
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 2016

Quatrième trimestre 2016

Les délégués de la BNS entretiennent des contacts réguliers avec des entreprises des diverses branches de l'économie. Le présent rapport se fonde sur les entretiens menés entre mi-octobre et fin novembre 2016 avec 241 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

Roland Scheurer

Walter Näf

Daniel Hanimann

Fabio Bossi

Urs Schönholzer

Aline Chabloz

Rita Kobel

Les résultats des entretiens menés avec les chefs d'entreprise au quatrième trimestre 2016 indiquent une croissance économique positive dans l'ensemble. Cette évolution, bien que très hétérogène, touche les trois domaines d'activité, l'industrie, la construction et les services. La dynamique reste modérée, mais semble avoir connu un léger regain de vigueur par rapport au troisième trimestre. Les marges et l'utilisation des capacités de production demeurent insatisfaisantes; les perspectives sont néanmoins jugées nettement plus favorables.

Pour les prochains mois, les entreprises s'attendent à ce que les chiffres d'affaires réels continuent de croître. Elles tablent sur un redressement de la demande extérieure. La stabilité des cours de change est considérée comme une condition importante de l'optimisme prudent.

Au cours des prochains mois, les effectifs devraient augmenter de façon marginale dans les services, et rester stables dans l'industrie et la construction. La propension à investir a légèrement progressé dans l'industrie et les services.

Pour la première fois depuis la suppression du cours plancher, les anticipations d'inflation à court terme ne se situent plus dans la zone négative.

Hausse des chiffres d'affaires dans tous les domaines d'activité

La marche des affaires dans l'industrie a de nouveau connu une nette amélioration. Les chiffres d'affaires réels sont supérieurs à ceux du trimestre précédent. L'embellie est manifeste dans toutes les branches, à l'exception de l'industrie de transformation du plastique et des métaux. La contraction des chiffres d'affaires dans l'horlogerie perdure; il existe néanmoins de grandes différences d'un fabricant à l'autre. Ces disparités dépendent quant à elles fortement de l'importance du marché asiatique pour ces entreprises.

Tandis que la demande intérieure est jugée stable par de nombreux interlocuteurs, un certain nombre d'entreprises exportatrices profitent de la demande plutôt dynamique provenant des Etats-Unis. S'agissant des pays asiatiques, les estimations concernant la Chine sont très hétérogènes. En Europe, l'Allemagne, la Scandinavie et le Royaume-Uni sont considérés comme des débouchés en plein essor. Certains interlocuteurs relèvent également un nombre croissant de signaux conjoncturels positifs venant de la France et de l'Italie. Les activités commerciales avec la Russie, le Brésil et les pays arabes connaissent toujours une évolution défavorable. La demande est particulièrement dynamique dans le secteur automobile et dans celui de la technologie médicale.

Dans la construction, les chiffres d'affaires ont globalement poursuivi leur progression. Cela s'explique par l'activité enregistrée dans le bâtiment et le second œuvre.

Dans les services, la plupart des branches affichent des chiffres d'affaires réels supérieurs à ceux du trimestre précédent. Cette évolution est particulièrement manifeste dans les transports et la restauration, chez les experts-comptables et dans le secteur des technologies de l'information, lequel profite de la tendance à la numérisation. En revanche, la situation est morose dans le commerce de détail, dont les chiffres d'affaires sont à la fois inférieurs à ceux du trimestre précédent et au niveau enregistré un an auparavant.

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

Sous-utilisation persistante des capacités

Les capacités de production des entreprises avec lesquelles les délégués ont mené des entretiens restent sous-utilisées dans l'ensemble. Ainsi, 41% des entreprises interrogées jugent l'utilisation des capacités plus faible qu'à l'accoutumée.

Dans l'industrie, la moitié des entreprises indiquent une sous-utilisation des capacités. Cette situation concerne la plupart des branches. Elle est particulièrement marquée dans les entreprises de transformation du plastique et des métaux ainsi que chez les fabricants d'instruments de précision. L'utilisation des capacités est relativement élevée dans l'industrie pharmaceutique.

Dans les services, les représentants de nombreuses branches déplorent une utilisation un peu trop faible de l'infrastructure (c'est-à-dire principalement les surfaces de bureaux et de vente ainsi que les capacités dans les technologies de l'information et le transport). Cela touche notamment le commerce, l'hôtellerie et les banques. Outre la faible demande due à la conjoncture, ce sont principalement les facteurs structurels qui ont des répercussions négatives. Un constat analogue avait déjà été dressé aux trimestres précédents.

DEMANDE DE MAIN-D'ŒUVRE

Effectifs adéquats dans l'ensemble

Actuellement, les effectifs sont en général jugés conformes aux besoins, voire légèrement trop élevés.

Dans l'industrie, les représentants de certaines branches indiquent des effectifs encore un peu trop élevés. Cette situation est plus marquée dans la métallurgie et chez les fabricants d'équipements électriques. Par rapport au trimestre précédent, elle concerne toutefois moins de branches dans l'ensemble.

Pour ce qui est des services, les effectifs sont adéquats. Les représentants du secteur financier signalent cependant des effectifs trop élevés. La branche des technologies de l'information fait état quant à elle d'un sous-effectif relativement marqué et, par conséquent, de besoins de personnel importants.

Quant au recrutement, les interlocuteurs estiment qu'il a globalement nécessité autant de temps qu'à la normale. Dans le secteur des technologies de l'information, en revanche, trouver du personnel a exigé davantage de moyens et a été plus difficile que d'habitude, notamment parce que les besoins de spécialistes qualifiés dans ce domaine ont augmenté dans de nombreuses autres branches. Dans les banques, le recrutement s'est cependant avéré plus simple qu'auparavant.

PRIX, MARGES ET SITUATION BÉNÉFICIAIRE

Pressions continues sur les marges

Une bonne moitié des interlocuteurs jugent les marges de leur entreprise plus faibles que d'ordinaire. Aucune amélioration n'a ainsi été observée par rapport à l'évaluation faite au trimestre précédent.

Les marges demeurent soumises à de vives pressions dans l'industrie. Les efforts d'accroissement de l'efficacité et de réduction des coûts restent donc une thématique importante. Dans les services aussi, les pressions sur les marges ont persisté dans presque toutes les branches; elles sont particulièrement manifestes dans le secteur financier et dans le commerce. Dans la construction, les entreprises ont tendance – comme c'est souvent le cas en fin d'année – à «acheter» des commandes, c'est-à-dire à présenter des offres qui ne couvrent pas les frais, ce qui accroît les pressions sur les marges.

Dans les trois domaines d'activité, les anticipations d'évolution des prix continuent à indiquer tendanciellement une légère baisse des prix d'achat et de vente au cours des prochains mois. De nombreux interlocuteurs affirment que la guerre des prix est toujours aussi âpre, tant en Suisse que sur les marchés étrangers.

Optimisme accru

Les interlocuteurs portent un regard nettement plus optimiste qu'auparavant sur les perspectives commerciales pour les prochains mois. Une augmentation des chiffres d'affaires réels est attendue dans les trois domaines d'activité.

Les entreprises de l'industrie, en particulier, sont nettement plus confiantes qu'elles ne l'étaient jusqu'ici, et ce dans presque toutes les branches. Cette appréciation s'explique entre autres par la plus grande stabilité des cours de change, par l'évolution attendue de la conjoncture étrangère, par les effets des mesures visant à accroître l'efficacité et à innover ainsi que par des carnets de commandes déjà bien remplis pour certaines entreprises.

Cet optimisme accru se reflète également dans les plans d'investissement pour les douze prochains mois: dans l'industrie et dans les services, des investissements en légère hausse sont prévus tant pour les biens d'équipements que pour les constructions. L'amélioration de l'efficacité et, partant, des marges reste néanmoins une préoccupation majeure.

En ce qui concerne les plans d'embauche, les interlocuteurs du secteur des services tablent de nouveau sur une faible augmentation des effectifs au cours des deux prochains trimestres, et ce dans presque toutes les branches. Les plans des représentants de l'industrie et de la construction n'indiquent aucun changement dans ce domaine. Cela constitue également un progrès par rapport au trimestre précédent.

La timide amélioration des perspectives d'emploi dans les services s'accompagne d'une légère hausse de l'utilisation attendue de l'infrastructure. Dans les deux autres domaines d'activité, l'utilisation future des capacités de production est jugée stable.

D'après les entretiens menés, les augmentations de la masse salariale prévues jusqu'ici pour 2017 s'élèvent à 0,7% en moyenne.

La plupart des interlocuteurs parviennent à s'accommoder des conditions de change actuelles; d'autres – notamment dans l'industrie – les considèrent toujours comme un enjeu de taille. Parallèlement, ils craignent que le franc subisse de nouveau des pressions à la hausse en raison des événements intervenus sur la scène internationale. Selon eux, d'autres facteurs de risque sont l'éventuel renforcement du protectionnisme, le rapide changement structurel en Suisse, la réglementation pesante ainsi que les incertitudes persistantes liées à la mise en œuvre de l'initiative contre l'immigration de masse. Comme au trimestre précédent, l'éventuel impact négatif du Brexit n'a pratiquement pas été évoqué. Les interlocuteurs considèrent toujours le bas niveau des taux d'intérêt avec inquiétude eu égard à la situation future des institutions de prévoyance, tout en manifestant de la compréhension pour la politique menée par la BNS.

Dans l'ensemble, les attentes des interlocuteurs en matière d'inflation (mesurée par l'indice des prix à la consommation) montrent une tendance à la hausse. Pour les six à douze prochains mois, le taux d'inflation escompté s'élève à présent à 0% en moyenne (contre -0,2% au troisième trimestre) et sort ainsi de la zone négative pour la première fois depuis le premier trimestre 2015. Quant au taux d'inflation escompté pour le moyen terme (soit les trois à cinq prochaines années), il s'inscrit à 0,8% au quatrième trimestre (contre 0,5% au trimestre précédent).

Remerciements

La Banque nationale remercie les quelque 900 entreprises pour la disponibilité dont elles ont fait preuve à l'occasion des entretiens menés avec les délégués aux relations avec l'économie régionale tout au long de l'année 2016. 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

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 & Ehram 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 Sarl. 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. Fidiam 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. Sigris-Photometer AG. Simex Trading AG. Similasan. Sintetica SA. SIR SA. SISK A 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. Swissray 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.

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 2016