantes ont cessé d'augmenter en Suisse romande également

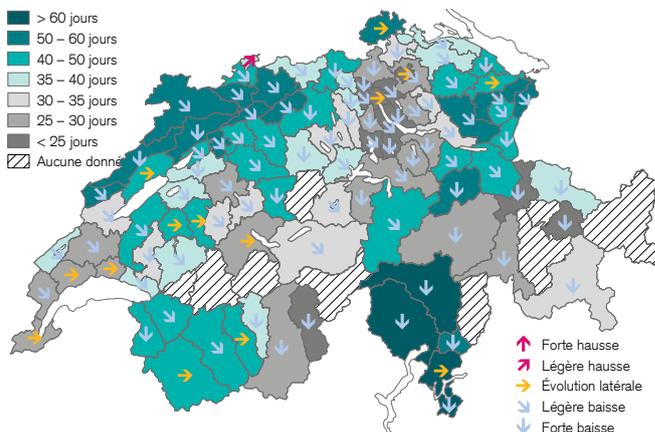
Taux de logements locatifs vacants (par nombre de pièces) dans les six cantons romands, en % du parc de logements locatifs



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 1^{er} juin 2021

Fig. 2: La commercialisation devient plus facile en dehors des centres

Durée d'insertion (médiane) des logements locatifs, 2021 (flèches: variation en glissement annuel)



Source: Meta-Sys AG, Credit Suisse, Geostat; dernières données: T4 2021

Le télétravail modifie la structure de la demande

La structure des surfaces vacantes évolue également. Comme dans l'ensemble de la Suisse, les surfaces vacantes ont encore augmenté dans les six cantons romands pour les petits logements locatifs de deux pièces au maximum (+9,0%), alors qu'elles ont affiché une baisse de 10,4% pour les logements de quatre pièces et plus (cf. fig. 1). En estompant la séparation entre domicile et lieu de travail, la pandémie a contribué au boom du télétravail. À l'avenir, de nombreux employés de bureau devraient continuer à effectuer une partie de leur travail à domicile. La proximité du lieu de travail a donc perdu un peu de son importance en tant que critère de recherche d'un logement. Simultanément, l'installation d'un bureau à la maison accroît le besoin d'espace, qui se traduit par un déplacement de la demande vers des logements plus grands et moins centraux.

Boom dans la vallée du Rhône du Haut-Valais

Le même constat se reflète dans l'évolution de la durée d'insertion (le temps nécessaire à la commercialisation d'un logement). L'an dernier, cette durée s'est inscrite en recul dans la plupart des régions de Suisse romande, notamment dans les zones plus rurales comme le long de l'Arc jurassien et en Valais (cf. fig. 2). Les régions de Viège et de Brigue affichent entre-temps des valeurs si basses qu'elles sont d'ordinaire réservées aux rives du lac Léman. Ces chiffres devraient en partie s'expliquer par l'effet du télétravail, mais surtout par la forte croissance de l'entreprise chimique et pharmaceutique Lonza, qui a créé environ 2000 nouveaux postes de travail à Viège ces deux dernières années.

Un fort recul se dessine dans l'activité de construction

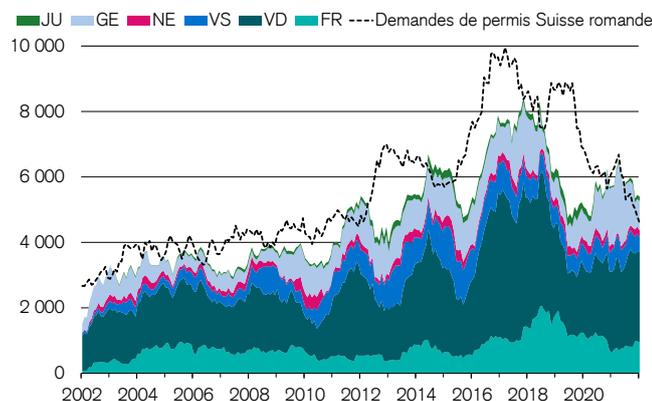
Le retournement de tendance sur le marché du logement locatif suisse dans son ensemble n'est pas seulement le résultat d'une demande soutenue – l'offre y a également significativement contribué. Les permis de construire tendent à la baisse depuis 2017 et ont encore reculé de 7,5% rien qu'en 2021. En Suisse romande, le pic a été atteint en 2016/2017 (cf. fig. 3). Le nombre de logements locatifs avec permis de construire a ensuite nettement diminué, avant de remonter à partir de 2020, notamment dans les cantons de Genève et de Vaud. De nombreux logements locatifs y sont encore en construction à l'heure actuelle. À moyen terme cependant, ce boom devrait s'essouffler à en croire le total des demandes de permis de construire déposées. Depuis leur pic de 2016, celles-ci ont diminué de plus de moitié en termes de nombre d'unités d'habitat. Elles évoluent aujourd'hui à leur niveau le plus bas depuis dix ans.

Baisse des surfaces vacantes et hausse des loyers à attendre

Si la demande se maintient, un renversement de tendance largement étayé devrait donc aussi se produire en Suisse romande sur le front des surfaces vacantes, même si une nouvelle hausse n'est pas à exclure à court terme. L'activité de construction est désormais à la traîne de la demande, et cela commence déjà à se refléter dans les prix des loyers: sur l'ensemble du territoire, mais aussi en Suisse romande, une tendance à la hausse a récemment été observée (cf. fig. 4). Dans l'Arc lémanique, où les loyers sont déjà très élevés, la progression est toutefois moins marquée que dans les autres régions de Suisse romande. Dans le sillage de la tendance au télétravail, l'élargissement du rayon de recherche des personnes en quête d'un logement pourrait entraîner une certaine convergence de la structure régionale des prix dans les prochaines années, ou au moins faire en sorte que les écarts de prix ne s'accroissent plus autant que par le passé.

Fig. 3: Un recul se dessine dans la construction de logements locatifs

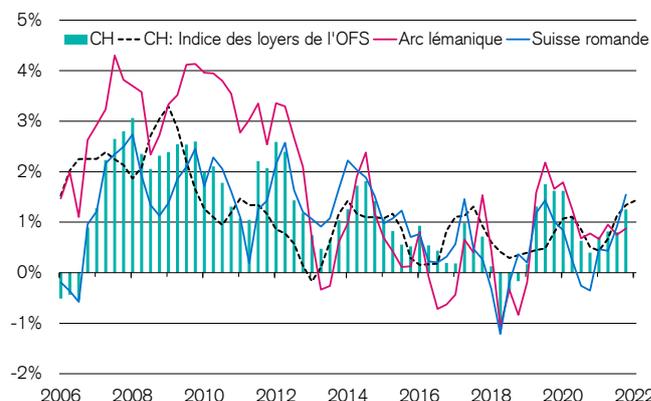
Permis de construire demandés et octroyés pour des logements locatifs, somme mobile sur 12 mois, en nombre d'unités d'habitat



Source: Baublatt, Credit Suisse; dernières données: décembre 2021

Fig. 4: La tendance s'inverse au niveau des loyers

Loyers à la conclusion des baux par région de monitoring de Wüest Partner*, taux de croissance annuels



Source: Wüest Partner, Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: T1 2022; * Arc lémanique: régions MS de Genève à Aigle, Suisse romande: sans les régions lémaniques et le Valais (pas de données)

Bureaux à Lausanne et Genève

La pandémie de COVID-19 n'a pas épargné le marché suisse de l'immobilier de bureau. Sur les deux grands marchés de Suisse romande, la situation n'est toutefois pas la même: alors que l'offre de surfaces reste sous contrôle à Lausanne, le taux d'offre a encore progressé à Genève.

De grandes différences entre Genève et Lausanne

À Genève, le marché de l'immobilier de bureau repose fortement sur les secteurs clés du canton. Comme la place financière, le négoce des matières premières ou les organisations internationales ont dû composer avec des défis ces dernières années, ils ont absorbé moins de surfaces. À Lausanne en revanche, une structure sectorielle plus diversifiée a permis à la demande de rester solide. L'activité de construction est soutenue dans les deux villes, comme le montrent les investissements autorisés (cf. fig. 1). À Lausanne, entre 2015 et 2020, l'activité de planification a été la plupart du temps supérieure à la moyenne à long terme (91 mio. CHF), même si une nette accalmie s'est récemment dessinée. Alors qu'à Lausanne, la robuste activité de construction a été assez bien absorbée, la somme des constructions de bureaux autorisées à Genève, inférieure d'environ 9% à la moyenne à long terme sur les cinq dernières années, était encore trop élevée pour une reprise globale du marché.

À Genève, les surfaces existantes sous la pression des nouvelles constructions

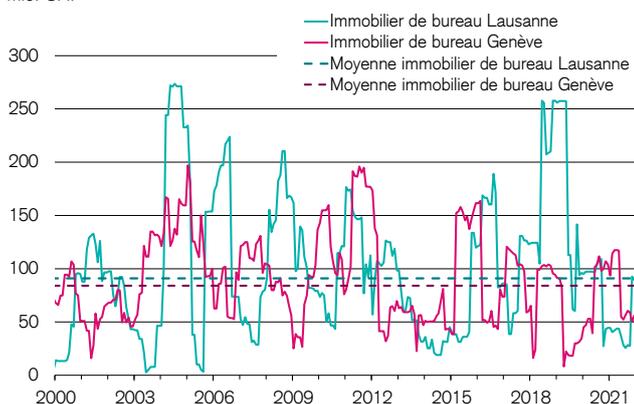
Si le pic de l'offre excédentaire sur le marché genevois de l'immobilier de bureau semble avoir été atteint en 2019, les incertitudes liées à la pandémie ont entraîné en 2021 une nouvelle progression du taux d'offre à 12,3% (2020: 11,5%). Ce phénomène s'explique principalement par une hausse marquée de l'offre sur le marché de l'immobilier de bureau intermédiaire, soit parce que de nombreuses nouvelles surfaces ont été créées (Pont-Rouge), soit parce que l'augmentation des surfaces dans le sillage de l'inauguration du Léman Express a libéré des surfaces vacantes ailleurs (cf. fig. 2). En raison notamment de ces nouvelles surfaces de bureaux, le taux d'offre sur le marché intermédiaire atteint désormais 9,5%, alors qu'il était encore en deçà de celui du Central Business District (CBD) en 2020. Dans le CBD, le repli du taux d'offre de 7,4% à 7,1% témoigne en revanche d'une demande intacte, même si elle concerne surtout des surfaces de moins de 1000 m². Sur le marché de l'immobilier de bureau extérieur genevois, les surfaces publiées sont restées constantes, contrairement à la plupart des autres grands marchés suisses, en hausse.

À Lausanne, une demande intacte absorbe l'expansion

Si l'offre de surfaces de bureaux à Lausanne peut paraître élevée (8,2%), seuls quelques grands biens du parc existant sont actuellement proposés à la location. Avec 3,5%, l'offre dans le CBD de la capitale vaudoise est presque aussi basse qu'à Zurich (cf. fig. 2). Si l'offre sur le marché lausannois, après une évolution assez stable entre 2012 et 2018, a augmenté les années suivantes pour atteindre environ 220 000 m², c'est surtout en raison de quelques grands projets immobiliers en dehors du centre. Il n'en demeure pas moins que le marché de l'immobilier de bureau lausannois est en meilleure forme que son homologue genevois. La concentration de l'expansion des surfaces dans les parcs scientifiques de Lausanne et de ses environs semble porter ses fruits.

Fig. 1: Une activité de construction toujours soutenue

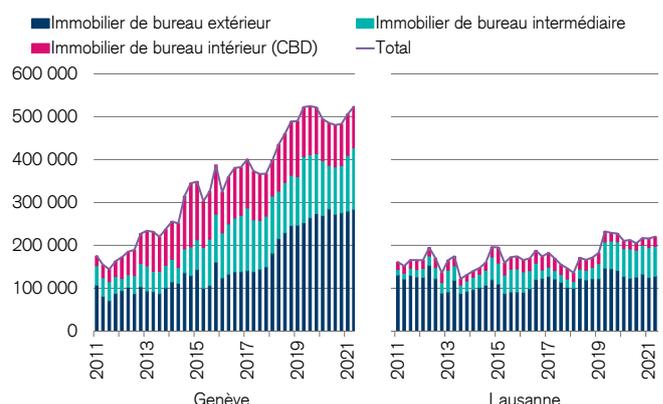
Volume de construction autorisé, somme sur 12 mois et moyenne à long terme, en mio. CHF



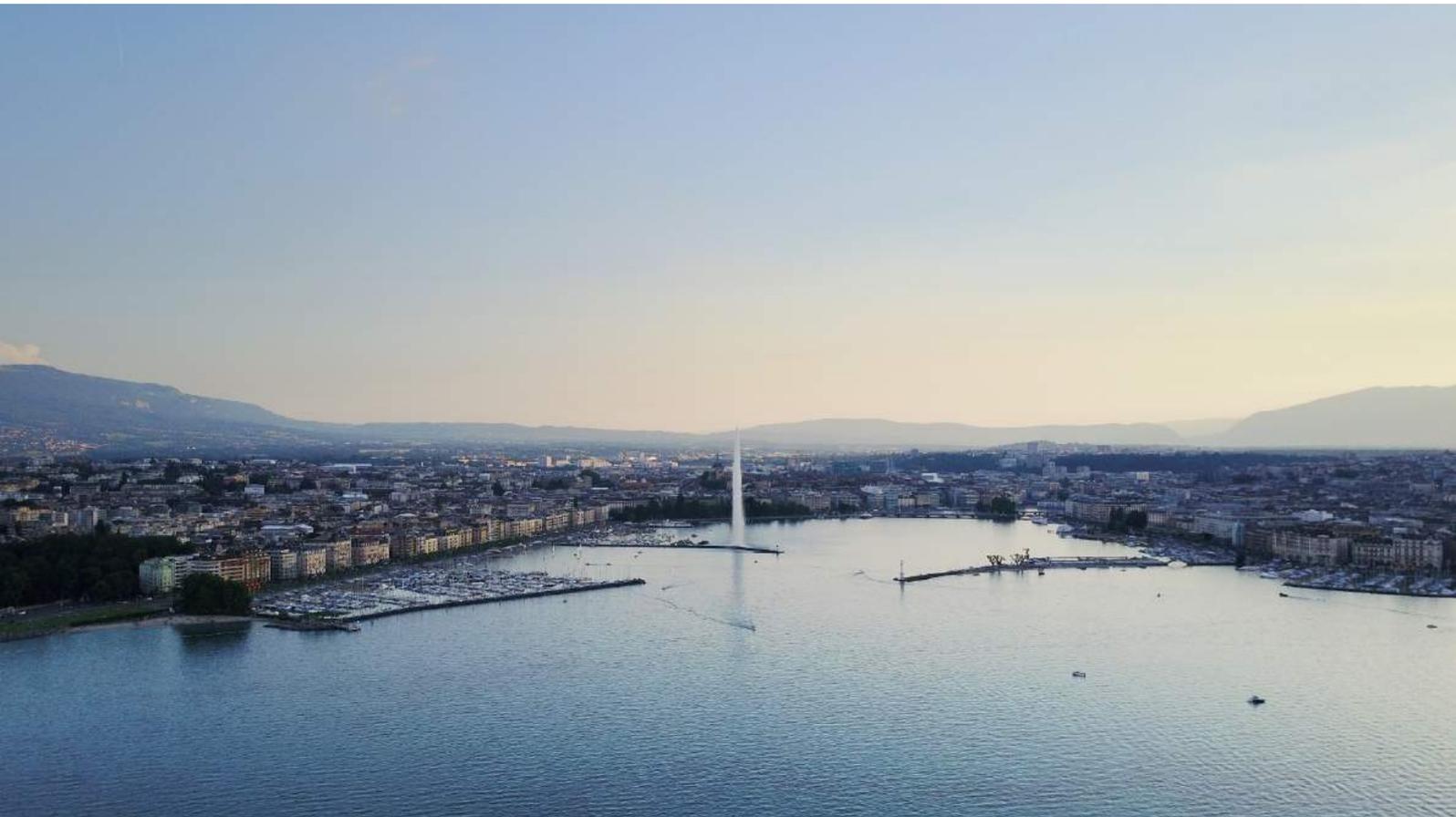
Source: Baublatt, Credit Suisse; dernières données: décembre 2021

Fig. 2: Nouvelle hausse de l'offre à Genève

Somme des surfaces publiées (existantes et nouvelles) par trimestre, en m²



Source: Meta-Sys, Credit Suisse; dernières données: T2 2021



Canton de Fribourg

Indicateurs démographiques et économiques

	Population 2020		Emploi 2019			Produit intérieur brut 2019		Revenu 2022	IQL 2021	
	Nombre de personnes	Croissance ann. 10-20	Secteur I	Secteur II	Secteur III	Croissance ann. 14-19	Part du total suisse	Par employé, en CHF	Par personne (moyenne), en CHF (prévision)	Rang
Communes										
Fribourg	38 039	0,9%	17	2 150	21 170	-0,2%	-	-	60 152	Décile** : 3/10
Bulle	24 412	2,6%	48	5 354	7 413	3,0%	-	-	65 636	Décile : 7/10
Estavayer	9 988	2,1%	145	1 513	1 804	0,6%	-	-	64 914	Décile : 7/10
Régions économiques										
La Sarine	107 158	1,2%	905	10 723	39 884	1,0%	-	-	67 343	41/110
La Broye*	85 308	2,2%	2 105	8 193	14 065	1,0%	-	-	64 288	66/110
Morat*	62 846	1,6%	2 055	7 736	9 821	1,0%	-	-	70 118	56/110
La Gruyère	57 619	2,2%	918	9 158	11 966	2,3%	-	-	67 362	71/110
La Singine	44 594	0,8%	1 137	4 787	6 410	0,7%	-	-	65 226	57/110
Glâne/Veveyse	44 529	2,0%	1 325	4 664	5 919	1,0%	-	-	67 285	65/110
Canton FR	325 496	1,6%	6 301	37 882	74 787	1,2%	2,7%	166 663	67 572	18/26
Suisse	8 670 300	1,0%	104 860	1 075 298	2 960 113	1,0%	100,0%	175 644	73 056	-

Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; * La région économique de la Broye inclut des communes fribourgeoises et vaudoises, celle de Morat des communes fribourgeoises, vaudoises et bernoises. ** Les communes qui se trouvent par exemple dans le 3^e décile sont mieux placées que 70% de toutes les communes de Suisse dans le classement IQL, mais moins bien que les 20% des communes les mieux classées.

Migration internationale et intercantonale

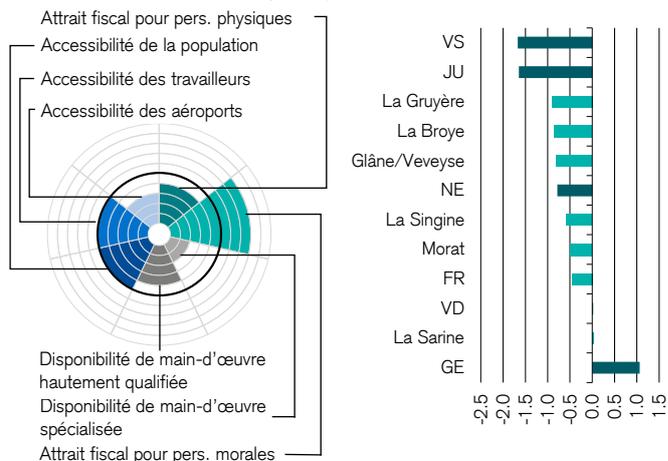
Solde en personnes; positif: immigration, négatif: émigration



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2020

Indicateur de qualité de la localisation (IQL)

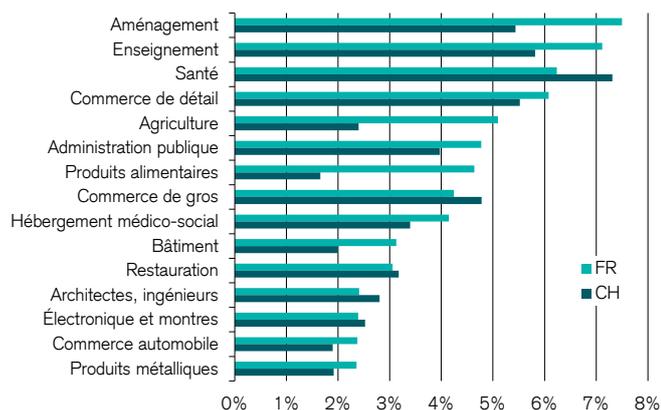
Qualité de la localisation, indice synthétique, Suisse = 0



Source: Credit Suisse

Structure sectorielle

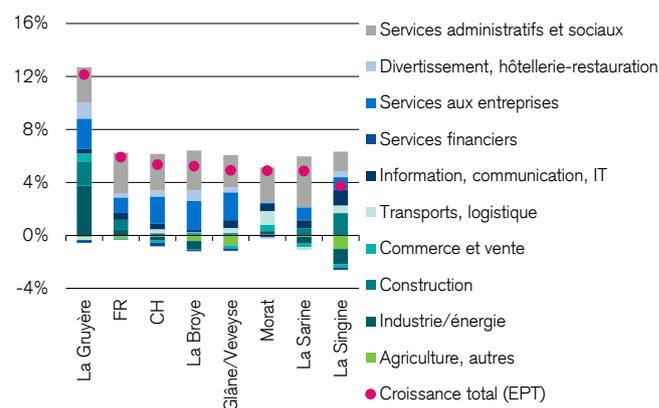
Top 15 des secteurs, part dans l'emploi total en équivalents plein temps, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Croissance de l'emploi

Croissance 2014-2019 en %, contributions en points de pourcentage



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Canton de Genève

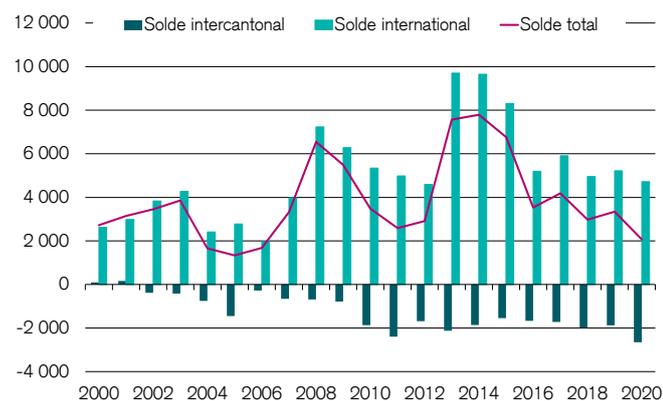
Indicateurs démographiques et économiques

	Population 2020		Emploi 2019			Produit intérieur brut 2019		Revenu 2022	IQL 2021	
	Nombre de personnes	Croissance ann. 10-20	Secteur I	Secteur II	Secteur III	Croissance ann. 14-19	Part du total suisse	Par employé, en CHF	Par personne (moyenne), en CHF (prévision)	Rang
Communes										
Genève	203 856	0,8%	30	10 707	143 800	1,5%	-	-	70 342	Décile**: 1/10
Vernier	34 898	0,6%	11	5 935	11 667	2,5%	-	-	56 654	Décile: 1/10
Lancy	33 989	1,7%	7	2 458	16 152	1,8%	-	-	69 739	Décile: 1/10
Meyrin	26 129	2,0%	36	5 169	15 363	2,2%	-	-	61 342	Décile: 1/10
Carouge (GE)	22 536	1,3%	13	3 739	17 929	0,0%	-	-	71 707	Décile: 1/10
Régions économiques										
Genève	505 551	1,0%	1 491	50 268	254 197	1,7%	-	-	80 255	14/110
Nyon*	86 787	1,5%	672	6 439	24 681	2,0%	-	-	109 852	13/110
Canton GE	506 343	1,0%	1 507	50 272	254 248	1,7%	7,6%	180 492	80 337	4/26
Suisse	8 670 300	1,0%	104 860	1 075 298	2 960 113	1,0%	100,0%	175 644	73 056	-

Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; * La commune genevoise de Céligny est la seule du canton de Genève à faire partie de la région économique de Nyon. ** Les communes qui se trouvent dans le 1^{er} décile sont mieux placées que 90% de toutes les communes de Suisse dans le classement IQL.

Migration internationale et intercantonale

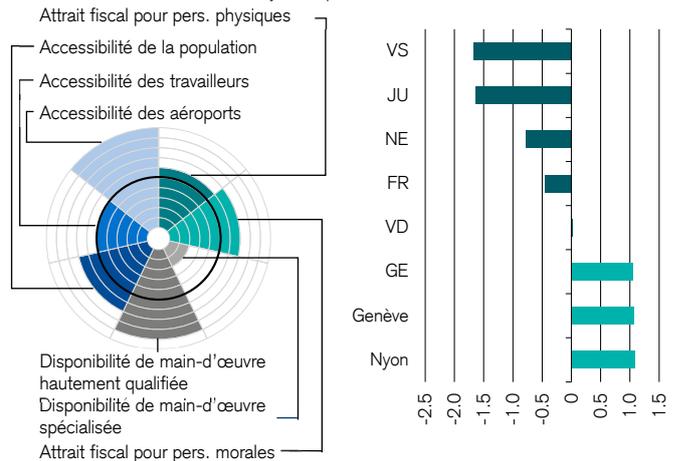
Solde en personnes; positif: immigration, négatif: émigration



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2020

Indicateur de qualité de la localisation (IQL)

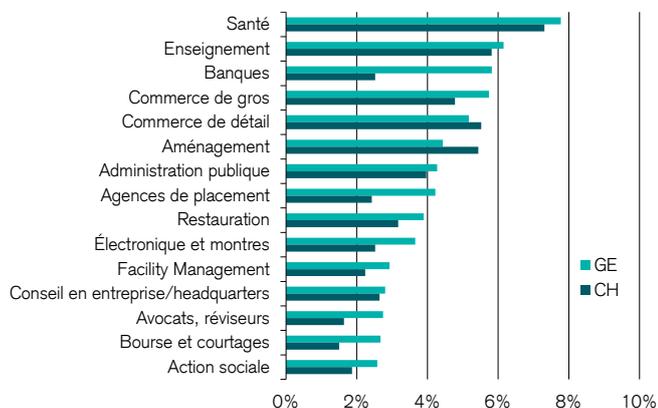
Qualité de la localisation, indice synthétique, Suisse = 0



Source: Credit Suisse

Structure sectorielle

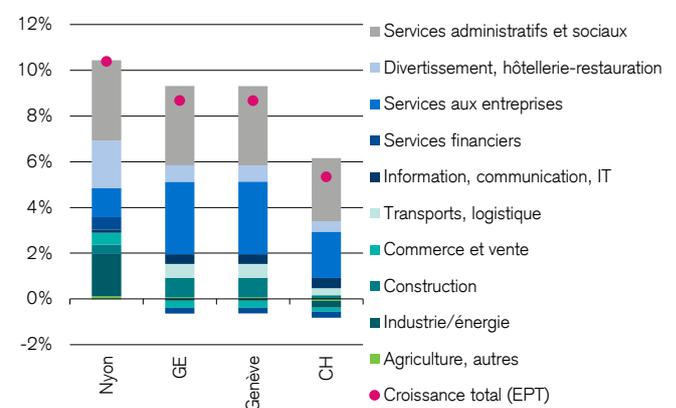
Top 15 des secteurs, part dans l'emploi total en équivalents plein temps, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Croissance de l'emploi

Croissance 2014-2019 en %, contributions en points de pourcentage



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Canton du Jura

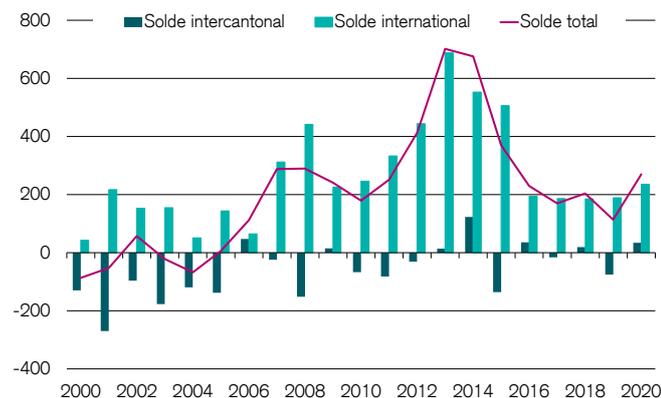
Indicateurs démographiques et économiques

	Population 2020		Emploi 2019			Produit intérieur brut 2019		Revenu 2022	IQL 2021	
	Nombre de personnes	Croissance ann. 10-20	Secteur I	Secteur II	Secteur III	Croissance ann. 14-19	Part du total suisse	Par employé, en CHF	Par personne (moyenne), en CHF (prévision)	Rang
Communes										
Delémont	12 618	0,8%	45	3 423	6 851	1,4%	-	-	56 962	Décile*: 8/10
Haute-Sorne	7 167	0,8%	116	1 673	795	1,4%	-	-	54 604	Décile: 9/10
Porrentruy	6 434	-0,4%	33	1 511	3 787	1,7%	-	-	55 119	Décile: 9/10
Courrendlin	3 631	1,8%	40	347	354	1,5%	-	-	56 729	Décile: 9/10
Courroux	3 313	0,9%	64	297	355	2,7%	-	-	61 279	Décile: 9/10
Val Terbi	3 190	0,5%	113	329	317	1,7%	-	-	58 079	Décile: 10/10
Courtételle	2 644	1,1%	26	449	282	1,1%	-	-	62 192	Décile: 8/10
Région économique										
Jura	73 709	0,5%	2 121	16 044	17 277	1,1%	-	-	57 230	97/110
Canton JU	73 709	0,5%	2 121	16 044	17 277	1,1%	0,7%	145 967	57 230	25/26
Suisse	8 670 300	1,0%	104 860	1 075 298	2 960 113	1,0%	100,0%	175 644	73 056	-

Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; * Les communes qui se trouvent par exemple dans le 8^e décile sont mieux placées que 20% de toutes les communes de Suisse dans le classement IQL, mais moins bien que les 70% des communes les mieux classées.

Migration internationale et intercantinale

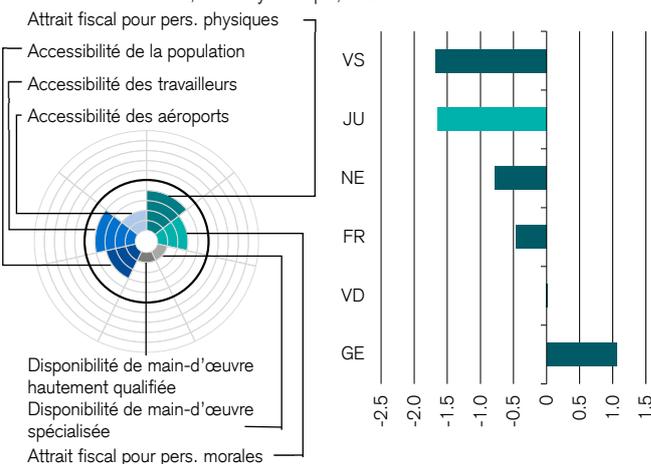
Solde en personnes; positif: immigration, négatif: émigration



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2020

Indicateur de qualité de la localisation (IQL)

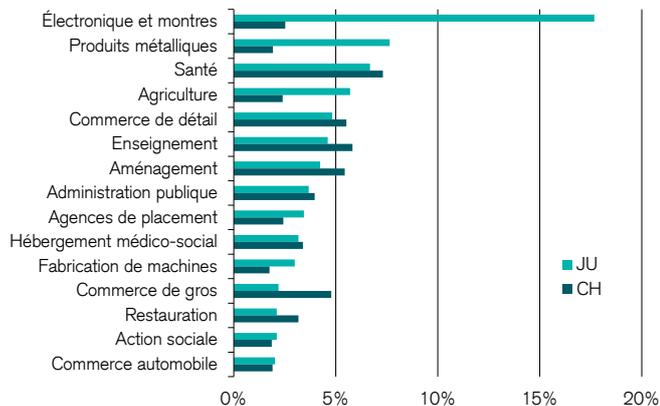
Qualité de la localisation, indice synthétique, Suisse = 0



Source: Credit Suisse

Structure sectorielle

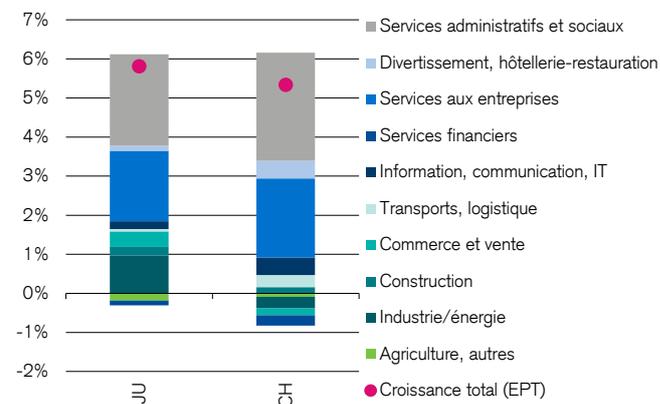
Top 15 des secteurs, part dans l'emploi total en équivalents plein temps, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Croissance de l'emploi

Croissance 2014-2019 en %, contributions en points de pourcentage



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Canton de Neuchâtel

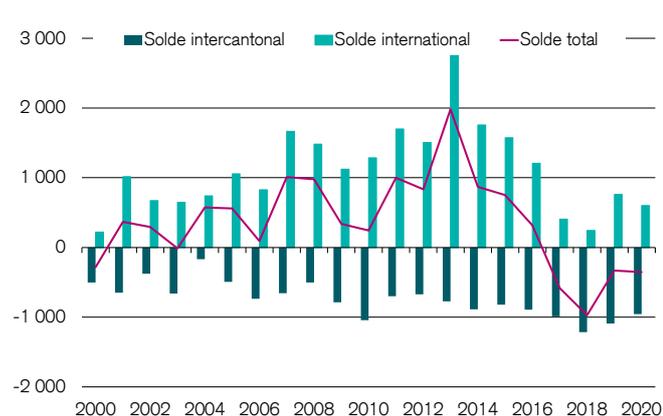
Indicateurs démographiques et économiques

	Population 2020		Emploi 2019			Produit intérieur brut 2019		Revenu 2022	IQL 2021	
	Nombre de personnes	Croissance ann. 10-20	Secteur I	Secteur II	Secteur III	Croissance ann. 14-19	Part du total suisse	Par employé, en CHF	Par personne (moyenne), en CHF (prévision)	Rang
Communes										
Neuchâtel	44 531	0,2%	69	5 625	21 508	0,4%	-	-	62 724	Décile** : 5/10
La Chaux-de-Fonds	36 915	-0,2%	201	10 789	10 507	-0,6%	-	-	54 446	Décile : 8/10
Val-de-Ruz	17 143	1,1%	269	2 779	2 678	1,1%	-	-	67 596	Décile : 6/10
Le Locle	10 878	-0,2%	77	5 059	2 584	-0,2%	-	-	54 513	Décile : 9/10
Val-de-Travers	10 579	-0,2%	238	2 281	1 875	0,0%	-	-	52 764	Décile : 9/10
Régions économiques										
Neuchâtel	112 179	0,4%	867	15 900	34 370	0,8%	-	-	66 464	49/110
La Chaux-de-Fonds*	67 433	0,0%	1'064	19 910	16 717	0,0%	-	-	55 036	98/110
Val-de-Travers	11 683	-0,2%	317	2 460	2 024	-0,2%	-	-	52 392	95/110
Canton NE										
	175 894	0,2%	1 853	34 563	49 936	0,3%	2,3%	193 448	62 090	20/26
Suisse										
	8 670 300	1,0%	104 860	1 075 298	2 960 113	1,0%	100,0%	175 644	73 056	-

Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; * La région économique de la Chaux-de-Fonds inclut des communes neuchâtoises et bernoises. ** Les communes qui se trouvent par exemple dans le 5^e décile sont mieux placées que 50% de toutes les communes de Suisse dans le classement IQL, mais moins bien que les 40% des communes les mieux classées.

Migration internationale et intercantonale

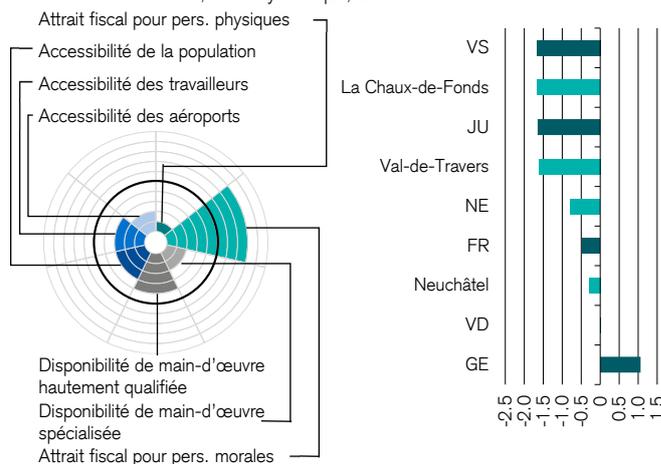
Solde en personnes; positif: immigration, négatif: émigration



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2020

Indicateur de qualité de la localisation (IQL)

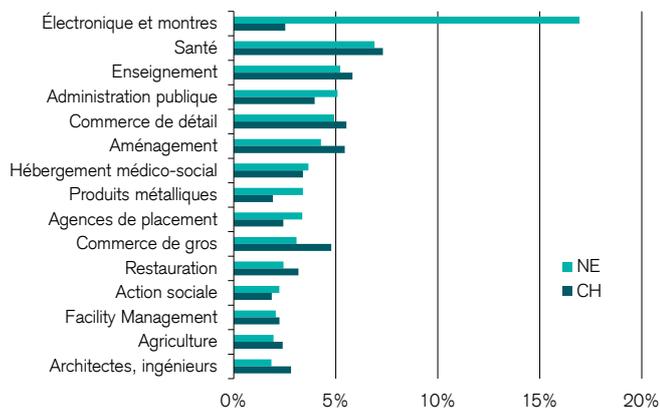
Qualité de la localisation, indice synthétique, Suisse = 0



Source: Credit Suisse

Structure sectorielle

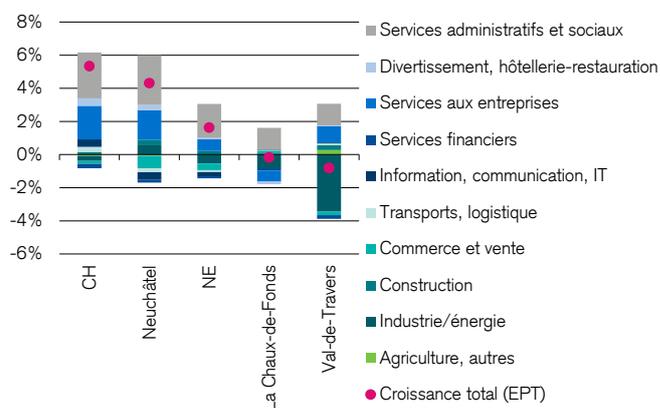
Top 15 des secteurs, part dans l'emploi total en équivalents plein temps, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Croissance de l'emploi

Croissance 2014-2019 en %, contributions en points de pourcentage



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Canton du Valais

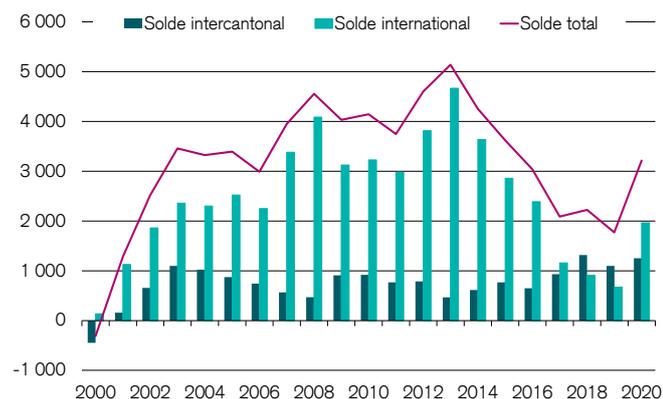
Indicateurs démographiques et économiques

	Population 2020		Emploi 2019			Produit intérieur brut 2019		Revenu 2022	IQL 2021	
	Nombre de personnes	Croissance ann. 10-20	Secteur I	Secteur II	Secteur III	Croissance ann. 14-19	Part du total suisse	Par employé, en CHF	Par personne (moyenne), en CHF (prévision)	Rang
Régions économiques										
Sion	91 284	1,4%	1 622	9 195	29 268	1,6%	-	-	53 743	86/110
Martigny	69 967	1,5%	1 510	6 135	18 070	1,3%	-	-	56 467	100/110
Monthey/St-Maurice	56 472	1,5%	386	6 999	11 702	0,7%	-	-	55 793	96/110
Sierre	46 967	0,7%	588	4 326	12 662	1,4%	-	-	52 084	93/110
Viège	36 869	0,2%	609	8 023	13 601	1,9%	-	-	53 866	103/110
Brigue	29 702	0,9%	276	2 298	8 590	1,0%	-	-	56 952	94/110
Loèche	12 434	0,1%	465	1 178	2 354	0,2%	-	-	48 812	107/110
Vallée de Conches	4 808	-0,8%	211	464	1 398	-0,2%	-	-	38 600	108/110
Canton VS	348 503	1,1%	5 666	38 617	97 646	1,3%	2,8%	141 026	54 187	26/26
Suisse	8 670 300	1,0%	104 860	1 075 298	2 960 113	1,0%	100,0%	175 644	73 056	-

Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Migration internationale et intercantonale

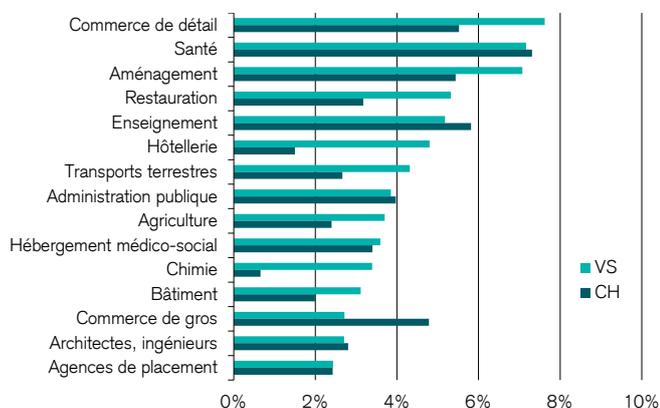
Solde en personnes; positif: immigration, négatif: émigration



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2020

Structure sectorielle

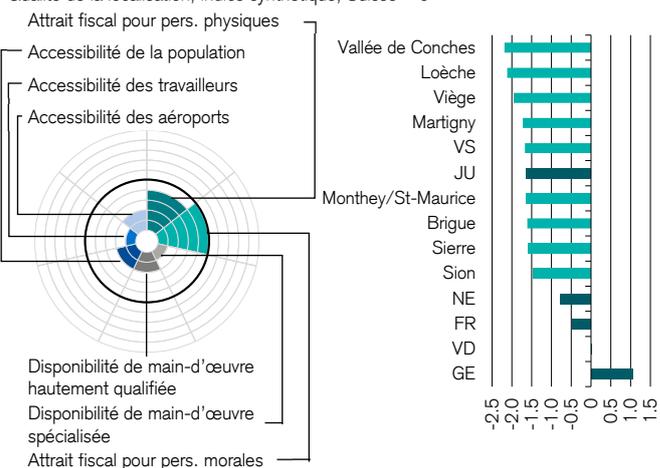
Top 15 des secteurs, part dans l'emploi total en équivalents plein temps, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Indicateur de qualité de la localisation (IQL)

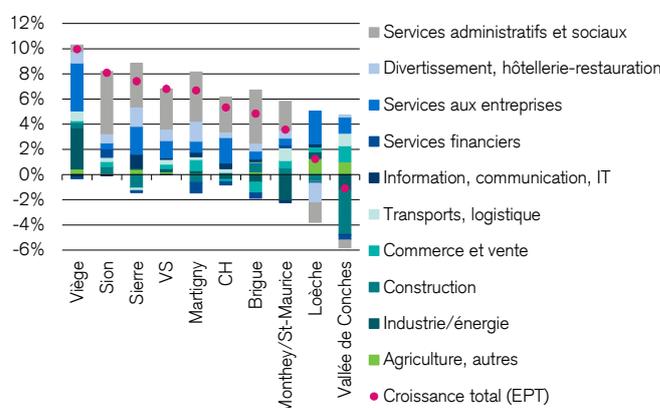
Qualité de la localisation, indice synthétique, Suisse = 0



Source: Credit Suisse

Croissance de l'emploi

Croissance 2014-2019 en %, contributions en points de pourcentage



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Canton de Vaud

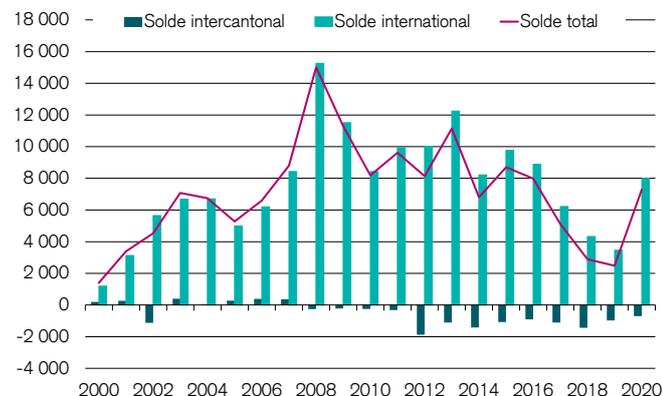
Indicateurs démographiques et économiques

	Population 2020		Emploi 2019			Produit intérieur brut 2019		Revenu 2022	IQL 2021	
	Nombre de personnes	Croissance ann. 10-20	Secteur I	Secteur II	Secteur III	Croissance ann. 14-19	Part du total suisse	Par employé, en CHF	Par personne (moyenne), en CHF (prévision)	Rang
Régions économiques										
Lausanne	292 404	1,2%	431	23 511	149 300	1,6%	-	-	72 474	23/110
Vevey/Lavaux	94 455	0,8%	784	5 417	29 622	1,3%	-	-	74 671	36/110
Nyon*	86 787	1,5%	672	6 439	24 681	2,0%	-	-	109 852	13/110
La Broye*	85 308	2,2%	2 105	8 193	14 065	1,0%	-	-	64 288	66/110
Morges/Rolle	83 946	1,2%	1 594	9 339	26 115	2,0%	-	-	90 685	30/110
Gros-de-Vaud	71 626	1,8%	1 701	8 555	12 322	2,0%	-	-	74 770	55/110
Morat*	62 846	1,6%	2 055	7 736	9 821	1,0%	-	-	70 118	56/110
Yverdon	61 344	1,2%	1 119	5 700	18 191	2,8%	-	-	61 884	58/110
Aigle	46 253	1,4%	914	4 959	11 095	1,6%	-	-	56 067	80/110
Vallée de Joux	11 963	1,1%	159	6 414	2 483	-0,8%	-	-	60 349	70/110
Pays d'Enhaut	4 885	0,5%	238	390	1 075	0,9%	-	-	57 198	88/110
Canton VD	814 762	1,3%	9 257	76 472	286 075	1,7%	8,2%	160 039	75 757	12/26
Suisse	8 670 300	1,0%	104 860	1 075 298	2 960 113	1,0%	100,0%	175 644	73 056	-

Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; * La région économique de la Broye inclut des communes fribourgeoises et vaudoises, celle de Morat des communes fribourgeoises, vaudoises et bernoises et celle de Nyon inclut une commune genevoise.

Migration internationale et intercantonale

Solde en personnes; positif: immigration, négatif: émigration



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse; dernières données: 2020

Structure sectorielle

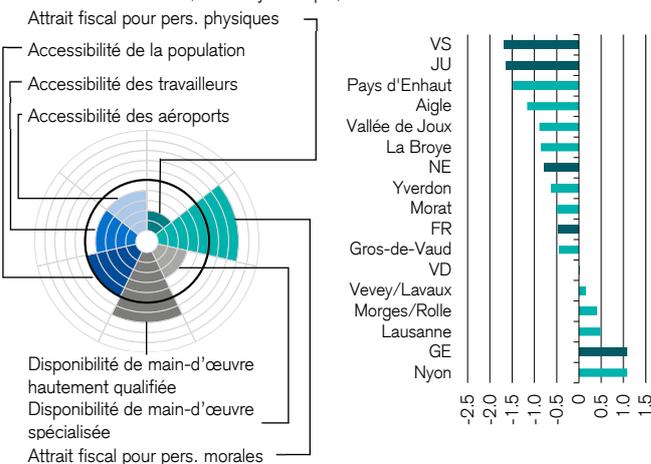
Top 15 des secteurs, part dans l'emploi total en équivalents plein temps, 2019



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Indicateur de qualité de la localisation (IQL)

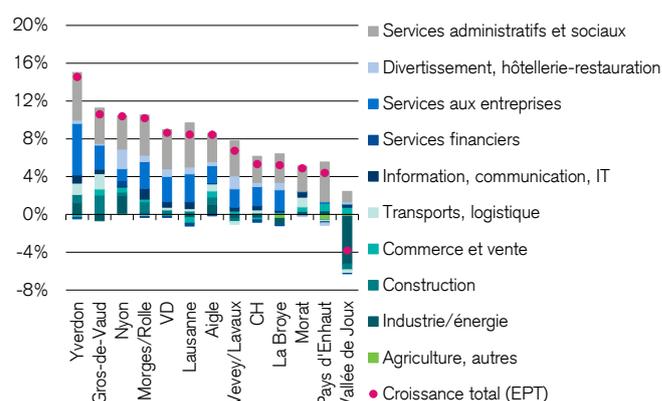
Qualité de la localisation, indice synthétique, Suisse = 0



Source: Credit Suisse

Croissance de l'emploi

Croissance 2014-2019 en %, contributions en points de pourcentage



Source: Office fédéral de la statistique, Credit Suisse

Information importante

Le présent rapport reflète les opinions du département Investment Strategy du CS et n'a pas été préparé conformément aux exigences légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. Il ne s'agit nullement d'un produit du département Research du Credit Suisse bien qu'il fasse référence à des recommandations issues de la recherche ayant été publiées. Plusieurs politiques du CS ont été mises en œuvre pour gérer les conflits d'intérêts, y compris les politiques relatives aux transactions précédant la diffusion de la recherche en investissement. Ces politiques ne s'appliquent toutefois pas aux opinions des stratèges en investissement mentionnées dans le présent rapport. D'autres informations importantes sont fournies à la fin du présent document. Singapour: Réservé aux investisseurs agréés. Hong Kong: Réservé aux investisseurs professionnels. Australie: Réservé aux clients grossistes.

Avertissement sur les risques

Chaque investissement implique des risques, notamment en matière de fluctuations de valeur et de rendement. Si un investissement est libellé dans une devise autre que votre monnaie de référence, les variations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur la valeur, le prix ou le revenu.

Le présent rapport comporte des informations concernant des placements impliquant des risques particuliers. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basée sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Des informations complémentaires sont également disponibles dans la brochure explicative intitulée «Risques dans le négoce d'instruments financiers» disponible auprès de l'Association suisse des banquiers.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Des commissions, des frais ou toute autre charge comme les fluctuations du taux de change peuvent avoir des répercussions sur les performances.

Risques inhérents aux marchés financiers

Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas des indicateurs fiables de résultats futurs. Le prix et la valeur des investissements mentionnés ainsi que tout revenu susceptible d'en résulter peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse. Il vous est recommandé de consulter le(s) conseiller(s) que vous estimez nécessaire(s) pour vous aider à déterminer ces paramètres. Il se peut qu'aucun marché public n'existe pour certains investissements, ou que ceux-ci ne soient négociables que sur un marché secondaire restreint. Lorsqu'un marché secondaire existe, il est impossible de prévoir le prix auquel les investissements se négocieront sur ledit marché ou s'il sera ou non liquide.

Marchés émergents

Lorsque le présent rapport traite des marchés émergents, vous devez avoir conscience qu'il existe un certain nombre de risques et d'incertitudes inhérents aux investissements et transactions dans différents types de placements ou, relatifs ou liés, aux émetteurs et débiteurs constitués en société, implantés ou exerçant des activités commerciales sur les marchés

des pays émergents. Les placements relatifs aux marchés des pays émergents peuvent être considérés comme des placements spéculatifs et leur cours seront bien plus volatils que le cours des placements concernant les marchés des pays les plus développés. Les investissements dans des placements relatifs aux marchés émergents sont destinés uniquement aux investisseurs avertis ou professionnels expérimentés qui connaissent les marchés en question, sont capables d'apprécier et de tenir compte des divers risques inhérents à ce type de placements et possèdent les ressources financières nécessaires pour supporter le risque substantiel de perte d'investissement inhérent à ce type de placements. Il vous incombe de gérer les risques liés à tout placement relatif aux marchés des pays émergents et l'affectation des actifs de votre portefeuille. Vous devriez demander l'avis de vos conseillers concernant les différents risques et facteurs à prendre en considération lors d'un investissement dans des placements relatifs aux marchés émergents.

Placements alternatifs

Les hedge funds ne sont pas soumis aux nombreuses réglementations en matière de protection des investisseurs qui s'appliquent aux investissements collectifs autorisés et réglementés. Quant aux gestionnaires de hedge funds, ils ne sont pas réglementés pour la plupart. Les hedge funds ne se limitent pas à une discipline d'investissement ou une stratégie de négoce particulière et cherchent à tirer profit des différents types de marchés en recourant à des stratégies de levier, relatives à des dérivés et d'investissement spéculatif complexes qui accroissent le risque de perte d'investissement.

Les transactions sur marchandises affichent un niveau de risque élevé, y compris un risque de perte totale de l'investissement, et sont inadaptées à la plupart des investisseurs privés. La performance de ces investissements dépend de facteurs imprévisibles tels que les catastrophes naturelles, les influences climatiques, les capacités de transport, les troubles politiques, les fluctuations saisonnières et les fortes influences de l'évolution future, en particulier des futures et des indices. Les investisseurs immobiliers sont exposés à la liquidité, aux devises étrangères et à d'autres risques, y compris aux risques cycliques, aux risques du marché locatif et local ainsi qu'aux risques environnementaux et aux modifications légales.

Private equity

Le Private Equity (ci-après «PE») désigne des placements en capital-investissement dans des sociétés qui ne sont pas soumises à un négoce public (à savoir qu'elles ne sont pas cotées en bourse); ils sont complexes, généralement illiquides et axés sur le long terme. Les placements dans un fonds de PE présentent généralement un niveau important de risque financier ou commercial. Les placements dans des fonds de PE ne sont ni garantis ni assortis d'une protection du capital. Les investisseurs sont tenus de répondre à des appels de capitaux sur une longue période de temps. Toute omission à le faire peut généralement entraîner la perte d'une partie ou de la totalité du compte de capital, la renonciation à tout revenu ou gain futur sur les placements effectués avant l'omission et, entre autres choses, la perte de tout droit de participer à des placements futurs ou la vente forcée de ses placements à un prix très bas, beaucoup plus bas que les évaluations du marché secondaire. Les sociétés ou les fonds peuvent être fortement endettés et être, par conséquent, davantage sensibles à des évolutions

commerciales et/ou financières ou à des facteurs économiques défavorables. De tels investissements peuvent être confrontés à une concurrence intense, à des conditions commerciales ou économiques évolutives ou à d'autres évolutions susceptibles d'avoir une incidence négative sur leur performance.

Risques de taux d'intérêt de crédit

La valeur d'une obligation dépend de la solvabilité de l'émetteur et/ou du garant (le cas échéant), laquelle peut changer sur la durée de l'obligation. En cas de défaillance de l'émetteur et/ou du garant de l'obligation, celle-ci ou tout revenu en découlant n'est pas garanti(e) et vous pouvez perdre tout ou partie de l'investissement initial.

Département Investment Strategy

Il incombe aux stratèges en investissement d'assurer une formation à la stratégie multi classes d'actifs et la mise en œuvre qui en résulte dans le cadre des affaires discrétionnaires et consultatives du CS. Les portefeuilles modèles ne sont fournis qu'à titre indicatif, le cas échéant. L'allocation de vos actifs, la pondération de votre portefeuille et ses performances paraissent très différentes selon les circonstances particulières dans lesquelles vous vous trouvez et votre tolérance aux risques. Les opinions et les points de vue des stratèges en investissement peuvent se démarquer de ceux des autres divisions du CS. Les points de vue des stratèges en investissement peuvent évoluer avec le temps sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention.

Les stratèges en investissement peuvent parfois faire référence à des articles précédemment publiés par Research, y compris des changements de recommandations ou de notations présentés sous forme de listes. Les recommandations contenues dans le présent document sont des extraits des recommandations précédemment publiées par Credit Suisse Research et/ou des références à celles-ci. Pour les actions, il s'agit de la note relative à la société ou du résumé relatif à la société de l'émetteur. Les recommandations relatives aux obligations peuvent être consultées dans la publication Research Alert (bonds) ou Institutional Research Flash/Alert – Credit Update Switzerland respective. Ces documents sont disponibles sur demande ou sur <https://investment.credit-suisse.com>. Les notifications sont disponibles sur www.credit-suisse.com/disclosure.

Clause de non-responsabilité générale/ Information importante

Les informations fournies dans les présentes constituent un contenu promotionnel; il ne s'agit pas de recherche d'investissement. Ce rapport n'est pas destiné à être distribué à, ou utilisé par, quelque personne ou entité que ce soit qui serait citoyenne, résidente ou située dans une localité, un Etat, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire à la législation ou réglementation ou soumettrait le CS à des obligations d'enregistrement ou de licence au sein de ladite juridiction.

Les références au Credit Suisse effectuées dans ce rapport comprennent Credit Suisse AG, la banque suisse, ses succursales et ses sociétés affiliées.

Pour plus d'informations sur notre structure, veuillez consulter le lien suivant: <https://www.credit-suisse.com>

NE PAS DISTRIBUER NI UTILISER À DES FINS DE PROSPECTION OU DE CONSEIL: Le présent rapport est fourni uniquement à des fins d'information et d'illustration et n'est destiné qu'à votre seul usage. Il ne constitue ni une sollicitation ni une offre ou recommandation à l'achat ou à la vente de titres ou d'autres instruments financiers. Toute information englobant des faits, des opinions ou des citations peut être condensée ou résumée et se réfère à la date de rédaction. Les informations contenues dans le présent rapport ont été fournies à titre de commentaire général de marché et ne constituent en aucune manière une forme de conseil financier réglementé en termes de recherche, ou de service juridique, fiscal ou autre service financier réglementé. Elles ne tiennent pas compte des objectifs, de la situation ou des besoins financiers d'une quelconque personne – autant d'aspects qui doivent être impérativement examinés avant toute décision de placement. Vous devriez prendre conseil auprès de votre conseiller financier avant de prendre toute décision d'investissement basé sur le présent rapport ou pour toute explication concernant le contenu de ce dernier. Ce rapport vise uniquement à exposer des observations et opinions du CS à la date de rédaction, sans tenir compte de la date à laquelle vous pouvez le recevoir ou y accéder. Les observations et opinions contenues dans le présent rapport peuvent être différentes de celles des autres divisions du CS. Toute modification demeure réservée sans préavis et sans obligation de mise à jour. Le CS n'est nullement tenu de garantir que lesdites mises à jour soient portées à votre attention. **PRÉVISIONS ET ESTIMATIONS:** Les performances passées ne doivent pas constituer une indication ni constituer une garantie de résultats futurs et aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant aux performances futures. Dans la mesure où ce rapport contient des déclarations relatives à la performance future, celles-ci ont un caractère prévisionnel et sont soumises à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Toutes les évaluations mentionnées dans le présent rapport sont soumises aux politiques et procédures d'évaluation du CS. **CONFLITS:** Le CS se réserve le droit de corriger les éventuelles erreurs apparaissant dans le présent rapport. Le CS, ses sociétés affiliées et/ou leurs collaborateurs peuvent détenir des positions ou des participations ou tout autre intérêt matériel, ou encore effectuer des transactions sur les titres mentionnés, des options s'y rapportant, ou des investissements connexes; ils peuvent également accroître ou liquider ponctuellement de tels investissements. Le CS peut fournir, ou avoir fourni au cours des douze derniers mois, à toute société ou tout émetteur mentionné des conseils ou services de placement conséquents en rapport avec l'investissement énuméré dans ce document ou un investissement lié. Certains des investissements mentionnés dans le présent rapport seront proposés par une entité individuelle ou une société affiliée du CS; le CS peut également être le seul teneur de marché pour de tels investissements. Le CS est impliqué dans plusieurs opérations commerciales en relation avec les entreprises mentionnées dans ce rapport. Ces opérations incluent notamment le négoce spécialisé, l'arbitrage des risques, les activités de tenue de marché et autres activités de négoce pour compte propre. **IMPÔTS:** Aucune des informations contenues dans le présent rapport ne constitue un conseil de nature juridique ou en matière de placements, de comptabilité ou d'impôts. Le CS n'offre pas de conseils sur les conséquences d'ordre fiscal liées aux investissements et vous recommande de consulter un conseiller fiscal indépendant. Les niveaux et bases d'imposition dépendent des circonstances individuelles et sont susceptibles de changer. **SOURCES:** Les informations et les opinions contenues dans le présent rapport ont été obtenues ou tirées de sources jugées fiables par le CS. Le CS ne saurait être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ce rapport. **SITES WEB:** Ce rapport peut fournir des adresses de sites web ou contenir des liens qui conduisent à ces sites. Sauf dans la mesure où le rapport fait état du contenu web du CS, le CS n'a pas procédé au contrôle des sites web liés et décline toute responsabilité quant au contenu desdits sites. Ces adresses ou hyperliens (y compris les adresses ou hyperliens vers le contenu web du site du CS) ne sont fournis que pour votre confort et votre information et le contenu des sites liés ne fait partie d'aucune manière du présent rapport. L'accès à un tel site web ou le suivi d'un tel lien par le biais de ce rapport ou via le site web du CS se fait à vos propres risques. **CONFIDENTIALITÉ DES DONNÉES:** vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité du Credit Suisse, accessible depuis votre domicile sur le site officiel du Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Afin de vous fournir du matériel marketing concernant nos produits et services, le Credit Suisse Group AG et ses filiales peuvent être amenés à traiter vos données personnelles de base (à savoir vos coordonnées telles que nom et adresse e-mail) à moins que vous nous informiez que vous ne souhaitez plus les recevoir. Vous pouvez à tout moment choisir de ne plus recevoir ces documents en informant votre conseiller.

Entités distributrices

A l'exception d'une éventuelle mention contraire, ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, une banque suisse agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers. **Allemagne:** Le présent document est distribué par Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, établissement réglementé par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). **Arabie saoudite:** Ce document est distribuée par Credit Suisse Saudi Arabia (no CR 1010228645), un établissement dûment agréé et réglementé par la Saudi Arabian Capital Market Authority en vertu de la licence no 08104-37 en date du 23.02.1429H, soit le 21.03.2008 du calendrier grégorien. Les bureaux principaux de Credit Suisse Saudi Arabia sont sis King Fahad Road, Hay Al Mhamdiya, 12361-6556 Riyadh, Arabie saoudite. Site web: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Selon les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Règles relatives à la provision de titres et d'obligations émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé. Selon les Réglementations relatives aux Fonds de Placement, le présent document ne peut être distribué dans le Royaume sauf à des personnes qui sont autorisées par les Réglementations relatives aux Fonds de Placement émises par l'Autorité des Marchés Financiers. L'Autorité des Marchés Financiers ne fournit aucune représentation quant à l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document, et décline expressément toute responsabilité pour toute perte découlant de, ou subie suite à l'utilisation de toute portion du présent document. Les acheteurs prospectifs des titres offerts dans les présentes doivent réaliser leur propre due diligence quant à l'exactitude des informations relatives aux titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, il vous est recommandé de consulter un conseiller financier autorisé. **Afrique du Sud:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse AG, qui est enregistré comme prestataire de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority d'Afrique du Sud sous le numéro FSP 9788, et/ou par Credit Suisse (UK) Limited, qui est enregistré comme prestataire de services financiers auprès de la Financial Sector Conduct Authority en Afrique du Sud sous le numéro FSP 48779. **Bahrein:** Ce rapport est distribué par Credit Suisse AG, Bahrain Branch, une succursale de Credit Suisse AG, Zurich/Switzerland, qui est dûment autorisée et réglementée par la Central Bank of Bahrain (CBB) comme un Investment Business Firm Category 2. Les produits ou services financiers correspondants sont réservés aux investisseurs autorisés, tels que définis par la CBB. Ils ne sont pas destinés à une quelconque autre personne. La Central Bank of Bahrain n'a ni examiné, ni approuvé le présent document ni la commercialisation de tout véhicule de placement auquel il est fait mention aux présentes dans le Royaume de Bahrein et n'est pas responsable de la performance d'un tel véhicule. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, est sise Level 21, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Royaume de Bahrein. **Brsil:** ce rapport est distribué au Brésil par le Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ou ses sociétés affiliées. **Chili:** Le présent document est distribué par Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada, une succursale de Credit Suisse AG (enregistrée dans le canton de Zurich), régulée par la Commission des Marchés Financiers chilienne. Ni l'émetteur ni les titres n'ont été enregistrés auprès de la Commission des Marchés Financiers chilienne (Comisión para el Mercado Financiero) selon la Loi no. 18.045, la Ley de Mercado de Valores, ainsi que les réglementations associées, et ne peuvent donc être proposés ou vendus publiquement au Chili. Le présent document ne constitue pas une offre ou une invitation à souscrire ou un achat de titres au sein de la République du Chili, à toute autre personne que les investisseurs identifiés individuellement dans le cadre d'une offre privée selon l'article 4 de la Ley de Mercado de Valores (une offre qui n'est pas «adressée au public en général ou à un certain secteur ou à un groupe spécifique du public»). **DIFC:** Cette information est distribuée par Credit Suisse AG (DIFC Branch), dûment agréée et réglementée par la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). Les produits ou services financiers liés ne sont proposés qu'à des clients professionnels ou à des contreparties du marché, tels que définis par la DFSA, et ne sont pas destinés à d'autres personnes. Credit Suisse AG (DIFC Branch) est sise Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubaï, Émirats arabes unis. **Espagne:** Ce document est un document promotionnel et est fourni par Credit Suisse AG, Sucursal en España, entité juridique enregistrée auprès de la Comisión Nacional del Mercado de Valores à des fins d'information. Il s'adresse exclusivement à son destinataire pour une utilisation personnelle et, selon les réglementations actuelles en vigueur, ne peut en aucun cas être considéré comme une offre de titres, un conseil de placement personnel ou toute autre recommandation générale ou spécifique

de produits ou de stratégies de placement ayant pour objectif toute opération de votre part. Le client sera considéré comme responsable, dans tous les cas, de ses décisions de placement ou de désengagement, et le client sera donc pleinement responsable pour les bénéfices ou pertes résultant des opérations que le client décide de réaliser sur la base des informations et opinions comprises dans le présent document. Le présent document n'est pas le résultat d'un travail d'analyse ou de recherche financière, n'est pas soumis aux réglementations actuelles applicables à la production et à la distribution de recherche financière, et son contenu ne prétend pas être conforme aux exigences juridiques en matière d'indépendance de la recherche financière. **France:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France (la «succursale française»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale française est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), des autorités de surveillance françaises, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et de l'Autorité des marchés financiers (AMF) française. **Guernesey:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse AG Guernsey Branch, une succursale de Credit Suisse AG (établie dans le canton de Zurich), ayant son siège à Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernesey. Credit Suisse AG Guernsey Branch est détenu à 100% par Credit Suisse AG et est réglementé par la Guernsey Financial Services Commission. Des copies de derniers comptes vérifiés de Credit Suisse AG sont disponibles sur demande. **Inde:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN n° U67120MH1996PTC104392), établissement réglementé par le Securities and Exchange Board of India en qualité d'analyste Research (n° d'enregistrement INH 000001030), de gérant de portefeuille (n° d'enregistrement INP000002478) et de courtier en valeurs mobilières (n° d'enregistrement INZ000248233), et ayant son siège social 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie .Besant. Road, Worli, Mumbai – 400 018, Inde, T- +91-22 6777 3777. **Israël:** Si distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. en Israël: Le présent document est distribué par Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, y compris les services proposés en Israël, n'est pas soumis à la supervision du Superviseur des Banques de la Banque d'Israël, mais à celle de l'autorité de surveillance bancaire pertinente en Suisse. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. est un promoteur de placements titulaire d'une licence en Israël et ses activités de promotion de placements sont par conséquent soumises à la supervision de l'Autorité Boursière d'Israël. **Italie:** Ce rapport est distribué en Italie par Credit Suisse (Italy) S.p.A., banque de droit italien inscrite au registre des banques et soumise à la supervision et au contrôle de la Banca d'Italia et de la CONSOB. **Liban:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), un établissement financier enregistré au Liban, réglementé par la Banque centrale du Liban («BCL») et titulaire d'une licence bancaire n° 42. Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL est soumis à la législation et aux circulaires de la BCL ainsi qu'à la législation et aux réglementations de la Capital Markets Authority du Liban («CMA»). CSLF est une filiale de Credit Suisse AG et fait partie du Credit Suisse Group (CS). La CMA décline toute responsabilité quant au contenu, à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations présentées dans ce rapport. La responsabilité du contenu du présent rapport est assumée par l'émetteur, ses administrateurs et d'autres personnes tels des experts, dont les opinions sont incluses dans le rapport avec leur consentement. La CMA n'a pas non plus évalué l'adéquation de l'investissement pour tout investisseur particulier ou tout type d'investisseur. Il est expressément entendu dans les présentes que les investissements sur les marchés financiers peuvent présenter un degré élevé de complexité et de risques de perte de valeur et ne pas convenir à tous les investisseurs. CSLF procédera à l'évaluation de l'adéquation de cet investissement sur la base des informations que l'investisseur lui aurait fournies à la date d'une telle évaluation et conformément aux instructions et procédures internes du Credit Suisse. Il est entendu que l'anglais sera utilisé dans tous les documents et communications fournis par le CS et/ou CSLF. En acceptant d'investir dans le produit, l'investisseur confirme expressément et irrévocablement pleinement comprendre et ne pas s'opposer à l'utilisation de la langue anglaise. **Luxembourg:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexique:** Le présent document représente la vision de la personne qui fournit ses services à C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») et/ou Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») de sorte que C. Suisse Asesoría et Banco CS se réservent tous deux le droit de changer d'avis à tout moment sans assumer une quelconque responsabilité à cet égard. Ce document a été

préparé à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une invitation à réaliser une quelconque opération, et ne remplace pas la communication directe avec votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS avant d'effectuer un placement. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité pour les décisions de placement prises sur la base des informations contenues dans le présent document, car celles-ci peuvent ne pas tenir compte du contexte de la stratégie de placement et des objectifs des clients individuels. Les prospectus, les brochures, les règles de placement des fonds de placement, les rapports annuels ou les informations financières ou informations financières périodiques contiennent toutes les informations utiles aux investisseurs. Ces documents sont disponibles gratuitement directement auprès de l'émetteur des titres et des sociétés de gestion, ou sur le site Internet de la bourse de valeurs mobilière sur laquelle ces titres sont cotés, ainsi qu'auprès de votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Les performances passées et les divers scénarios de marché existants ne garantissent pas les rendements présents ou futurs. Au cas où les informations contenues dans le présent document sont incomplètes ou non claires, veuillez contacter votre responsable chez C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS dès que possible. Il est possible que le présent document subisse des modifications au-delà de la responsabilité de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS. Le présent document est distribué à des fins d'information uniquement et ne remplace pas les Rapports Opérationnels et/ou les Relevés de Compte que vous recevez de C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS en ce qui concerne les Dispositions Générales applicables aux Institutions Financières et autres Entités Juridiques qui fournissent des Services de Placement émises par la Commission Bancaire et Boursière du Mexique («CNBV»). En raison de la nature du présent document, C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'assument aucune responsabilité quant aux informations qu'il contient. Nonobstant le fait que les informations ont été obtenues à partir de ou sur la base de sources considérées comme fiables par C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS, il n'existe aucune garantie quant au fait que ces informations sont exactes ou complètes. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS n'acceptent aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document qui vous est envoyé. Il est recommandé aux investisseurs de s'assurer que les informations fournies correspondent à leurs circonstances personnelles et à leur profil d'investissement, en ce qui concerne toute situation juridique, réglementaire ou fiscale particulière, ou d'obtenir un conseil professionnel indépendant. C. Suisse Asesoría et/ou Banco CS est un conseiller en placement dûment constitué selon la Securities Market Law («LMV») mexicaine et est immatriculé auprès de la National Banking and Securities Commission («CNBV») sous le numéro 30070. Par conséquent, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ne fait pas partie de Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. ou de tout autre groupe financier au Mexique. Selon les dispositions de la LMV et des autres réglementations applicables, C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. n'est pas un conseiller financier indépendant en vertu de sa relation avec Credit Suisse AG, un établissement financier étranger, et de sa relation indirecte avec les entités qui constituent Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico), S.A. de C.V. **Pays-Bas:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Netherlands Branch (la «succursale néerlandaise»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale néerlandaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), de l'autorité de surveillance néerlandaise, De Nederlandsche Bank (DNB), et de l'autorité néerlandaise des marchés financiers, Autoriteit Financiële Markten (AFM). **Portugal:** Le présent rapport est distribué par Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Sucursal em Portugal (la «succursale portugaise»), succursale de Credit Suisse (Luxembourg) S.A., société dûment autorisée en tant qu'établissement de crédit au Grand-Duché de Luxembourg dont le siège social est situé au 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg. La succursale portugaise est soumise au contrôle prudentiel de l'autorité de surveillance du Luxembourg, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), et des autorités de surveillance portugaises, la Banque du Portugal (BdP), la Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Qatar:** Cette information a été distribuée par Credit Suisse (Qatar) L.L.C, qui est dûment autorisée et réglementée par la Qatar Financial Center Regulatory Authority (QFCRA) sous le n° de licence QFC 00005. Tous les produits et les services financiers liés ne sont disponibles qu'aux contreparties éligibles ou clients commerciaux (tels que définis par les règles et réglementations de la QFCRA), y compris les individus qui ont opté pour être classés en tant que client commercial avec des actifs nets de plus de 4 millions de QR et qui disposent de connaissances, d'une expérience et d'une compréhension leur permettant de participer à de tels produits et/ou services. Ces informations ne doivent donc pas être communiquées à ni utilisées par des personnes ne répondant pas à ces critères. Comme ce produit/service n'est pas enregistré auprès du QFC ni réglementé par la QFCRA, cette dernière n'est pas tenue

de passer en revue ni de vérifier le prospectus ou tout autre document relatif à ce produit/service. En conséquence, la QFCRA n'a pas passé en revue ni approuvé la présente documentation de marketing ni tout autre document associé, n'a pris aucune mesure en vue de vérifier les renseignements figurant dans ce document et n'assume aucune responsabilité à cet égard. Pour les personnes ayant investi dans ce produit/service, il se peut que l'accès aux informations à son sujet ne soit pas équivalent à ce qu'il serait pour un produit/service inscrit auprès du QFC. Le produit/service décrit dans cette documentation de marketing risque d'être illiquide et/ou soumis à des restrictions quant à sa revente. Tout recours à l'encontre de ce produit/service et des entités impliquées pourrait être limité ou difficile et risque de devoir être poursuivi dans une juridiction externe au QFC. Les personnes intéressées à acheter le produit/service proposé doivent effectuer leur propre due diligence à son sujet. Si vous ne comprenez pas le contenu de cette brochure, veuillez consulter un conseiller financier agréé. **Royaume-Uni:** Ce document est distribué par Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) Limited est un établissement autorisé par la Prudential Regulation Authority et réglementé par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority. Lorsque ce document est distribué au Royaume-Uni par une entité offshore non exemptée en vertu du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, les dispositions suivantes s'appliquent: dans la mesure où il est communiqué au Royaume-Uni («UK») ou susceptible d'avoir un effet au Royaume-Uni, le présent document constitue une promotion financière approuvée par Credit Suisse (UK) Limited, qui est autorisée par la Prudential Regulation Authority et réglementée par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority pour la conduite d'activités de placement au Royaume-Uni. Le siège social de Credit Suisse (UK) Limited est sis Five Cabot Square, Londres, E14 4QR. Veuillez noter que les règles relatives à la protection des clients de détail aux termes du Financial Services and Market Act 2000 du Royaume-Uni ne vous seront pas applicables et que vous ne disposerez pas non plus des éventuelles indemnités prévues pour les «demandeurs éligibles» («eligible claimants») aux termes du Financial Services Compensation Scheme du Royaume-Uni. L'imposition applicable dépend de la situation individuelle de chaque client et peut subir des changements à l'avenir. **Turquie:** Les informations, commentaires et recommandations de placement formulés dans le présent document n'entrent pas dans la catégorie des conseils en placement. Les services de conseil en placement sont des services fournis par des établissements agréés à des personnes; ils sont personnalisés compte tenu des préférences de ces personnes en matière de risque et de rendement. Les commentaires et les conseils indiqués dans le présent document sont, au contraire, de nature générale. Les recommandations formulées peuvent donc ne pas convenir à votre situation financière ou à vos préférences particulières en matière de risque et de rendement. Par conséquent, prendre une décision de placement en vous fiant uniquement aux informations qui figurent dans le présent document pourrait donner des résultats qui ne correspondent pas à vos attentes. Le présent rapport est distribué par Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, établissement réglementé par le Capital Markets Board of Turkey, dont le siège social est sis Levazim Mahallesi, Koru Sokak n° 2 Zorlu Center Terasevler No. 61 34340 Besiktas / Istanbul-Turquie.

Informations importantes pour le pays

Conformément à la résolution de la CVM n° 20/2021 du 25 février 2021, les auteurs de ce rapport certifient par la présente que les opinions exprimées dans ce rapport reflètent entièrement et exclusivement leurs opinions personnelles et que celles-ci ont été rédigées en toute indépendance, y compris par rapport au Credit Suisse. Une partie de la rémunération des auteurs est basée sur différents facteurs, notamment les revenus totaux du Credit Suisse, mais aucune rémunération n'a été, n'est ou ne sera liée à des recommandations ou opinions précises exprimées dans ce rapport. Qui plus est, le Credit Suisse déclare: n'avoir jamais fourni et/ou ne jamais fournir dans le futur de services d'investment banking, de courtage, de gestion d'actifs, d'affaires commerciales ou financières aux sociétés concernées ou à leurs filiales, pour lesquelles le Credit Suisse aurait perçu ou pourrait percevoir des commissions et frais habituels, et qui constitueraient ou pourraient constituer un intérêt financier ou commercial en lien avec les sociétés ou les titres concernés.

ÉTATS-UNIS: LE PRÉSENT DOCUMENT. EN SA FORME ORIGINALE OU COPIÉE, NE SAURAIT ÊTRE ENVOYÉ, INTRODUIT OU DISTRIBUÉ AUX ÉTATS-UNIS OU À DES PERSONNES IMPOSABLES AUX ÉTATS-UNIS (AU SENS DE LA REGULATION S DU US SECURITIES ACT DE 1933, DANS SA VERSION AMENDÉE).

APAC - AVIS IMPORTANT

Les informations fournies ici constituent du contenu marketing et non de la recherche en investissement. Pour tous, à l'exception des comptes gérés par

des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Ce document a été préparé par Credit Suisse AG (le «Credit Suisse») à titre d'information générale uniquement. Il ne constitue pas et ne prétend pas fournir une recherche ou une analyse de fond et, par conséquent, ne constitue pas une recherche en investissement ni une recommandation de recherche à des fins réglementaires. Il ne prend pas en compte les objectifs financiers, la situation ou les besoins de quiconque, ces éléments étant des considérations nécessaires avant de prendre toute décision d'investissement. Les informations fournies ne visent pas à fournir une base suffisante pour prendre une décision d'investissement et ne constituent pas une recommandation personnelle ni un conseil en investissement. Le Credit Suisse ne fait aucune déclaration quant à l'adéquation des produits ou services spécifiés dans ce document pour un investisseur particulier. Il ne constitue ni une invitation ni une offre de souscription ou d'achat d'un des produits ou services spécifiés dans ce document ou de participation à une autre transaction. Les seules contraintes juridiques sont stipulées dans la documentation produit applicable ou dans les contrats et confirmations spécifiques préparés par le Credit Suisse. Pour les comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Ce document a été préparé par Credit Suisse AG (le «Credit Suisse») à titre d'information générale uniquement. Il ne constitue pas et ne prétend pas fournir une recherche ou une analyse de fond et, par conséquent, ne constitue pas une recherche en investissement à des fins réglementaires. Il ne prend pas en compte les objectifs financiers, la situation ou les besoins de quiconque, ces éléments étant des considérations nécessaires avant de prendre toute décision d'investissement. Le Credit Suisse ne fait aucune déclaration quant à l'adéquation des produits ou services spécifiés dans ce document pour un investisseur en particulier. Il ne constitue ni une invitation ni une offre de souscription ou d'achat de l'un des produits ou services spécifiés dans ce document ou de participation à toute autre transaction. Les seules contraintes juridiques sont stipulées dans la documentation produit applicable ou dans les contrats et confirmations spécifiques préparés par le Credit Suisse. Pour tous: en ce qui concerne les produits spécifiés dans ce document, le Credit Suisse et/ou ses sociétés affiliées peuvent:

- (i) avoir joué un rôle antérieur dans l'organisation ou le financement des entités affiliées;
- (ii) être une contrepartie dans toute transaction ultérieure en relation avec les entités affiliées; ou alors
- (iii) payer ou avoir payé, ou recevoir ou avoir reçu, une rémunération ponctuelle ou récurrente des entités spécifiées dans ce document dans le cadre de sa/leur rémunération. Ces paiements peuvent être versés ou reçus de tiers.

Le Credit Suisse et/ou ses sociétés affiliées (y compris leurs dirigeants, administrateurs et employés respectifs) peuvent être ou avoir été impliqués dans d'autres transactions avec les entités affiliées spécifiées dans ce document ou d'autres parties spécifiées dans ce document qui ne sont pas divulguées dans le présent document. Le Credit Suisse, pour lui-même et au nom de chacune de ses sociétés affiliées, se réserve le droit de fournir et de continuer à fournir des services, et de traiter et de continuer à traiter avec les entités visées des produits spécifiés dans ce document ou d'autres parties en rapport avec tout produit spécifié dans ce document. Le Credit Suisse ou ses sociétés affiliées peuvent également détenir des positions de négoce dans le capital-actions de l'une des entités affiliées spécifiées dans ce document.

Pour tous, à l'exception des comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Une société affiliée du Credit Suisse peut avoir agi sur la base des informations et de l'analyse contenues dans ce document avant que ce dernier ait été mis à la disposition du destinataire. Une société affiliée du Credit Suisse peut, dans la mesure permise par la loi, participer ou investir dans d'autres opérations de financement avec l'émetteur de tout titre visé aux présentes, fournir des services ou solliciter des affaires auprès de ces émetteurs, ou avoir une position ou effectuer des transactions sur les titres ou options de ceux-ci. Dans toute la mesure permise par la loi, le Credit Suisse et ses sociétés affiliées et chacun de leurs responsables, employés et conseillers respectifs déclinent toute responsabilité découlant d'une erreur ou d'une omission dans ce document ainsi que toute perte directe, indirecte, fortuite, spécifique ou consécutive et/ou les dommages subis par le destinataire de ce document ou par toute autre personne du fait de l'utilisation ou de la confiance accordée aux informations contenues dans ce document. Ni le Credit Suisse ni ses sociétés affiliées (ou leurs responsables, agents, employés ou conseillers respectifs) ne fournissent de garantie et ne font de déclaration quant à l'exactitude, la fiabilité et/ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Les informations contenues dans ce document ont été fournies à titre de commentaire général du marché uniquement et ne constituent aucune forme de

conseil financier, juridique, fiscal ou autre service réglementé. Les observations et opinions contenues dans ce document peuvent être différentes ou incompatibles avec les observations et opinions des analystes de Credit Suisse Research, d'autres divisions ou des positions exclusives du Credit Suisse. Le Credit Suisse n'a aucune obligation de mettre à jour, notifier ou fournir des informations supplémentaires à quiconque si le Credit Suisse a connaissance d'une information inexacte, incomplète ou modifiée dans le document. Dans la mesure où ce document contient des déclarations sur les performances futures, ces déclarations sont de nature prospective et sujettes à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Pour les comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Une société affiliée du Credit Suisse peut avoir agi sur la base des informations et de l'analyse contenues dans ce document avant que ce dernier ait été mis à la disposition du destinataire. Une société affiliée du Credit Suisse peut, dans la mesure permise par la loi, participer ou investir dans d'autres opérations de financement avec l'émetteur de tout titre visé aux présentes, fournir des services ou solliciter des affaires auprès de ces émetteurs, ou avoir une position ou effectuer des transactions sur les titres ou options de ceux-ci. Dans toute la mesure permise par la loi, le Credit Suisse et ses sociétés affiliées et chacun de leurs responsables, employés et conseillers respectifs déclinent toute responsabilité découlant d'une erreur ou d'une omission dans ce document ainsi que toute perte directe, indirecte, fortuite, spécifique ou consécutive et/ou les dommages subis par le destinataire de ce document ou par toute autre personne du fait de l'utilisation ou de la confiance dans les informations contenues dans ce document. Ni le Credit Suisse ni ses sociétés affiliées (ou leurs responsables, agents, employés ou conseillers respectifs) ne fournissent de garantie et ne font de déclaration quant à l'exactitude, la fiabilité et/ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Les informations contenues dans ce document ont été fournies à titre de commentaire général du marché uniquement et ne constituent aucune forme de service juridique, fiscal ou autre réglementé. Les observations et opinions contenues dans ce document peuvent être différentes ou incompatibles avec les observations et opinions des analystes de Credit Suisse Research, d'autres divisions ou des positions exclusives du Credit Suisse. Le Credit Suisse n'a aucune obligation de mettre à jour, notifier ou fournir des informations supplémentaires à quiconque si le Credit Suisse a connaissance d'une information inexacte, incomplète ou modifiée dans le document. Dans la mesure où ce document contient des déclarations sur les performances futures, ces déclarations sont de nature prospective et sujettes à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Pour tous: Ce document n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par toute personne ou entité citoyenne ou résidente d'une juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire à une loi ou réglementation applicable, ou qui soumettrait le Credit Suisse et/ou ses filiales ou sociétés affiliées à une obligation d'enregistrement ou de licence dans cette juridiction. Les documents ont été fournis au destinataire et ne doivent pas être redistribués sans l'autorisation écrite expresse et préalable du Credit Suisse. Pour plus d'informations, veuillez contacter votre chargé de clientèle.

Dans la mesure où ce document contient une annexe comprenant des rapports d'analyse, l'avis supplémentaire suivant s'applique à cette annexe.

AVIS IMPORTANT SUPPLÉMENTAIRE RELATIF À L'ANNEX

Les rapports en annexe («Rapports») ont été rédigés par des membres du département Credit Suisse Research et les informations et opinions qui y sont exprimées datent de la date de rédaction et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Dans les Rapports, les opinions exprimées au sujet d'un titre particulier peuvent être différentes ou incompatibles avec les observations et opinions du département Credit Suisse Research de la division Investment Banking en raison des différences dans les critères d'évaluation. Ces Rapports ont déjà été publiés par Credit Suisse Research sur le Web:

Le Credit Suisse fait et cherche à faire des affaires avec les entreprises couvertes par ses rapports d'analyse. Par conséquent, les investisseurs doivent être conscients du fait que le Credit Suisse peut avoir un conflit d'intérêts susceptible d'affecter l'objectivité de ces Rapports.

Pour tous, à l'exception des comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Le Credit Suisse peut n'avoir pris aucune mesure pour garantir que les titres mentionnés dans ces Rapports conviennent à un investisseur en particulier. Le Credit Suisse ne traitera pas les destinataires des Rapports comme ses clients du fait de la réception des Rapports. Pour les comptes gérés par des chargés de clientèle et/ou des conseillers en placement de Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong: Le Credit Suisse peut n'avoir pris aucune mesure

pour garantir que les titres mentionnés dans ces Rapports conviennent à un investisseur en particulier. Le Credit Suisse ne traitera pas les destinataires des Rapports comme ses clients du fait de la réception des Rapports. Pour tous: Pour connaître les risques d'un placement dans les titres mentionnés dans les Rapports, veuillez consulter le lien Internet suivant: <https://research.credit-suisse.com/riskdisclosure>

Pour connaître les informations à fournir sur les sociétés notées par Credit Suisse Investment Banking mentionnées dans ce rapport, veuillez consulter le site de divulgation de la division Investment Banking à l'adresse suivante:

<https://rave.credit-suisse.com/disclosures>

Pour plus d'informations, y compris les divulgations concernant tout autre émetteur, veuillez consulter le site Credit Suisse Global Research Disclosure à l'adresse suivante:

<https://www.credit-suisse.com/disclosure>

AUSTRALIE Ce document est distribué en Australie par Credit Suisse AG, succursale de Sydney, uniquement à des fins d'information et uniquement aux personnes qui sont des «clients grossistes» (au sens de l'article 761G(7) du Corporations Act). Credit Suisse AG, succursale de Sydney, ne garantit pas la performance des produits financiers mentionnés dans le présent document. En Australie, les entités du Credit Suisse Group autres que Credit Suisse AG, succursale de Sydney, ne sont pas des établissements de dépôt agréés au sens de la loi bancaire de 1959 (Cth.) et leurs obligations ne couvrent pas les dépôts ou autres engagements de Credit Suisse AG, succursale de Sydney. Credit Suisse AG, succursale de Sydney, ne garantit pas les obligations de ces entités du Credit Suisse ou des fonds. HONG KONG Ce document est distribué à Hong Kong par Credit Suisse AG, succursale de Hong Kong, une institution autorisée réglementée par l'Autorité monétaire de Hong Kong et une institution enregistrée réglementée par la Securities and Futures Commission, et a été préparé conformément à l'article 16 du «Code de conduite pour les personnes agréées ou inscrites auprès de la Securities and Futures Commission». Le contenu de ce document n'a été examiné par aucune autorité de réglementation à Hong Kong. Il vous est conseillé de faire preuve de prudence par rapport à toute offre. Si vous avez le moindre doute sur le contenu de ce document, sollicitez un conseil professionnel indépendant. Personne ne peut avoir émis ou avoir en sa possession dans le but de le distribuer, que ce soit à Hong Kong ou ailleurs, une publicité, une invitation ou un document relatif à ce produit, qui est destiné à, ou dont le contenu est susceptible d'être consulté ou lu par, le public de Hong Kong (sauf si les lois sur les valeurs mobilières de Hong Kong le permettent) ailleurs que là où ce produit est ou doit être remis uniquement à des personnes en dehors de Hong Kong ou uniquement à des «investisseurs professionnels» tels que définis dans l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme (Chap. 571) de Hong Kong et les règles qui en découlent. SINGAPOUR: Ce document est distribué à Singapour par Credit Suisse AG, succursale de Singapour, qui est autorisée par l'Autorité monétaire de Singapour en vertu de la Loi bancaire (Chap. 19) à exercer des activités bancaires. Ce rapport a été préparé et publié pour distribution à Singapour aux investisseurs institutionnels, aux investisseurs accrédités et aux investisseurs experts (chacun tel que défini dans le Règlement sur les conseillers financiers («FAR»)) uniquement. Credit Suisse AG, succursale de Singapour, peut distribuer des rapports produits par ses entités ou sociétés affiliées étrangères conformément à un accord en vertu de la disposition 32C du FAR. Les destinataires singapouriens doivent contacter Credit Suisse AG, succursale de Singapour au + 65-6212-2000 pour les questions découlant de ce rapport ou en lien avec celui-ci. En vertu de votre statut d'investisseur institutionnel, d'investisseur accrédité ou d'investisseur expert, Credit Suisse AG, succursale de Singapour, est dispensé de se conformer à certaines exigences en vertu de la loi sur les conseillers financiers, Chapitre 110 de Singapour (la «FAA»), du FAR et des avis et directives pertinents publiés en vertu des présentes, concernant tout service de conseil financier que Credit Suisse AG, succursale de Singapour, peut vous fournir. Ces documents de référence incluent des exemptions suivantes:

- (i) L'article 25 de la FAA (conformément au Règlement 33(1) du FAR);
- (ii) L'article 27 de la FAA (conformément à la disposition 34(1) du FAR); et
- (iii) L'article 36 de la FAA (conformément à la disposition 35(1) du FAR).

Les destinataires de Singapour doivent contacter Credit Suisse AG, succursale de Singapour, pour toute question découlant de ce document ou en rapport avec celui-ci.

Si vous avez des questions ou objections concernant la réception de documents marketing de notre part, veuillez contacter notre délégué à la protection

des données à l'adresse dataprotectionofficer.pb@credit-suisse.com (pour Credit Suisse AG, succursale de HK) ou PDPO.SGD@credit-suisse.com (pour Credit Suisse AG, succursale de SG) ou csau.privacyofficer@credit-suisse.com (pour Credit Suisse AG, succursale de Sydney).

(pour Credit Suisse AG, succursale de HK) ou PDPO.SGD@credit-suisse.com

(pour Credit Suisse AG, succursale de SG) ou csau.privacyofficer@credit-suisse.com (pour Credit Suisse AG, succursale de Sydney). L'ensemble du contenu de ce document est protégé par la loi sur les droits d'auteur (tous droits réservés). Ce document, en tout ou partie, ne peut être reproduit, transmis (électroniquement ou autrement), modifié ou utilisé à des fins publiques ou commerciales

sans l'autorisation écrite préalable du Credit Suisse. © 2022, Credit Suisse Group AG et/ou ses sociétés affiliées. Tous droits réservés. Credit Suisse AG (Unique Entity Number à Singapour: S73FC2261L) est constitué en Suisse avec une responsabilité limitée.

22C014A_IS

Autres publications du Credit Suisse

Attrait financier résidentiel:

Là où la vie est la moins chère

En Suisse, le coût de la vie n'est pas le même partout. L'étude analyse le revenu disponible de plus de 120 000 ménages types dans chaque commune helvétique. Il s'agit du montant restant à disposition du ménage pour la consommation et l'épargne après déduction de tous les prélèvements obligatoires et coûts fixes (credit-suisse.com/rdi).

25 mai 2021

Qualité de la localisation 2021

Concurrence régionale: bilan intermédiaire après des années mouvementées

L'indicateur de qualité de la localisation du Credit Suisse, publié annuellement, mesure l'attractivité des régions et des cantons suisses du point de vue des entreprises. Il constitue d'une part un guide pour les entreprises évaluant différents sites d'implantation et, d'autre part un instrument de référence pour l'optimisation des politiques de localisation cantonales et régionales (credit-suisse.com/qualitelocalisation).

31 août 2021

Marché immobilier suisse 2022

Publiée chaque année, l'étude immobilière analyse les répercussions du contexte conjoncturel, les défis actuels ainsi que les mutations structurelles sur les principaux marchés immobiliers de Suisse (credit-suisse.com/etudeimmobiliere).

1^{er} mars 2022

Moniteur Suisse

1^{er} trimestre 2022

Le Moniteur Suisse analyse l'évolution de l'économie helvétique et établit des projections en la matière. (credit-suisse.com/moniteursuisse)

16 mars 2022



CREDIT SUISSE

Investment Solutions & Sustainability

Case postale 300

CH-8070 Zurich

credit-suisse.com