
Konjunkturtendenzen

Regionale Wirtschaftskontakte der SNB

Bericht der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der SNB vom Dezember 2016

Viertes Quartal 2016

Die Delegierten der SNB stehen in regelmässigem Austausch mit Unternehmen aus verschiedenen Bereichen der Wirtschaft. Der Bericht stützt sich auf die von Mitte Oktober bis Ende November 2016 geführten Gespräche mit 241 Unternehmen und Managern zur Lage und Entwicklung ihres Unternehmens sowie der Wirtschaft insgesamt. Die Auswahl der befragten Unternehmen ändert in jedem Quartal. Sie widerspiegelt die Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft gemäss Zusammensetzung des Bruttoinlandprodukts (ohne Landwirtschaft und öffentliche Dienstleistungen).

Regionen

Genf
Italienischsprachige Schweiz
Mittelland

Nordwestschweiz
Ostschweiz
Waadt-Wallis
Zentralschweiz
Zürich

Delegierte

Jean-Marc Falter
Fabio Bossi
Martin Wyss
Roland Scheurer
Daniel Hanimann
Urs Schönholzer
Aline Chabloz
Walter Näf
Rita Kobel

ZUSAMMENFASSUNG

Die Ergebnisse der im Berichtsquartal geführten Unternehmensgespräche deuten insgesamt auf ein positives Wirtschaftswachstum hin. Dies gilt trotz recht hoher Heterogenität für alle drei Sektoren: die Industrie, den Bau- und den Dienstleistungssektor. Die Dynamik bleibt moderat, scheint sich aber gegenüber dem dritten Quartal etwas verstärkt zu haben. Zwar sind die Margenlage und die Kapazitätsauslastung weiterhin unbefriedigend, doch werden die Aussichten deutlich positiver eingeschätzt.

Für die kommenden Monate wird eine weitere Zunahme der realen Umsätze erwartet. Die Unternehmer rechnen mit einer Belebung der Auslandsnachfrage. Die stabilen Wechselkursverhältnisse werden als wichtige Voraussetzung der vorsichtig optimistischen Einschätzung betrachtet.

Die Personalbestände dürften in den kommenden Monaten im Dienstleistungssektor leicht zunehmen, in der Industrie und im Bausektor stabil bleiben. Die Investitionsbereitschaft hat in der Industrie und im Dienstleistungssektor leicht zugenommen.

Die kurzfristigen Inflationserwartungen sind erstmals seit der Aufhebung des Mindestkurses nicht mehr im negativen Bereich.

GESCHÄFTSGANG

Höhere Umsätze in allen Sektoren

Der Geschäftsgang in der Industrie verbessert sich spürbar weiter. Die realen Umsätze liegen über dem Stand im Vorquartal. Die aufgehellte Lage zeigt sich in allen Branchen mit Ausnahme der Kunststoff- und der Metallverarbeiter. Zudem hält die Kontraktion in der Uhrenbranche an, allerdings bestehen grosse Unterschiede je nach Hersteller. Diese Diskrepanzen wiederum hängen stark vom jeweiligen Grad der Ausrichtung auf den asiatischen Markt ab.

Während die Inlandsnachfrage vielfach als stabil charakterisiert wird, profitieren etliche Unternehmen im Exportgeschäft von einer eher dynamischen Nachfrage aus den USA. Im asiatischen Raum sind die Einschätzungen betreffend China sehr heterogen. In Europa werden Deutschland, Skandinavien und Grossbritannien als prosperierende Absatzmärkte genannt. Vermehrt positive Konjunktursignale spüren einige Gesprächspartner auch aus Frankreich und Italien. Ungünstig verlaufen die Geschäfte weiterhin mit Russland, Brasilien und Ländern aus dem arabischen Raum. Branchenmässig ist die Nachfrage aus dem Automobilsektor und der Medizinaltechnik besonders dynamisch.

Im Bausektor nehmen die Umsätze insgesamt weiter zu. Dies ist auf den Hochbau und das Ausbaugewerbe zurückzuführen.

Im Dienstleistungssektor weisen die meisten Branchen höhere reale Umsätze auf als im Vorquartal. Besonders deutlich zeigt sich diese Entwicklung im Transportgewerbe, bei Restaurationsbetrieben, Wirtschaftsprüfern und in der IT, die vom Digitalisierungstrend profitiert. Demgegenüber spürt der Detailhandel eine Flaute: Die Umsätze liegen hier unter dem Vorquartals- und dem Vorjahreswert.

KAPAZITÄTSAUSLASTUNG

Anhaltende Unterauslastung

Die Produktionskapazitäten der Unternehmen, mit denen die Delegierten im Gespräch waren, sind insgesamt weiterhin unterausgelastet. 41% der befragten Firmen stufen ihre Auslastung als tiefer als üblich ein.

Bei den Industrieunternehmen spricht die Hälfte von einer Unterauslastung. Die meisten Branchen sind davon betroffen. Besonders ausgeprägt ist die Unterauslastung bei Unternehmen, die Kunststoffe und Metalle verarbeiten, sowie bei Präzisionsgeräteherstellern. Gut ausgelastet ist die Pharmabranche.

Im Dienstleistungssektor beklagen die Vertreter vieler Branchen eine eher zu tiefe Auslastung ihrer Infrastruktur (Büro- und Verkaufsflächen sowie IT- und Transportkapazitäten), namentlich im Handel, in der Hotellerie und bei den Banken. Nebst einer konjunkturell bedingten Nachfrageschwäche sind es vor allem strukturelle Faktoren, die sich negativ auswirken. Ein ähnliches Bild hatte sich bereits in den Vorquartalen gezeigt.

ARBEITSNACHFRAGE

Personalbestände insgesamt angemessen

Die Personalbestände werden derzeit insgesamt als dem Bedarf entsprechend bis leicht zu hoch eingeschätzt.

Als weiterhin leicht zu hoch stufen einige Branchenvertreter in der Industrie den Personalbestand ein. Ausgeprägt trifft dies für die Metallbranche sowie für Produzenten elektrischer Ausrüstungen zu. Gegenüber der Situation im Vorquartal sind aber insgesamt weniger Branchen betroffen.

Im Dienstleistungssektor sind die Personalbestände angemessen. Zu hohe Bestände signalisieren aber Vertreter der Finanzbranche. Eine recht deutliche personelle Unterdotierung und entsprechender Einstellungsbedarf zeigt sich demgegenüber in der IT-Branche.

Was den Aufwand für die Personalgewinnung anbelangt, so stufen die Gesprächspartner die Lage insgesamt als normal ein. Aufwändiger und schwieriger als sonst ist die Personalgewinnung in der IT-Branche, was auch damit zusammenhängt, dass der Bedarf an solchen Spezialisten in verschiedenen anderen Branchen zugenommen hat. Im Bankensektor hingegen ist die Personalgewinnung einfacher geworden.

PREISE, MARGEN UND ERTRAGSLAGE

Margen weiterhin komprimiert

Gut die Hälfte der Gesprächspartner schätzt die Margen in ihrem Unternehmen als tiefer als üblich ein. Gegenüber der Einschätzung im Vorquartal ist somit keine Verbesserung festzustellen.

Ausgeprägt bleibt der Margendruck in der Industrie. Entsprechend bleiben Anstrengungen zur Effizienzsteigerung und zur Kostenreduktion ein wichtiges Thema. Auch im Dienstleistungssektor hat der Druck nicht abgenommen und betrifft praktisch alle Branchen; besonders ausgeprägt macht er sich im Finanzsektor sowie im Handel bemerkbar. Im Bausektor besteht – wie häufig gegen das Jahresende hin – eine Neigung, Aufträge auch «zu kaufen» durch Offerten, die nicht kostendeckend sind. Dadurch erhöht sich der Margendruck.

Die Tendenz zu leicht rückläufigen Einkaufs- und Absatzpreisen in den kommenden Monaten ist in allen drei Sektoren weiterhin zu beobachten. Oft ist zu hören, dass der Preiskampf sowohl in der Schweiz als auch auf den Auslandsmärkten unvermindert hart geführt wird.

AUSSICHTEN

Keimende Zuversicht

Die Gesprächspartner schätzen die Geschäftsperspektiven für die kommenden Monate spürbar optimistischer ein als bisher. In allen drei Sektoren werden steigende reale Umsätze erwartet.

Besonders in der Industrie herrscht deutlich mehr Zuversicht als dies bis anhin der Fall war, und zwar in praktisch allen Branchen. Zu dieser Einschätzung tragen die allgemein stabileren Wechselkursverhältnisse, die erwartete Entwicklung der ausländischen Konjunktur, die Wirkung der ergriffenen Massnahmen zur Effizienzsteigerung und Innovation sowie die teilweise bereits vorhandenen Auftragspolster bei.

Auch anhand der Investitionspläne für die kommenden zwölf Monate lässt sich die verstärkte Zuversicht ablesen: Sowohl in der Industrie wie im Dienstleistungssektor sind neu leicht höhere Investitionen für Ausrüstungen, aber auch für Bauten vorgesehen. Ein wichtiger Fokus bleibt dabei auf der Verbesserung der Effizienz und damit der Margen.

Was die Beschäftigungspläne angeht, so gehen die Gesprächspartner des Dienstleistungssektors von einer weiteren leichten Zunahme in den kommenden zwei Quartalen aus, und zwar in fast allen Branchen. Die Pläne der Vertreter aus der Industrie und dem Bausektor deuten auf Stabilität hin. Auch dies stellt gegenüber der Lage im Vorquartal eine Verbesserung dar.

Mit den leicht höheren Beschäftigungsaussichten im Dienstleistungssektor geht auch eine etwas grössere erwartete Auslastung der Infrastruktur einher. In den beiden anderen Sektoren wird die künftige Auslastung der Produktionskapazitäten als stabil eingeschätzt.

Gestützt auf die Gespräche belaufen sich die bisher geplanten Erhöhungen der Salärsummen für 2017 auf durchschnittlich 0,7%.

Die meisten Unternehmer können sich mit den aktuellen Wechselkursverhältnissen arrangieren; für andere, besonders in der Industrie, bleiben sie eine grössere Herausforderung. Gleichzeitig besteht die Befürchtung, internationale Ereignisse könnten den Franken erneut unter Aufwertungsdruck setzen. Weitere Risiken sehen die Gesprächspartner in einem möglicherweise aufkommenden stärkeren Protektionismus, in einem beschleunigten Strukturwandel im Inland, in einer einengenden Regulierung sowie in der nach wie vor ungewissen Umsetzungsform der Masseneinwanderungsinitiative. Allfällige negative Folgen des Brexit kamen auch diesmal praktisch nicht zur Sprache. Das Tiefzinsumfeld wird mit Blick auf die langfristige Situation der Vorsorgeeinrichtungen weiterhin mit Sorge betrachtet, doch besteht durchaus Verständnis für die Politik der SNB.

Die Inflationserwartungen der Gesprächspartner – gemessen am Konsumentenpreisindex – weisen im Allgemeinen nach oben. Die Erwartungen für die nächsten sechs bis zwölf Monate liegen neu bei durchschnittlich 0% (drittes Quartal: -0,2%). Damit verlassen sie den negativen Bereich erstmals seit dem ersten Quartal 2015. Die mittelfristigen Inflationserwartungen (mit einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren) liegen in der Berichtsperiode bei 0,8% (drittes Quartal: 0,5%).

Dank

Die Nationalbank dankt den rund 900 Unternehmen, die sich den Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte im Verlauf des Jahres 2016 für Gespräche zur Verfügung stellten. Damit haben sie einen wesentlichen Beitrag zur Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung geleistet. Die nachfolgend aufgeführten Unternehmen sind mit der Veröffentlichung ihrer Namen einverstanden:

A

A&F Computersysteme AG. A. Marchon SA. A. Trachsel Fruchtimporte AG. A. Tschümperlin AG. Aare Energie AG. AargauHotels.ch Holding. ab ingénieurs sa. ABB Schweiz AG. ABCD Ciné-Dance SA, Carte Blanche SA. ACO Passavant AG. acrevis Bank AG. Acutronic Schweiz AG. adidas sport gmbh. Admeira AG. AdNovum Informatik AG. Adobe Systems. Aduno Gruppe. Advis AG. AEK Energie AG. Aeschlimann AG, Décolletages. AG Cilander. ag möbelfabrik horgenglarus. Agathon AG. Agie Charmilles SA. Air Zermatt AG. AISA Automation Industrielle SA. Albergo Losone. Albert Pougner SA. Albiro AG. Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni. Alfred Müller AG. Alice Allison SA. Allreal Holding AG. alltitude SA. Alpiq. AlSCO Swiss. Altes Tramdepot Brauerei Restaurant AG. Aluminium Laufen AG. Aluwag AG. amag. Amaudruz SA. AMC (Schweiz) Alfa Metalcraft AG. Ampac Flexibles AG. Amstein SA. André SA. Angela Bruderer AG. Angenstein AG. Angst+Pfister Gruppe. Anliker AG. Antalis AG. AOT Trading AG. Appenzeller Kantonalbank. APR Applied Pharma Research SA. Aquabasilea AG. Aquametro AG. Aquila & Co. AG. Architetti Tibiletti Associati SA. Arnold & Co. AG Sand- und Kieswerke. Arnold Magnetic Technologies AG. Art Deco Hotel Montana. Arvi SA. Ascenseurs Menétrey SA. Atelier d'architecture Brodbeck-Roulet SA. Audemars Piguet. Auto Windlin. AutoGlobalTrade AG. avobis. AXA Winterthur. AZ Medien AG.

B

B. Bigler AG. B+S AG. Baechler Teinturiers SA. Balestrafic SA. Balmer Bücherdienst AG. Baloise Bank SoBa AG. Balthasar + Co. AG. Banca Coop. Banca del Ceresio SA. Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA. Bangerter Microtechnik AG. Bank J. Safra Sarasin. Bank Julius Bär AG. Bank Linth LLB AG. Bank Thalwil Genossenschaft. Bank Vontobel AG. Banque Cantonale de Fribourg. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale du Valais. Banque Cantonale Neuchâteloise. Banque Cantonale Vaudoise. Banque Pictet & Cie SA. BASF Schweiz AG. Basler & Hofmann Innerschweiz AG. Bättig Treuhand AG. BAUHAG Produkte zum Bauen AG. BBGI Group SA. BDO AG. BE Netz AG. Beau-Rivage Neuchâtel SA. Beckman Coulter. Beiersdorf AG. Belimo Holding AG. BELWAG AG Bern. Berest AG. Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis AG. Berlinger Group. Bernensis Hotel AG, Interlaken. Bernerland Bank AG. Bertholet + Mathis SA.

Biketec AG. Bindella Handwerksbetriebe AG. Bindella terra vite vita SA. Binelli & Ehrensam AG. Birchmeier Sprühtechnik AG. Bischoff Textil AG. BJ-Office SA. Blöchliger AG. BMW (Schweiz) AG. BNP Paribas (Suisse) SA. Board International SA. Bobst SA. Bodum AG. Boehringer Ingelheim (Schweiz) GmbH. Bolliger Nutzfahrzeuge AG. Boost Group. Boschung Holding AG. Bottomline Technologies. Boucledor SA. Braloba AG. Brauerei Schützengarten AG. Brico SA. Briner AG. Bringhen SA. Bron Elektronik AG. Brunschwig Group. BRZ Schweiz AG / Informatik in der Baubranche. Bucher Leichtbau AG. Büchi Labor-technik AG. Bühler + Scherler AG. Bühler AG. Bultech Précision SA. Burckhardt Compression AG. Burger Söhne AG. Burkhalter Holding AG. BWB Holding AG. Bystronic Laser AG.

C

C. Vanoli Generalunternehmung AG. CA Indosuez (Switzerland) SA. Camille Bauer Metrawatt AG. Camion Transport AG. Cargill International SA. Carl Spaeter AG. Carletto AG. Carlo Bernasconi AG. Cartonnages Delavy SA. Cäsar Bay AG. Casinò Locarno SA. Casino Restaurants Bern AG. Casram SA. Catrade AG. CCV Suisse SA. CDM hotels & restaurants SA. Cebi Micromotors Switzerland SA. Cembra Money Bank. Centris AG. Ceramaret SA. Cercle des Agriculteurs de Genève et environs. Chaletbau Matti Holding AG. Chemspeed Technologies AG. Chiquita Brands International Sàrl. Chocolats Camille Bloch SA. Chopard & Cie SA. Chromos AG. Cicorel SA. Cimo SA. Ciolina AG. Cippà Trasporti SA. Clarins SA. Cleaning Service SA. Clientis EB Entlebucher Bank. Clientis Zürcher Regionalbank. Codec SA. Coltène Holding AG. Columbus Treppen AG. Comet AG. Comfone AG. Commerce de fer fribourgeois SA. comparis.ch. Comptoir Immobilier SA. Confiserie Al Porto. Confiseur Läderach AG. Construction Perret SA. Convisa Holding AG. Coop. Cornaz SA. Cornèr Banca SA. Corti Gruppe. Covance Central Laboratory Services SA. Covedis SA, Sushizen SA. CPA Group SA. Création Baumann AG. Creative Electronic Systems SA. Credit Suisse AG. Cross Systems SA. Crowne Plaza Geneva. CSL Behring AG. CTA AG, Klima-Kälte-Wärme. Curaden AG. CWA Constructions SA. CWS-boco Suisse SA.

D

Dallmayr Automaten-Service (Ticino) SA. Daniel Kohler AG. Dätwyler Holding AG. DC Swiss SA. de Planta et Portier

Architectes. Debrunner Acifer AG. Della Santa AG
Transporte. Deloitte. Demoscope AG. Denogent SA.
Die Mobiliar. Dieci AG. diga möbel ag. Diogenes Verlag AG.
Dipl. Ing. Fust AG. Disch AG. Distribu AG. Dixi Polytool SA.
Dosenbach-Ochsner AG. Dr. Röthlisberger AG. Dreier AG
Transporte Logistik. Duferco SA. DuPont de Nemours
International Sàrl.

E

E. J. Gmür AG. EAO Group. ebi-pharm ag. EBM.
eboutic.ch. Edelweiss Market. Edilcentro Wull-
schleger SA. Edwards Lifesciences. Edy Toscano AG.
Egli Gartenbau AG Sursee. EGS Sécurité SA. EJOT
Schweiz AG. Elco AG. Elektrizitätswerk des Kantons
Schaffhausen AG. Elektro-Material AG. Eli Lilly. Elma
Electronic AG. Emch Aufzüge AG. Emch+Berger AG
Bern. Emil Frey AG. Emil Gisler AG. emmental
versicherung. Endress + Hauser AG. Energie Wasser
Bern. énergies sion région. Engadiner Kraftwerke AG.
Enics Schweiz AG. Ennio Ferrari Impresa Generale SA.
Entrecôte Fédérale & Brasserie Obstberg. Erdgas
Obersee AG. Ergon Informatik AG. Erne AG Bau-
unternehmung. Ernst & Young AG. Ernst Sutter AG.
Etel SA. Eugen Seitz AG. Eventmore SA. Evéquo SA.
ewl energie wasser luzern.

F

F. Hoffmann-La Roche AG. F. Murpf AG, Transporte und
Logistik. Fabbri SA. FAES AG. Farner Consulting AG.
Faulhaber Minimotor SA. Fehlmann AG. Felss
Rotaform AG. fenaco Genossenschaft. Fidynam Group
Holding SA. Fiduciaire Fidinter SA. fiduciariaMega SA.
Fiedler SA. Fielmann AG. Filippi SA. Fischer Spindle
Group AG. FKG Dentaire SA. Flughafen Zürich AG. Fluid
Automation Systems SA. Flumroc AG. FNAC (Suisse) SA
succursale de Lausanne. Fossil Group Europe GmbH.
Fracht AG. Fraisa SA. Franck Muller Watchland SA.
Franke Group. Fraporlux Swiss SA. Freiburger
Nachrichten AG. Fretz Men AG. Frieden SA. Frigerio SA.
Frigosuisse AG. Fritz Studer AG. FrymaKoruma AG.
futura Ristoranti.

G

G. et F. Châtelain SA. g.b.c. frutta verdura import sa.
Gadola Unternehmungen. Galliker Transport AG. Gallus
Ferd. Rüesch AG. gammaRenax AG. Garage Nepple AG.
Garaio AG. Garbani AG Bern. Gasser Ceramic AG.
Gautschi AG. Gebr. Hodel AG. Gebr. Kuoni Transport AG.
Gefco Suisse SA. Gehri Rivestimenti SA. Genecand

Traiteur SA. Genedata AG. General Dynamics European
Land Systems – Mowag GmbH. Geosud SA. Gerber-
Vogt AG. Gerresheimer Küssnacht AG. Gesitronic SA.
Gewerbe-Treuhand AG. Gfeller + Partner AG. Gfeller
Elektro AG. Ginsana SA. Glassconcept SA. GLB. Global
Blue SA. Globus Travel Services SA. Glutz AG. Golfhotel
Les Hauts de Gstaad SA. Gorba AG. Gotec SA. Grand
Hôtel Kempinski. Grand Hotel les Trois Rois SA. Grand
Hotel Villa Castagnola. Grand Hotel Zermatterhof.
Graphax AG. greiner packaging ag. Grosspeter AG.
Groupe Barec. Groupe BeMore. Groupe E Celsius.
Groupe Eldora SA. Groupe Gilles Desplanches. Groupe
T2i. Gruenenfelder SA. Grüenthal Pharma AG. Gruppo
Rezzonico SA. Gruppo Sicurezza Holding SA. Gruyère
Energie SA. GS Swiss PCB AG. Gstaad Palace. Guillod-
Günther SA. Gunvor SA. Gysi AG Chocolatier Suisse.

H

H + R Gastro AG. Haag-Streit Holding AG. Habib
Bank AG Zurich. Haco AG. HakaGerodur AG. Hans
Eisenring AG. Hans Kohler AG. Hasler Transport AG.
HASTAG St. Gallen Bau AG. Häusermann + Partner AG.
Havas AG. Helbling Holding AG. Helsinn Holding SA.
Henkel & Cie. AG. Herbamed AG. HG Commerciale.
Hochdorf Swiss Nutrition AG. Hocoma AG. Holy Cow!.
Homburger AG. Hotel Adula. Hotel Bellevue Palace AG.
Hotel Belvedere Locarno. Hotel Continental-Park Luzern.
Hotel de la Paix, Lugano. Hotel Giardino Ascona. Hotel
Lenkerhof AG, Lenk im Simmental. Hôtel Montreux
Palace SA. Hotel Schweizerhof Luzern. Hotel Schweizer-
hof, Lenzerheide. Hotel Seedamm Plaza. Hotel Splendide
Royal. Hotel Toggenburgerhof AG. Hotelbusiness
Zug AG. Hotelplan Holding AG. HSBC Private Bank
(Suisse) SA. Huawei Technologies Switzerland AG.
Huber+Suhner AG. Humard Automation SA. HWB
Kunststoffwerke AG. Hypothekbank Lenzburg AG.

I

I.T. International Transmissions SA. IBAarau AG. IBC
Insurance Broking and Consulting SA. IBG B. Graf AG
Engineering. Ilem SA. IMA Medtech Switzerland SA.
Imbach & Cie. AG. Imoberdorf AG. Indermühle
Holding AG. Induni & Cie SA. Infra-Com Swiss AG.
Ingram Micro GmbH. Institut Straumann AG. Interfida
Holding. Interiman Group. Intersport Schweiz AG.
Inventx AG. Investas AG. Ipsos SA. Ismeca Europe
Semiconductor SA. ISS Kanal Services AG. ITECOR
Suisse SA. Itris. IVF Hartmann AG. IWB Basel.

J

JAG Jakob AG. Jaquet Technology Group AG. Jean Gallay SA. Johann Müller AG. Jörg Lienert AG Selektion von Fach- und Führungskräften. Josef Meyer Stahl und Metall AG. Josias Gasser Baumaterialien AG. Jowissa Uhren AG. Jura Elektroapparate AG. Just Schweiz AG.

K

K. Dysli AG. Käppeli Strassen- und Tiefbau AG. Karl Bubenhofer AG. Katadyn Holding AG. Kaufmann Holding AG. Kirchhofer AG. Kistler Group. KKL Luzern Management AG. Klarer Fenster AG. Knecht Brugg Holding AG. Komax AG. Kowner AG. Krafft Gruppe. Kraftwerke Hinterrhein AG. Kramer Gastronomie. Kudelski SA. Kuhn Rikon AG. Küng Platten AG. Künzli SwissSchuh AG. Kuoni Viaggi SA.

L

La Redoute Suisse SA. Laboratoires Biologiques Arval SA. Laiteries Réunies Genève société coopérative. Lalive SA. Landis + Gyr AG. Lanz + Marti AG. Lässer AG. lastminute.comgroup. Laubscher Präzision AG. Lebert AG. Léгурiviera Groupe. Leica Geosystems AG. LEM Holding SA. Lenz & Staehelin. Lenzlinger Söhne AG. Leoni Studer AG. Leonteq. Les Boutiques Angéloz SA. LeShop.ch. Let's Go Fitness Holding SA. Liegenschaften-Betrieb AG. Ligo Electric SA. LN Industries SA. Lombardi SA Ingegneri Consulenti. Lonstroff AG. Lotti Impianti SA. Lottner AG. Louis Bélet SA. LURAG Luzerner Raststätten AG. Luxury Goods International (L.G.I.) SA. Luzerner Kantonalbank. Lyreco Switzerland AG.

M

M+R Spedag Group. m3 Real Estate SA. Maag-technic AG. Maestrani Schweizer Schokolade AG. Magazine zum Globus. Magnolia International AG. Makies AG. Maltech Müller AG. Mancini & Marti SA. Mandozzi elettronica SA. Manor AG. Manotel SA. Manufacture La Joux-Perret SA. Manufacture Roger Dubuis SA. Marvinpac SA. Matériaux Sabag SA. Mathys AG Bettlach. Mechtronik AG. Medartis AG. Medela AG. MediaCom AG. Medtronic Europe Sàrl. Mega Gossau AG. Merlini & Ferrari SA. Messe Luzern AG. Metallizzazione SA. Metallux SA. Metalor Technologies SA. Metaltex SA. Metanord SA. Metoxit AG. Michael Page International (Switzerland) SA. Microsoft Schweiz GmbH. Miele Schweiz AG. Migros. Migros Bank AG. Migros Gastronomie. Mikron SA. Minit Suisse SA. Mobility Genossenschaft. Mökah AG. Monn SA. Montanstahl SA. Moser-Baer AG. MSC Cruises SA. Mulino Maroggia. Müller Frauenfeld AG. Müller Gruppe, Münchenstein. Müller Martini. MultiNet Communication GmbH. Muttoni SA.

N

Naef Holding SA. Naville Distribution SA. NeoVac Gruppe. Neue Aargauer Bank AG. Neuweiler AG. New Work Human Resources SA. Newrest Canonica Catering SA. NewSat Communications SA. Nidwaldner Kantonalbank. Notenstein La Roche Banca Privata SA. Notter Gruppe. Notz Stucki & Cie SA. Novae Restauration SA. Novametal SA. Novartis. Novelis Switzerland SA. Novex AG. Novo Cristal SA. Novoplast AG.

O

Obwaldner Kantonalbank. Odier Excursions SA. Oertli Instrumente AG. Oertli Werkzeuge AG. Oettinger Davidoff AG. Officine Ghidoni SA. Ofisa SA. OLZ & Partners. ONE Training Center AG. Oris SA. Osmopharm SA. OVD Kinegram AG.

P

Pamp SA. Panalpina. Papyrus Schweiz AG. Pargger AG. Park Hyatt Zürich. Park Weggis. Patric métal SA. Paul Bütiger AG. PB Swiss Tools GmbH. PCP.CH AG. Periso SA. Permapack AG. Perrin Holding SA. Phoenix Mecano Komponenten AG. Piccadilly SA. Pini Swiss Engineers SA. Pirelli Tyre (Suisse) SA. Plastex SA. Plaston Holding AG. Polytrona AG. Polytype AG. PPCmetrics AG. PPG Industries Europe Sàrl. Précip-Dip SA. Presto Presse-Vertriebs AG. PricewaterhouseCoopers Ltd. Procter & Gamble International Operations. Protectas SA. Punto Fresco SA. PVA AG. PX Group SA. Python Sécurité Sàrl.

Q

QoQa Services SA. Quickline AG. Quickmail AG.

R

R. Mazzoli SA. R. Morand et Fils SA. R. Nussbaum AG. Raiffeisenbanken. Rainbow SA Servizi di sicurezza. Rapp Gruppe. Rausch AG. RCSmobility SA. RealSport Group. Reasco AG. redtoo ag. Regazzi Holding SA. Régie du Rhône SA. Regiopress SA. Reinhard AG Sachseln. Reitzel (suisse) SA. Reka Schweizer Reisekasse. René Schweizer AG. Rero AG. Restaurant Florida AG Studen. Revaz SA. Richter Dahl Rocha & Associés architectes SA. Ricoh Schweiz AG. Riedo clima AG Düringen. Righi Licht AG. Ringier AG. Riri SA. Ristoranti Fred Feldpausch SA. Ritschard SA. Rivopharm SA. Robatech AG. Rockwell Automation Switzerland GmbH. Rofra Bau AG. Rollomatic SA. Romande Energie SA. Roth Gerüste AG. Rotronic AG. Ruckstuhlgeragen. Rüeeger SA. Rugenbräu AG. Rutishauser Weinkellerei AG. Rutronik Elektronische Bauelemente AG. Rychiger AG.

S

S. Facchinetti SA. SA Vini Bée. Sabag Holding AG. Sage Schweiz AG. Salanitro SA. Samaplast AG. Sandro Sormani SA. Sanitas Krankenversicherung. sanofi-aventis (suisse) sa. Sanvortec AG. Sarix SA. Satom SA. Saudan-Zurbuchen SA. Sauter, Bachmann AG. Saviva AG Geschäftsbereich CCA Angehrn. SB Saanen Bank AG. Schätti AG Metallwarenfabrik. Schaublin SA. Schenk SA. Schiller Holding AG. Schilthornbahn AG. Schindler Elettronica SA. Schlumpf AG. Schmiedewerk Stooss AG. Schmolz + Bickenbach Stahlcenter AG. Schollglas AG. Schubiger AG Bauingenieure. Schumacher AG. Schurter Holding AG. Schweizerische Bodenseeschiffahrtsgesellschaft AG. Schwob AG. Schwyzer Kantonalbank. Scrasa SA. Sefa SA. Sefar Holding AG. Sekisui Alveo AG. Sellita Watch Co SA. Semadeni AG. Sensirion AG. Sercab SA. Settelen AG. Sferax. SHG SA. Shiptec AG. Shopping Arena St. Gallen. Siegfried AG. Sierre-Energie SA. Sigrist-Photometer AG. Simex Trading AG. Similasan. Sintetica SA. SIR SA. SSKA Heuberger Holding AG. SIX Swiss Exchange AG. Skan AG. Sky-Frame AG. Smart Gorla Services SA. SMB Medical SA. SMB SA. Smith & Nephew Schweiz AG. Société anonyme du Grand Hôtel de la Paix. Société Electrique de la Vallée de Joux SA. Société fribourgeoise d'animation touristique SA. SolvAxis SA. Solvay (Schweiz) AG. Somedia Production AG. Sonova Holding AG. Sontex SA. Sorrel Holding SA. SOS Surveillance SA. Soudronic AG. Spar- und Leihkasse Frutigen AG. Spectros AG. SPIE ICS AG. SpineArt SA. Spinelli SA. spirella s.a. Spross-Holding AG. SR Technics Switzerland. Starrag Group Holding AG. Steeltec AG. Steinel Solutions AG. Stettler Sapphire AG. Stierlin AG. Stirnimann AG, Baumaschinen. Stoppani AG. Storchen Zürich. Storz Medical AG. Straub Werke AG. Streuli Bau AG. Studer Innotec SA. Studio d'ingegneria Visani Rusconi Talleri SA. Studio Ingegneria Sciarini SA. Stüdli Plast AG. Südpack Bioggio SA. Suiten Hotel Parco Paradiso. Sulzer Management AG. Surer Kipper Transport AG. Sutter AG. Swatch Group SA. Swiss Automotive Group AG. Swiss Caps AG. Swiss Krono AG. Swiss Prime Site AG. Swisscom AG. Swissôtel Zürich. SwissPrimePack AG. Swissquote Bank SA. Swisssray Medical AG. Sylvac SA. Syngenta AG. Synthes Produktions GmbH.

T

T+R AG. Tally Weijl. Tamedia Publications romandes. TBF + Partner AG. Tecan Group AG. Tenconi SA. Terrani SA. Theiler Druck AG. Thermalbad Zurzach AG. Thermex SA. Thermo Fisher Scientific (Ecublens) Sàrl. Thermoplan AG. Thurgauer Kantonalbank. Ticino Hotels Group. Tillotts Pharma AG. Time pieces SA. TISCA Tischhauser & Co. AG. TM Concept AG. TMR Transports de Martigny et Régions SA. Tobi Seeobst AG. Toggenburger Unternehmungen. Tokheim Switzerland SA. Toldo Strassen- und Tiefbau AG. Tony Brändle AG Wil. Tormax Schweiz AG. Tornos SA. Touristische Unternehmung Grächen AG. Tozzo Gruppe. Trasfor SA. Trecor SA. Treier AG. Triumph Holding AG. Trüb by Gemalto. Trumpf Grüsich AG. Trumpf Maschinen AG. Turbomach SA. Turck Duotec SA.

U

u-blox Holding AG. UBS AG. UEFA. Ugo Bassi SA. Unigestion SA. Union Bancaire Privée, UBP SA. Unione Farmaceutica Distribuzione SA. Unitechnologies AG. Urner Kantonalbank. Usines Métallurgiques de Vallorbe SA. Utilis AG.

V

Vale International SA. Valtronic Technologies (Suisse) SA. Valtube SA. Van Baerle AG. Varioprint AG. Vaudoise Assurances Holding SA. Vectronix AG. VF International Sagl. Vischer Rechtsanwälte und Notare. Visilab SA. Vitogaz Switzerland AG. Vitol SA. Vogt AG Lostorf. Vogt-Schild Druck AG. VTX Telecom SA. VZ Holding AG.

W

W. Gassmann AG. Wago Contact AG. Walo Bertschinger AG. Walter Matter SA. Walter Meier AG. Wäscherei Bodensee AG. Waser + CO AG. Weisse Arena Gruppe. Weleda AG. Welti-Furrer. Wey Technology AG. WICOR Holding AG. Widder Hotel Zürich. Wiederkehr AG. Willemin-Macodel SA. wincasa AG. Winterthur Gas & Diesel AG. Wirz AG Bauunternehmung. Woodpecker Holding AG. Wyss Holding AG.

Y

Ypsomed AG.

Z

Zambon Svizzera SA. Ziegelei Hochdorf Holding AG. Ziegler AG Bauunternehmung. Ziemer Ophthalmic Systems AG. Zile AG. Zimmer Biomet. Zindel Gruppe AG. Zingg Transporte AG. Zuger Kantonalbank. Zühlke. Zünd Transport AG. Zur Rose Suisse AG. Zürcher Kantonalbank. Zürich Marriott Hotel. Zürich Tourismus. Zürich Versicherungsgesellschaft AG. zweifel metall ag. ZWZ AG.

3

3M EMEA GmbH.

IMPRESSUM

Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank
Volkswirtschaft
Börsenstrasse 15
Postfach 8022 Zürich

Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

Satz und Druck

Neidhart + Schön AG, Zürich

Gedrucktes Quartalsheft:

Gedruckte Ausgaben können als
Einzelexemplare oder im Abonnement
kostenlos bezogen werden bei:
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek
Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon: +41 (0)58 631 32 84
Fax: +41 (0)58 631 81 14
E-Mail: library@snb.ch

In gedruckter Form erscheint das Quartalsheft
auf Deutsch (ISSN 1423–3789)
und Französisch (ISSN 1423–3797).



Elektronisch ist das Quartalsheft abrufbar auf:

Deutsch: www.snb.ch, Publikationen,
Quartalsheft (ISSN 1662–2588)
Französisch: www.snb.ch, Publications,
Bulletin trimestriel (ISSN 1662–2596)
Englisch: www.snb.ch, Publications,
Quarterly Bulletin (ISSN 1662–257X)
Italienisch (Konjunkturtendenzen):
www.snb.ch, Pubblicazioni,
Pubblicazioni economiche,
Bollettino trimestrale

Internet

www.snb.ch

Urheberrecht/Copyright ©

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche
Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba-
ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und
Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter auf-
weisen).

Soweit einzelne SNB-Publikationen mit einem Copyright-
Vermerk versehen sind (© Schweizerische Nationalbank/
SNB, Zürich/Jahr o.Ä.), bedarf deren urheberrechtliche
Nutzung (Vervielfältigung, Nutzung via Internet etc.)
zu nicht kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe.
Die urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen
Zwecken ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung
der SNB gestattet.

Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB
ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können
auch ohne Quellenangabe genutzt werden.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden
Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen
und Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran
zu respektieren und selbst entsprechende Nutzungs-
befugnisse bei diesen fremden Quellen einzuholen.

Haftungsbeschränkung

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfü-
gung gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall
für Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der
von ihr zur Verfügung gestellten Informationen ent-
stehen könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt ins-
besondere für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit
und Verfügbarkeit der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2016