

Konjunkturtendenzen

Regionale Wirtschaftskontakte der SNB

Bericht für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank vom Dezember 2012

Viertes Quartal 2012

Die Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte der Schweizerischen Nationalbank stehen in ständigem Kontakt mit Unternehmen aus den verschiedenen Sektoren und Branchen der Wirtschaft. Ihre Berichte, welche die Einschätzung der Unternehmen wiedergeben, sind eine wichtige Informationsquelle für die Beurteilung der Wirtschaftslage. Im Folgenden werden die wichtigsten Ergebnisse der im Oktober und November 2012 geführten Gespräche zusammengefasst. In diesen Interviews äusserten sich 244 Vertreter verschiedener Branchen zur aktuellen und künftigen Lage ihres Unternehmens und zur Wirtschaftsentwicklung insgesamt. Die Unternehmensauswahl erfolgt nach einem Muster, das die Branchenstruktur der Schweiz widerspiegelt. Die Bezugsgrösse ist das BIP ohne Landwirtschaft und ohne öffentliche Dienstleistungen. Die ausgewählten Firmen ändern von Quartal zu Quartal.

Regionen

Genf

Italienischsprachige Schweiz

Mittelland

Nordwestschweiz

Ostschweiz

Waadt-Wallis

Zentralschweiz

Zürich

Delegierte

Marco Föllmi

Jean-Marc Falter

Fabio Bossi

Martin Wyss

Daniel Hanimann

Jean-Pierre Jetzer

Aline Chabloz

Walter Näf

Markus Zimmerli

Zusammenfassung

Im vierten Quartal 2012 blieb die Wirtschaftstätigkeit gemäss dieser Umfrage erneut stabil auf dem Niveau des Vorquartals. Dabei ergab sich im Dienstleistungssektor eine minime Verbesserung des Geschäftsgangs, in der Industrie und im Bausektor stagnierte er hingegen. Die Unterschiede zwischen den Sektoren haben sich vermindert. Die Exportindustrie verspürte teilweise eine Verlangsamung, dagegen blieb die Dynamik der Binnennachfrage unverändert. Die anhaltend wichtige Bedeutung des Mindestkurses gegenüber dem Euro wurde vielfach betont.

Der Margendruck hielt unverändert an. Dies zwingt die Unternehmer weiterhin zu Prozessoptimierungen, Kostenreduktion und Effizienzsteigerung. Die Arbeitsnachfrage verharrte insgesamt auf dem Stand des Vorquartals.

Die Aussichten hinsichtlich des realen Umsatzwachstums in den kommenden Monaten blieben in allen Sektoren verhalten positiv. Die Nachfrage nach Personal dürfte weiterhin stagnieren. Die Gesprächspartner in der Industrie und bei den Dienstleistern betrachten die durchschnittliche Auslastung der technischen Produktionskapazitäten bzw. der Infrastruktur als normal, im Bausektor hingegen als nach wie vor eher hoch.

Die Hauptsorgen über die zukünftige Entwicklung gehen noch immer von der europäischen Schuldenkrise aus, wenn auch vermindert. Die schwächelnde Weltkonjunktur trägt zur Verunsicherung bei. Auch die weitere Wechselkursentwicklung bleibt im Fokus vieler Unternehmer.

1 Geschäftsgang

Industrie

In der verarbeitenden Industrie blieb der Geschäftsgang stabil. Die realen Umsätze verharrten auf dem Stand des Vorquartals. Auch gegenüber dem Vorjahresquartal ergab sich keine Veränderung. Die Lage war allerdings geprägt von grosser Heterogenität zwischen den Branchen und zwischen den Firmen. Die Wechselkursproblematik stand in vielen Branchen – trotz offensichtlicher Erfolge bisheriger Effizienzsteigerungsmassnahmen – noch immer im Vordergrund.

Die Industriezweige Chemie, Uhren, elektrische Ausrüstungen sowie Nahrungsmittel verzeichneten Umsatzzunahmen im Vergleich zum Vorquartal. Die Uhrenzulieferindustrie spürte eine Verlangsamung ihres bisher sehr dynamischen Umsatzwachstums. Dies gilt allerdings nicht für das Luxussegment. In der Pharmaindustrie lagen die realen Umsätze auf dem Stand des Vorquartals. Tiefer war das Umsatzniveau dagegen in der Metall- und Maschinenindustrie sowie in der Textil- und Bekleidungsindustrie.

Der Exportsektor berichtet von teilweise stotternder Nachfrage aus den aufstrebenden Ländern Asiens, besonders aus China. Verhältnismässig gut hält sich die Nachfrage aus den USA, Südamerika, dem arabischen Raum und Russland. Die europäische Nachfrage stammte vor allem aus Deutschland, Skandinavien und Osteuropa. Die Rezession in Südeuropa ist vielerorts spürbar. Demgegenüber hält sich die Inlandnachfrage verhältnismässig gut.

Bau

Im Bausektor stagnierten die realen Umsätze auf dem Stand des Vorquartals; die im Vorquartal beobachtete Dynamik kam somit zum Stillstand. Noch immer lag der Umsatz aber deutlich über dem Vorjahreswert. Günstige Wetterbedingungen und der noch bestehende Aufholbedarf aus dem ersten Quartal dieses Jahres waren dem Geschäftsverlauf förderlich.

Nach wie vor lebhaft entwickelte sich der Hochbau, besonders der Wohnungsbau. Demgegenüber verharrten die Umsätze im Tiefbau, aber auch im Baunebengewerbe auf dem Stand des Vorquartals. Die gewerblich-industrielle Bautätigkeit blieb verhalten.

Immobilienmarktrisiken kamen nach wie vor zur Sprache. Bei der Kreditvergabepolitik machten sich zwar erste Bremseffekte der im Juli in Kraft getretenen Standesregeln der Banken bemerkbar. Trotzdem bestehen weiterhin neuralgische Regionen: Preisbedingt wandert dort ein Teil der Nachfrage in benachbarte Gebiete ab. In einzelnen Marktsegmenten – zum Beispiel im Luxuswohnungsbereich in Städten – ist von einem Überangebot die Rede, das zu deutlichen Preisnachlässen führt.

Dienstleistungen

Im Dienstleistungssektor insgesamt lagen die realen Umsätze leicht über dem Stand des Vorquartals wie auch des Vorjahres. Die Lage hat sich gegenüber der letzten Umfrage etwas verbessert.

Dynamisch entwickelte sich der Geschäftsgang bei Architektur- und Ingenieurbüros sowie Dienstleistungen im Zusammenhang mit Gebäudebewirtschaftung und -unterhalt. Auch Reisebüros berichteten von reger Nachfrage. Verbessert hat sich der Geschäftsgang in der Finanzbranche und im Detailhandel. Bei den Banken trugen die meisten Sparten zum Wachstum bei; das Kommissionsgeschäft ist aber noch immer flau. Im Detailhandel ist der Einkaufstourismus ins Ausland nach wie vor ein Thema, hat aber in einzelnen Grenzregionen etwas nachgelassen.

Transportunternehmen sowie Teile der IT-Branche verzeichneten eine spürbare Verlangsamung ihres bis anhin dynamischen Geschäftsgangs. IT-Unternehmen führen dies oft auf Sparmassnahmen im Bankensektor zurück. Auch Anbieter anderer unternehmensbezogener Dienstleistungen spüren das höhere Kostenbewusstsein ihrer Kunden.

In der Hotellerie und in der Gastronomie stagnierten die Umsätze auf dem Stand des Vorquartals. Hotels in Feriengebieten beklagten nach wie vor das Ausbleiben europäischer Gäste; immerhin wirkte die rege Nachfrage von Touristen aus Asien, Russland und – zaghaft – aus Japan regional stützend. Verhältnismässig gut läuft das Geschäft bei den Seminarhotels. Einzig Stellenvermittler berichteten von einem im Quartalsvergleich leicht rückläufigen Geschäftsgang.

2 Kapazitätsauslastung

Der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten bzw. der Infrastruktur wurde insgesamt als normal eingeschätzt und die Unterschiede zwischen den Sektoren haben sich verringert.

In der verarbeitenden Industrie stuften die Unternehmen ihre Auslastung insgesamt als normal ein. Hoch war sie in der Chemiebranche sowie in Teilen der Maschinenindustrie sowie im Fahrzeugbau. Hoch ausgelastet bleibt auch die Uhrenindustrie. Tief bis sehr tief und somit markant unter den Werten des Vorquartals war die Auslastung in der Metallindustrie. Unterausgelastet sind auch Kunststoffverarbeiter sowie einzelne Unternehmen der Textilindustrie.

Im Bausektor waren die technischen Kapazitäten anhaltend hoch ausgelastet, aber weniger ausgeprägt als im Vorquartal.

Im Dienstleistungssektor war die Infrastruktur insgesamt normal ausgelastet. Eher hoch ausgelastet war sie bei Architektur- und Ingenieurbüros und Anbietern von Gebäudebetreuung. Weiterhin tief ausgelastet blieben demgegenüber Hotels. Hier werden das anhaltende Ausbleiben ausländischer Touristen, höheres Kostenbewusstsein von Unternehmen und die Restrukturierung im Bankensektor als Gründe angeführt. Der Trend zu Buchungen in tieferen Hotelkategorien aus Kostenüberlegungen macht sich weiterhin bemerkbar. Einige Hotels passen ihr Angebot entsprechend an.

3 Arbeitsnachfrage

Die Arbeitsnachfrage insgesamt hat sich – wie bereits im Vorquartal – praktisch nicht verändert. In der verarbeitenden Industrie schätzten die befragten Unternehmen ihren Personalbestand nach wie vor als leicht zu hoch ein. Die Personalpolitik dieser Unternehmen bleibt zurückhaltend; natürliche Abgänge werden oft nicht ersetzt, vereinzelt wurde Kurzarbeit thematisiert. Verschiedentlich wurde von einer Zunahme der Spontanbewerbungen berichtet, sowohl aus dem Inland wie aus dem Ausland.

Im Bausektor wurden die Personalbestände im Allgemeinen als leicht zu tief beurteilt. Spezialisten sind nach wie vor rar, insbesondere Bauführer und Poliere. Die Schwierigkeiten bei der Personalgewinnung haben sich aber in allen Baubereichen akzentuiert.

Im Dienstleistungssektor waren die Personalbestände insgesamt angemessen. Einen eher hohen Einstellungsbedarf signalisierten Architektur- und Ingenieurbüros sowie einzelne IT-Unternehmen. Personell anhaltend überdotiert war die Hotellerie.

Die befragten Unternehmen erachteten die Personalgewinnung insgesamt als etwa gleich schwierig und zeitaufwändig wie sonst. Wo ein spürbares Mehrangebot auf dem Arbeitsmarkt besteht, entsprechen die Profile der Stellensuchenden häufig nicht den Anforderungen der Unternehmen. In vielen Branchen kann das gesuchte Personal nur im Ausland gefunden werden. Eher einfacher im Vergleich zu sonst erwies sich die Personalgewinnung für Unternehmen der MEM-Industrie, aber auch für Transporteure und für die Banken. Personalvermittler berichteten von einer starken Verlagerung der Nachfrage nach Festanstellungen auf Temporärarbeitende. Reiseveranstalter und Ingenieurbüros schätzten die Personalgewinnung als etwas schwieriger als sonst ein.

4 Preise, Margen und Ertragslage

Die Einschätzung der Margenlage hat sich insgesamt gegenüber dem Vorquartal kaum verändert. Nach wie vor wurden sie in allen Sektoren als schwächer als üblich beurteilt. Der Druck zu Kostenoptimierung und Effizienzsteigerung hält an. Neue Märkte werden gesucht und konsequent bearbeitet. Zusätzliche Servicedienstleistungen werden zur Differenzierung gegenüber der Konkurrenz eingesetzt. Viele Unternehmen aus allen drei Sektoren der Wirtschaft betonten die anhaltend hohe Bedeutung des Mindestkurses zum Euro für ihre Firma bzw. ihre Branche. Während einige die Planungssicherheit schätzen, beurteilen andere diese Massnahme als existenziell.

Vertreter der verarbeitenden Industrie thematisierten noch immer die gedrückten Gewinnmargen. Sämtliche Branchen sind betroffen, besonders aber die Metall- und Maschinenindustrie sowie Holz und Kunststoff verarbeitende Firmen. Eher ungünstig präsentierte sich die Lage auch bei verschiedenen Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie. Im Durchschnitt rechnen die Firmen für die kommenden Monate mit stabilen oder leicht sinkenden Einkaufspreisen. Im Verkauf werden – im Gegensatz zur Einschätzung im Vorquartal – neuerdings sogar eher leicht steigende Preise erwartet. Dies deutet auf einen nachlassenden Margendruck in der verarbeitenden Industrie hin.

Im Bausektor berichteten vor allem Vertreter des Ausbaugewerbes von unterdurchschnittlichen Margen; im Hoch- und im Tiefbau wurden sie als geringfügig schwächer als üblich eingestuft. Etwas höhere erwartete Einkaufspreise bei gleichzeitig annähernd stabilen Baupreisen lassen auf anhaltenden Margendruck schliessen. Die Präsenz ausserregionaler bzw. ausländischer Firmen wurde verstärkt wahrgenommen.

Im Dienstleistungssektor sahen sich die meisten Branchen mit unüblich tiefen Margen konfrontiert. Am stärksten litten nach wie vor die Hotellerie, die Transport- und Logistikfirmen sowie der Grosshandel. Auch IT-Firmen wiesen – wie schon im Vorquartal – auf den erhöhten Margendruck hin. In der Finanzbranche wurde die Margenlage im Vergleich zum Vorquartal weniger negativ eingeschätzt.

5 Aussichten

Die Unsicherheit über die künftige Entwicklung hat sich seit dem dritten Quartal kaum verändert. Bei den internationalen Risiken steht weiterhin die Sorge um die Entwicklung der europäischen Schuldenkrise im Vordergrund, wenn auch leicht abgeschwächt. Zu einer gewissen Verunsicherung trägt sodann das verhaltene Wachstum in China und anderen Teilen der Welt bei.

Die Unternehmen bleiben zurückhaltend in Bezug auf ihre Beschäftigungspläne. Die Umsatzerwartungen für die kommenden sechs Monate sind, trotz potenzieller Gefahren, wie bereits im Vorquartal in allen Sektoren verhalten positiv.

In der verarbeitenden Industrie haben sich die Geschäftsaussichten der Unternehmer insgesamt im Vergleich zum Vorquartal leicht aufgehellt. Die Vertreter fast aller Branchen gehen von geringfügig steigenden Umsätzen in den kommenden sechs Monaten aus. Eine Ausnahme sind Unternehmen der Metallindustrie; hier könnte sich ein verminderter Auftragseingang bemerkbar machen. Eher stagnierende Umsätze erwarten die Vertreter aus der Pharmabranche und aus der kunststoffverarbeitenden Industrie. Etwas gedämpft sind die Aussichten in der Uhren- und ihrer Zulieferindustrie.

Im Bausektor dürften die Umsätze in den nächsten Monaten saisonbereinigt leicht zunehmen, während die Kapazitätsauslastung praktisch unverändert bleibt. Die Auftragsbücher sind vielfach bereits bis Mitte nächsten Jahres gut bis sehr gut gefüllt. Eine massgebliche Verlangsamung sehen viele Betriebe für 2013 nicht, obschon die Umsetzung der Zweitwohnungsinitiative zu einer Verunsicherung hinsichtlich der mittelfristigen Bautätigkeit in den Ferienregionen geführt hat. In Bezug auf die Beschäftigung sind aber keine zusätzlichen Impulse mehr zu erwarten.

Im Dienstleistungssektor schätzen die befragten Firmen ihre Geschäftsentwicklung in den nächsten sechs Monaten insgesamt verhalten positiv ein. Die meisten Branchen gehen von stabilen oder leicht steigenden Umsätzen aus. Deutlich optimistischer als noch im Vorquartal blickt die Finanzbranche in die Zukunft; weiter verbessert haben sich auch die Aussichten des Detailhandels. Relativ optimistische Umsatzerwartungen hegen Prüfungs- und Beratungsfirmen, Ingenieurbüros sowie die Reisebranche. Leicht negativ sind die diesbezüglichen Aussichten der Hotellerie und von Stellenvermittlern. Kapazitätsauslastung und Personalbestand dürften auf dem gegenwärtigen Niveau stabil bleiben.

Die im Vergleich zum Vorquartal insgesamt geringfügig verbesserten Aussichten über die weitere wirtschaftliche Entwicklung spiegeln sich in etwas weniger zurückhaltenden Investitionsplänen wider. Vereinzelt investieren Unternehmen gar substanziell, um weitere Produktivitätsverbesserungen am Standort Schweiz zu erzielen.

Dank

Die Nationalbank dankt den rund 900 Unternehmen, die den Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte im Verlauf des Jahres 2012 für Gespräche zur Verfügung gestanden haben. Damit haben sie einen wesentlichen Beitrag zur Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung geleistet. Die nachfolgend aufgeführten Unternehmen waren mit einer Veröffentlichung ihrer Namen einverstanden:

A

Aaretal Reisen AG. Aargauische Kantonalbank. ABACUS Research AG. ABB Schweiz AG. Accenture AG. Acino. AdCubum AG. Adecco Ressources Humaines SA. AD-Hôtels SA. Adler Adelboden. Adobe Systems GmbH. Aduno Gruppe. Aeschlimann AG Décolletages. AF-Consult Switzerland AG. AFG Management Consulting SA. Agathon AG. Agie Charmilles SA. Agriturismo La Vigna. Airport Altenrhein AG. Albergo Losone. Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni. Alex Gemperle AG. Alfred Müller. Aligro – Demaurex & Cie SA. Allianz Suisse. Alloboissons SA. Alltitude SA. Alpar Flug- und Flugplatzgesellschaft AG Bern. Alpha RHEINTAL Bank AG. Alpnach Norm AG. ALSO Schweiz AG. Altherr Nutzfahrzeuge AG. AMAG. Ameron Hotel Flora Luzern AG. Ameropa AG. Amiconi Consulting SA. Amsler Bombeli et Associés SA. Andrea Pitsch AG. Angela Bruderer AG. Anliker AG Bauunternehmung. Antalis AG. Anthamatten meubles SA. Anton Häfliger AG. Apco Technologies SA. Aregger AG Bauunternehmung. Art Furrer Stammhaus AG. Ascenseurs Menétrey SA. ASS AG. ASSOS of Switzerland SA. Astoria Betriebs AG. Audemars Piguet & Cie SA. Auto Marti AG. Auto Schwarz AG. Auto Zollikofer AG. Autolinee Bienesi SA. Autoneum. Autorama Hergiswil AG. autoschweiz. AXA Winterthur. AZ Medien AG.

B

B. Braun Medical SA. Bachem SA. Bachmann Mobile Kommunikation AG. Banca del Sempione. Banca dello Stato del Cantone Ticino. Banca Migros. Bangerter Microtechnik AG. Bank Coop. Bank EEK AG. Bank Julius Bär & Co AG. BANK SPARHAFEN ZÜRICH AG. bank thalwil genossenschaft. Bank Vontobel AG. BANK ZIMMERBERG AG. Banque Cantonale de Fribourg. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale du Valais. Banque Cantonale Neuchâteloise. Banque Cantonale Vaudoise. Banque CIC Suisse SA. Banque Privée Edmond de Rothschild SA. Bär & Karrer AG. Barry Callebaut AG. Basellandschaftliche Kantonalbank. BASF Suisse SA. Basilea Pharmaceutica Ltd. Basler & Hofmann AG. Basler Versicherungen. Bataillard AG. Baumann Federn AG. Baumann Koelliker AG. Bauwerk Parkett AG. BDO AG. Beck Glatz Confiseur AG. Beckman Coulter Eurocenter SA. Belimport SA. Belotti Moda Sport SA. Belvédère Hotels, Scuol.

BeMore Holding SA. Benninger Guss AG. Bergbahnen Beckenried-Emmetten AG. Bergbahnen Destination Gstaad AG. Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis AG. Bergeon SA. Berlac AG. Bern Tourismus. Best Western Hotel Bristol und Bären, Bern. Beutler Nova AG. Bezirks-Sparkasse Dielsdorf. Bezzola Denoth AG. Bienes Swiss Cosmetics SA. Biene Bank im Rheintal Genossenschaft. Bindella Handwerksbetriebe AG. Bindella Terra vite vita SA. Birs Terminal AG. Bison Schweiz AG. Blaser Café AG. Blumenbörse Rothrist. BMW (Schweiz) AG. BOBST SA. Boehringer Ingelheim (Schweiz) GmbH. Bolle & Cie SA. Bolliger & Tanzi SA. Bordier & Cie. Bossard Holding AG. Brac-Werke AG. BRAINFORCE AG. Brauchli SA. Brenntag Schweizerhall AG. Broliet SA. Bruhin AG druck | media. Brühlhart & Partners SA. BS MediaVision. BSI SA. Buchbinderei Schumacher AG. Bucher Industries AG. Bucher Transport AG. Bühler + Scherler AG. Burckhardt Compression AG, Winterthur. BÜWE Tiefbau AG. BVZ Holding AG.

C

C. Vanoli AG. Cafim SA. Calida Holding AG. Camillo Vismara SA. Camion Transport AG. Canoo. Cantina Sociale Mendrisio. Caran d'Ache SA. Carlson Wagonlit Travel. Carte Blanche SA; ABCD Ciné-Dance SA. Carthesio SA. CasaInvest Rheintal AG. Caseificio dimostrativo del Gottardo SA. CC A Cash + Carry Angehrn. CDM Hôtels & Restauration SA. Censi & Ferrari SA. Centro Stampa Ticino SA. Ceramaret SA. Cerbios-Pharma SA. Cercle des Agriculteurs de Genève et Environs. Chaletbau Matti Holding AG. Chaussures Aeschbach SA. Chiquita Brands International Sàrl. Chocolat Ammann AG. Chocolat Schönenberger AG. Chocolats Camille Bloch SA. Chromos AG. Ciolina AG. Cité des Bains SA. Citroën (Suisse) SA. Clariant AG. Clariden Leu SA. Cleaning Service. Clientis EB Entlebucher Bank AG. Clientis Zürcher Regionalbank. Cofely AG. Compagnie d'assurances Nationale Suisse SA. Condor Films AG. Construction Perret SA. Contexa SA. Coop. Cornèr Banca SA. CORTI Gruppe. Cotecna Inspection SA. Courtyard by Marriott Basel. Covedis SA. CPH Chemie + Papier Holding AG. Création Baumann AG. Creative Catering Sagl. Credit Suisse. cronoparty & services sagl. CROSS Research SA. Cross Systems SA. CTA AG Klima-Kälte-Wärme. CWS-boco Suisse SA.

D

Darest Informatic SA. Datasport AG. DE CAPITANI Baugeschäft AG. de Planta et Portier Architectes. Debiopharm SA. Debrunner Acifer AG. Delcò Mobili SA. Deloitte. DemoSCOPE AG. Dénériaz SA. Der Teufelhof Basel AG. Deutsche Bank. DHL Logistics Freight. Diantus Watch SA. Die Securitas Gruppe. Diener & Diener Architekten. DKSH Schweiz AG. Dolder AG. Dorier SA. Dr. Röthlisberger AG. Dreier AG. Druckerei Odermatt AG. DSM Nutritional Products AG. Dubois & Dépraz SA. Duchosal Révision Fiscalité Fiduciaire SA. Dufry AG. Düring AG Ebikon. Dyhrberg AG.

E

E. KOLLER SA. EasyJet Switzerland SA. Eberli Holding AG. e-boutic.ch SA. ECOPLAN AG. Egg-Telsa SA. Eichenberger + Siegenthaler AG. Einkaufszentrum Glatt AG. Eisberg Schweiz AG. Electrolux Schwanden AG. Elektrisola Feindraht AG. ELEKTRO COMPAGNONI AG. Elektro-Material AG. Elementwerk Istighofen AG. ELESTA relays GmbH. Elfo AG. Elite SA. ElringKlinger Abschirmtechnik (Schweiz) AG. Emanuele Centonze SA. Emch + Berger WSB AG. Emch AG Bauunternehmung. Emil Frey SA, Centre Automobile aux Vernets. Emile Egger & Cie SA. EMME SA. emmental versicherung. Endress + Hauser AG. Engadin St. Moritz. Ennio Ferrari Impresa Generale SA. Entreprise Belloni SA. Erne AG Bauunternehmung. Ernst & Young Switzerland. Ernst Frey AG. Ernst Marti AG. Ernst Schweizer AG, Metallbau. ESA. Espace Real Estate AG. Eternit (Schweiz) AG. ewl energie wasser luzern.

F

F. Hoffmann-La Roche AG. Falegnameria Bertolini SA. Farnair Switzerland AG. Fassbind SA. Favre Transport international TIR. Federtechnik Kaltbrunn AG. Felco SA. Ferox SA. Ferring International Center SA. FG Groupe SA. Fiduciaire Fidag SA. Fiedler SA. Fiege Logistik (Schweiz) AG. Firmenich SA. First Industries. Fischer Precise Group AG. Folex AG. FONCIA Switzerland SA. Fondation Papiliorama. Fontana Print SA. Fraisa SA. Francorosso SA. Franke Gruppe. Fratelli Roda SA. Freestudios SA. FRESSNAPF Schweiz AG. Frigerio SA. Full Speed Systems AG.

G

Gadola Unternehmungen, Oetwil am See + Egg. Garage Berger SA. Garage-Gruppe Galliker AG Kriens. Garaio AG. Garbani AG Bern. GE Money Bank AG. Gebrüder Hodel AG. Geissbühler & Co AG. GENERALI SCHWEIZ Holding. GeoEdil SA. Georges Constantin SA. Gétaz-Miauton. Gfeller Elektro AG. Giezendanner Transport AG. Gilles Desplanches SA. Ginsana SA. Givaudan (Suisse) SA. Globe Limousines SA. Globetrotter Travel Service AG. Globus Voyages. göldi+

eggenberger ag. Good News Productions AG. Gotthard Raststätte A2 Uri AG. GPA Guardian Protection SA. Grand Casino Kursaal Bern AG. Grand Hotel Villa Castagnola. Grand Hôtel Zermatterhof, Zermatt. Grand Resort Bad Ragaz AG. Grandi Magazzini Manor Sud SA. Graphax AG. Grau Electricité SA. Graubündner Kantonalbank. green.ch. gribi theurilat AG. Grisoni-Zaugg SA. Grosspeter AG. Groupe Best Mountain Resort, Crans-Montana. Groupe Boas. Groupe Cornu. Groupe DSR. Groupe Rhône Média. Guggeli-Express GmbH.

H

H. GOESSLER AG. Hakama. Hans Eberle AG. Hasler Transport AG. Helsinn Holding SA. Henri Harsch HH SA. Hermann Bühler AG. Hero. Herzog Haustechnik AG. Herzog Küchen AG. Heule Werkzeug AG. Hewlett-Packard (Schweiz) GmbH. Hiag Immobilien AG. HOCHDORF-Gruppe. Hochstrasser AG Littau. Holcim (Schweiz) AG. Holinger Solar AG. Honegger AG. Horst AG. Hotel Adula, Flims-Waldhaus. Hotel Bad Bubendorf AG. Hotel Basel. Hotel Beatus, Merligen. Hotel Belvedere Locarno SA. Hotel Bern. Hotel Bernensis AG, Interlaken. Hôtel Cailler, Charmey. Hotel Coronado Mendrisio. Hôtel de la Paix, Lausanne. Hotel de la Paix, Lugano. Hotel Eden Roc, Ascona. Hotel Eden Spiez AG. Hotel Federale, Lugano. Hotel Grischa, Davos. Hôtel Ibis, Bulle la Gruyère. Hotel Krafft, Basel. Hotel La Campagnola SA, Vairano. Hotel Lido Seegarten, Lugano. Hotel Lugano Dante Center SA. Hotel Schweizerhof, Lenzerheide. Hotel Simmenhof, Lenk im Simmental. Hotel Unione, Bellinzona. Hotel Waldhaus, Sils-Maria. Hotel Walther, Pontresina. Hotelplan Suisse (MTCH AG). Huber und Co. AG. HUBER + SUHNER AG. HUGO BOSS Ticino SA. Hunziker Festwirtschaften AG. Hupac Intermodal SA. Hydrel GmbH. Hypothekarbank Lenzburg AG.

I

Iba AG. IBC Insurance Broking and Consulting SA. IBM Schweiz AG. IFEC consulenze SA. IGP Pulvertechnik AG. Ilem SA. Immoprogramm SA. Implenia AG. Industrielle Werke Basel. Ineichen AG. InfraCom Swiss AG. Ing. Marco Taddei SA. Inkasso Küng AG. Interiman Group. Interprox SA. ISEPPI Frutta SA. ITS SA.

J

J. Kowner AG. Jacques Francioli SA. Jakob AG, Jakob-Markt. Jaquet SA. Jaquet Technology Group. Jean Gallay SA. JPF Construction SA. Jungfraubahnen. Jura Elektroapparate AG.

K

K. Dysli AG. Kaufmann Oberholzer AG. Kestenholtz AG. KIBAG Bauleistungen AG. Kistler Group. Knecht Brugg Holding AG. Knecht Reisen AG.

KNF Flodos AG. Koch AG, Strassen- und Tiefbau. Koenig Feinstahl AG. Kongress und Kursaal AG. KPMG SA. Kramer Gastronomie. Kugler Bimetal SA. Kühne + Nagel AG Schweiz. Kunststoff Schwanden AG. Künzli SwissSchuh AG. Kuoni Travel Ltd. Kuratle & Jaecker AG. Kyburz & Cie SA.

L

L. Kellenberger & Co. AG. La goccia sa. La Pierrette SA. Laboratoires Biologiques ARVAL SA. Läckertli Huus AG. Lagerhäuser der Centralschweiz AG. Landgasthof Schönbühl AG. Landhotel Hirschen, Erlinsbach. Landi Frila. Lantal Textiles. Lanz + Marti AG. LARAG AG. Lardi & Partners SA. Laubscher Präzision AG. Laurastar SA. Laurent Membrez SA. Lausanne Palace & SPA. Lawil Gerüste AG. Le petit-fils de L.U. Chopard & Cie SA. Lerch AG Bauunternehmung. Les Bains de Lavey SA. Les Boutiques Angéloz SA. LGT Bank (Schweiz) AG. Libreria Casagrande Sagl. Liechtensteinische Landesbank (Schweiz) AG. lista office LO. Livit AG. LN Industries SA. Loeb AG. Logitech Europe SA. Lonstroff AG. Lonza AG. Loomis Schweiz SA. Losinger Marazzi AG. Lüchinger Metallbau AG. Lüchinger+Schmid AG. Luftseilbahn Engelberg-Brunni AG. Luisoni Consulenze Professionali SA. Luzerner Kantonalbank. LV-St. Gallen. LWP Ledermann, Wieting & Partners SA. Lyreco Switzerland AG. LZ Medien Holding AG.

M

Magazine zum Globus AG. Maison Dupin SA. Mammut Sports Group AG. MANOMETER AG. Manor Gruppe. Manotel SA. Manpower SA. Marina Gastro AG. Marinello AG. Marti AG Bauunternehmung. Marvinpac SA. Masaba Sagl. MAT SECURITAS EXPRESS AG. Mathys AG Bettlach. Max Havelaar-Stiftung (Schweiz). Max Pfister Baubüro AG. Mc PaperLand. McDonalds Suisse Management & Services Sàrl. MCL Medizinische Laboratorien AG. Medacta International SA. Media Markt Grancia SA. Media Saturn Schweiz. MEI Inc. Menzi Muck AG Maschinenfabrik. MES SA. Metaltex SA. Mettler2Invest AG. Meubles Pesse SA. Meyer-Mayor AG. Mibelle Group. Michele Arnaboldi-architetti. Microdiamant AG. Migros. Mikron Tool SA Agno. Möbel Lehmann AG. Möbel Märki, Filiale Ittigen-Bern. Möbelfabrik Fraubrunnen AG. Mobilière Suisse, Agence générale Genève. Molino SA. Monn SA. Monosuisse AG. Montech AG. Montres Louis Erard SA. Mopac modern packaging AG. Morasini Maler Gipser AG. Morosoli SA. motomix SA. Mövenpick Holding AG. MPM facility services SA. MSC Crociere SA. MSC Mediterranean Shipping Agency AG. Muesmatt AG Fenster und Schreinerei. Multitime Quartz SA. Mundipharma Medical Company. Mundo AG. Muttoni SA. Mythencenter AG.

N

Naef & Cie SA. Naef Immobilier SA. Naville SA. Netstal-Maschinen AG. Neue Aargauer Bank. NEW ROCK SA. Newave Energy Holding SA. Nicol. Hartmann & Cie. AG. Nidwaldner Kantonalbank. Novae Restauration SA. Novartis International AG. NOVO Business Consultants AG. Nuova Benelli SA.

O

Obwaldner Kantonalbank. OERTLI Werkzeuge AG. Oettinger Davidoff Group. Ofisa SA. OLZ & Partners. OMIDA AG. Omya. Opacc Software AG. Optiprint AG. Otto Notter Holding AG. Otto Scerri SA.

P

Pac Team Group. PAMP SA. Panalpina Welttransport AG. Papyrus Schweiz AG. PARKING ZÜRICH AG. Parkresort Rheinfelden. Pathé Küchlin AG. Pavag Folien AG. PAX Versicherungen. Payot SA. Pedrazzini Costruzioni SA. PEMSA Human Resources SA. Permapack AG. Perrin Frères SA. Personal Sigma Sursee AG. Pestalozzi + Co AG. Pfister Case unifamiliari SA. Pharmacie populaire société coopérative. Philip Morris SA. Pilatus-Bahnen AG. Pini & Associati, Ingegneri Consulenti SA. Pistor Holding Genossenschaft. PKB Privatbank AG. PKZ Burger-Kehl & Co. AG. Plaston AG. Poretti SA. Poroli Special Boats. Pouly Tradition SA. PPCmetrics AG. Prantl Bauplaner AG. Precicast SA. Priora Generalunternehmung AG. PRIVERA AG. PRO Entreprise Sociale Privée. Probst Maveg SA. Pro-Data LGI SA. Prognos AG. Proto Chemicals AG. Provins. Px Group SA.

Q

Qoqa Services SA.

R

R. Bühler AG. R. Nussbaum AG. Raiffeisenbanken. RAMADA Hotels. ramatech systems AG. Ramseier Holding AG. RAMSEIER Suisse AG. Rapelli SA. Rapp Gruppe. RE/MAX Immobrokers. Régence Production SA. Regiobank Solothurn AG. Reichle & De-Massari AG. Reisebüro Mittelthurgau Fluss- und Kreuzfahrten AG. Reise-Meile AG. Reiss & Reber AG. Reitzel (Suisse) SA. Reka Schweizer Reisekasse. Richter-Dahl Rocha & Associés architectes SA. RICOH SCHWEIZ AG. Rieter Holding AG. Ring Garage AG Chur. Riseria Taverne SA. Ristorante Seven. Rivella AG. Roche Diagnostics AG. Rolf Gerber AG. Ronda AG. ROSENMUND Haustechnik AG. Rossignol GmbH. Roth Gerüste AG. ROTRONIC AG. Royal Tag SA. Ruckstuhl AG. Ruckstuhl Elektrotech AG. Rudolf Wirz-Gruppe. Rüeger SA. Rytz & Cie SA.

S

SA di Gestione Shopping Center Morbio Inferiore. SA Vini Bée. SABAG Holding AG. SAFED Suisse SA. SAG SWISS AUTOMOTIVE GROUP. Saia-Burgess Controls SA. Salumificio del Castello Capoferri & Co SA.

Salvioni Arti Grafiche. Sandro Vanini SA. Sanitas Troesch AG. Sauter, Bachmann AG. SAVOY HOTEL BAUR EN VILLE, Zürich. SB Saanen Bank AG. Scana Lebensmittel AG. Schaffhauser Kantonalbank Schättli AG, Metallwarenfabrik. Schellenberg Wittmer. Schenk SA. Schenker Storen AG. Scherler AG Luzern. Schifffahrtsgesellschaft für den Zugersee AG. SCHILD AG. Schilliger Holz AG. Schindler Aufzüge AG. Schlagenhauf Gruppe. Schmolz + Bickenbach AG. Schneider Holding AG, Pratteln. Schoeller Textil AG. Schollglas AG. Schöni Transport AG. Schöttli AG. Schubarth + Co AG. Schweizer Electronic AG. SCHWEIZER HEIMATWERK. Schweizerischer Versicherungsverband SVV. Schwizer Haustechnik AG. Schwyzer Kantonalbank. SecurArchiv SA. Sedelec SA. Selmoni Gruppe. Semadeni AG. Sepp Fässler AG. Settelen AG. ShoppiTivoli. Sieber Transport AG. Siegfried Holding AG. Sihltal Zürich Uetliberg Bahn SZU AG. Silvretta Parkhotel Klosters. Similasan. Sintetica S.A. SIPRO STAHL SCHWEIZ. SISKKA Heuberger Holding AG. SISTAG AG. Sitag AG. Sitek AG, System- und Instrumententechnik. SIX Swiss Exchange AG. Società Anonima Giovanni Balmelli Faspea. SOCIETÀ NAVIGAZIONE LAGO DI LUGANO. Société Fiduciaire et de Gérance SA. Société Générale d’Affichage SA. Société Privée de Gérance SA. Softec AG. Spaeter Gruppe. Sparkasse Schwyz AG. Spavetti AG. spirella s.a. Spirig Pharma AG. Spross-Holding AG. St. Galler Kantonalbank. Stadler Rail AG. Stadtcasino Baden. Stämpfli AG. Starling Hotels & Resorts SA. Steiger Participations SA. Steiner AG. Steiner Transport AG. Sterki Bau AG. Stettler Sapphire AG. STIHL Kettenwerk Schweiz. Stöckli Metall AG. Storchen Zürich. Streck Transport AG. Streuli Bau AG, Kilchberg. Strüby Holding AG. Sulzer Mixpac AG. Sunrise Communications AG. Suttero Ernst Sutter AG. SWAROVSKI Gruppe. Swatch Group SA. Swiss Holiday Park AG. Swiss International Air Lines. Swiss Life AG. Swisslog Holding AG. Swisslos. swissôtel OERLIKON. swisspor Management AG. Syngenta AG. Syntax Übersetzungen AG.

T

Taiana SA. TE connectivity. Tech Insta SA. Technica AG. Techno-Lens SA. Téléverbier SA. Tensol Rail SA. Teo Jakob AG. Tetra Pak International SA. THALMANN LOGISTIK AG. Thermalbad Zurzach AG. Thermes-Parc, Val d’Illiez. Thiébaud & Co SA. Thomann Nutzfahrzeuge AG. Thommen Medical AG. Timcal SA. Top Net Services SA. Tornos SA. Toscano Stahlbau AG. Transcontinental SA. Trendcommerce AG. Trenew Electronic AG. Triba Partner Bank. Trikora AG. TRUMPF Maschinen AG. Tschantré AG. Tschanz Distribution SA. Tscharner & Co. Tschuggen Grand Hotel, Arosa. Tubofer SA. TUI Suisse Ltd. Tulux AG.

U

UBS AG. Ugo Bassi SA. Ultra Précision Holding SA. UNDERBERG AG. Union AG. Unitechnologies AG. Urner Kantonalbank. USM U. Schärer Söhne AG.

V

Vacheron Constantin SA. Valencia Kommunikation AG. Valentine Fabrique SA. Valiant Holding AG. Valora. Valtronic Technologies (Suisse) SA. Van Baerle AG. VAT Vakuumventile AG. Vaucher Sport Specialist AG. Vaudaux SA. Vecellio Legno. Vennerhus Weine AG. VICTORIA-JUNGFRAU Grand Hotel & Spa, Interlaken. VICTORINOX AG. Villars Maître Chocolatier SA. Viollier AG. Visilab SA. Vismara & Co. SA. Voyages Rémy Zahler SA. VP Bank (Schweiz) AG.

W

W. Gassmann AG. Wälli AG Ingenieure. Walter Matter SA. Wanner + Fankhauser AG. Warteck Invest AG. Wärsilä Schweiz AG. Weiss + Appetito AG. Welti-Furrer AG. Wenk AG. Werner Marty AG. Westiform Holding AG. WICOR Holding AG. Widder Hotel, Zürich. Wilhelm Kaderselektion AG St. Gallen. Wilhelm Schmidlin AG. Winterhalter + Fenner AG. Wirteverband Basel-Stadt. WOLGENSINGER AG. Wyss Samen und Pflanzen AG.

Z

zb Zentralbahn AG. ZFV-Unternehmungen. Zincheria 2000 Sagl. Zindel + Co. AG. Züblin Immobilien Holding AG. Zuger Kantonalbank. Zühlke Engineering AG. Zur Rose AG. Zürcher Kantonalbank. Zürcher Landbank AG. Zurich Assurance Suisse. Zürich Marriott Hotel. Zürichsee Schifffahrtsgesellschaft AG. Zweifel Pomy-Chips AG. ZWZ AG.

1

1a hunkeler AG.

Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank
Volkswirtschaft
Börsenstrasse 15
Postfach
8022 Zürich

Urheberrecht/Copyright ©

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

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 kommer- ziellen 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 Nutzungsbefugnisse bei diesen frem- den Quellen einzuholen.

Haftungsbeschränkung

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfügung gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der von ihr zur Verfügung gestellten Informationen entstehen könnten. Die Haftungs- beschränkung gilt insbesondere für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2012

Gestaltung

Weiersmüller Bosshard Grüniger WBG, 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)44 631 32 84, Fax: +41 (0)44 631 81 14
E-Mail: library@snb.ch

Sprachen

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)

Internet

www.snb.ch