
Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le aziende

Quarto trimestre 2023

Rapporto delle delegate e dei delegati alle relazioni economiche regionali sottoposto alla Direzione generale della BNS per l'esame trimestrale della situazione economica e monetaria

Le valutazioni riportate qui di seguito si basano sulle informazioni fornite da dirigenti di aziende di tutta la Svizzera. Nell'elaborare tali valutazioni la BNS aggrega e interpreta le dichiarazioni ottenute. In totale sono stati svolti 239 colloqui nel periodo compreso fra il 10 ottobre e il 28 novembre.

Regioni

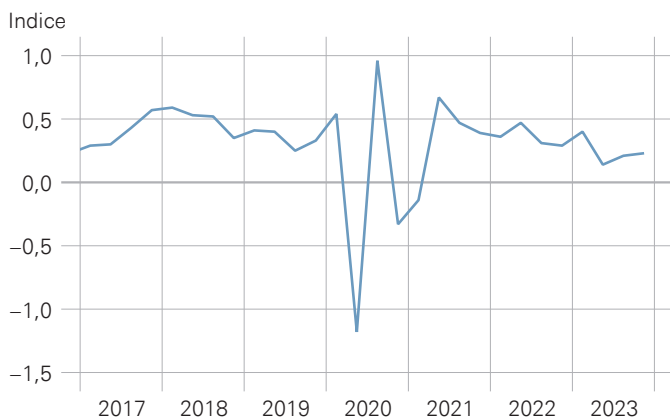
Friburgo, Vaud e Vallese
Ginevra, Giura e Neuchâtel
Mittelland
Svizzera centrale
Svizzera italiana
Svizzera nord-occidentale
Svizzera orientale
Zurigo

Delegate/i

Aline Chabloz
Jean-Marc Falter
Roland Scheurer
Astrid Frey
Fabio Bossi
Daniel Hanimann
Urs Schönholzer
Marco Huwiler

L'essenziale in breve

- Nel quarto trimestre la crescita dell'economia svizzera risulta modesta. Nel settore dei servizi e in quello delle costruzioni i fatturati segnano un incremento moderato. Nell'industria l'andamento dell'attività è invece stagnante.
- Il grado di utilizzo delle capacità tecniche è notevolmente calato nell'industria. In molti casi le aziende hanno nettamente ridotto i portafogli ordini che nei precedenti trimestri risultavano ancora ben forniti.
- La scarsità di personale si attenua leggermente, ma il reperimento di manodopera qualificata continua a essere difficoltoso.
- Alla luce della più bassa inflazione e dell'andamento poco favorevole degli affari le imprese prevedono per l'anno prossimo un rallentamento della dinamica salariale al 2% circa.
- I margini di guadagno si situano perlopiù a un buon livello. Tuttavia, con l'accentuarsi della concorrenza in seguito al debole andamento della domanda si assottiglia lo spazio di manovra nella fissazione dei prezzi.

FATTURATI RISPETTO AL TRIMESTRE PRECEDENTE

Andamento dei fatturati reali rispetto al trimestre precedente. Un valore positivo (negativo) indica un aumento (calo).

Fonte: BNS.

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ

Grado di utilizzo delle capacità tecniche e delle infrastrutture aziendali rispetto a un livello normale. Un valore positivo (negativo) indica un grado di utilizzo superiore (inferiore) al normale.

Fonte: BNS.

SITUAZIONE ATTUALE**Crescita modesta dei fatturati**

Nel quarto trimestre la crescita dei fatturati in termini reali, ossia al netto delle variazioni di prezzo, rimane modesta (grafico 1). Il quadro si presenta tuttavia alquanto differente nei settori dell'industria, dei servizi e delle costruzioni.

Nel settore terziario e in quello delle costruzioni i fatturati registrano un moderato aumento rispetto al trimestre precedente. Le aziende la cui attività è incentrata sulla digitalizzazione o la sostenibilità beneficiano di una perdurante forte domanda. Anche nel comparto finanziario e presso le società fiduciarie e di consulenza la dinamica degli affari è in larga parte positiva. Per contro, il commercio e i servizi alberghieri e di ristorazione mostrano una crescita poco più che nulla.

Ampie parti dell'industria sono confrontate a un calo degli ordinativi in entrata, cosicché il livello del fatturato può essere mantenuto solo grazie alla buona provvista di commesse dei trimestri precedenti. Le imprese industriali orientate all'esportazione soffrono della debole congiuntura nei mercati di sbocco. La domanda proveniente dall'Europa, e in particolare dalla Germania, rimane sottotono. Inoltre, per molte aziende le vendite in Cina si presentano difficili. Le imprese definiscono invece relativamente robusto l'andamento delle esportazioni verso gli Stati Uniti.

Livello elevato delle scorte quale addizionale fattore frenante

Spesso le aziende intervistate constatano che la domanda, già di per sé debole, viene ulteriormente rallentata dalla riduzione delle scorte da parte delle imprese clienti. Negli ultimi anni le scorte sono state potenziate nell'intento di migliorare la capacità di consegna di fronte alle strozzature negli approvvigionamenti. Con la diffusa normalizzazione delle forniture e l'aumento dei costi di finanziamento, e quindi dei costi di magazzino, la maggior parte delle imprese industriali giudica comparativamente alto il livello delle proprie giacenze. Nell'attuale contesto un loro smaltimento è possibile solo a fatica.

Utilizzo decrescente delle capacità produttive

In conseguenza della modesta dinamica della domanda e dell'assottigliarsi del portafoglio ordini decresce il grado di utilizzo delle capacità produttive (grafico 2). Nell'industria si registra un suo netto regresso a un livello inferiore alla media. Nel settore dei servizi l'impiego delle infrastrutture cala soltanto di poco rimanendo perlopiù su valori normali.

Minore scarsità di personale e reclutamento un po' più agevole

La situazione sul piano del personale è leggermente migliorata (grafico 3). Mentre le aziende del terziario continuano a patire di una carenza di manodopera, nell'industria non si constata più una scarsità generalizzata. In talune imprese industriali nella presente fase di rallentamento il livello dell'organico appare anzi eccessivo, per cui esse fanno ricorso al lavoro ridotto o prendono in considerazione questa opzione.

Le difficoltà di reclutamento permangono, ma appaiono un po' meno marcate. In alcune aree si osserva un aumento delle candidature spontanee. L'acquisizione di personale non qualificato risulta ormai relativamente agevole. Per contro, continua a essere difficoltoso il reperimento di profili professionali specializzati in ingegneria e informatica, e più in generale di maestranze esperte qualificate. Vi è ampio consenso sul carattere strutturale di tale scarsità.

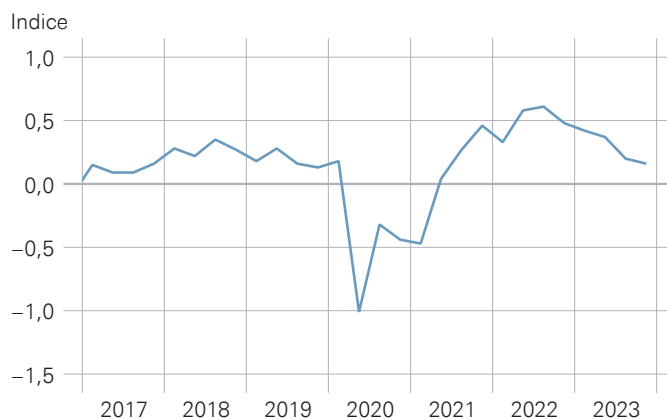
Margini di guadagno solidi e situazione di liquidità stabile

I margini di guadagno diminuiscono leggermente, ma rimangono a un buon livello (grafico 4). La maggioranza delle aziende non ha difficoltà ad attuare gli investimenti necessari attingendo agli utili. La situazione dei margini resta tesa per quelle imprese orientate all'esportazione che a causa della debole congiuntura mondiale e della forza del franco sono esposte a una più aspra concorrenza. Al tempo stesso, alcuni produttori possono beneficiare di migliori condizioni dal lato degli acquisti e preservare così i livelli di redditività.

La situazione di liquidità è giudicata soddisfacente dalla maggior parte delle imprese. Alcune fanno tuttavia rilevare che su di essa grava l'immobilizzo di capitale dovuto all'accresciuto volume delle scorte. Anche in presenza di più alti tassi di interesse, per la maggioranza delle aziende l'accesso al credito continua a non porre problemi.

Grafico 3

SCARSITÀ DI PERSONALE



Valutazione della dotazione di personale. Un valore positivo (negativo) indica una dotazione troppo scarsa (troppo elevata).

Fonte: BNS.

Grafico 4

CARATTERIZZAZIONE DEI MARGINI DI GUADAGNO



Caratterizzazione della situazione dei margini di guadagno. Un valore negativo (positivo) indica una situazione insoddisfacente (soddisfacente).

Fonte: BNS.

ANDAMENTI NEI SINGOLI COMPARTI

Debolezza nell'industria manifatturiera

Il rallentamento globale dell'attività industriale si ripercuote in misura differente sui vari comparti.

Un andamento marcatamente debole si registra in alcune parti dell'industria tessile e metalmeccanica. In particolare presso molti subfornitori dell'industria automobilistica i fatturati sono deludenti. Anche i produttori di beni intermedi come materie plastiche, vetro o materiali da imballaggio sono confrontati a una domanda debole. Si osserva inoltre un rallentamento della crescita nell'industria orologiera.

Registrano invece una dinamica positiva, seppure leggermente inferiore alla media, le imprese attive nel ramo della tecnologia medica e in quello farmaceutico. Questi comparti rappresentano altresì un elemento di sostegno per taluni subfornitori. Sono inoltre oggetto di un'accresciuta domanda i manufatti connessi con l'aeronautica e l'industria bellica.

Il profilo degli affari si presenta eterogeneo per i produttori di generi alimentari e di altri beni di consumo. In generale agiscono da freno le perdite di potere di acquisto. D'altro canto, alcuni prodotti svizzeri nella gamma premium godono di ininterrotta popolarità sui mercati internazionali.

Crescita quasi assente nei comparti del commercio e della logistica

Il commercio al dettaglio registra una solida domanda di beni di uso quotidiano. Tuttavia, nel caso dei generi alimentari si evidenzia una crescente propensione dei consumatori per le linee di prodotto meno care. La clientela si mostra esitante nell'acquisto di beni durevoli come capi di abbigliamento o apparecchi elettronici.

Nel commercio di autoveicoli l'andamento dei fatturati è favorito dalla migliorata situazione delle consegne. Tuttavia, in merito alle nuove ordinazioni i rivenditori riscontrano un atteggiamento di cautela dovuto al diminuito potere d'acquisto, ai più elevati canoni di leasing e all'aumento dei prezzi di vendita. Agisce inoltre da freno una certa insicurezza nella scelta della tecnologia di propulsione.

La distribuzione all'ingrosso e la logistica rilevano la quasi assenza di impulsi positivi. In molti casi le imprese indicano come spiegazione il livello molto elevato delle scorte e la domanda finale poco dinamica. I commercianti di materie prime constatano una certa normalizzazione dei fatturati e degli utili, dopo l'andamento molto positivo registrato negli ultimi due anni.

Buoni risultati nel ramo alberghiero, scarsi impulsi in quello della ristorazione

Il comparto alberghiero si mostra soddisfatto riguardo al grado di utilizzo delle infrastrutture e alla redditività. Soprattutto negli hotel di categoria superiore – con poche

eccezioni – i margini di guadagno sono favoriti dal livello elevato dei prezzi. La domanda ha un'ampia base geografica, e quella dagli Stati Uniti risulta particolarmente vigorosa. I turisti in viaggi di gruppo provengono soprattutto dall'India. L'afflusso della clientela cinese rimane contenuto. Il conflitto in Medio Oriente non ha condotto ad annullamenti, ma la fragile situazione geopolitica è vista come un rischio.

Anche nella ristorazione le aziende sono perlopiù soddisfatte dell'andamento del fatturato. Tuttavia mancano chiari impulsi positivi. Soprattutto le prenotazioni di eventi aziendali appaiono contenute. Grazie alle miti temperature autunnali, in talune aree gli affari hanno però temporaneamente riacquisito slancio.

Robusto andamento nel ramo finanziario e in quello ICT

Il comparto finanziario continua a registrare un'evoluzione positiva del fatturato. Gli intermediari orientati al mercato interno beneficiano di una buona redditività nelle operazioni su tassi di interesse, benché sia osservabile un graduale aumento della concorrenza nella raccolta di depositi, che mette sotto pressione i margini dal lato della provvista. Agisce in senso favorevole anche il robusto mercato immobiliare. Sebbene si constati un'accresciuta sensibilità di prezzo nell'acquisto di abitazioni non si è finora manifestato alcun rallentamento sostanziale. Al tempo stesso, si sono ridotti gli utili da negoziazione e da commissioni a causa del contesto borsistico incerto. Aniché contrattare azioni o strumenti di investimento rischiosi, buona parte della clientela preferisce piuttosto rimanere passiva.

Anche nel ramo ICT in complesso la domanda resta vigorosa. Importanti fattori trainanti sono gli investimenti in sicurezza cibernetica, cloud computing, data analytics e intelligenza artificiale. Sia le imprese private che gli enti pubblici fanno spesso affidamento sul supporto di fornitori di servizi esterni. La clientela del settore industriale, specie quella per cui la Germania rappresenta un importante mercato di sbocco, mostra tuttavia una certa cautela nell'investire.

La domanda di servizi sanitari continua a essere sostenuta. Il ramo soffre però di una marcata carenza di personale qualificato e molti ospedali lamentano una scarsa redditività. Stante il ridotto margine di manovra sui prezzi l'ampliamento dei servizi rappresenta una sfida.

Buon grado di utilizzo nel settore delle costruzioni

Le imprese di costruzione constatano un buon livello di impiego delle capacità. Un importante sostegno proviene dalle commesse pubbliche, soprattutto per opere del genio civile, ma anche per la costruzione e ristrutturazione di scuole, edifici amministrativi o strutture sanitarie e assistenziali. Inoltre, rimane elevato il fabbisogno di riqualificazione energetica negli immobili sia residenziali che commerciali. L'edilizia abitativa beneficia di una robusta domanda, ma vede la propria dinamica frenata dai

più alti tassi di interesse e dalle laboriose procedure di autorizzazione.

PROSPETTIVE

Prospettive offuscate

Le previsioni sull'andamento dell'attività restano offuscate. Nel complesso le aziende si attendono per i prossimi due trimestri fatturati solo in leggera crescita (grafico 5). Soprattutto nell'industria il diminuito portafoglio ordini e le elevate giacenze danno adito a preoccupazione. In taluni casi le aziende vedono una fine del ciclo delle scorte, ma in generale si aspettano una ripresa solo esitante della domanda.

Malgrado le prospettive di crescita nell'insieme modeste, le imprese pianificano di incrementare il volume degli investimenti. Il fabbisogno nell'ambito dell'automazione e dell'infrastruttura informatica continua a essere elevato, così come la tendenza a investire in tecnologie sostenibili ed efficienti sotto il profilo energetico. Tuttavia, specie nel settore industriale le aziende hanno appena concluso importanti progetti di investimento e ora indugiano ad avviare nuovi programmi di ampliamento.

Anche per quanto concerne la dotazione di personale è previsto un ulteriore potenziamento, in particolare presso le imprese del settore terziario (grafico 6). Tuttavia, nonostante la situazione leggermente migliore sul piano del reclutamento, spesso non si è sicuri di poter trovare la manodopera con le qualifiche appropriate.

Alla luce della più bassa inflazione e delle prospettive offuscate le imprese si attendono un certo rallentamento della dinamica salariale. Attualmente esse prevedono che nel 2024 le retribuzioni cresceranno in media del 2%, a fronte del 2,3% nel corrente anno.

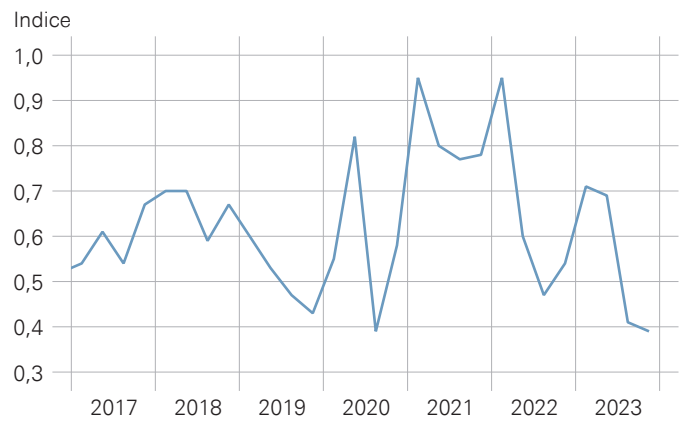
Scarsa variazione dei prezzi di acquisto e prezzi di vendita in moderata crescita

La maggioranza delle aziende si aspetta per i prossimi due trimestri soltanto variazioni minime dei prezzi di acquisto (grafico 7). Mentre alcune imprese del terziario prevedono ancora lievi aumenti, quelle del settore industriale si attendono piuttosto prezzi di acquisto leggermente calanti.

Per i prezzi di vendita è prevista una dinamica un po' più marcata. Quasi la metà delle aziende intende aumentarli. Come spiegazione sono indicati soprattutto i maggiori costi salariali ed energetici. Anche l'innalzamento dell'imposta sul valore aggiunto all'inizio del 2024 comporterà un aumento dei prezzi di vendita. Tuttavia, presso la maggior parte delle aziende i rincari dovrebbero risultare moderati, dato che esse sono nuovamente esposte a una più intensa concorrenza di prezzo.

Grafico 5

FATTURATI ATTESI

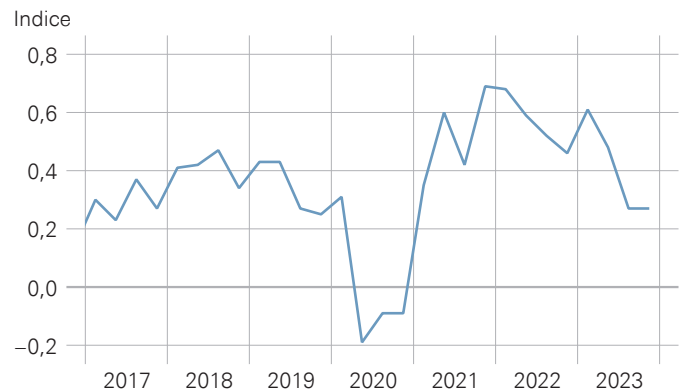


Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi due trimestri. Un valore positivo (negativo) indica che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 6

ANDAMENTO PROSPETTATO DEL PERSONALE IN ORGANICO



Andamento prospettato del personale in organico nei successivi due trimestri. Un valore positivo (negativo) indica che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

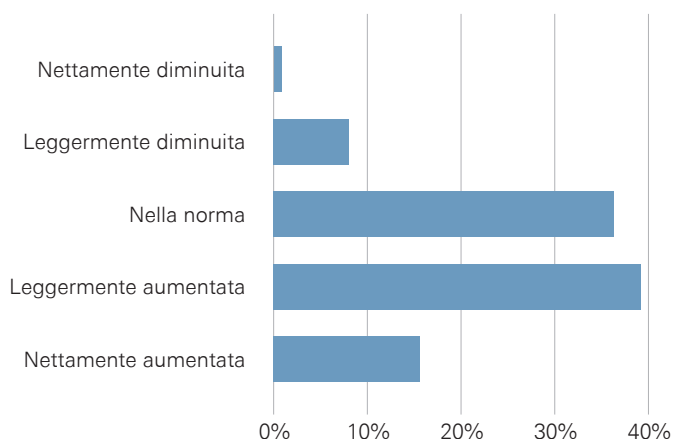
Grafico 7

PREZZI DI ACQUISTO E DI VENDITA ATTESI



Evoluzione attesa dei prezzi nei 12 mesi successivi. Un valore positivo (negativo) indica che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

INCERTEZZA

Incertezza riguardo all'evoluzione dell'attività nei successivi due trimestri.

Fonte: BNS.

Accentuata incertezza

Le imprese giudicano accentuata l'incertezza riguardo all'evoluzione del fatturato nei prossimi trimestri (grafico 8). Il quadro congiunturale desta preoccupazione presso un numero crescente di aziende. Anche la situazione geopolitica è ritornata in primo piano. Sono parimenti fonte di insicurezza i rapporti della Svizzera con l'Unione europea. Vi è inoltre il timore latente che il rafforzamento delle politiche industriali nelle principali economie comporti svantaggi concorrenziali per le imprese elvetiche.

Ultimamente la scarsità di personale si è un po' attenuata. Nondimeno, la carenza strutturale di personale qualificato, a causa fra l'altro dell'evoluzione demografica, continua a essere motivo di inquietudine in molti rami di attività ed è considerata come la sfida maggiore da talune imprese. Numerose aziende non soltanto cercano di accrescere la propria attrattiva quali datrici di lavoro, ma potenziano anche la formazione professionale interna. Esse investono inoltre nell'ottimizzazione dei processi e nella digitalizzazione. Quelle con una dotazione di personale eccessiva esitano a sopprimere impieghi, sia per evitare una perdita di know-how sia per sopperire ai prevedibili pensionamenti.

Un aspetto positivo è che le imprese si attendono ora un approvvigionamento stabile di energia nel corso dell'inverno. Inoltre non si lamentano quasi più turbative nelle catene di fornitura.

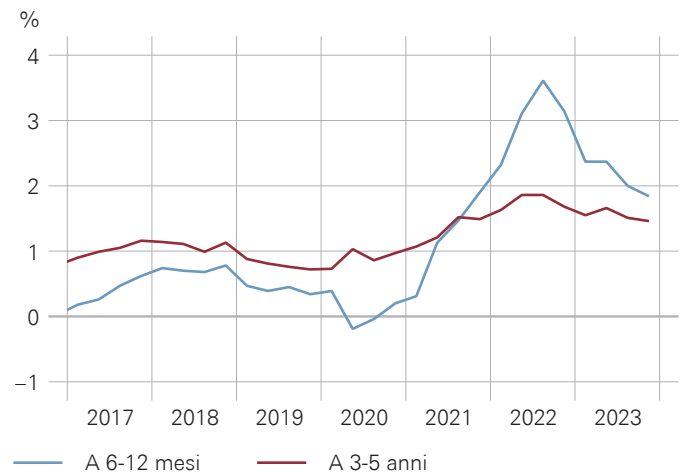
ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

Nel corso dei colloqui le delegate e i delegati chiedono alle persone intervistate anche di esprimere le loro attese in merito all'inflazione a breve e medio termine.

Per il periodo a breve termine le aspettative di inflazione misurate dall'indice dei prezzi al consumo sono leggermente calate. Per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano ora mediamente all'1,8%, dopo il 2,0% del trimestre precedente (grafico 9). Su un orizzonte di tre-cinque anni restano invariate all'1,5%.

Grafico 9

INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

Informazioni sui Segnali congiunturali

Approccio

Le delegate e i delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale colloqui con dirigenti di aziende di tutta la Svizzera. Nei Segnali congiunturali sono riassunti i risultati principali di questi incontri.

Ogni trimestre sono visitate oltre 200 aziende, scelte in base alla struttura settoriale dell'economia svizzera secondo il prodotto interno lordo (PIL) e l'occupazione. I comparti che presentano oscillazioni congiunturali più ampie sono leggermente sovrarappresentati. Non sono invece considerati il settore pubblico e l'agricoltura. Le aziende presenti nel campione occupano in generale almeno 50 dipendenti. Fra queste sono selezionate ogni trimestre quelle da visitare.

Durante gli incontri vengono raccolte principalmente informazioni qualitative. Tuttavia, i colloqui sono strutturati in modo da consentire la classificazione su una scala numerica di una parte delle informazioni qualitative ricevute. Ciò consente l'aggregazione dei risultati e la loro rappresentazione grafica.

A tale scopo viene utilizzata una scala a cinque valori che corrispondono sostanzialmente a: «nettamente superiore / in netto aumento» o «nettamente eccessivo» (valore +2), «leggermente superiore / in leggero aumento» o «leggermente eccessivo» (valore +1), «invariato» o «normale» (valore 0), «leggermente inferiore / in leggero calo» o «leggermente insufficiente» (valore -1), «nettamente inferiore / in netto calo» o «nettamente insufficiente» (valore -2).

Interpretazione dei grafici

I grafici vanno considerati come una sintesi numerica delle informazioni qualitative ottenute. Il valore dell'indice riportato sul grafico corrisponde a una media dei risultati di tutte le aziende visitate. Nell'interpretazione delle curve è rilevante la tendenza, più che il livello numerico o le variazioni esatte di quest'ultimo.

Ulteriori informazioni

Maggiori dettagli sui Segnali congiunturali sono disponibili sul sito www.snb.ch, Notizie e pubblicazioni.

Ringraziamenti

La Banca nazionale desidera ringraziare le circa 900 aziende che nel corso del 2023 si sono rese disponibili per i colloqui con le delegate e i delegati alle relazioni economiche regionali, fornendo così un contributo essenziale alla valutazione degli andamenti economici. Le aziende elencate qui di seguito hanno dato il proprio assenso alla pubblicazione del loro nominativo:

A	Armando Dadò Editore	Banque Cantonale	bonacasa AG
A++ Group	Arnet Bau AG	Neuchâteloise	Bory & Cie Agence
a&f systems ag	ART Computer SA	Banque de Commerce	immobilière SA
A.H. Meyer & Cie AG	Arthur Weber AG	et de Placements SA	Bossard Holding AG
Aargauische Kantonalbank	ARU SA	Bänziger Partner AG	Boutique Hotel Villa
ABB Schweiz AG	Arvi SA	Bär & Karrer AG	Orselina
ABCD Ciné-Dance SA	Ascensia Diabetes Care	Barclays Bank (Suisse) SA	Bouygues E&S InTec
Abicht Gruppe	Asic Robotics AG	Basellandschaftliche	Svizzera SA
Abraxas Informatik AG	Assidu SA	Kantonalbank	bpp Ingenieure AG
Acer Europe SA	Astoria Betriebs AG	BASF Schweiz AG	Bracco Suisse SA
Acutronic Schweiz AG	audio-video g+m s.a.	Bataillard AG	Branchen Versicherung
adidas sport gmbh	Autogrill Schweiz AG	Batmaid	Genossenschaft
Aebi & Vincent Architekten	Autohaus Wederich,	Baumat AG	Brico SA
SIA AG	Donà AG	Baumer Electric AG	Bringhen Group
Aequator AG	Autoneum	Baur au Lac	brodbeck roulet
AG Cilander	Autors SA	BDO AG	architectes associés sa
Aicher, De Martin,	Avaloq Group AG	Beer Holzbau AG	Brüderli Gastronomie AG
Zweng AG	Avesco AG	BeiGene	Brugg Group AG
Albinati Aeronautics SA	B	Belcolor AG Flooring	BSB + Partner Ingenieure
Albiro AG	B. Braun Medical AG	Belotti Ottica & Udito	und Planer AG
Alder + Eisenhut AG	B. Heer AG	Bemore Holding SA	BSC Young Boys AG
Allianz Suisse	Bachem Holding	Benteler Rothrist AG	Bucher Industries AG
Allreal	Bächi Cord AG	Berest AG	Bucher Travel Inc.
Alltech Installationen AG	Bachmann AG Transporte	Bergbahnen Beckenried-	Bucherer AG
Alpha Rheintal Bank AG	Schweiz	Emmetten AG	Bühler + Scherler AG
Alpinamed AG	Bachmann Forming AG	Bergbahnen Engelberg-	Bultech Précision SA
Also Schweiz AG	Bad Horn Hotel & Spa	Trübsee-Titlis AG	Burckhardt
Altes Tramdepot Brauerei	Bad Schinznach AG	Berhalter AG	Compression AG
Restaurant AG, Bern	Baldegger Automobile AG	Berndorf Luzern AG	BVZ Holding AG (Gorner-
Altis	Balestrafic SA	Bernensis Hotel AG,	grat Bahn AG, Zermatt)
Aluminium Laufen AG	Balmer-Etienne AG	Interlaken	BWB Holding AG
AMAG Group AG	Baloise	Berner Kantonalbank AG	Bystronic Laser AG
Amaudruz SA	Banca Credinvest SA	Bernerland Bank AG	C
AmPuls Marktfor-	Banca del Sempione	Berney Associés SA	C. Vanoli AG
schung AG	BancaStato	Bertholet + Mathis SA	Cachet Hotel Collection
Amstein + Walthert	Banco Santander Inter-	Bertoni Automobili SA	Camag
Genève SA	national SA	Bertschi AG	Camion Transport AG
Andritz Hydro AG	Bank Avera	Bethesda Spital AG	Canonica SA
Angela Bruderer AG	Bank J. Safra Sarasin AG	Bieri Tenta AG	Caran d'Ache
Angst+Pfister Gruppe	Bank Julius Bär & Co AG	Big Kaiser Präzisionswerk-	Carpenteria Alpina SA
Antiglio SA	Bank Thalwil Genossen-	zeuge AG	Carte Blanche SA
Antistress AG - Burger-	schaft	Bindella Unternehmungen	CAS Gruppe AG
stein Vitamine	Banque Audi (Suisse) SA	Binelli Group	Caterpillar Sàrl
Anton Häfliger AG	Banque Cantonale de	Bitcoin Suisse AG	Caviar House Airport
APP Unternehmens-	Fribourg	BLS AG	Premium (Suisse) SA
beratung AG	Banque Cantonale de	Blu Service Star SA	CBH Compagnie bancaire
Aproda AG	Genève	BNC Business Network	helvétique SA
Aptar Mezzovico SA	Banque Cantonale du Jura	Communications AG	CCL Label AG
Arcolor AG	Banque Cantonale du Valais	Bommer + Partner	Cedes AG
Aregger AG		Treuhandgesellschaft	

Cendres + Métaux SA
 Censi Group
 Centre patronal
 Cercle des Agriculteurs
 de Genève et Environs
 Cetra Alimentari SA
 CGC Energie SA
 Chris Sports AG
 Christen AG
 Christian Cavegn AG
 Cilag AG
 CIM Banque SA
 Cisel Group
 CKW AG
 Clarins SA
 Clientis EB Entlebucher
 Bank
 Codec SA
 Colombo Wealth SA
 comparis.ch
 Concordance SA
 Congress Kursaal
 Interlaken AG
 Conica AG
 Connect Com AG
 Constri AG
 Contelec AG
 Convia Bau AG
 Coop
 Coutaz SA
 Covestro International SA
 CPH Chemie + Papier
 Holding AG
 Creabeton Matériaux SA
 Création Baumann AG
 Creative Foto AG
 Credit Suisse (Schweiz) AG
 Crossinvest SA
 CV VC AG

D

Davos Klosters Berg-
 bahnen AG
 dbi services SA
 De Rham & Cie SA
 Décovi SA
 Definitely Different
 Deloitte AG
 Deltacarb SA
 Detecon (Schweiz) AG
 Die Mobiliar
 Dietiker AG
 Digitec Galaxus AG
 Dimab Groupe
 Diogenes Verlag AG
 DIWISA AG
 dormakaba
 DSM-Firmenich AG
 Dufry AG
 Dupin 1820

Duscholux AG

E

E. Gutzwiller & Cie
 Banquiers
 E. Kamm AG
 E. Weber & Cie AG
 E.M.S. Electro Medical
 Systems SA
 e+h Services AG
 ebi-pharm ag
 Ebnat AG
 EBP Schweiz AG
 Ecolab (Schweiz) GmbH
 Edmond de Rothschild
 (Suisse) SA
 EF Education First
 EFG Bank AG
 EFSA SA
 Eglin Group
 EGS Sécurité SA
 EHL Hospitality Business
 School
 Einstein St. Gallen
 EJOT Schweiz AG
 EKT Holding AG
 ELCA Groupe
 Elcotherm AG
 Electrasim SA
 Elekrisola Feindraht AG
 Elektro Compagnoni AG
 Eli Lilly (Suisse) SA
 Elite SA
 Emil Frey AG Autocenter
 Safenwil
 Emme SA
 Emmi Schweiz AG
 Endress + Hauser AG
 Energie Thun AG
 Energie Wasser Bern
 Energy Schweiz AG
 Engadiner Kraftwerke AG
 Engelberger Druck AG
 e-novinfo Sàrl
 Entreprises et Domaines
 Rouvinez Holding SA
 Equans Switzerland
 Erbicol SA
 Ericsson AG
 Erni AG Bauunternehmung
 Ernst Frey AG
 ESA Centre romand
 EssenceMediacom
 Estheco Sàrl
 Etablissements Fournier
 Etavis Gruppe
 Eversys SA
 EVZ Gastro AG
 ewl energie wasser luzern
 Expersoft Systems AG

Express Personal AG
 EY Schweiz AG

F

F. Hoffmann-La Roche AG
 F. Hunziker + Co AG
 FAB Private Bank
 (Suisse) SA
 Fairmont Le Montreux
 Palace
 Faro-Reinigungen AG
 FAS Medic SA
 Faucherre Transports SA
 Faulhaber SA
 Federtechnik Group AG
 Fehr Braunwalder AG
 Feintool International
 Holding AG
 Feldmann Bau AG
 Feldschlösschen
 Getränke AG
 Felicitas Promotions AG
 Ferroflex Group AG
 Ferrum AG
 Filature de laine peignée
 d'Ajoie SA
 Filippi SA
 Five Guys Suisse
 Flame SA
 Flückiger Electricité SA
 Flughafen Basel Mulhouse
 FNZ Switzerland SA
 Forbo Giubiasco SA
 Fordras SA
 Forster Profilsysteme AG
 Fossil Group Europe
 GmbH
 Fr. Sauter AG
 Fraisa SA
 Franz AG
 Freestar-Holding AG
 Freilichtmuseum
 Ballenberg
 Frontify AG
 Frutta Banfi SA
 futura Ristoranti

G

G. Bianchi AG
 G. et F. Châtelain SA
 G. Leclerc Transport AG
 Galledia Group AG
 Gallo AG
 Galvaswiss AG
 gammaRenax AG
 Garaio AG
 Garaventa AG
 Garzoni SA
 Gasser Ceramic AG
 Gautschi AG

GE
 Geberit AG
 Gebrüder Knie, Schweizer
 National-Circus AG
 Gehri Rivestimenti SA
 Geistlich Pharma AG
 Genedata AG
 Geo Edil SA
 Geoinfo Group AG
 Geomagworld SA
 Georg Utz Holding AG
 Gerber und Troxler Bau AG
 Gesitronic SA
 Gewerbe-Treuhand AG
 GfK Switzerland AG
 GGZ Gartenbau Genossen-
 schaft Zürich
 Gialdi Vini SA
 Gifas-Electric GmbH
 Gimmel Rouages SA
 GLB Gruppe
 Globetrotter Travel
 Service AG
 Globus Travel Services SA
 Gossweiler Ingenieure AG
 Gotthard-Raststätte A2
 Uri AG
 GPA SA Société suisse
 de sécurité
 GPV Switzerland SA
 Grand Hotel Les Trois Rois
 Graniti Maurino SA
 Granol AG
 Graubündner Kantonal-
 bank
 Green Group
 Griesser AG
 Gritec AG
 Group Egli AG
 Groupe Alloboissons
 Groupe E Direction tech-
 nique et infrastructures
 Groupe Kudelski
 Groupe Nordmann
 Fribourg
 Groupe Olympic SA
 Groupe R Management SA
 Groupe Richard Mille
 Groupe Romande Energie
 Groupe Vidy-Med
 Groupe Von Arx
 Groupe Zuttion SA
 Grundfos Pumpen AG
 Grünenfelder SA
 Grüenthal Firmen
 Schweiz
 Gruner AG
 Gstaad Palace
 Gstaad Saanenland
 Tourismus

GTL SA
GTS Trasporti SA
Gunvor SA

H

Haag-Streit Holding AG
Habib Bank AG Zurich
Haco AG
Haeusler AG Duggingen
Hager AG
HakaGerodur AG
Hamilton Bonaduz AG
Hammer Auto Center AG
Hans Kohler AG
Härtere Gerster AG
Harting AG
Haslimann Aufzüge AG
Hatebur Umform-
maschinen AG
Hauri AG Staffelbach
Heimatt Gruppe
Heineken Switzerland AG
Heli TV SA
Helsinn SA
Helvetia Versicherungen
Henkel und Cie
Herzog & de Meuron
Herzog Elmiger AG
Hevron SA
Hirn Automobile
Hirslanden AG
Hitachi Energy Switzer-
land AG
HKM SA
Hocoma AG
Hoffmann Neopac AG
Homburger AG
Honegger SA
Hornbach Baumarkt
(Schweiz) AG
Hotel Belvoir
Rüschlikon AG
Hôtel Bristol, Genève
Hôtel d'Angleterre,
Genève
Hôtel de la Paix, Lausanne
Hotel des Balances,
Luzern
Hotel Federale, Lugano
Hotel Giardino Ascona
Hotel Internazionale,
Bellinzona
Hotel Julen Zermatt AG
Hotel Lenkerhof AG, Lenk
Hotel Lugano Dante SA
Hotel Schweizerhof,
Lenzerheide
Hotel Schweizerhof,
Luzern
Hotel Walter au Lac,

Lugano
Hôtel Warwick, Genève
Hotelleriesuisse
HP Gasser AG
Hug AG
Hug Baustoffe AG
Hügli Holding AG
Hugo Boss Ticino SA
Humbel Zahnräder AG
Hunziker AG
Huwiler & Portmann AG
Hyposwiss Private Bank
Genève SA

I

I.T. International Trans-
missions S.A.
id Quantique SA
Ideal-Tek SA
Idorsia AG
IFEC ingegneria SA
IM Maggia Engineering SA
Implenja Suisse SA
Indermühle Holding AG
Ineichen AG
INEOS Europe AG
Infras AG
ING
InterCheese AG
Interfida Holding SA
Interiman Group
Holding SA
Irtec SA
Iseppi Frutta SA
ISS Facility Services AG
Itten + Brechbühl AG
Ivers-Lee AG
IWB Industrielle Werke
Basel

J

J.P. Morgan (Suisse) SA
Jabil Switzerland
Manufacturing GmbH
JAG Jakob AG
Jean Cron AG
Jehle AG
JMS-Gruppe
Jobprofi GmbH
Johnson & Johnson
Jos. Berchtold AG
Jost Transport (Umzüge &
Mulden) AG
JT International SA
Jung von Matt AG

K

Kablan AG
Kaladent AG
Kambly SA

Karl Augustin AG
Karl Bubenhofer AG
Karl Geiges AG
Kasag Swiss AG
Khronos Personalberatung
Kilchenmann AG
Kindlimann AG
KKL Luzern Manage-
ment AG
Klarer Fenster AG
Knecht Brugg Holding AG
Konapharma AG
Kost Holzbau AG
KPMG
KPT Versicherungen AG
Kraftwerke Oberhasli AG
Kramer Gastronomie AG
Kühne + Nagel Inter-
national AG
Kundert AG Jona

L

Laboratoire d'analyses
médicales Dr Luc
Salamin SA
Läderach (Schweiz) AG
Lagerhäuser der
Centralschweiz AG
Laiteries Réunies Société
Coopérative
Lalive SA
Lamprecht Transport AG
Landhotel Hirschen,
Erlinsbach
Landis Bau AG
Lantal Textiles AG
Lanz-Anliker Holding AG
laRegion
Laudinella Hotel Group
LAVEBA Genossenschaft
LEM Holding SA
LEMO Group
Les Bains de Lavey SA
Les Blanchisseries
générales LBG SA
Les Toises
Let's Go Fitness
Leuchter IT Solutions AG
Liebherr Machines
Bulle SA
Lienhardt & Partner Privat-
bank Zürich AG
Linnea SA
Livit AG
Localmed & City
Notfall AG
Localnet AG
Loeb Holding AG
Lombardi SA Ingegneri
Consulenti

Lonza
Loomis Schweiz AG
L'Oréal (Suisse) SA
Luigia Group
Luzerner Kantonalbank AG

M

Maag Group
Mägerle AG Maschinen-
fabrik
Maltech Müller AG
Mancini & Marti SA
Manor
Mantu Group SA
Manufacture La Joux-
Perret SA
Maréchaux Holding AG
Marti Bauunterneh-
mung AG, Luzern
Martin Brunner
Transport AG
Matterhorn Group AG
Mätzener & Wyss
Bauingenieure AG
Maurice Montavon SA
Mavag AG
Max Studer Interim SA
Maxi Bazar SA
MB Auto Center Zug AG
MC Trans SA
McDonald's Familien-
restaurant Amacker
Philippe
McDonald's Suisse
MCI Group Holding SA
Mecaplast SA
Mediliant SA
Medisupport
Medtronic International
Trading Sàrl
Mepha Teva
Mercier SA
Merck
Mercury Mission Systems
International
Merz Chur
Messer Schweiz AG
Metallux SA
Metalor Technologies SA
Metalyss AG
Metoxit AG
Metro Boutiques AG
Metzgerei Spahni AG
Michael Page International
(Switzerland) SA
Migros
Migros Bank AG
Migros Industrie AG
Mikron SA
Mister Minit

MKS Pamp SA
Mobility Genossenschaft
Moderna Switzerland
Montagetechnik
Berner AG
Montanstahl SA
Montres Corum Sàrl
Moovimenta AG
Morga AG
Mosmatic AG
Motomix SA
Mövenpick Gruppe
MSD Merck Sharp &
Dohme AG
Mulhaupt & Cie SA
Multicuir SA
Mundo AG
MVC & Partners
My Leukerbad AG

N

Nachbur AG
Nanou Solutions Sàrl
Neo Advertising SA
Neoperl
NeoVac Gruppe
Netcetera
New Reinsurance
Company
NewPlacement Academy
GmbH
Newrest Restauration SA
Nicolas Suisse SA
Nidwaldner Kantonalbank
Nile Clothing AG
Nokia Schweiz
Norba SA
Novae Restauration
Novartis
Novelis Switzerland SA
Novo Business
Consultants AG
Noyfil SA

O

Obwaldner Kantonalbank
Oertli Werkzeuge AG
Oettinger Davidoff AG
Officine Ghidoni SA
Oiken SA
Oleificio Sabo
OLZ AG
Optic 2000
Optimo Logistics
Orchid Sports Cars SA –
Centre Porsche Genève
Orgapropre SA
Ortho-Team AG
Osmopharm SA
Osterwalder St. Gallen AG

Otto Fischer
Otto Hofstetter AG
Otto's AG
OWIBA AG

P

P. Sonderegger AG
Page et fils SA
Paint-Styling AG
Pallas Kliniken AG
Panoramic Gourmet AG
Parkresort Rheinfelden
Holding AG
Parmaco Metal Injection
Molding AG
Parterre AG
Patiswiss AG
PayrollPlus AG
Periso SA
Permamed AG
Perosa AG
Perret Sanitaire SA
Pfiffner International AG
Pfisterer Switzerland AG
Physio Clinics
Piaget SA
Pibomulti SA
Piccadilly SA
Pietro Calderari SA
Pilatus-Bahnen AG
Pistor AG
Pitec AG
Pius Schäfler AG
Plastex SA
Plastifil SA
Plumettaz SA
Polycontact AG
Polydentia SA
Pont 12 Architectes SA
Portes du Soleil Suisse SA
Portmann Garten AG
Preci-Dip SA
PriceWaterhouse-
Coopers AG
Procter & Gamble
Europe SA
Proderma AG
Pronto AG
Prosegur SA
PuliEco Sagl
PX Group SA

Q

Quantis
Quickline Holding AG

R

R. Audemars SA
Radisson Blu Hotel,
Lucerne

Raoul Guyot SA
Rausch AG Kreuzlingen
RBC Schaublin
Reasco AG a member
of WISAG
Regiobank Solothurn AG
Regionalspital Emmen-
tal AG
Reishauer AG
Reitzel (Suisse) SA
Reka Schweizer Reise-
kasse
Remaco Holding AG
Rémy Montavon SA
Resolve SA
Restaurants Commercio-
Piccadilly AG, Zürich
Retraites populaires
Rhätische Bahn AG
Richnerstutz AG
Rico Sicherheits-
technik AG
Ricola
Rieter Holding AG
Rigi Bahnen AG
Ringele AG
Ringier AG
Riri SA
Ristoranti Fred
Feldpausch SA
Ritz Carlton Hôtel de la
Paix, Genève
Rivopharm SA
RKB Europe SA
RLC Architekten AG
Roduit SA
Rollomatic SA
Rollvis SA
Roth Gerüste AG
Rotho Kunststoff AG
Roventa-Henex AG
RTB Corvaglia Sàrl
Ruch Metallbau AG
Rychiger AG

S

SAK Auto Kabel AG
Samsic Facility SA
Sanitas Troesch AG
Sapal SA
Sativa Rheinau AG
saw holding ag
SB Saanen Bank AG
SBB Cargo
International AG
Scania Schweiz AG
Schatz AG
Schenk Bruhin AG
Schilliger Holz AG
Schilthornbahn AG

Schindler Aufzüge AG
Schneider & Schneider
Architekten
Schöni Transport AG
Schurter Holding AG
Schwyzer Kantonalbank
Scrasa SA
Sefag Components AG
SEIC SA
Selectchemie AG
Sellita Watch Co SA
Selmoni Gruppe
Sepp Fässler Gruppe
Appenzell
Service Optic Sàrl
SFI Switzerland SA
Shoppi Tivoli Manage-
ment AG
Sicas SA
Sidler SA
Siegfried Holding AG
Sigg Switzerland
Bottles AG
Sigrist-Photometer AG
Sigvaris AG
Sintetica SA
Sintron-Polymec AG
SIR SA
Sisag AG
Siska Immobilien AG
Sitzplatz Schweiz AG
Sketchin
Skyguide SA
Slatkine Reprints SA
SMB Medical SA
Smile Suisse SA
Smood SA
Socar Energy Switzerland
Société suisse des
explosifs Group
Soldy Group SA
Somedia AG
Sonceboz Automotive SA
Sotax AG
Spirig AG
Spitex Genossenschaft
Bern
Spross-Holding AG
SSI Schäfer AG
Stadthaus Nidau AG
Stahl Gerlafingen AG
Stanzwerk AG
Stark AG
STEF Suisse SA
Stewo International AG
STI Holding AG
Stiebel Eltron AG
Stihl Kettenwerk Schweiz
Stoosbahnen AG
Storchen Zürich

Straumann Group
Strellson AG
Sucafina SA
Successori di Eugenio
Brughera SA
Südpack Bioggio SA
Suisselearn Media AG
Sulzer AG
Sunrise GmbH
Surfim SA
Suter Inox AG
Sutter Begg
Swatch Group SA
Swiss Jewel Co SA
Swiss Risk & Care
swissgrid ag
Swisslog AG
Swisspearl Schweiz AG
swissQprint AG
Swissquote Bank SA
swissterminal ag
Switch
Sygma AG Liegenschaf-
tenbetreuung
Syngenta AG
Systems Assembling SA

T
T+R AG
Taddei SA
TAG-Heuer
Takeda Pharma AG
talsee AG
Tamborini Vini
Tamedia Finanz und
Wirtschaft AG
Tax Partner AG
Tecnomec SA
Tekhne SA
Tensol Rail SA
Teo Jakob AG
Teoxane SA
Terlinden Textilpflege AG
Terrani SA
The View Lugano
Thommen Gastro-
nomie AG
Thommen Medical AG
Thommen-Furler AG
Thurgauer Kantonalbank
Tiba AG
TILO SA
TMR Transports de
Martigny et Régions SA
Topakustik AG
Totem Escalade SA
Tozzo Gruppe
Trafag AG
Trafigura Holding GmbH
Transports Publics de la

Région Lausannoise SA
Trisa AG
Triumph Holding AG
Trybol AG
TSM Compagnie
d'Assurances
TTB Engineering SA

U
u-blox
UBS AG
UCB Farchim SA
Union Bancaire Privée,
UBP SA
Union Européenne
de Radio-Télévision
Unit8 SA
Unitechnologies AG
United Grinding Group AG
Universal-Job AG
urbaplan SA
Urner Kantonalbank
Uze AG

V
Valais/Wallis Promotion
Vale International SA
Valora Holding
VAT Vakuumventile AG
Veco Group SA
Vedia SA
Vending Service AG
Veragouth SA
Verband Schweizerischer
Elektrizitätsunternehmen
Verit Immobilien AG
Véron Grauer SA
Veuthey & Cie SA
Vici AG International
Vifian Möbelwerkstätte AG
Villars Maître Choco-
latier SA
VisilabGroup SA
Vitol SA
Vitra Holding AG
Vogt-Schild Druck AG
von Graffenried AG
Liegenschaften
Vonplon Strassenbau AG
vonRoll casting AG
vonRoll hydro (suisse) ag
VZ Holding AG
V-Zug Gruppe

W
Waeber HMS SA
Wago Contact SA
Walder Wyss AG
Wander AG
Wandfluh AG

Wäscherei Bodensee AG
Wascosa AG
We make it GmbH
Weiss+Appetito Gruppe
Weisse Arena Gruppe
Weleda AG
Wicon AG
WIKA Schweiz AG
Willemin-Macodel SA
Willis Towers Watson
Wipf Holding AG
wirbauen AG
Wirz Group AG
Witschi AG
wohnbedarf Gruppe
Wüest Partner Group
Wullschleger Martinenghi
Manzini Holding SA

Z
Zermatt Bergbahnen AG
Ziemer Ophthalmic
Systems AG
Zimmerli Textil AG
Zindel United
Zingg Transporte AG
Zuger Kantonalbank
Zühlke
Zünd Systemtechnik AG
ZWZ AG

3
3A Composites Core
Materials AG

Editrice

Banca nazionale svizzera
Questioni economiche
Börsenstrasse 15
Casella postale 8022 Zurigo

Grafica

Interbrand SA, Zurigo

Composizione e stampa

Neidhart+Schön Group AG, Zurigo

Versione a stampa

Il Bollettino trimestrale in formato cartaceo (singole copie o abbonamento) può essere richiesto gratuitamente a:
Banca nazionale svizzera, Biblioteca
Casella postale, CH-8022 Zurigo
Tel.: +41 (0)58 631 11 50
E-mail: library@snb.ch

Il Bollettino trimestrale esce in formato cartaceo in italiano (ISSN 2504-3544), francese (ISSN 1423-3797) e tedesco (ISSN 1423-3789).



Versione online

Il Bollettino trimestrale in formato elettronico può essere scaricato dal sito web della BNS in italiano, francese, tedesco e inglese.
Italiano: www.snb.ch, Notizie e pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X).
Francese: www.snb.ch, News et publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596).
Tedesco: www.snb.ch, News & Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalshft (ISSN 1662-2588).
Inglese: www.snb.ch, News & Publications, Economic Publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X).

Internet

www.snb.ch

Diritto d'autore/copyright ©

La Banca nazionale svizzera (BNS) rispetta tutti i diritti di terzi, in particolare per quanto riguarda le opere che possono essere protette dal diritto d'autore (informazioni o dati, formulazioni e rappresentazioni, che presentano un carattere originale).

A fini non commerciali, l'utilizzo rilevante in termini di diritto d'autore (riproduzione, impiego su Internet, ecc.) di pubblicazioni della BNS provviste di un avviso di copyright (© Banca nazionale svizzera/BNS, Zurigo/anno o indicazioni analoghe) è ammesso unicamente con l'indicazione della fonte. Per l'utilizzo a fini commerciali occorre il consenso esplicito della BNS.

Le informazioni e i dati d'ordine generale che la BNS pubblica senza la riserva del copyright possono essere utilizzati anche senza indicazione della fonte.

Per quanto la provenienza delle informazioni o dei dati da fonti esterne sia riconoscibile, chi ne fa uso è tenuto a osservare gli eventuali diritti d'autore e a procurarsi presso tali fonti le necessarie autorizzazioni.

Limitazione della responsabilità

La BNS non offre garanzie per le informazioni da essa messe a disposizione e non assume responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dal loro impiego. Questa limitazione della responsabilità è applicabile in particolare per quanto riguarda l'attualità, la correttezza, la validità e la disponibilità delle informazioni.

© Banca nazionale svizzera, Zurigo/Berna 2023