

L'indicateur de compétitivité des cantons

2021



Contenu

03 Editorial

04 La compétitivité des cantons

07 Les huit piliers de la compétitivité

10 Les profils de compétitivité des cantons

14 Liste des variables

L'indicateur de compétitivité des cantons 2021

Le présent rapport a été préparé par UBS Switzerland AG.

Veillez consulter les mentions légales importantes ainsi que les informations figurant à la fin du document.

Editeur

UBS Switzerland AG
Chief Investment Office GWM
Case postale, CH-8098 Zurich

Clôture de la rédaction

20 août 2021

Rédactrice en chef

Katharina Hofer

Auteurs

Katharina Hofer
Matthias Holzhey

Desktop Publishing

CIO Design

Photo de couverture

Getty Images

Langues

Français, allemand et anglais

Contact

ubs-cio-wm@ubs.com

Pour en savoir plus:
www.ubs.com/cio



Editorial

Chers lecteurs,

Il y a des choses qui ne peuvent pas être changées. Le premier couplet de la prière de sérénité, attribuée au théologien Reinhold Niebuhr, demande de nous accorder la grâce pour accepter ce fait avec sérénité. D'autres choses, en revanche, peuvent être changées. Pour ce faire, il faut du courage, tel le deuxième couplet de la prière. Mais toute cette énergie ne sert à rien si l'on n'a pas conscience des facteurs que l'on peut changer et de ceux que l'on ne peut pas influencer. C'est pourquoi le dernier couplet demande la sagesse pour les distinguer.

Les montagnes, par exemple, ne peuvent pas être déplacées. Cependant, la géographie d'un canton a une forte influence sur sa compétitivité économique à long terme, par la rapidité de ses liaisons de transport et la densité de sa population. Ainsi, certains cantons ont un avantage sur les cantons avec des vallées montagneuses et difficiles d'accès, du moins d'un point de vue économique, grâce à leur situation centrale ou à un terrain facile d'accès. Il est peu probable que cela change. Néanmoins, avec la promotion de l'innovation, les mesures relatives au marché du travail ou le niveau des taux d'imposition, les politiques de tous les cantons disposent de leviers pour améliorer les perspectives de croissance.

L'indicateur de compétitivité des cantons analyse de nombreux facteurs décisifs pour la compétitivité à long terme d'un canton et détermine ainsi les opportunités de croissance relatives des cantons. L'édition de cette année montre également où les facteurs invariables déterminent le résultat global et quels cantons exploitent avec succès le potentiel des aspects influençables.

Nous vous souhaitons une agréable lecture.

Claudio Saputelli
Head Swiss and Global Real Estate



Katharina Hofer
Head Swiss Regional Research



La compétitivité des cantons

Le canton de Zoug est le canton le plus compétitif selon l'indicateur de compétitivité des cantons (ICC). Les cantons de Bâle-Ville et de Zurich suivent en deuxième et troisième position. Les trois premiers cantons laissent les autres cantons loin derrière. Argovie, Schwytz et Vaud présentent néanmoins un niveau de compétitivité élevé. Dix cantons constituent le milieu de terrain avec de solides perspectives de croissance à long terme. Bâle-Campagne est en tête de ce groupe, suivi de Lucerne et Genève. Les deux cantons de Suisse centrale, Nidwald et Obwald, Schaffhouse, les cantons de Suisse orientale, Thurgovie et Saint-Gall, ainsi que Soleure et Fribourg viennent compléter ce groupe. Nous voyons un potentiel de croissance modéré pour les deux Appenzell, Glaris, Uri, ainsi que pour Berne, le Tessin et Neuchâtel. Les cantons alpins, c'est-à-dire les Grisons et le Valais, ainsi que le Jura, ont un potentiel compétitif moindre par rapport aux autres cantons.

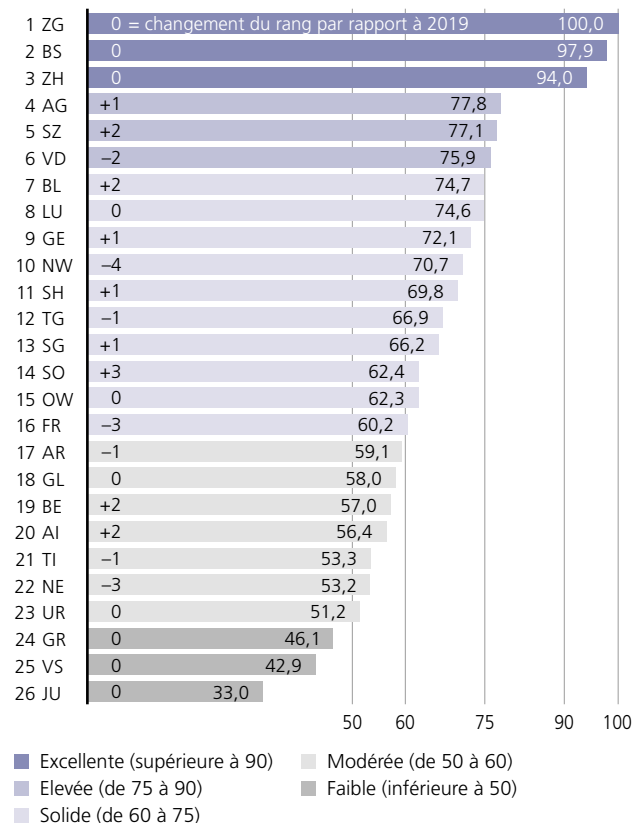
Changements dus à la démographie et au positionnement des branches

Le canton de Soleure a enregistré la plus forte amélioration en gagnant trois places. Le canton a bénéficié de la réduction du taux d'imposition sur les bénéficiaires des personnes morales – ceci après l'échec du référendum correspondant en 2019. Pour la majorité des cantons, cependant, deux facteurs ont été largement responsables des changements dans l'évaluation de la compétitivité.

Premièrement, l'Office fédéral de la statistique a sensiblement modifié son évaluation de l'évolution démographique des différents cantons par rapport à 2019. Cela est décisif pour la taille escomptée de la population active et partant pour le potentiel de main-d'œuvre. Les prévisions concernant l'évolution de la population active se sont considérablement améliorées en Appenzell Rhodes-Intérieures et à Uri. Dans les Grisons et au Tessin, le vieillissement de la société devrait s'accélérer plus rapidement que prévu et réduire le potentiel de main-d'œuvre. Dans le canton de Fribourg, la croissance attendue de la population active est plus faible qu'auparavant en raison d'une moindre immigration, ce qui a entraîné une détérioration de la position concurrentielle relative.

Deuxièmement, les changements dans les perspectives sectorielles ont influencé le potentiel de croissance. Les secteurs déjà à forte croissance se sont encore renforcés malgré la crise. Alors que, par exemple, les prestations

Indicateur de compétitivité des cantons 2021



Source: UBS

Interprétation et méthodologie

L'ICC renseigne sur la compétitivité relative d'un canton sur le long terme. Les cantons affichant une compétitivité relative élevée devraient enregistrer à long terme une croissance plus forte que l'économie suisse dans son ensemble. En revanche, les cantons affichant une faible compétitivité relative doivent s'attendre à une croissance inférieure à la moyenne. Un ICC faible ne signifie donc pas nécessairement un manque de potentiel dans l'absolu, mais plutôt des perspectives de croissance inférieures à celles des autres cantons. Etant donné que, selon plusieurs études renommées, la Suisse fait partie des pays les plus compétitifs au monde, même les cantons affichant un ICC faible restent tout à fait compétitifs à l'échelle mondiale.

L'ICC de chaque canton correspond à la moyenne des scores obtenus dans huit piliers thématiques, normalisée de telle manière que la valeur moyenne cantonale maximale s'élève à 100. La compétitivité mesurée au niveau cantonal dissimule des disparités parfois considérables au sein même des cantons. La carte en page 6 affiche une vue régionalisée de l'ICC 2021 basée sur les 106 régions économiques définies par l'Office fédéral de la statistique.

aux entreprises ou la chimie et la branche pharmaceutique devraient continuer à croître fortement, les perspectives de l'édition ou des voyageurs sont moroses. Il en va de même pour les industries automobile ou horlogère. La dégradation des perspectives pour les branches localement importantes affaiblissent les perspectives du canton de Nidwald, par exemple. Le canton de Neuchâtel et le Jura en sont également concernés. En revanche, une amélioration du positionnement des branches a permis à Bâle-Ville de réduire l'écart avec le canton de Zoug. Le canton a ainsi cimenté sa deuxième place, dont il avait délogé Zurich en 2019.

La crise du Covid ne change pas la donne

Dans l'ensemble, la crise du Covid n'a probablement eu qu'un impact mineur sur la compétitivité relative à long terme des cantons. Une détérioration des finances publiques est la plus susceptible d'affecter les perspectives de croissance. Les éventuels déficits fiscaux n'apparaîtront toutefois dans les comptes financiers que pour l'année en cours. Mais les cantons sont optimistes: les budgets pour 2021 ne présentent pas de déficits importants dans la plupart des cantons, à l'exception du canton de Genève et, dans une moindre mesure, du canton du Tessin, où le déficit attendu qui se situe entre 5 et 10% des dépenses est important.

La compétitivité n'est pas figée

La compétitivité relative d'un canton ne fait généralement pas de grands bonds d'une année à l'autre. En effet, de nombreux facteurs qui influencent la compétitivité peuvent difficilement être modifiés, surtout à court terme, mais aussi dans certains cas à long terme. Un exemple est la situation géographique, qui détermine l'accessibilité des infrastructures importantes ou la taille du bassin de réception. Les cantons n'ont pas non plus d'influence sur la situation économique des partenaires commerciaux étrangers.

Cependant, plusieurs variables importantes pour le développement à long terme peuvent être influencées directement et relativement rapidement – pendant une période législative. Pour d'autres, les jalons peuvent être posés dans une période de temps politiquement pertinente. Le premier groupe comprend les taux d'imposition cantonaux et les dépenses publiques en matière d'investissements ou d'administration. Les facteurs qui peuvent être influencés à long terme sont, par exemple, le taux de chômage des jeunes ou de longue durée, qui peut être traité par une politique active du marché du travail; les programmes d'innovation sont utilisés pour promouvoir les entreprises jeunes et dynamiques.

Potentiel non exploité partout

Le score global des ICC peut être divisé entre la contribution des variables qui peuvent être influencées à court ou à long terme et la contribution des facteurs exogènes, qui ont tendance à être invariables. Comme dans le classement général, le canton de Zoug est également le leader incontesté en ce qui concerne l'accent mis sur les variables influençables. Ce résultat est dû aux excellents résultats obtenus dans le domaine de l'innovation. Ils sont suivis par les cantons d'Appenzell Rhodes-Intérieures, d'Obwald, de Nidwald et de Schwytz en Suisse orientale et centrale, ainsi que par les Grisons, qui brillent par des performances

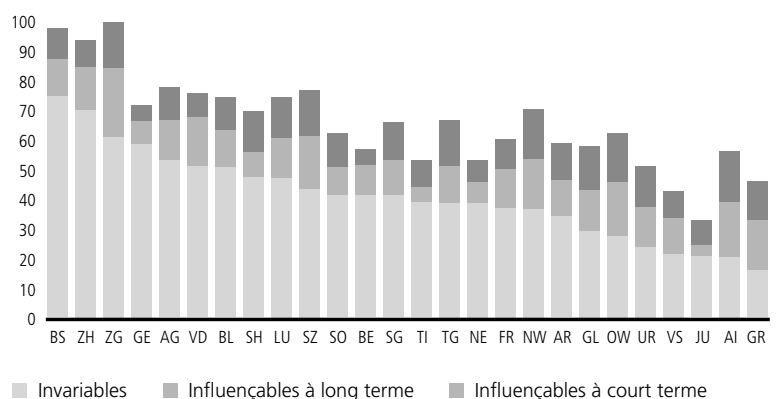
particulièrement bonnes dans les domaines de l'environnement des coûts et des finances publiques.

En revanche, les cantons urbains tels que Bâle-Ville, Zurich ou Genève bénéficient de circonstances qui ne peuvent être influencées. Elles disposent de la meilleure accessibilité aux infrastructures essentielles et, grâce à des agglomérations denses, de vastes bassins de réception et donc d'un potentiel de main-d'œuvre élevé et de grands marchés de vente pour les entreprises.

Dans le classement général, certains cantons ne sont pas à la hauteur des possibilités qui leur sont offertes en raison de leurs conditions immuables. La plus grande différence entre le positionnement relatif dans l'ICC et les conditions non influençables se trouve dans les cantons du Tessin, de Berne, de Genève et de Neuchâtel. Il existe encore un potentiel d'amélioration à ce niveau.

La compétitivité est tout au moins modulable

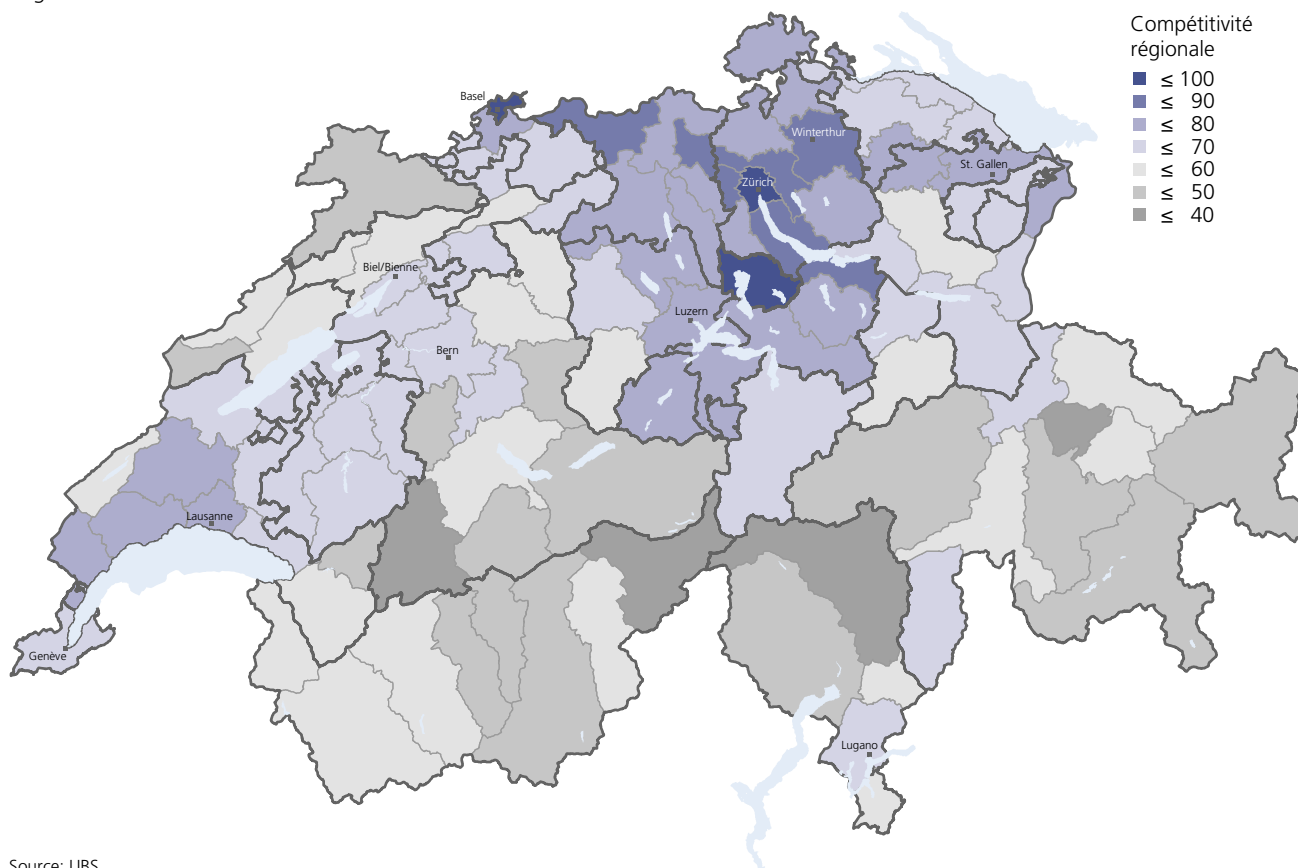
Les indicateurs ICC selon les facteurs influençables à court terme (période de législature) et à long terme et non influençables, classés selon les facteurs non influençables



Source: UBS

Potentiel différent selon les cantons

Régionalisation indicative de l'ICC en 2021



Source: UBS

Les régions des cantons les plus en pointe brillent elles aussi au firmament

Premier du palmarès cantonal, Zoug se distingue également dans le classement des régions. A quelques exceptions près, toutes les régions des cantons de Zurich, de Bâle-Ville, d'Argovie et de Schwytz, qui sont arrivés en deuxième position, se retrouvent également parmi les 25 premières régions. Les régions de ces cantons bénéficient très fortement de leur situation centrale. Néanmoins, il existe des différences dans le potentiel de croissance relatif. Ainsi, les régions de l'Unterland et de l'Oberland zurichois se situent relativement loin derrière l'ensemble du canton, alors que la région March est plus compétitive que le reste du canton de Schwytz.

Berne et Vaud: les plus fortes disparités régionales

Les cantons de Berne et de Vaud affichent de très grandes différences régionales. D'une part, les régions urbaines de Berne et de Lausanne, qui disposent d'une structure économique

solide et d'une bonne accessibilité, se situent nettement au-dessus de la moyenne en termes de compétitivité. En revanche, les régions les plus faibles des deux cantons, Saanen-Obersimmental et Pays d'Enhaut, se classent en queue de peloton.

Des pôles d'excellence régionaux dans les cantons à faible croissance

Bien qu'implantées dans des cantons accusant un potentiel de croissance faible à modéré, certaines régions parviennent à se détacher du lot. A l'instar de la région de Coire dans les Grisons, de celle de Lugano dans le Tessin ou encore de Neuchâtel dans le canton éponyme. Ces trois pôles régionaux disposent d'une structure économique hors pair comparé au restant de leurs cantons respectifs. Lugano et Neuchâtel figurent même à cet égard parmi le premier tiers du classement régional. En Valais, le Bas-Valais obtient de meilleurs résultats que le Haut-Valais. Seul bémol: contrairement aux Grisons, au Tessin et à Neuchâtel, le canton valaisan est dépourvu de tout pôle régional majeur.

Les huit piliers de la compétitivité

L'indicateur de compétitivité cantonal (ICC) englobe pas moins de 56 indicateurs individuels riches d'enseignements sur la compétitivité des cantons. Ces indicateurs sont regroupés au sein de huit piliers de compétitivité: structure économique, innovation, capital humain, marché du travail, accessibilité, bassin de réception, environnement de coûts et finances publiques. Pour chaque pilier de compétitivité, les cantons obtiennent un score de 0 à 100. La prise en compte de ces huit dimensions permet d'analyser en détail les atouts et les faiblesses d'une économie cantonale et sert d'outil pour la prise de décisions stratégiques au niveau régional.

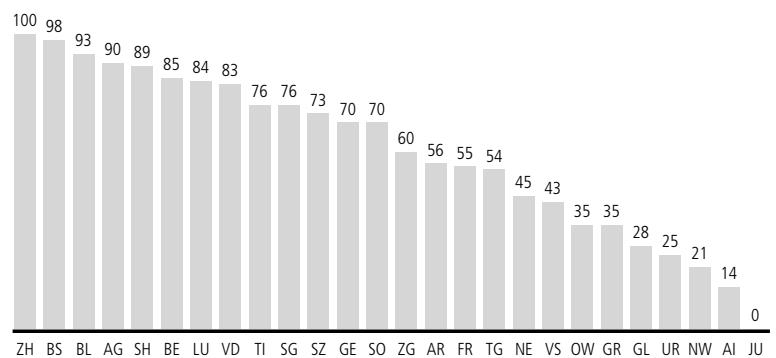


Structure économique

La dynamique de croissance future d'un canton dépend de sa structure économique. Pour ceci, l'indicateur principal est le positionnement des branches. Le commerce exté-

rieur est intégré à cette comparaison des cantons, sachant que le potentiel de croissance est évalué à partir du niveau des exportations et des perspectives de croissance des principaux partenaires commerciaux. Mais la structure économique peut aussi receler des risques, notamment lorsque la croissance ne dépend que d'une poignée de secteurs. Des économies cantonales diversifiées sauront mieux faire face à une récession ou à une crise de l'une des destinations à l'exportation. La mesure de la concentration du marché évalue le degré de dépendance d'un canton vis-à-vis des différents secteurs et partenaires commerciaux.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100

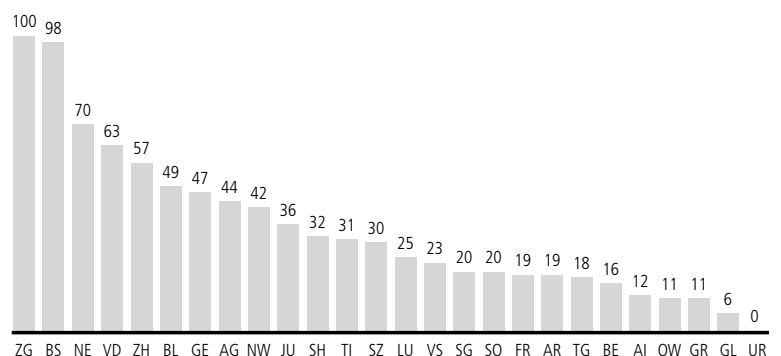


Innovation

La croissance de l'entreprise et le maintien de la compétitivité économique reposent sur l'innovation ou la capacité à créer et à commercialiser la nouveauté. Les clusters

(hautes concentrations régionales d'emplois dans des branches dépendantes les unes des autres) offrent le meilleur environnement. Les chiffres relatifs aux demandes de brevets et aux investissements en «Capital risque», nous indiquent si les innovations sont susceptibles de se transformer en avantages concurrentiels. La part des personnes employées dans la recherche ou le nombre de startups florissantes de créations d'entreprises et de nouveaux postes de travail créés au sein de ces entreprises constituent des indicateurs supplémentaires.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100



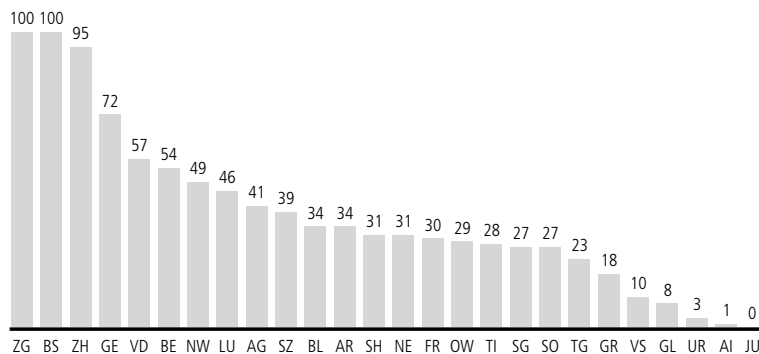


Capital humain

Le niveau de formation, soit le capital humain, est un moteur important de la croissance économique. Une population mieux formée

génère une création de valeur supérieure. En outre si le canton dispose d'une main-d'oeuvre hautement qualifiée, il augmente son attrait vis-à-vis des entreprises. Définir la part des personnes titulaires d'un diplôme universitaire ou supérieure et celles titulaires d'une formation professionnelle supérieure permet une comparaison intercantonale du niveau de formation de la population. La migration nette des diplômés universitaires est aussi prise en compte.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100

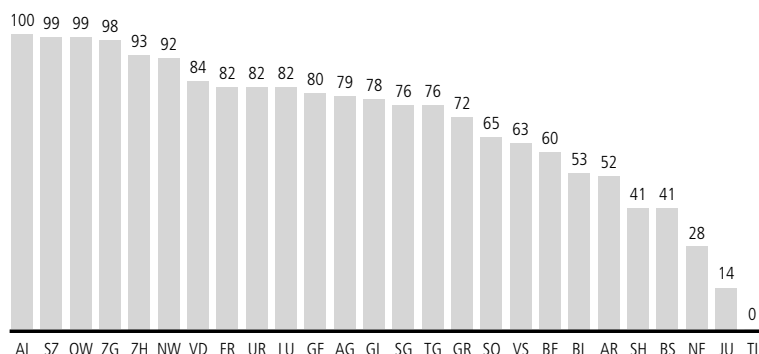


Marché du travail

Plus la participation au marché du travail est forte, mieux le potentiel économique d'un canton est exploité. Les retraités, les bénéficiaires de l'AI et

les chômeurs réduisent par contre la participation au marché du travail. Le chômage des jeunes et le chômage de longue durée sont jugés particulièrement problématiques dans la mesure où ils sont de nature à réduire durablement le potentiel de main-d'oeuvre. A l'inverse, les perspectives de croissance de la population active (croissance par cohortes des 16-64 ans) ont une incidence positive sur l'évaluation des cantons puisqu'elles impliquent une augmentation de la part de la population potentiellement productive.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100

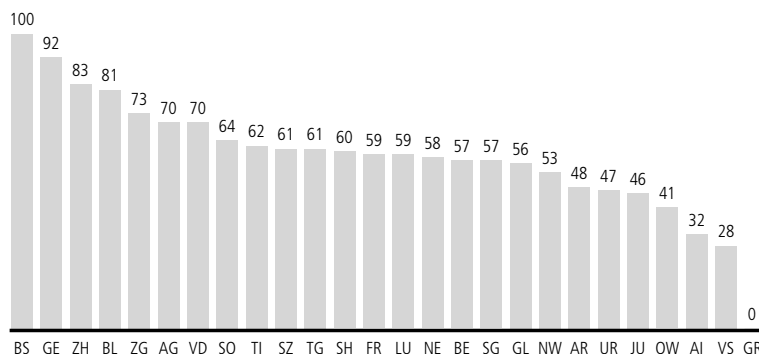


Accessibilité

Une bonne accessibilité favorise un accès rapide aux infrastructures ainsi qu'aux marchés d'approvisionnement et aux débouchés. L'accessibilité décrit la rapidité moyenne d'accès aux aéroports, aux

universités et aux centres régionaux. Le calcul repose sur les temps de trajet en transports publics ou individuels. Conformément à la définition de l'Office fédéral du développement territorial (ARE), cette évaluation prend en considération toutes les universités suisses, la zone métropolitaine la plus proche ainsi que le centre régional le plus proche. L'évaluation de l'accessibilité du service aérien prend en considération les aéroports internationaux de Bâle, Genève, Zurich et Milan ainsi que les aéroports régionaux.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100



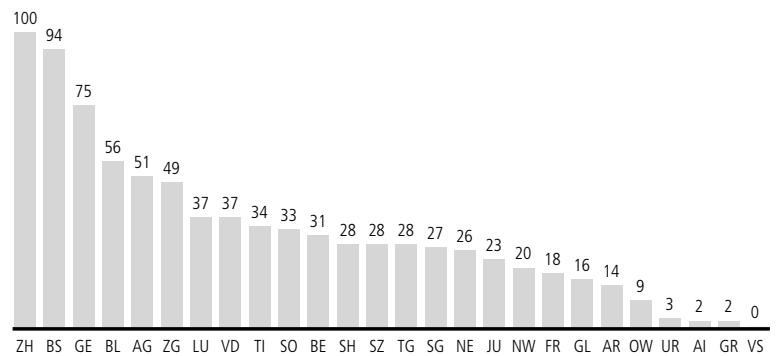


Bassin de réception

Le bassin de réception décrit le nombre de personnes pouvant accéder à une certaine zone dans un temps donné. Un grand bassin de réception présente un double avantage pour les entreprises: une plus

grande disponibilité des fournisseurs et de la main-d'oeuvre potentielle et davantage de débouchés. Pour définir un bassin de réception, il faut tenir compte des temps de trajet, aussi bien en véhicule automobile individuel qu'en transports publics. Le nombre de frontaliers actifs dans un canton représente le bassin de réception issu de la région frontalière étrangère.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100

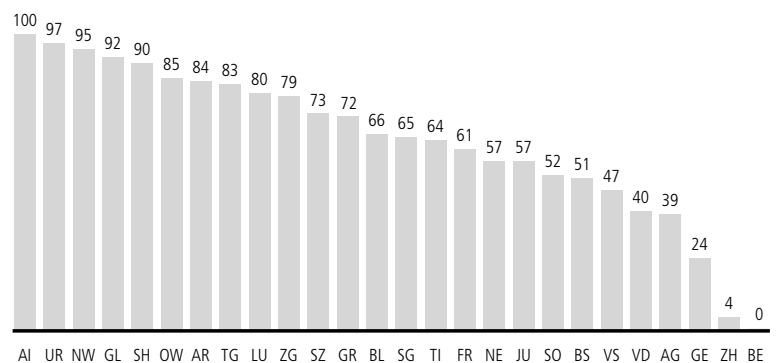


Environnement de coûts

Lorsque les entreprises choisissent un emplacement, le montant des coûts liés au lieu tient une part importante dans la décision. Le montant de ces coûts d'empla-

cement est un facteur essentiel tant pour l'implantation de nouvelles entreprises que pour conserver sur place celles qui y sont déjà. Ces coûts englobent le niveau de loyer des surfaces professionnelles, les prix de l'énergie, les salaires ainsi que les taux d'imposition. Sont pris en considération les taux d'imposition des bénéfices et du capital pour les personnes morales et les taux d'imposition des personnes percevant un salaire élevé.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100

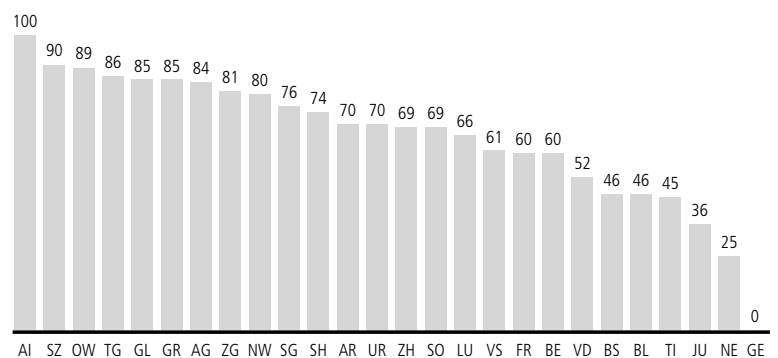


Finances publiques

Des finances publiques solides sont une condition essentielle pour mener des politiques en matière de finances et d'économie orientées sur la croissance. Les finances sont limitées et leur gestion durable se

traduit par un allègement de l'appareil administratif et un niveau d'investissement élevé. La marge de manoeuvre d'un canton pour améliorer sa compétitivité par le biais d'actions politico-financières, comme des baisses d'impôts ou des investissements dans l'infrastructure, diminue au fur et à mesure que son niveau d'endettement augmente. Outre le niveau d'endettement, sont également pris en considération les investissements nets, le coût moyen des intérêts ainsi que la couverture des caisses de pension de droit public du canton.

Spectre des cantons, normé de 0 à 100



Les profils de compétitivité des cantons



Getty Images

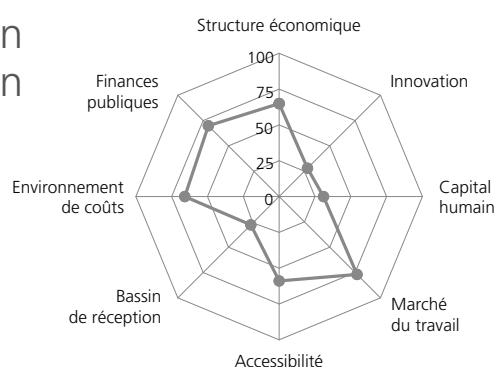
Les profils de compétitivité des cantons montrent les valeurs des 8 piliers de la compétitivité pour chaque canton en comparaison au canton médian.

Un canton *médian* est un canton de référence, qui est défini à partir des médianes des huit piliers de compétitivité. Pour chaque pilier, la médiane subdivise le classement des cantons en deux moitiés, soit respectivement 13 cantons ayant les valeurs les plus hautes, 13 cantons ayant les valeurs les plus basses.

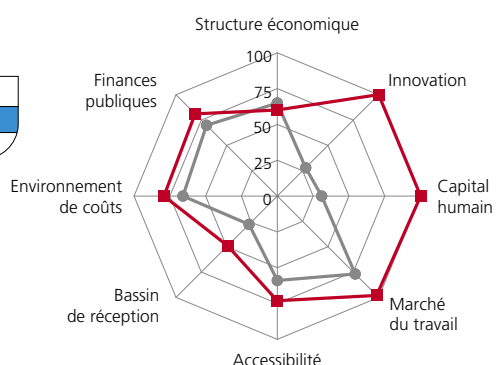
Pour l'interprétation des profils de compétitivité: plus la valeur médiane d'un canton est élevée dans un pilier, plus son évaluation relative est bonne.

■ Valeur cantonale ● Canton médian

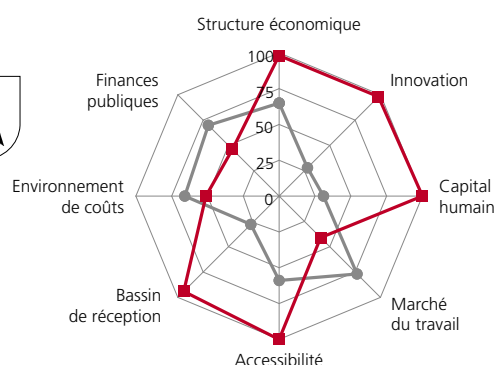
Canton médian



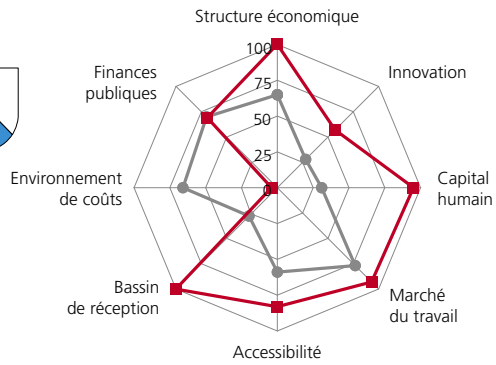
1 ZG



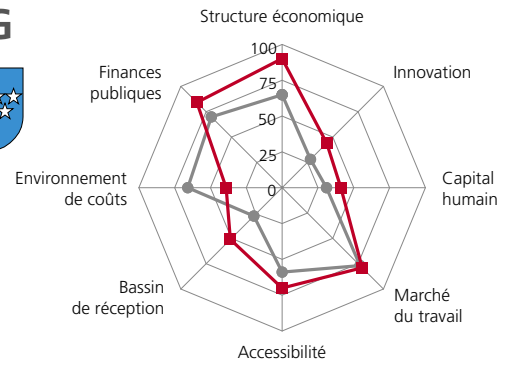
2 BS



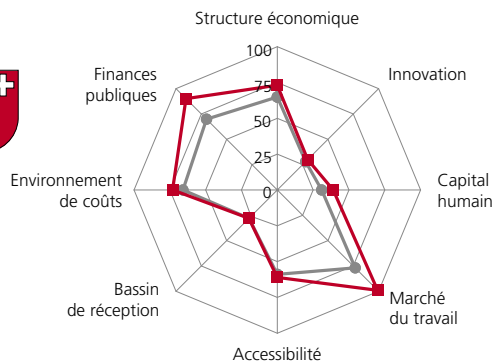
3 ZH



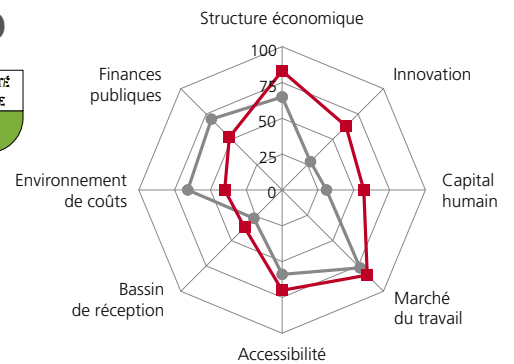
4 AG



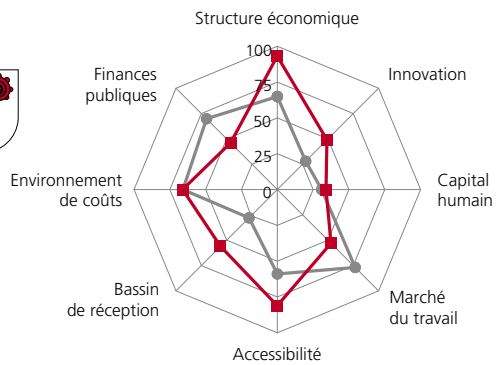
5 SZ



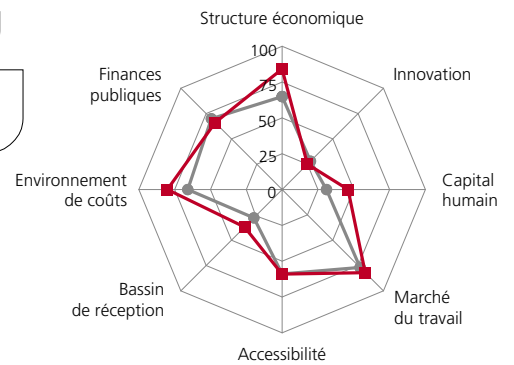
6 VD



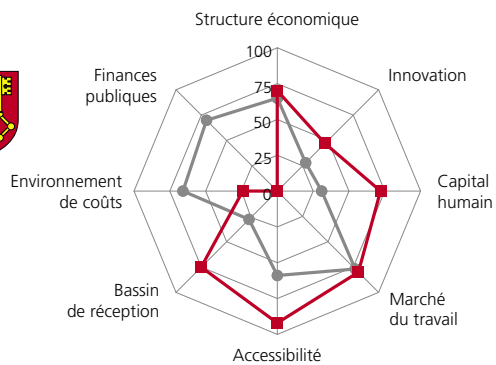
7 BL



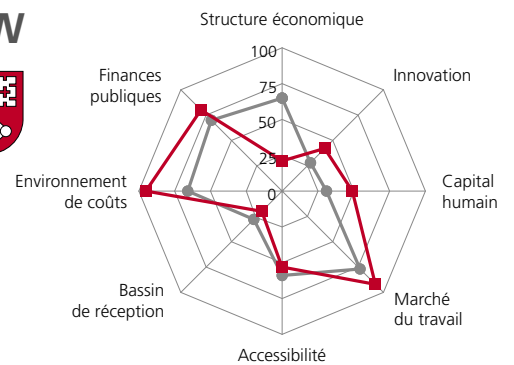
8 LU



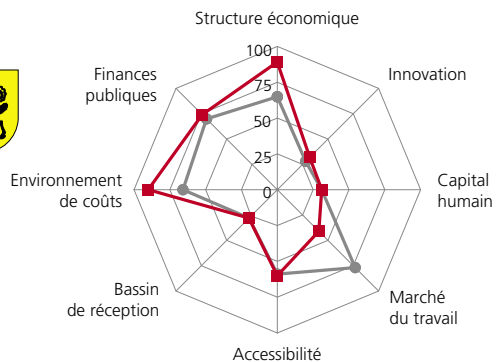
9 GE



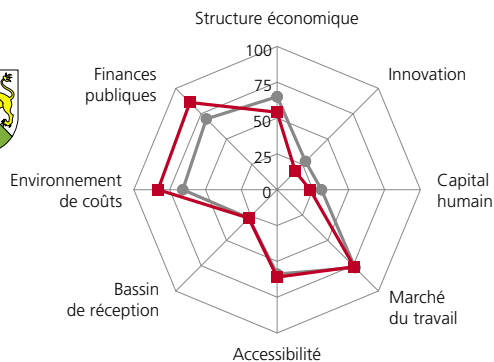
10 NW



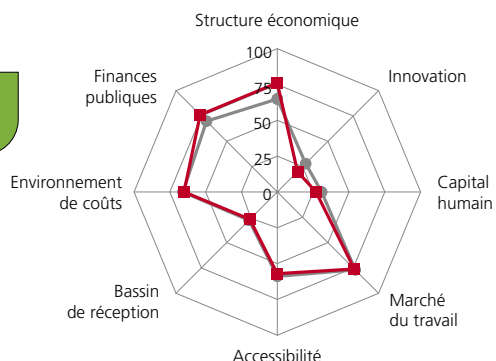
11 SH



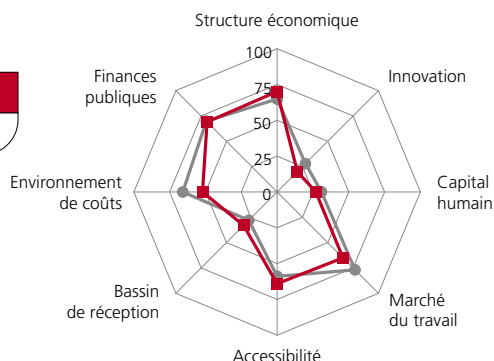
12 TG



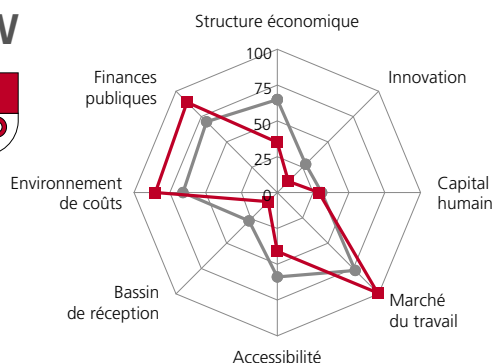
13 SG



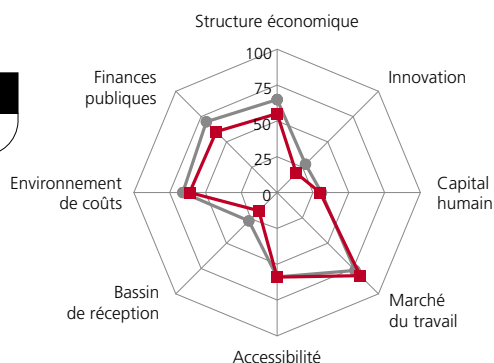
14 SO



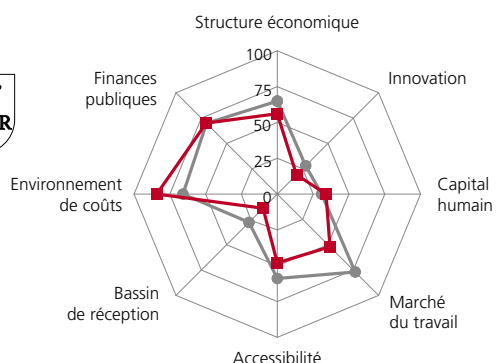
15 OW



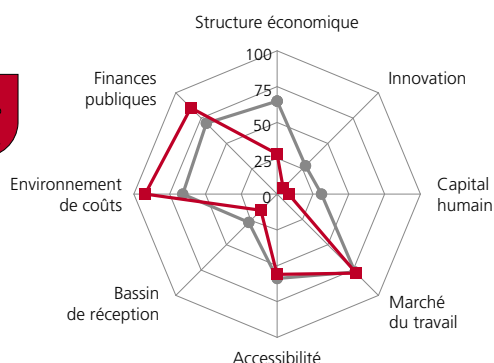
16 FR



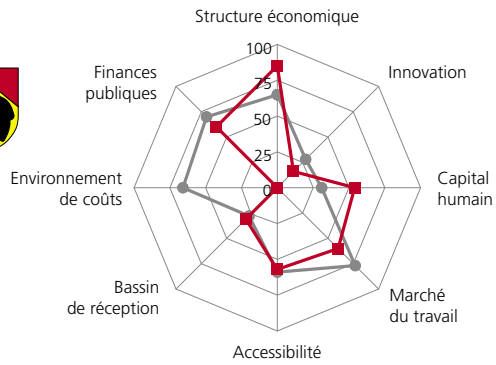
17 AR



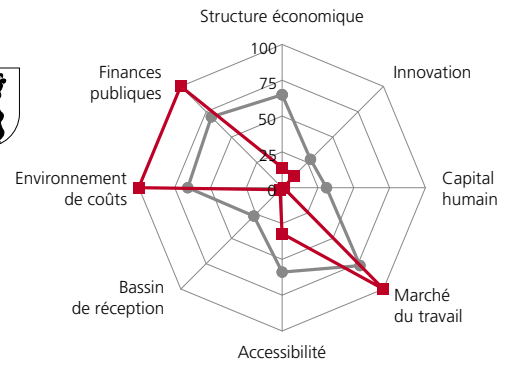
18 GL



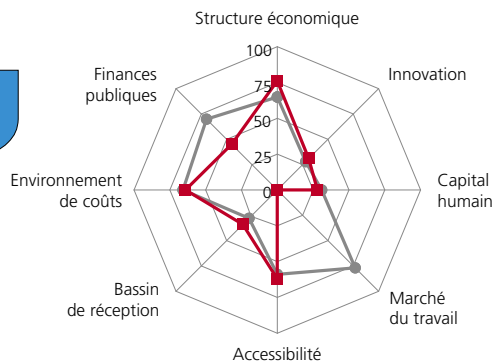
19 BE



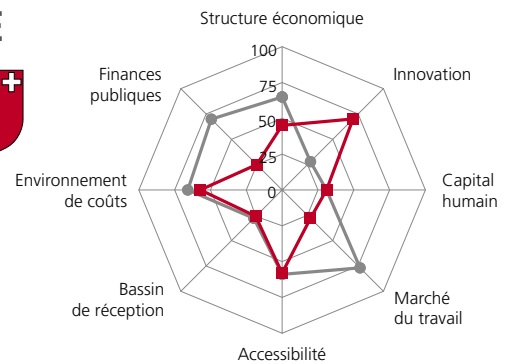
20 AI



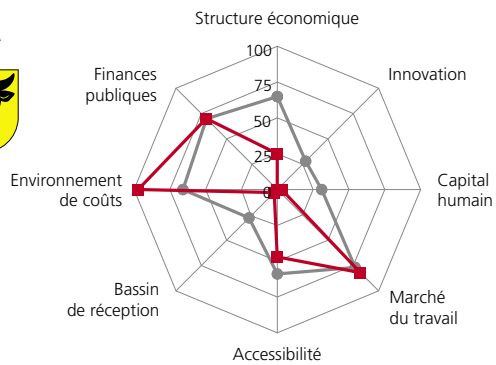
21 TI



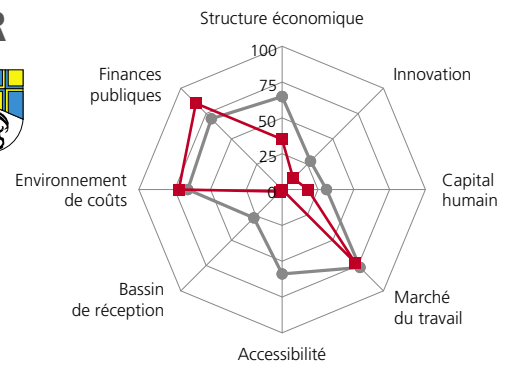
22 NE



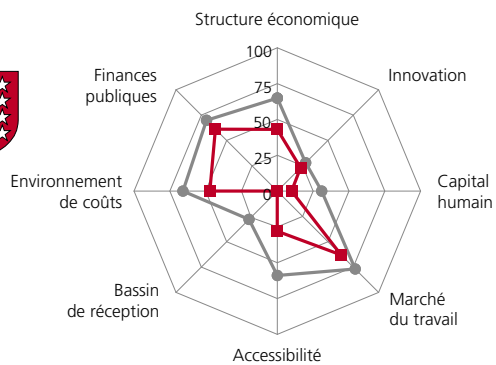
23 UR



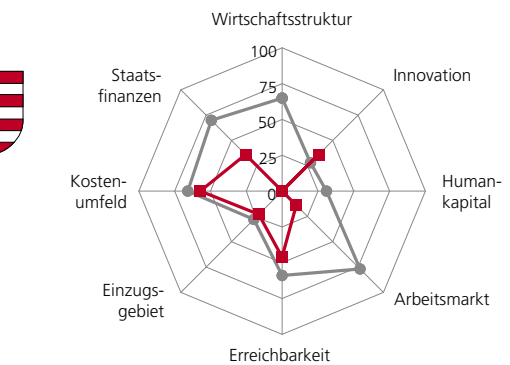
24 GR



25 VS



26 JU



Liste des variables

		+/- ¹	Sources
Structure économique	Positionnement des branches par potentiel de croissance	+	OFS, UBS
	Importance des exportations par rapport à la création de valeur ajoutée	+	AFD, UBS
	Part des branches fortement exportatrices	+	OFS, UBS
	Croissance économique moyenne des partenaires commerciaux internationaux	+	AFD, FMI, UBS
	Croissance économique moyenne des pays d'origine des visiteurs, pondérée par nuitées	+	OFS, FMI, UBS
	Diversification des places de travail dans les branches de croissance	+	OFS, UBS
	Diversification des places de travail dans toutes les branches	+	OFS, UBS
	Diversification des exportations par pays	+	AFD, UBS
	Diversification des nuitées par pays	+	OFS, UBS
	Innovation	Part des EPT ² dans les clusters	+
Part des EPT ² dans la recherche et le développement		+	OFS, UBS
Demandes de brevet par habitant et EPT ²		+	OCDE, OFS, UBS
Investissements Venture Capital par EPT ² et aides financières		+	SECA, Université de Bâle, UBS
Nombre de startups par habitant et EPT ²		+	Startup.ch, UBS
Créations nouvelles par rapport au nombre total d'entreprises		+	OFS, UBS
Postes dans les nouvelles entreprises par rapport au niveau global de l'emploi		+	OFS, UBS
Part des nouvelles inscriptions au registre du commerce		+	OFS, Bisnode, EHRA, UBS
Capital humain	Part de la population possédant une formation professionnelle supérieure	+	OFS, UBS
	Part de la population possédant une formation professionnelle tertiaire	+	OFS, UBS
	Taux de migration nette des diplômés 1 an après le diplôme	+	OFS, UBS
	Taux de migration nette des diplômés 5 ans après le diplôme	+	OFS, UBS
Marché du travail	Taux de chômage	-	SECO, UBS
	Part des chômeurs de longue durée sur le nombre total de chômeurs	-	SECO, UBS
	Taux de chômage des jeunes par rapport au taux de chômage	-	SECO, UBS
	Part des rentiers invalidité dans la population totale	-	OFS, UBS
	Part de la population au-dessus de 65 ans dans la population totale	-	OFS, UBS
	Potentiel de la cohorte des 16 à 64 ans jusqu'en 2025	+	OFS, UBS
Potentiel de la cohorte des 16 à 64 ans jusqu'en 2030	+	OFS, UBS	
Accessibilité	Temps de trajet jusqu'à l'aéroport international le plus proche en transports individuels	-	DETEC, OFAC, UBS
	Temps de trajet jusqu'à l'aéroport régional le plus proche en transports individuels	-	DETEC, OFAC, UBS
	Temps de trajet jusqu'à la zone métropolitaine la plus proche en transports publics ou individuels	-	DETEC, OFS, UBS
	Temps de trajet jusqu'au centre régional en transports publics ou individuels	-	DETEC, OFS, UBS
	Temps de trajet jusqu'à l'université la plus proche en transports individuels	-	DETEC, OFS, UBS
Bassin de réception	Zone de rayonnement (personnes) en transports individuels avec/sans coût	+	DETEC, OFS, UBS
	Zone de rayonnement (personnes) en transports publics	+	DETEC, OFS, UBS
	Zone de rayonnement (personnes) de l'étranger en trans. individuels avec/sans coût	+	DETEC, offices stat. étrangers, UBS
	Part de frontaliers	+	OFS, UBS
Environnement de coûts	Allègement fiscal patent box	+	Hinny, admin. fiscales canton., UBS
	Super-déduction recherche et développement	+	Hinny, admin. fiscales canton., UBS
	Impôts sur les bénéficiaires pour personnes morales	-	Hinny, admin. fiscales canton., UBS
	Impôts sur le capital pour personne morale	-	Hinny, admin. fiscales canton., UBS
	Impôts sur le revenu pour personne à revenu élevé	-	Hinny, admin. fiscales canton., UBS
	Loyers des bureaux	-	Wüest Partner, UBS
	Prix de l'énergie	-	EICom, UBS
Salaires	-	OFS, UBS	
Finances publiques	Intérêt moyen de la dette	-	AFF, UBS
	Poids des intérêts nets	-	AFF, UBS
	Dette brute par habitant (dette des cantons et des communes)	-	AFF, OFS, UBS
	Taux d'endettement brut (dette des cantons et des communes)	-	AFF, OFS, UBS
	Dette nette par habitant (dette des cantons et des communes)	-	AFF, OFS, UBS
	Taux d'endettement net (dette des cantons et des communes)	-	AFF, OFS, UBS
	Sous-couverture des caisses de pension de droit public	-	Caisses de pension div., OFS, UBS
	Effort d'investissement	+	AFF, UBS
	Investissement net par habitant et EPT ²	+	AFF, OFS, UBS
	Charge administrative par habitant et EPT ²	-	AFF, UBS
Employés dans l'administration publique (canton, district et communes) par habitant et EPT ²	-	OFS, UBS	

¹ «+» = influence positive sur l'ICC; «-» = influence négative sur l'ICC

² EPT: Emplois équivalents plein temps

Les prévisions de placement de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par l'activité Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse ou ses entreprises associées («UBS»)).

Les opinions de placement ont été préparées conformément aux dispositions légales conçues pour favoriser l'indépendance de la recherche financière.

Informations générales sur la recherche financière et les risques:

Cette publication vous est adressée à **titre d'information uniquement** et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou offre d'achat ou de cession de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit. L'analyse figurant ici ne constitue pas une recommandation personnelle ni ne prend en compte les objectifs de placement, les stratégies de placement, la situation financière et les besoins particuliers de chaque destinataire de ladite publication. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Elle repose sur de nombreuses hypothèses. Certains services et produits sont susceptibles de faire l'objet de restrictions juridiques et ne peuvent par conséquent pas être offerts dans tous les pays sans restriction aucune et/ou peuvent ne pas être offerts à la vente à tous les investisseurs. Bien que ce document ait été établi à partir de sources que nous estimons dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient à l'exception des informations divulguées en rapport avec UBS. Toutes les informations et opinions ainsi que les prévisions, estimations et prix du marché indiqués correspondent à la date du présent rapport et peuvent varier sans préavis. En raison de l'application d'hypothèses et de critères différents, les appréciations présentées dans ce document peuvent différer de celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS ou même leur être contraires.

Dans aucune circonstance, ce document ou toute information y figurant (y compris les prévisions, valeurs, indices ou autre montant calculé («Valeurs»)) ne peut être utilisé aux fins suivantes: (i) fins d'évaluation ou de comptabilisation; (ii) pour déterminer les montants dus ou payables, le prix ou la valeur d'un instrument financier ou d'un contrat financier; ou (iii) pour mesurer la performance d'un instrument financier, notamment aux fins de suivre le rendement ou la performance d'une Valeur, définir l'allocation d'actifs d'un portefeuille ou calculer les commissions de performance. Dès lors que vous avez reçu ce document et pris connaissance des informations qu'il renferme, il sera considéré que vous certifiez à UBS que vous n'utiliserez pas ce document, ou que vous ne vous appuyez pas sur lesdites informations, quelles qu'elles soient, pour aucune des fins susmentionnées. UBS et ses administrateurs ou collaborateurs peuvent être autorisés à tenir à tout moment des positions longues ou courtes dans les instruments de placement mentionnés ici, à réaliser des transactions sur des instruments de placement à titre de teneur de marché ou d'agent, ou à fournir tout autre service ou à avoir des agents qui font office d'administrateurs, soit pour l'émetteur, soit pour l'instrument de placement lui-même, soit pour toute entreprise associée sur le plan commercial ou financier auxdits émetteurs. A tout moment, les décisions de placement (y compris l'achat, la vente ou la détention de titres) prises par UBS et ses collaborateurs peuvent différer ou être contraires aux opinions exprimées dans les publications d'UBS Research. Dans le cas de certaines transactions complexes à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer les enjeux et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur certains dispositifs de contrôle de l'information pour contrôler le flux des informations contenues dans un ou plusieurs départements d'UBS vers d'autres départements, unités, divisions ou sociétés affiliées d'UBS. Le négoce de futures et d'options ne convient pas à tous les investisseurs parce qu'il existe un risque important de pertes et que ces pertes peuvent être supérieures à l'investissement initial. Les performances passées ne sauraient préjuger de celles à venir. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Certains placements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et massives et, le jour du dénouement, la somme vous revenant peut être inférieure à celle que vous avez investie ou vous pouvez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact négatif sur le prix, la valeur ou le rendement d'un instrument financier. L'analyste/ Les analystes responsable(s) de la préparation du présent rapport peut/peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente et autres aux fins de collecte, de synthèse et d'interprétation des informations boursières.

La fiscalité dépend des circonstances spécifiques de chacun et peut faire l'objet de modifications dans le futur. UBS ne fournit pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal et ne fait aucune déclaration sur le régime fiscal auquel les actifs ou les rendements des placements sont soumis, de manière générale ou par rapport à la situation et aux besoins spécifiques du client. Sachant qu'il nous est impossible de tenir compte des objectifs d'investissement individuels de chacun de nos clients, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux clients désireux de réaliser une transaction sur l'une des valeurs mobilières mentionnées dans ce document de s'informer auprès de leur conseiller financier ou de leur fiscaliste sur les éventuelles conséquences de cette transaction, notamment sur le plan fiscal.

Ni ce document, ni copie de ce document ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS. Sauf convention contraire dont il a été convenu par écrit, UBS interdit expressément la distribution et le transfert de ce document à un tiers quelle qu'en soit la raison. UBS décline toute responsabilité en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondé sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la loi applicable. Pour obtenir des informations sur la façon dont CIO gère les conflits et assure l'indépendance de ses prévisions de placement et de ses publications, ainsi que sur ses méthodes d'analyse et d'évaluation, veuillez visiter le site www.ubs.com/research. Des renseignements supplémentaires sur les auteurs de ce document et des autres publications du CIO citées dans ce rapport, ainsi que des exemplaires de tout rapport précédent sur ce thème, sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller à la clientèle.

Les options et contrats à terme ne sont pas des instruments financiers adaptés à toutes les catégories d'investisseurs, leur négociation doit être considérée comme risquée et peut ne convenir qu'à des investisseurs avertis. Avant tout achat ou vente d'options et afin de connaître tous les risques relatifs à ces produits, il est impératif qu'un exemplaire du document «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Caractéristiques et risques des options normalisées/standard) vous ait été remis. Ce document est disponible à l'adresse suivante: <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp>. Vous pouvez également en obtenir un exemplaire auprès de votre conseiller financier.

Tout investissement dans des produits structurés s'accompagne de risques importants. Pour connaître en détail les risques associés à un investissement dans un produit structuré donné, veuillez lire les documents commerciaux relatifs audit produit. Les produits structurés sont des titres de créance non garantis d'un émetteur donné dont les rendements sont liés à la performance d'actifs sous-jacents. Selon les conditions de l'investissement, l'investisseur peut perdre l'intégralité ou une part substantielle du capital investi en fonction de la performance des actifs sous-jacents. L'investisseur peut aussi perdre l'intégralité du capital investi en cas d'insolvabilité de l'émetteur. UBS Financial Services Inc. ne fournit aucune garantie concernant les engagements, la situation financière des émetteurs ou l'exactitude des informations financières fournies par les émetteurs. Les produits structurés ne sont pas des placements traditionnels, et investir dans ce type de produit ne peut s'apparenter à un investissement direct dans les actifs sous-jacents. Les produits structurés peuvent avoir une liquidité limitée ou nulle, et l'investisseur doit être préparé à détenir l'investissement jusqu'à son échéance. Le rendement des produits structurés peut être plafonné par un gain donné maximal, un taux de participation ou d'autres caractéristiques. Les produits structurés peuvent prévoir une possibilité de rachat anticipé; si un produit structuré fait l'objet d'un rachat anticipé, les investisseurs ne peuvent pas percevoir les fruits de rendements supplémentaires et pourraient ne pas être en mesure de réinvestir dans des instruments similaires à des conditions similaires. Les produits structurés sont soumis à des coûts et à des commissions généralement intégrés dans le prix de l'investissement. Le traitement fiscal d'un produit structuré peut être complexe et différer du traitement fiscal d'un placement direct dans les actifs sous-jacents. UBS Financial Services Inc. et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseil fiscal. L'investisseur est invité à consulter son conseiller fiscal afin de connaître sa propre situation fiscale avant toute décision d'investissement.

Information importante relative à la stratégie d'investissement durable: les stratégies d'investissement durable visent à prendre en considération et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus d'investissement et la construction du portefeuille. Les différentes stratégies sur le plan géographique et des styles impliquent des analyses ESG et une intégration des résultats en conséquence. L'intégration de facteurs ESG ou de considérations dictées par l'investissement durable peut entraver la capacité du gestionnaire de portefeuille de saisir certaines opportunités de placement qui seraient sinon conformes à son objectif de placement et à d'autres stratégies de placement traditionnelles. Les rendements d'un portefeuille composé essentiellement d'investissements répondant aux critères ESG ou d'investissements durables peuvent être inférieurs ou supérieurs à ceux des portefeuilles qui ne tiennent pas compte des facteurs ESG, de critères d'exclusion ou d'autres questions liées à l'investissement durable. En outre, dans ces portefeuilles, les opportunités d'investissement disponibles peuvent différer. Les entreprises peuvent ne pas nécessairement satisfaire aux normes de performance élevées pour tous les aspects ESG ou toutes les questions liées aux investissements durables; en outre, il n'existe aucune garantie que les entreprises répondent aux attentes dans le domaine de la responsabilité d'entreprise, du développement durable et/ou de la performance en termes d'impact.

Gérants de fortune indépendants / Conseillers financiers externes: lorsque la présente analyse ou publication est fournie à des gérants de fortune indépendants ou à des conseillers financiers externes, UBS interdit expressément à ces derniers de la redistribuer ou de la mettre à disposition de leur propre clientèle et/ou de tiers.

Etats-Unis: le présent document est distribué aux US Persons par UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC ou UBS Swiss Financial Advisers AG, les filiales d'UBS SA. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd et UBS Menkul Degerler AS sont des filiales d'UBS SA. UBS Financial Services Incorporated of Puerto Rico est une filiale de UBS Financial Services Inc. **UBS Financial Services Inc. assume la responsabilité du contenu d'un rapport préparé par une filiale non américaine lorsqu'elle distribue des documents aux US Persons. Toutes les transactions d'une US Person dans les titres cités dans le présent document doivent être réalisées par un courtier/négociant enregistré aux Etats-Unis et affilié à UBS et non par le biais d'une filiale non américaine. Le contenu du présent document n'a pas été et ne sera pas approuvé par une autorité pour les instruments financiers ou pour les placements aux Etats-Unis ou ailleurs. UBS Financial Services Inc. n'agit pas en qualité de conseiller municipal en faveur de sociétés municipales ou de personnes obligées au sens de la Section 15B du Securities Exchange Act (la «Municipal Advisor Rule») et les opinions et les vues exprimées dans le présent document ne doivent pas être interprétées comme un conseil ni ne constituent un conseil, au sens de la Municipal Advisor Rule.**

Afin d'obtenir des informations spécifiques à chaque pays, veuillez visiter le site ubs.com/cio-country-disclaimer-gr ou demander à votre conseiller financiers des informations complètes sur les risques.

Version B / 2021. CIO82652744

© UBS 2021. Le symbole des trois clés et le logo UBS appartiennent aux marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.

