
Tendances conjoncturelles

Réseau économique régional de la BNS

Rapport des délégués aux relations avec l'économie régionale destiné à la Direction générale de la BNS pour l'examen trimestriel de la situation de décembre 2015

Quatrième trimestre 2015

Les délégués de la BNS entretiennent des contacts réguliers avec des entreprises des divers secteurs de l'économie. Le présent rapport se fonde sur les entretiens menés entre début octobre et fin novembre 2015 avec 232 chefs d'entreprise au sujet de la situation actuelle et future de leur entreprise et de l'économie en général. Les entreprises interrogées varient d'un trimestre à l'autre; elles reflètent la structure sectorielle de l'économie suisse selon la ventilation du PIB (hors agriculture et services publics).

Régions

Genève
Mittelland
Suisse centrale
Suisse du Nord-Ouest
Suisse italienne
Suisse orientale
Vaud-Valais
Zurich

Délégués

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

Selon les résultats de l'enquête, les chiffres d'affaires réels des entreprises sont globalement identiques à ceux du trimestre précédent. Du fait des baisses de prix qu'elles ont consenties au cours des derniers mois, de nombreuses entreprises restent confrontées à une situation très tendue en ce qui concerne les marges bénéficiaires.

Pour les prochains mois, les perspectives de croissance des chiffres d'affaires en termes réels se sont améliorées de manière marginale. Les interlocuteurs jugent la conjoncture internationale légèrement plus favorable. Nombre d'entreprises portent un regard un peu plus optimiste sur l'année à venir, car les mesures qu'elles ont mises en œuvre après la suppression du cours plancher commencent lentement à porter leurs fruits et laissent présager de meilleures marges pour 2016. Dans l'industrie, les effectifs devraient continuer de baisser légèrement; la propension à investir se maintient dans l'ensemble à son niveau actuel.

Stagnation des chiffres d'affaires

Dans l'industrie manufacturière, les chiffres d'affaires réels sont légèrement supérieurs à ceux du trimestre précédent. Dans de nombreuses branches toutefois, la différence entre l'évolution des chiffres d'affaires en termes réels et celle – plus faible – des chiffres d'affaires en termes nominaux, persiste.

En termes réels, les chiffres d'affaires ont été plus élevés dans l'industrie pharmaceutique, chez les fabricants de machines et d'équipements électriques ainsi que dans l'industrie alimentaire. La marche des affaires a stagné dans la transformation des métaux et dans la fabrication d'instruments de précision. Dans l'industrie horlogère et chez les fournisseurs de celle-ci, les chiffres d'affaires réels sont plutôt inférieurs à ceux du trimestre précédent.

En ce qui concerne les exportations, les ventes à destination des Etats-Unis demeurent dynamiques. Ici et là, on observe en outre une hausse de la demande provenant du Japon ainsi que de certains pays européens – l'Espagne, l'Italie, la France, le Royaume-Uni et le Portugal étant souvent cités par les interlocuteurs –. La persistance d'une conjoncture favorable en Allemagne a également des effets positifs. En revanche, de nombreuses branches continuent de ressentir les répercussions de l'effondrement conjoncturel en Russie et du ralentissement économique en Chine. D'une façon générale, on observe une contraction de la demande venant des pays dépendants du prix du pétrole.

Dans la construction, l'affaiblissement de la marche des affaires se poursuit. Le niveau des chiffres d'affaires réels a encore baissé par rapport à celui du trimestre précédent, et ce tant dans le bâtiment que dans le génie civil. Le second œuvre connaît la même évolution, bien que de façon moins marquée. Le secteur de la construction conserve néanmoins un niveau d'activité élevé.

Dans les services, les chiffres d'affaires réels sont dans l'ensemble similaires à ceux du trimestre précédent. Les branches présentent une image hétérogène: les technologies de l'information et de la communication, les banques, les assurances et les réviseurs ont enregistré une hausse de leurs chiffres d'affaires, tandis que les représentants du commerce de gros, des transports et de l'hôtellerie affichent des chiffres d'affaires en baisse. Le commerce de détail présente également une évolution inégale.

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

Sous-utilisation persistante des capacités

Les capacités de production des entreprises interrogées restent sous-utilisées dans l'ensemble; la sous-utilisation s'est légèrement intensifiée depuis le trimestre précédent. Ainsi, un peu plus de 40% des entreprises interrogées jugent l'utilisation des capacités plus faible qu'à l'accoutumée.

Dans l'industrie manufacturière, près de la moitié des entreprises interrogées signalent une sous-utilisation des capacités, et la moitié d'entre elles la qualifient même de nette. Cette situation concerne la plupart des branches. L'utilisation des capacités est normale chez les fabricants d'équipements électriques.

L'utilisation des capacités techniques dans la construction reste généralement plus élevée que d'ordinaire. Cette évolution est plus marquée dans le bâtiment, mais aussi dans le génie civil.

Dans le secteur des services, l'infrastructure – c'est-à-dire principalement les surfaces de bureaux et de vente ainsi que les capacités de transport – est légèrement, voire nettement, sous-utilisée dans la plupart des branches. Elle est particulièrement sous-utilisée dans le commerce de détail de même que dans l'hôtellerie et la restauration; les raisons les plus souvent évoquées sont les conditions météorologiques et le tourisme d'achat à l'étranger. Les bureaux d'ingénieurs bénéficient d'une bonne, voire d'une très bonne, utilisation des capacités.

DEMANDE DE MAIN-D'ŒUVRE

Effectifs légèrement trop élevés

Dans l'ensemble, les effectifs sont jugés un peu trop élevés. L'industrie manufacturière, notamment, continue de signaler des effectifs un peu trop nombreux. Cela concerne surtout les entreprises de transformation des métaux et l'industrie des machines. Dans la construction, les effectifs sont adéquats. Concernant les services, ils sont toujours un peu trop élevés dans le commerce de détail de même que dans l'hôtellerie et la restauration. En revanche, les entreprises de la branche des technologies de l'information et de la communication ainsi que les réviseurs sont à la recherche de personnel.

Les diverses mesures en matière de ressources humaines qui avaient été prises après la suppression du cours plancher – dont le gel des embauches, l'allongement du temps de travail pour le même salaire, le chômage partiel – sont toujours en vigueur dans de nombreuses entreprises.

PRIX, MARGES ET SITUATION BÉNÉFICIAIRE

Pressions considérables sur les marges

En ce qui concerne les marges, la situation reste tendue, et ce dans les trois secteurs. Deux tiers des entreprises interrogées jugent les marges plus faibles que d'ordinaire – et même nettement plus faibles pour la moitié d'entre elles –, tandis que près de 20% indiquent avoir réalisé des marges correspondant au niveau habituel. De nombreuses entreprises ont dû procéder à des baisses de prix au cours des trimestres précédents afin de rester compétitives et de maintenir leur volume de chiffres d'affaires. Par conséquent, toute une série de mesures visant à réduire les coûts ont été prises. L'intensification des achats effectués à l'étranger est une mesure souvent évoquée. Les entreprises ne parviennent à augmenter les prix que dans de rares cas, et ce essentiellement à l'étranger.

La pression sur les marges est particulièrement nette dans l'industrie manufacturière. Les représentants de toutes les branches, à l'exception de l'industrie pharmaceutique, considèrent leurs marges bénéficiaires plus faibles, voire beaucoup plus faibles, qu'à l'accoutumée.

Dans la construction et les services, les entreprises ont aussi estimé leurs marges globalement plus faibles que d'habitude. L'évaluation des marges faite par les représentants du commerce de gros, du commerce d'automobiles et de l'hôtellerie-restauration se distingue par sa grande homogénéité.

PERSPECTIVES

Optimisme contenu

D'une manière générale, les perspectives pour l'année 2016 restent très prudentes, mais une légère augmentation des chiffres d'affaires réels est néanmoins attendue pour les prochains mois. L'optimisme modéré a gagné du terrain, notamment dans le secteur industriel. Dans les services aussi, les entreprises sont en général raisonnablement confiantes. Cette évolution s'explique notamment par l'espoir d'une nouvelle amélioration de la conjoncture en Europe et par les cours de change un peu plus favorables. En outre, les effets des mesures d'accroissement de la productivité et de réduction des coûts tendent à stimuler la confiance quant à l'évolution des marges.

En ce qui concerne les plans d'embauche, les interlocuteurs de l'industrie manufacturière tablent toujours sur une faible compression des effectifs. La construction enregistre également un léger repli, en données corrigées des variations saisonnières. Dans les services, en revanche, les effectifs devraient quelque peu augmenter.

Le gel immédiat des investissements décrété par de nombreuses entreprises après la suppression du cours plancher est toujours en vigueur en maints endroits. Dans l'ensemble, les plans d'investissement pour les douze prochains mois n'indiquent toujours pas de reprise.

Pour ce qui est de l'inflation (mesurée à l'indice des prix à la consommation), les entreprises tablent en moyenne sur un taux d'inflation de $-0,4\%$ pour le court terme (six à douze mois), comme au trimestre précédent. A plus long terme aussi, le taux d'inflation escompté est inchangé, s'inscrivant à $0,6\%$.

Certains interlocuteurs redoutent que la situation problématique au niveau des marges n'entraîne un rapide changement structurel, notamment dans l'industrie. Par ailleurs, la mise en œuvre de l'initiative contre l'immigration de masse et l'avenir des contrats bilatéraux figurent toujours parmi les préoccupations majeures des entreprises. Etant donné la force du franc, les représentants de nombreuses branches appellent de leurs vœux un examen critique de l'environnement réglementaire.

Remerciements

La Banque nationale remercie les quelque 850 entreprises qui ont participé aux entretiens menés tout au long de l'année 2015 avec les délégués aux relations avec l'économie régionale pour la disponibilité dont elles ont fait preuve. Elles ont ainsi apporté une contribution déterminante à l'examen de l'évolution de la conjoncture. Sont citées ci-après les entreprises qui ont accepté que leur nom soit publié:

A

Aare Energie AG. Aargauische Kantonalbank. AB Allo Boissons SA. abacon Sicherheit AG. Abacus Research AG. ABB Schweiz AG. ABCD Ciné-Dance SA, Carte Blanche SA. Accenture AG. Accor Gestion Hôtelière et Services SA. Accuray International Sàrl. Acino Holding AG. Adcubum AG. Adecco Human Resources SA. ADV Constructions SA. Advis AG. AEK Energie AG. Aerni Gruppe. Aerolite Max Bucher AG. Aéroport International de Genève. Aeschlimann AG, Décolletages. Aeschlimann AG, Zofingen. AF-Consult Switzerland AG. Agathon AG. Agility Logistics AG. AHG Holding AG. Akris AG. Albergo Pestalozzi Lugano. Albiro AG. Aldi Suisse AG. Aligro – Demaurex & Cie SA. Allianz Suisse. Allmendinger AG. Alpex Pharma SA. Alpha Rheintal Bank AG. Alpiq InTec West AG. Alpnach Norm AG. AlSCO Swiss. ALSO Schweiz AG. Alstom (Schweiz) AG. Alwys Holding. Amac Aerospace Switzerland AG. amag. Amaudruz SA. Ameron Hotel Flora – Dulac AG. Ampegon AG. André Repond SA. API SA. Aptar Mezzovico SA. Arrighi Import SA. Arthur Bründler AG. Arthur Weber AG. Assos of Switzerland SA. Astoria Betriebs AG. Ateliers Busch SA. Atmoshaus Gruppe. Audemars Holding SA. Audemars Piguet. Auto Iten AG. Auto Kaiser AG. Auto Marti AG. Autobritt Automobiles SA. Autohaus Wederich, Donà AG. aviso audio visual solutions ag. Avis Budget Autovermietung AG. Axibat SA. Xpo Holding AG.

B

B&C Swiss (Logistics and Distribution) SA. B+S AG. Bacher AG. Bachmann Mobile Kommunikation AG. Baechler Teinturiers SA. Baker & McKenzie. Balmer-Etienne AG. Baltensperger AG Hochbau Tiefbau Holzbau. Banca Coop. Banca del Sempione. Banca dello Stato del Cantone Ticino. Bangarter Microtechnik AG. Bank Gantrisch Genossenschaft. Bank Julius Bär & Co AG. Bank Sparhafen Zürich AG. Bank Thalwil. Banque Cantonale de Fribourg. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale du Valais. Banque Cantonale Neuchâtelaise. Banque Cantonale Vaudoise. Barry Callebaut AG. Basellandschaftliche Kantonalbank. Basler & Hofmann AG. Basler Kantonalbank. Bataillard AG. Batimetal SA. Bauknecht AG. Baumann Federn AG. Baumann Koelliker Installation. Baume & Mercier SA. Baumer Electric AG. Bayer Consumer Care AG. BDO AG. Béati Frères SA. Beck Glatz Confiseur AG. Belimport SA. Belloli SA. Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis AG. Bernensis Hotel AG, Interlaken. Bernerland Bank AG.

Bernet Holding AG. berney associés. Bernina International AG. Bertschi Holding AG. Best Western Hotel Bristol und Bären, Bern. Beutler Nova AG. Bezema AG. BfB Société Fiduciaire Bourquin frères et Béran SA. BG Ingénieurs Conseils SA. Bioforce AG. Bircher Reglomat AG. Biwi SA. BlackRock Asset Management Schweiz AG. Blanc & Cie SA. Blanchisserie du Léman. Bläuer Uhren + Bijouterie AG. BLS AG. blue-infinity (Switzerland) SA. BMF Group AG. Bobst Group SA. Boccard Parcs et Jardins SA. Bogn Engiadina Scuol (BES) SA. Bordier & Cie. Born Informatik AG. Boulangerie Industrielle Bisa SA. Boulangerie-Pâtisserie Wolfisberg SA. BR Bauhandel AG. brack.ch. Brauerei Locher AG. Brauhaus Sternen AG. BravoNext SA. Brolliet SA. Bruhin AG druck | media. Brühlhart & Partners SA. BSI SA. Bucher Transport AG. Bumotec SA, SIP SA. Bunge SA. Burckhardt of Switzerland AG. Burckhardt+Partner AG. Bureau d'ingénieurs civils Daniel Willi SA. Büro Keller AG. Business & Decision (Suisse) SA. BVZ Holding AG. Bystronic Laser AG.

C

C. Messerli SA. C. Vanoli Generalunternehmung AG. Cadramont SA. Cafim SA. Calida Holding AG. Candrian Catering AG. Cantin SA. Cargill International SA. Carlo Bernasconi AG. Cäsar Bay AG. Casinò Admiral SA. Casino du Lac Meyrin SA. Casino Restaurants Bern AG. Casram SA. CCHE Architecture et Design SA. Cedes AG. Cellere AG. Censi & Ferrari SA. Cerbios-Pharma SA. Chalet de Gruyères SA. Chaletbau Matti Holding AG. Chocolat Alprose SA. Chocolat Bernrain AG. Chocolat Schönenberger AG. Chocolats Camille Bloch SA. Chocolats et Cacaos Favarger SA. Cimo SA. Ciolina AG. Cipag SA. Citec Ingénieurs-Conseils SA. CKW AG. Club Méditerranée (Suisse) SA. Collano Adhesives AG. Coloral SA. Comet AG. Confiserie Sprüngli AG. Contrinex SA. Coop. Corti Gruppe. Covedis SA, Sushizen SA. cR Werbeagentur AG. CRB SA. Création Baumann AG. Credit Suisse AG. cronoparty & services sagl. Cross Research SA. Crypto AG. CSL Behring AG. CTA AG, Klima-Kälte-Wärme. CVW Disques Office SA. CWA Constructions SA.

D

Darest Informatic SA. de Sede AG. Debiopharm Group. Debrunner Acifer AG. Delcò Mobili SA. Dell SA. Dénériaz SA. Denogent SA. Der Teufelhof Basel AG. Devillard SA. DHL Logistics (Schweiz) AG. Die Mobiliar. Domaco Dr. med. Aufdermaur AG. Domaine de

Châteauvieux. d'Orlando SA. Dr. Röthlisberger AG. Dreyfus Söhne & Cie AG. Druckerei Odermatt AG. DS Smith Packaging Switzerland AG. DT Swiss AG. Dufry AG. Dumont & Dupraz SA. Dupasquier & Cie SA. Duplirex Papeterie SA. Düring AG Ebikon.

E

E. Weber AG. EAO Group. Eberhard Unternehmungen. Eberli Sarnen AG. ebi-pharm ag. Ebnat AG. Edelweiss Catering by meee ag. Egeler Lutz AG. Egg-Telsa SA. EKT Holding AG. Elca Informatique SA. Elektra Baselland. Elektrisola Feindraht AG. Elektro Compagnoni AG. Elektro-Material AG. Elite SA. Emanuele Centonze Holding SA. Emch+Berger AG Bern. Emch+Berger WSB AG. Emil Egger AG. Emil Frey AG. Emile Egger & Cie SA. Emilio Stecher AG. Energie Wasser Bern. Ennio Ferrari Impresa Generale SA. Enzler Hygiene AG. Epsilon SA. Eqos Energie Schweiz AG. Erbas SA. Ernst & Young SA. Ernst Basler + Partner AG. Ernst Marti AG. Ernst Schweizer AG, Metallbau. Esmo – European Society for Medical Oncology. Espace Media AG. Etavis AG. Eternit (Schweiz) AG. Eurobus AG. Euromaster (Suisse) SA. Europ Assistance Suisse.

F

F. Bernasconi & Cie SA. F. Hoffmann-La Roche AG. F. Hunziker + Co AG. F. Murpf AG, Transporte und Logistik. Face AG für Kommunikationsdesign. Fassbind Hôtels SA. Fastlog AG. Felco SA. Feldmann Bau AG. Felicitas Promotions AG. Felix Transport AG. Feller AG. fenaco Genossenschaft. Ferriere Cattaneo SA. Ferrum AG. Fiamm SoNick SA. fiduciariaMega SA. Filippi SA. Finnova AG. Firmenich SA. First Industries. FISBA AG. Fischer Spindle Group AG. Flawa AG. Fleischmann Immobilien AG. Fleur de Pains SA. Fleuriot Fleurs SA. Fogal AG. Folex AG. Fondation Papillorama. Fontana Print SA. Fortimo AG. Fostag Formenbau AG. Four Seasons Hôtel des Bergues. Fraisa SA. Frey AG Stans. Frigaz SA. Frigerio SA. Fritz Meyer Holding AG. Fritz Studer AG. Frutiger AG Basel. Fuchs Hairteam AG. Full Speed Systems AG. Funk Insurance Brokers AG.

G

Galli Hoch- und Tiefbau AG. Gammacatering AG. Ganz + Co AG. Garaio AG. Garbani AG Bern. Garzoni SA. Gastrag. Gaznat SA. Gazzose Ticinesi SA. Gebr. Renggli AG. Gehrig AG Bauunternehmung Wil. Gemacona SA. Generali Versicherungen. Geneux Dancet SA. Geobrug AG. GeoEdil SA. Georg

Fischer AG. Gericke AG. Gérofinance-Dunand SA – Régie de la Couronne. Gfeller + Partner AG. Gfeller Elektro AG. Gindraux Fenêtres SA. Giuseppe Vanini AG. Glatz AG. GLB. Glutz AG. Goldener Damen- und Herrenmode AG. Gondrand International AG. Gottex Fund Management Sàrl. Gotthard Raststätte A2 Uri AG. Granella Gruppe. Graniti Maurino SA. Graphax AG. Gräub Auto Center AG. Graubündner Kantonalbank. green.ch. Grisoni-Zaugg SA. Groupe Ardentis. Groupe Boas. Groupe Eldora SA. Groupe H. Groupe Lathion (Tourisme, Carrières). Groupe Léo. Groupe Orllati SA. Groupe Zuttion SA. Gruppo Fabbri (Svizzera) SA. GTL SA. Güggeli-Express GmbH. Gunvor SA. GVS Agrar AG. GWF Messsysteme AG. Gysi AG Chocolatier Suisse.

H

H + R Gastro AG. H. Goessler AG. Habasit AG. Hach Lange Sàrl. Haco AG. Hälg Holding AG. Hamilton Bonaduz AG. Hans Leutenegger SA. Hänseler AG. Häny AG. Hatebur Umformmaschinen AG. Haupt AG Ruswil. Haupt Verlag AG. Häusermann + Partner AG. Helbling Reisen AG. Helsana Versicherungen AG. Henri Harsch HH SA. Hero AG. Herzog Haustechnik AG. Hevron SA. Hoegger AG. Hogrefe AG. Honda Motor Europe Ltd. Horst AG. Hôtel Beau-Rivage SA. Hotel Bellevue Palace AG. Hotel de la Paix. Hotel Eden Roc. Hotel Eden Spiez AG. Hotel Lenkerhof AG, Lenk im Simmental. Hotel Lido Seegarten. Hôtel Montreux Palace SA. Hotel Ramada Regina-Titlis AG. Hotel Saratz AG. Hotel Schweizerhof, Lenzerheide. Hotel Walter au Lac. HRS Holding AG. Huber Straub AG. Hugelshofer Holding AG. Hugentobler Fahrzeugbau AG. Hügli Holding AG. Hugo Boss Ticino SA. Hunziker Festwirtschaften AG. Hupac Intermodal SA. Hydro Exploitation SA.

I

Iba AG. IBC Insurance Broking and Consulting SA. IBSA Institut Biochimique SA. IFEC ingegneria SA. Ifolor AG. Iftest AG. IGP Pulvertechnik AG. Ikea AG. Ilapak International SA. IM Maggia Engineering SA. Innovative Sensor Technology IST AG. Institut Straumann AG. Interroll Holding AG. Intersport Schweiz AG. ISA Sallmann AG. Iseppi Frutta SA. ISS Facility Services AG. Itecor Suisse SA. ITS SA. IWC Schaffhausen Branch of Richemont International SA.

J

J.P. Morgan (Suisse) SA. Jakob Müller Holding AG. Jan Autos Holding SA. Japan Tobacco International AG. Jaquet Technology Group. Jauslin Stebler AG. Jean Cron AG. Jean Singer et Cie SA. Jehle AG. Johnson & Johnson AG. Jörimann Stahl AG. Jos. Berchtold AG. Jossi AG. Jost Elektro AG, Brugg. Jowissa Uhren AG. JPF Construction SA. Juggers Sécurité SA. Jungfraubahnen. Jungheinrich AG. Jura Elektroapparate AG.

K

K. Dysli AG. Kabelwerke Brugg AG Holding. Kaltband AG. Kambly SA. Kaufmann & Fils SA. Kelly Services (Suisse) SA. Keramik Laufen AG. Kern AG Textilreinigung. Kern Tunneltechnik SA. Kestenholtz Holding AG. Kistler Group. KPMG AG. Krüger & Co AG. Kudelski SA. Kunststoff Schwanden AG. Kuoni Viaggi SA. Kurt Steiner AG.

L

La goccia SA pulizie generali. Landgasthof Schönbühl AG. Landi. LaRapida SA. Laubscher Präzision AG. Lauener & Cie SA. Laurastar SA. Lawil Gerüste AG. Lazzarini AG. Leoni Studer AG. LGT Bank (Schweiz) AG. Lidl Schweiz. Linnea SA. Lippuner Energie- und Metallbautechnik AG. Litex AG. Livit AG. Loeb Holding AG. Lombard Odier Darier Hentsch & Cie. Lonza AG. Loomis Schweiz AG. L'Oréal Suisse SA. Loyco SA. Lustenberger & Dürst SA. Luxury Goods International (L.G.I.) SA. Luzerner Kantonalbank AG. LZ Medien Holding AG.

M

Maerki Baumann & Co AG – Privatbank. Magazine zum Globus AG. Maison V. Guimet fils SA. Maklerzentrum Schweiz AG. Manometer AG. Manor AG. Marina Gastro AG. Martin Brunner Transport AG. Mathis Parcs et Jardins SA. Matisa Matériel Industriel SA. Maulini SA. Max Bersinger AG. Max Hauri AG. Max Zeller Söhne AG. Maxi Bazar SA. Mc PaperLand. McDonald's Suisse Restaurants Sàrl. MCL Medizinische Laboratorien AG. Medacta International SA. Media Markt Grancia SA. Medipack AG. Ménétreay Lausanne SA. Mengis Druck und Verlag AG. Mepha Pharma AG. Merck Serono. Mercuria Energy Trading SA. Merz Gruppe. Mes SA. Métalem SA. Metaltex SA. MH décors SA. Microdiamant AG. Migros. Mikron Tool SA Agno. Minerg-Appelsa Services SA. MOB SA. Möbel Märki Handels AG. Möbel Stocker AG. Mobilière Vie. Monopol AG. Montremo SA. Morant AG. Moresi.com SA. Moser-Baer AG. Motomix SA. MSC – Mediterranean Shipping Agency AG. Mubea Fabbrica Molle SA. Müller Bau AG, Laufen. Müller Martini. Müller Production SA. Müller Reformhaus Vital Shop AG. Multitime Quartz SA. Mundo AG. My-Store SA.

N

Naef Immobilier SA. New Reinsurance Company. Newave SA, A member of ABB Group. Nidwaldner Kantonalbank. Niederer Kraft & Frey AG. Nietlisbach Holding AG. Nova Marine Carriers SA. Novartis International AG. Novimmune SA. Novozymes Switzerland AG. Noyfil SA. NRS Printing Solutions AG.

O

Obrist Interior AG. OBT AG. Obwaldner Kantonalbank. Ofisa Informatique SA. OK Job SA. OLF SA. OLZ & Partners. Omida AG. Opacc Software AG. Optiswiss AG. Orange Business Switzerland SA. Osmopharm SA. Osterwalder St. Gallen AG. Ottica Belotti SA. Otto Fischer.

P

Pamp SA. Panalpina. Parkhotel Delta. Parmigiani Fleurier SA. Pasan SA. Pasito-Fricker AG. Pathé Küchlin AG. Paul Bütiger AG. Paul Leimgruber AG. Payot SA. PB Swiss Tools GmbH. Pensa Human Resources SA. Personal Sigma Sursee AG. Pfeifferlé & Cie SA. Pfizer AG. Phoenix Security. Piaget SA. Pibomulti SA, Emissa. Pierhor SA. Pilet & Renaud SA. Pillet SA. Pistor AG. Pius Schäfler AG. PK Bau AG. PKB Privatbank AG. Planzer Trasporti SA. Plastifil SA. Point Company. Point Prod' SA. Polyphor AG. Precicast SA. Precitrame Machines SA. Premec SA. PricewaterhouseCoopers AG. Priora FM SA. Progin SA. Prosecur SA. Provins SA. Publineon. PWP SA.

R

R. Nussbaum AG. Radisson Blu Hotel, St. Gallen. Raiffeisenbanken. ramatech systems AG. Rapelli SA. Raymond Weil SA. Regent Schweiz Beleuchtungskörper AG. Regine Switzerland SA. Reglatronic SA. Reichle & De-Massari AG. Restaurant Florida AG Studen. Retraites Populaires. Rex Articoli Tecnici SA. Rhätische Bahn AG. Rhyner Logistik. Riedo clima AG Düdingen. Rigot & Rieben Engineering SA. Riri SA. Rivella AG. Roche Diagnostics International AG. RohnerChem. Ronda AG. Rossignol GmbH. Roth Gerüste AG. Rotho Kunststoff AG. RS Recupero materiali SA. RWD Schlatter AG.

S

SA Vini Bée. Sabag Holding AG. Safram SA. SAG Swiss Automotive Group. Sajat SA. Sandro Vanini SA. Sanitas Troesch AG, St. Gallen. sanofi-aventis (suisse) sa. Säntis Gastronomie AG. Säntis-Schwebebahn AG. SAP (Schweiz) AG. Saviva AG. SB Saanen Bank AG. Schaffhauser Kantonalbank. Schärli Architekten AG. SCHAZO AG. Scherer & Bühler AG. Scherler AG Luzern. Schild AG. Schilthornbahn AG. Schlagenhaut Gruppe. Schneider Holding AG. Scholz & Friends Schweiz AG. Schwarz Stahl AG. Schweizer Electronic AG. Schweizer Heimatwerk. Schweizerische Post. Schwob AG. Schwyzer Kantonalbank. Scott Sports SA. SCS Supercomputing Systems AG. Securitas Gruppe Schweiz. Sefar Holding AG. Semadeni AG.

Sepp Fässler AG. Servier (Suisse) SA. Seven Gastro Group Ascona. Seven-Air Gebr. Meyer AG. SGR Consulting. SI Group. Sicas SA. Sidrag AG. Sieber Transport AG. Siegfried AG. Sierre Energie SA. SIGA AG. Sigvaris AG. Sinnvoll Gastro. Sintetica SA. Società Anonima Giovanni Balmelli 'Faspea'. Società Editrice del Corriere del Ticino SA. Société électrique intercommunale de la Côte SA (SEIC). Société Générale Private Banking (Suisse) SA. Société Privée de Gérance SA. Société Technique SA. Sofraver SA. Softec AG. Sola Switzerland AG. Solvias. Sparkasse Schwyz AG. Speno International SA. Splash & Spa Tamaro SA. St. Gallisch-Appenzellische Kraftwerke AG. Stadler Rail AG. Stämpfli Verlag AG. Starling Hotel. Steiner Transport AG. Stettler Sapphire AG. Stihl Kettenwerk GmbH & Co KG, Zweigniederlassung Wil. Stirnimann AG, Baumaschinen. STMicroelectronics SA. Streck Transport AG. Streuli Pharma AG. Studio Ingegneria Sciarini SA. Stump's Alpenrose AG. stürmsfs ag. Stutz Holding AG. Surfim SA. SV (Schweiz) AG. Swatch Group SA. Swiss Holiday Park AG. Swiss Risk & Care. Swiss Space Systems Holding SA. SwissFlock AG. Swisslog Holding AG. Swissôtel Métropole Genève. Swissquote Bank SA. Switcher SA. Symbios Orthopédie SA. Symetis. Syngenta AG. Systems Assembling SA.

T

T+R AG. TAG Aviation SA. TAG Heuer. Taiana SA. Tapos SA. TCS Assurances SA. Tech Data (Schweiz) AG. Tech Insta SA. Téléverbier SA. Telsonic AG. Temenos Group AG. Tesa SA. Thalia SA. Thermo Fisher Scientific (Ecublens) Sàrl. Thomann Nutzfahrzeuge AG. Tinext SA. Tornos SA. Totsa Total Oil Trading SA. Trafigura Holding GmbH. Translait SA. Transportgemeinschaft AG. Trecor SA. Treff AG. Treier AG. TreNew Electronic AG. Trumpf Maschinen AG. TSM Compagnie d'Assurances. Tulux Licht.Lumière.

U

UBS AG. UCB Farchim SA. Ugo Bassi SA. Unilever Schweiz GmbH. Unitechnologies AG. Univerre Pro Uva AG. upc cablecom GmbH. Uster Technologies AG.

V

VAC René Junod SA. Vacheron & Constantin SA. Valora Schweiz AG. Varioprint AG. VC999 Verpackungs-systeme AG. Vebegeo AG. Veragouth SA. Veriset Küchen AG. VF International SAGL. Victorinox AG. Vögeli AG. Volg Gruppe. Von Arx SA. Von Bergen SA. VTX Telecom SA. V-Zug AG.

W

W. Althaus AG. Wälli AG Ingenieure. Warteck Invest AG. Wegmüller Attikon. Weiss+Appetito AG. Wenger Fenster AG. Westiform AG. WICOR Holding AG. Wilhelm Schmidlin AG. Willi Haustechnik AG. Winterhalter + Fenner AG. Wirteverband Basel-Stadt. Wisi'on Tool AG. Woodpecker Holding AG. Würth AG.

Y

Ypsomed AG.

Z

ZFV-Unternehmungen. Ziemer Ophthalmic Systems AG. Zimmerli of Switzerland. Zuger Kantonalbank. Zürcher Kantonalbank. Zürichsee Schifffahrtsgesellschaft AG.

4

4 B Holding AG. 4PL Central Station Group.

Editeur

Banque nationale suisse
Affaires économiques
Börsenstrasse 15
Case postale
8022 Zurich

Conception

Interbrand AG, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön AG, Zurich

Version imprimée

La version imprimée (exemplaires isolés ou abonnement) peut être obtenue gratuitement à l'adresse suivante:

Banque nationale suisse, Bibliothèque
Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone: +41 (0)58 631 32 84
Fax: +41 (0)58 631 81 14
E-mail: library@snb.ch

La version imprimée du bulletin trimestriel paraît en langues française (ISSN 1423-3797) et allemande (ISSN 1423-3789).



Les fichiers électroniques peuvent être téléchargés en

français: www.snb.ch, Publications, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)
allemand: www.snb.ch, Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588)
anglais: www.snb.ch, Publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)
italien (Tendances conjoncturelles): www.snb.ch, Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale

Internet

www.snb.ch

Droits d'auteur/copyright ©

La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, en particulier ceux qui concernent des œuvres susceptibles de bénéficier de la protection du droit d'auteur (informations ou données, libellés et présentations, dans la mesure où ils ont un caractère individuel).

L'utilisation, relevant du droit d'auteur (reproduction, utilisation par Internet, etc.), de publications de la BNS munies d'un copyright (© Banque nationale suisse/BNS, Zurich/année, etc.) nécessite l'indication de la source, si elle est faite à des fins non commerciales. Si elle est faite à des fins commerciales, elle exige l'autorisation expresse de la BNS.

Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent aussi être utilisées sans indication de la source.

Dans la mesure où les informations et les données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

Limitation de la responsabilité

Les informations que la BNS met à disposition ne sauraient engager sa responsabilité. La BNS ne répond en aucun cas de pertes ni de dommages pouvant survenir à la suite de l'utilisation des informations qu'elle met à disposition. La limitation de la responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2015