

---

# Konjunkturtendenzen

Regionale Wirtschaftskontakte der SNB

Bericht der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der SNB vom Dezember 2013

## **Viertes Quartal 2013**

Die Delegierten der SNB stehen in regelmässigem Austausch mit Unternehmen aus verschiedenen Bereichen der Wirtschaft. Der Bericht stützt sich auf die im Oktober und November 2013 geführten Gespräche mit 239 Unternehmern und Managern zur Lage und Entwicklung ihres Unternehmens sowie der Wirtschaft insgesamt. Die Auswahl der befragten Unternehmen ändert in jedem Quartal. Sie widerspiegelt die Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft gemäss Zusammensetzung des Bruttoinlandprodukts (ohne Landwirtschaft und öffentliche Dienstleistungen).

### **Regionen**

Genf  
Italienischsprachige Schweiz  
Mittelland  
Nordwestschweiz  
Ostschweiz  
Waadt-Wallis  
Zentralschweiz  
Zürich

### **Delegierte**

Jean-Marc Falter  
Fabio Bossi  
Martin Wyss  
Daniel Hanimann  
Jean-Pierre Jetzer  
Aline Chabloz  
Walter Näf  
Markus Zimmerli

## ZUSAMMENFASSUNG

---

Die Schweizer Wirtschaft ist gemäss dieser Umfrage im vierten Quartal 2013 erneut robust gewachsen. Zudem haben sich die Aussichten für den Geschäftsgang deutlich aufgehellt.

Das Wachstum war nach Sektoren breit abgestützt. In der verarbeitenden Industrie war die Dynamik jedoch nicht mehr ganz so stark wie im Vorquartal. Stimulierend wirkte sich die anhaltend günstige Konjunkturlage im Inland aus. Für die Exportindustrie waren die Haupttreiber die USA, Asien und der Nahe Osten. Geringfügig besser war die Nachfrage aus Europa, vor allem aus Deutschland, aber auch aus Grossbritannien. Aus Südeuropa blieb die Nachfrage weitgehend aus. Der Mindestkurs gegenüber dem Euro wurde – als stabilisierender Faktor in der Geschäftsplanung – weiterhin begrüsst.

Die Margen waren in der Industrie und im Dienstleistungssektor noch immer tiefer als üblich; in der Bauwirtschaft lagen sie dagegen im üblichen Rahmen. Die Nachfrage nach Arbeitskräften stagnierte gegenüber dem Vorquartal.

Die Aussichten hinsichtlich des realen Umsatzwachstums in den kommenden Monaten sind in allen Sektoren deutlich optimistischer geworden. Zudem werden die Lager an Fertigprodukten nun als angemessen eingeschätzt, nachdem ein längerer Trend zum Abbau eines leichten Überhangs zu beobachten war. Die Firmen signalisieren, dass sie geringfügig mehr Stellen schaffen wollen; dagegen dürften die Investitionen stagnieren.

Etliche politische Vorstösse in der Schweiz und die zunehmende Regulierung könnten nach Einschätzung der Unternehmen die künftigen Rahmenbedingungen beeinträchtigen. Demgegenüber hat die Verunsicherung durch konjunkturelle und finanzielle Risiken in Europa weiter abgenommen.

## GESCHÄFTSGANG

---

### **Industrie: anhaltender Aufwärtstrend**

In der verarbeitenden Industrie hat sich der Geschäftsgang gegenüber der letzten Unternehmensumfrage weiter verbessert, sowohl im Vorquartals- als auch im Vorjahresvergleich. Allerdings nahmen die Umsätze nicht mehr derart stark zu wie im Vorquartal.

Ein markant besserer Geschäftsgang zeigte sich in der Maschinenindustrie, aber auch in der Branche Metall-erzeugung und -bearbeitung. Höhere Umsätze als im Vorquartal ergaben sich auch bei Nahrungsmittelherstellern und Textilverarbeitern. Etliche Branchen verzeichneten einen flachen Geschäftsgang, nämlich Chemie, Kunststoffe und Präzisionsinstrumente.

Die Inlandnachfrage hielt sich weiterhin auf hohem Niveau. Aus Europa war die Nachfrage mit Ausnahme von Deutschland und Grossbritannien eher verhalten. Stimulierend wirkte die Nachfrage aus den USA, Asien und Russland. Einige Branchen profitierten ebenfalls von der starken Nachfrage aus dem Nahen Osten.

### **Bau: anhaltende Dynamik**

Im Bausektor nahmen die realen Umsätze gegenüber dem Vorquartal zu. Gut 40% der befragten Unternehmen erzielten saisonbereinigt höhere Umsätze im Vergleich zum Vorquartal, während sie bei der Hälfte der Unternehmen auf dem Vorquartalsstand verharrten.

Dynamisch entwickelte sich weiterhin das Ausbaugewerbe. Im Hochbau liess das Wachstum nach, während der Tiefbau einen eher flachen Verlauf der Umsatzentwicklung aufwies.

### **Dienstleistungen: moderates Wachstum**

Im Dienstleistungssektor setzte sich das branchenmässig breit abgestützte, moderate Wachstum fort. 45% der befragten Unternehmen erzielten höhere Umsätze als im Vorquartal, bei weiteren 40% der Unternehmen blieb das Umsatzniveau unverändert.

Einen verhältnismässig dynamischen Geschäftsgang wiesen Unternehmen folgender Branchen auf: Telecom, Rechtsberatung, Reisebüros sowie Gebäudebetriebsdienste. Im Bankgeschäft und weiteren Finanzdienstleistungen hat sich die Lage verbessert. Hierzu trug vor allem der Volumenanstieg im Zinsdifferenzgeschäft bei. Verschiedene Branchen – IT, Gastronomie, Werbung – spüren jedoch weiterhin die betrieblichen Sparanstrengungen des Bankensektors.

Umsatzzunahmen waren auch im Gross- und Detailhandel zu verzeichnen. Der Einkaufstourismus ins Ausland wurde wenig angesprochen; in einzelnen Grenzregionen gibt es Anzeichen, dass Inländer wieder vermehrt im Inland einkaufen und dass auch aus dem Ausland etwas häufiger in der Schweiz eingekauft wird. Der zunehmende Anteil des Online-Geschäfts wurde von vielen Detailhändlern thema-

tisiert. Von einem eher flachen Geschäftsgang im Vergleich mit der Vorperiode berichteten Unternehmen aus der Immobilienbranche, Personalvermittler sowie Restaurants. Von geringeren Umsätzen als im Vorquartal berichteten etliche der befragten Autohändler.

In der Hotellerie insgesamt konnte der leicht verbesserte Geschäftsgang des Vorquartals nicht gehalten werden. Das Geschäft wurde von Branchenvertretern als sehr volatil beschrieben. In den stark vom Tagestourismus abhängigen Ferienregionen in den Bergen wirkte sich das Wetter eher negativ aus. Weiterhin lebhaft war die Nachfrage von Inländern und Reisegruppen aus Asien und dem arabischen Raum. Zaghaft zugenommen haben auch die Frequenzen europäischer Gäste, besonders aus Grossbritannien. Noch verhalten entwickelte sich der Seminar- und Eventbereich.

Die Kreditvergabepolitik der Banken wurde von den meisten Gesprächspartnern aller drei Sektoren nicht als limitierend empfunden, doch berichteten einige von einer leicht verstärkten Zurückhaltung, besonders bei Betriebskrediten.

## **KAPAZITÄTSAUSLASTUNG**

---

Zwischen den Sektoren und zwischen den Branchen blieb die Auslastung recht heterogen.

In der verarbeitenden Industrie stuften die Unternehmen ihre Auslastung insgesamt etwas tiefer als normal ein. Eher höher als normal war sie nach wie vor in der Pharma und teilweise in der Chemie. Hingegen signalisierten andere Branchen eine leichte Unterauslastung, nämlich die Metall- und Kunststoffverarbeitung, Präzisionsinstrumente und die Maschinenindustrie.

Im Bausektor waren die technischen Kapazitäten allgemein etwas höher ausgelastet als für diese Jahreszeit üblich. Dies traf vor allem für Unternehmen des Ausbaugewerbes und des Hochbaus zu.

Im Dienstleistungssektor war die Infrastruktur – gemeint sind hauptsächlich Büro- und Verkaufsflächen sowie Transportkapazitäten – insgesamt weiterhin normal ausgelastet. Eine eher hohe Auslastung zeigte sich bei Reiseagenturen sowie bei Architektur- und Ingenieurbüros. Eher tief ausgelastet waren dagegen Hotels.

## **ARBEITSNACHFRAGE**

---

### **Personalbedarf stabil**

Die Arbeitsnachfrage ist im Quartalsvergleich praktisch unverändert geblieben. Personalpolitische Massnahmen – wie etwa Kurzarbeit – wurden in Einzelfällen thematisiert, vor allem bei exportorientierten Unternehmen, die sich in einer Restrukturierungsphase befinden oder die auf spezifische, konjunkturschwache Auslandsmärkte ausgerichtet sind. Auf eine veränderte Nachfrage wird in erster Linie weiterhin mit dem Auf- und Abbau der Anzahl Tem-

porärkräfte reagiert. Die Branchen schätzten die Angemessenheit ihres Personalbestandes weiterhin sehr unterschiedlich ein.

Die befragten Unternehmen in der verarbeitenden Industrie schätzten ihren Personalbestand als ziemlich genau dem Bedarf entsprechend ein. Als eher tief beurteilten lediglich Hersteller elektrischer Ausrüstungen ihren Personalbestand. Personell noch immer leicht überdotiert war die Metall- und Maschinenindustrie.

Der Bausektor signalisierte insgesamt weiterhin etwas zu tiefe Personalbestände. Kadermitarbeiter und Spezialisten blieben stark gesucht und bildeten für etliche Unternehmen den limitierenden Faktor.

Im Dienstleistungssektor entsprachen die Personalbestände insgesamt dem Bedarf. Einen deutlich zu tiefen Bestand signalisierten Architektur- und Ingenieurbüros, aber auch IT-Unternehmen. Die Unternehmen in diesen Branchen werben einander die Fachkräfte gegenseitig ab. Als personalmässig eher knapp dotiert bezeichneten sich auch mehrere Vertreter des Grosshandels. Die übrigen Branchen im Dienstleistungssektor wiesen angemessene Personalbestände auf.

### **Anhaltend hohe Zahl von Stellenbewerbungen**

Wie bereits im Vorquartal erachteten die befragten Unternehmen die Personalgewinnung insgesamt als etwa gleich schwierig und zeitaufwändig wie sonst. Viele Branchenvertreter erwähnten weiterhin die hohe Anzahl eintreffender Spontanbewerbungen, namentlich aus Südeuropa. Festgestellt wurde auch, dass in einzelnen Berufsgattungen die Rekrutierung aus Deutschland schwieriger geworden ist, weil das Angebot und die Attraktivität dortiger Stellen zugenommen haben.

## **PREISE, MARGEN UND ERTRAGSLAGE**

---

### **Margen weiterhin leicht tiefer als sonst**

Die Margen wurden insgesamt noch als leicht tiefer als üblich eingeschätzt. 40% der befragten Unternehmen kamen zu dieser Einstufung.

In der verarbeitenden Industrie blieben die Gewinnmargen besonders in der Metall- und Maschinenindustrie, aber auch in Holzverarbeitenden Betrieben und bei Druckereien schwächer als sonst. Verhältnismässig gut war die Margenlage dagegen in der Pharma sowie bei Nahrungsmittelherstellern. Für die kommenden Monate erwarten die Unternehmen aus der Industrie sowohl stabile Einkaufs- als auch Verkaufspreise.

Im Bausektor wiesen die befragten Unternehmen des Ausbaugewerbes Margen auf, die höher als üblich waren, während sie im Tiefbau wiederum tiefer als üblich waren. Im Hochbau wurde die Situation als normal bezeichnet. Für die kommenden Monate werden kaum veränderte Einkaufspreise für Baurohmaterialien erwartet, bei ebenfalls stabilen Baupreisen.

Im Dienstleistungssektor sahen sich die meisten Branchen weiterhin mit eher tiefen Margen konfrontiert. Besonders ungünstig präsentierte sich die Situation im Autogewerbe. Bei den Banken ergaben sich tiefere Margen als üblich. Bankenvertreter erwähnten – nebst der anhaltenden Tiefzinsphase – häufig auch die Kosten der Regulierungsumsetzungen als Grund. Auch in der IT-Branche wurden die Margen als tiefer als üblich eingeschätzt. Dies ist einerseits die Folge eines geringeren Auftragsvolumens, andererseits von Preiskonzessionen. Weiterhin als normal wurde die Margenlage im Detailhandel, aber auch im Transportgewerbe charakterisiert.

Wo die Margen verbessert werden konnten, wird dies am häufigsten auf eine Optimierung des Produktemixes, eine verstärkte Ausrichtung auf die Dienstleistungserbringung und auf Kosteneinsparungen im Produktionsprozess zurückgeführt. Öfter als bisher sind zudem Preiserhöhungen möglich, im Ausland wie im Inland. Unternehmen aus allen drei Sektoren der Wirtschaft schätzen weiterhin die Wechselkursstabilität zum Euro, sei es für die Fakturierung, die Budgetierung oder in Preisverhandlungen.

## AUSSICHTEN

---

### **Verstärkte Zuversicht**

Die Zuversicht der Unternehmer hinsichtlich des Geschäftsgangs in den kommenden Monaten hat seit der letzten Umfrage weiter zugenommen. In allen drei Sektoren und praktisch allen Branchen gehen die Unternehmen insgesamt von steigenden Umsätzen in den kommenden sechs Monaten aus. Dazu trägt vor allem das günstigere Konjunkturmilieu in Europa bei. Auch die Beschäftigungspläne sehen im genannten Zeitraum einen leicht höheren Personalbestand vor, und etliche Unternehmen planen Lohnerhöhungen in der Grössenordnung von einem Prozent.

Die Thematik der Schuldenkrise ist weiter in den Hintergrund gerückt. Hingegen bleiben die zahlreichen politischen Vorstösse im Inland und die zunehmende Regulierungsdichte eine Hauptsorge unserer Gesprächspartner. In der Genferseeregion wird die Zukunft multinationaler Unternehmen in der Schweiz häufig thematisiert.

Trotz günstiger Aussichten für den Geschäftsgang bleiben die Investitionspläne der Unternehmen aller drei Sektoren für die kommenden zwölf Monate verhalten: Nur ein geringfügiges Wachstum dieser Ausgaben zeichnet sich ab. Marginal weniger restriktiv als bis anhin sind die Investitionsvorhaben des Dienstleistungssektors.

---

## Dank

Die Nationalbank dankt den rund 900 Unternehmen, die den Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte im Verlauf des Jahres 2013 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

A. Schneider S.A. A. Tschümperlin AG. AargauHotels.ch. Aargauische Kantonalbank. Abacus Research AG. ABB Schweiz AG. Abbé SA. Abnox AG. Accor Gestion Hôtelière & Services SA. Acer Europe SA. ACO Passavant AG. acrevis Bank AG. Adecco Human Resources AG. adidas sport gmbh. Adimmo AG. Aduno SA. Aepli Metallbau AG. Aeschlimann AG, Décolletages. AFG Arbonia-Forster-Holding AG. AG Cilander. Agathon AG. Agie Charmilles SA. Agroval SA. Air-Glaciers SA. Albergo Pestalozzi Lugano. Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni. Alfred Müller SA. All Consulting AG. Allianz Suisse. Allpack Group. Allreal Holding AG. Alpex Pharma SA. Also Swiss. Alstom Thermal Power. Always Holding AG. amag. Amaudruz SA. Amriville Einkaufszentrum. Angela Bruderer AG. Anliker AG. Anthamatten meubles SA. API SA. Appenzeller Kantonalbank. Aproz Sources Minérales SA. Aptar Mezzovico SA. Aquabasilea AG. Arbosa SA. Argor-Heraeus SA. Armando Dadò Editore. Arthur Weber AG. Artisa Immobiliare SA. ASS AG. Atelier d'architecture Brodbeck-Roulet SA. Audemars Piguet. Auto AG Group. Auto Marti AG. auto-schweiz. Avaloq. Avireal SA, Suisse Romande. Avis Budget Autovermietung AG. Axa Winterthur. Axpo Holding AG.

### B

B. Braun Medical AG. B. Heer AG Verpackungen. Bachmann Forming AG. Bäckerei-Konditorei Hug AG. Bad Schinznach AG. Baechler Teinturiers SA. Baldegger Automobile AG. Balmer-Etienne AG. Baltensperger AG Hochbau Tiefbau Holzbau. BAMAG. Banca Coop. Banca del Sempione. Banca Migros. Banca Popolare di Sondrio (Suisse). Bangerter Microtechnik AG. Bank BSU. Bank EEK AG. Bank Julius Bär & Co AG. Bank Linth LLB AG. Bank Sarasin & Co. Ltd. Bank Sparhafen Zürich AG. Banque Bonhôte & Cie SA. Banque Cantonale de Fribourg. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale du Valais. Banque Cantonale Neuchâteloise. Banque Cantonale Vaudoise. Basel Tourismus. Basellandschaftliche Kantonalbank. BASF. Basler Kantonalbank. Batiplus SA. Baugeschäft Bärlocher AG. Baumann Federn AG. Baume & Mercier SA. Bayer Consumer Care AG. BB Gebäudereinigung AG. BDO AG. BE Netz AG. Beck Glatz Confiseur AG. Beckman Coulter Eurocenter SA. Beldona. Belimo Holding AG. Belimport SA. Belotti Moda Sport SA. Belotti Ottica & Udito. Belvédère Hotels, Scuol. Berest AG. Bergbahnen Destination Gstaad AG. Bernerland Bank AG. Bertholet + Mathis SA.

Bertschi AG. Best Western Hotel Bristol und Bären, Bern. Best Western Plus Hôtel Mirabeau, Lausanne. BG Ingénieurs Conseils SA. Bianchi & Co SA. Bici Entertainment SA. Biketec AG. Birchmeier Sprühtechnik AG. Birreria San Gottardo SA. Bischoff Textil AG. Bischofszell Nahrungsmittel AG. BJ-Office SA. BlackRock Asset Management Schweiz AG. Blanchisserie du Léman SA. Blaser AG Malters. Blaser Café AG. BMW (Schweiz) AG. Bobst SA. Boccard Parcs et Jardins SA. Bodenseekäse Schweiz. Bolle & Cie SA. Born Informatik AG. Boschung Holding AG. Bossard Holding AG. Bossart + Partner AG Oberflächentechnik. Boulangerie Industrielle Bisa SA. Boulangerie-Pâtisserie Wolfsberg SA. BR Bauhandel AG. Brack Electronics AG. Brainforce AG. Bravofly SA. Brico SA. Briner AG. Bringhen SA. Brossi AG. Brunner AG Druck und Medien. Brunschwig Holding SA. BSG Unternehmensberatung St. Gallen. Bucherer AG. Bugnet Saprochi SA. Bühler AG. Bunge SA. Burckhardt und Partner AG. Burkhalter Holding AG. Büro Keller AG. BWB-Holding AG.

### C

C. Messerli SA. C. Vanoli AG. CABB AG. Camille Bauer AG. Candrian Catering AG. Canon (Schweiz) AG. Canonica SA. Caprez Ingenieure AG. Caran d'Ache SA. Carasso-Bossert SA. Caratti Costruzioni SA. Cargill International SA. Cäsar Bay AG. Caseificio dimostrativo del Gottardo SA. Ceramaret SA. Ceresio Vini Sagl. cerutti et cie sa. Chaletbau Matti Holding AG. Chevrolet Store SA. Chocolat Alprose SA. Chocolats Camille Bloch SA. Cinérive SA. Ciolina AG. CKW AG. Clientis EB Entlebucher Bank. Clio SA. CLS Communication AG. Colas Suisse Holding. Collano Adhesives AG. Confiserie Sprüngli AG. Confiseur Läderach AG. ConProBio. Consitex SA. Convisa AG. Coop. Corti Gruppe. Cosmo International Fragrances SA. Cosmotec SA. Coutts & Co AG. CP Pump Systems. CPA Group SA. Création Baumann AG. Crédit Agricole SA. Credit Suisse AG. Creditreform Egeli St. Gallen AG. cronoparty & services sagl. Cross Research SA. CSD Ingénieurs SA. CSEM SA. CSL Behring AG. CTA AG, Klima-Kälte-Wärme.

### D

Daniel Jenny & Co. Dasis AG. Datasport AG. De Martin AG. Debrunner Acifer, Nordwestschweiz. Delcò Mobili SA. Dell SA. Dénériaz SA. Designer Outlet Landquart. Devillard SA. DGS Druckguss Systeme AG. Dieci AG. Disch AG. DIWISA Distillerie Willisau SA. Dixi Polytool SA. DMB SA. Docteur Paul et Karin Herzog SA. Domaco

Dr. med. Aufdermaur AG. domenig immobilien ag.  
Dörig & Brandl AG. d'Orlando SA. Dosenbach-Ochsner AG.  
Dr. Röthlisberger AG. Dumont & Dupraz SA. Dupasquier  
& Cie SA. Duplirex Papeterie SA. Durrer Spezialmaschi-  
nen AG. Duvoisin-Groux SA.

## E

E. J. Gmür AG. E. Koller SA. e.e.com elektroanlagen ag.  
EAO Group. easyJet Switzerland SA. Eclair Vuilleumier SA.  
Ecoplan AG. Edilcentro Wullschleger SA. Edy Toscano AG,  
Chur. Elca Informatique SA. Elektro-Material AG.  
Emanuele Centonze SA. Emch + Berger AG Bern.  
emmental versicherung. Emmi Schweiz AG. energie-  
büro ag. Enics Schweiz AG. Enzler Hygiene AG.  
Ernest Gabella SA. Ernst & Young AG. Ernst Basler +  
Partner AG. Ernst Marti AG. Eskenazi SA. Espace Real  
Estate AG. Esplanade Hotel Resort & Spa. ESPROS  
Photonics AG. Etavis TSA SA. EuroAirport Basel,  
Mulhouse, Freiburg. ExcellGene SA. Expo Centre SA.

## F

F. Bernasconi et Cie SA. F. Murpf AG, Transporte und  
Logistik. Fabbri SA. Faserplast AG. Fassbind Hôtels SA.  
Fastlog AG. Fattorini Autotrasporti. Felco SA. Felix  
Transport AG. Feller AG. fenaco Genossenschaft. Fenster  
Keller AG. Ferriere Cattaneo SA. Fidexis SA. Fiduciaire  
Michel Favre SA et sociétés affiliées. Finnova AG. Fischer  
Precise Group AG. Fleischmann Immobilien AG. Fleuriot  
Fleurs SA. Flughafen Zürich AG. Fnac (Suisse) SA  
Succursale de Lausanne. Fogal AG. Fondation Papiliorama.  
Fontana Print SA. Forever Laser Institut SA. Fossil Group  
Europe GmbH. Four Seasons Hôtel des Bergues. Fr.  
Sauter AG. Fraisa SA. Franz Dähler AG. freicom ag. Frey +  
Cie Tech Invest22 Holding AG. Fritz Landolt AG. Fritz  
Meyer Holding AG. FTI Touristik AG. futura Ristoranti.

## G

G. Bianchi AG. Gabriel Transport AG. GaleniCare  
Management AG. Galland & Cie SA. Galli Hoch- und  
Tiefbau AG. Galli Sicurezza SA. Galliker Transport AG.  
Gallo AG. GALVASWISS AG. Gamma Catering AG.  
gammaRenax AG, Facility Services. Garage Schmid  
Reinach. Garaio AG. Garbani AG. Gastrag. Gautschi AG.  
Gebr. Amberg Bauunternehmung AG. Gebr. Brun AG  
Bauunternehmung. Gebrüder Kuoni Transport AG.  
Gebrüder Weiss AG. Geissbühler & Co. AG. Geisseler  
Cargo Logistik AG. Geistlich Pharma AG. GEMÜ GmbH.  
Genecand Traiteur SA. Genedata AG. Generali Allgemeine  
Versicherungen AG. Genossenschaft Olma Messen

St. Gallen. Georges Dentan SA. Gewerbe-Treuhand AG.  
Gfeller + Partner AG. Gfeller Elektro AG. GfK Switzer-  
land AG. Giuseppe Vanini AG. Glaroform AG. Globetrotter  
Travel Service AG. Gotec SA. Grand Casino Kursaal  
Bern AG. Grand Hotel Kempinski. Grand Hotel Regina-  
Grindelwald AG. Granella Gruppe. Graniti Maurino SA.  
Graphax AG. Grellor SA. Group8 Sàrl. Groupe DSR.  
Groupe H. Groupe MK. Grünenfelder SA. Gruner AG.  
Gruppo Sicurezza SA. Guy Gaudard SA.

## H

H + R Gastro AG. Habasit AG. Habib Bank AG Zurich.  
HakaGerodur AG. Hapimag AG. Harisport Adelboden.  
HASTAG St. Gallen Bau AG. Haufe-umantis AG. Helbling  
Holding AG. Helsana Versicherungen AG. Helvetia  
Versicherungen. Henkel & Cie. AG. Hermann Bühler AG.  
Herzog Bau und Holzbau AG. Herzog-Elmiger AG.  
Hidrostal AG. Hilton International Switzerland GmbH.  
Hirn Automobile. Homburger AG. Homedia SA.  
Honegger AG. Hotel Bad Horn, Horn. Hotel Bernensis AG,  
Interlaken. Hotel Cadro Panoramica. Hotel Castell, Zuoz.  
Hotel Continental-Park Luzern. Hôtel d'Angleterre,  
Genève. Hotel Einstein, St. Gallen. Hotel Ermitage-Golf,  
Schönried und Hotel Beatus, Merligen. Hotel Hof,  
Weissbad. Hotel Internazionale Bellinzona. Hotel La  
Margna, St. Moritz. Hotel Lido Seegarten. Hotel Lugano  
Dante Center SA. Hotel Montana AG. Hotel Rosatsch,  
Pontresina. Hotel Schweizerhof Luzern. Hotel Schweizerhof,  
Lenzerheide. Hotel Seedamm Plaza. Hotel Simmenhof,  
Lenk im Simmental. Hotel Villa Orselina. Hotel Wald-  
stätterhof Luzern. Hotelbusiness Zug AG. Hotelplan  
Suisse (MTCH AG), Regione Ticino. Hugo Boss Ticino SA.  
HUKA-Baupool. Hungerbühler & Partner. Hunkeler  
Gastro AG. Hunziker Partner AG, Technik im Gebäude.  
hydroplant. Hypotheken Servicing Schweiz AG.

## I

Iba AG. IBC Insurance Broking and Consulting SA. IBM  
Switzerland Ltd. IBSA Institut Biochimique SA. IKEA AG.  
IM Maggia Engineering SA. Imbach & Cie. AG. Implenia  
Schweiz AG. Importexa SA. Infomaniak Network SA.  
Ing. Marco Taddei SA. Ingram Micro GmbH. Inkasso  
Küng AG. Interdelta SA. InterMune. Interprox SA.  
Iseli & Co. AG. Iseppi Frutta SA. ISS Facility Services SA.  
Itecor Suisse SA. ITS SA.

## J

J. Kowner AG. J. Windlin AG. Jacquet SA. Jakob Müller  
Holding AG. Jan Autos SA. Jansen AG. Jaquet Technology

Group. Jean Cron AG. Jean Singer et Cie SA. Jetivia SA. JetSolutions SA. John Lay Solutions AG. Jordan Moquette SA. Jörg Lienert AG Selektion von Fach- und Führungskräften. Josef Meyer Stahl und Metall AG. Jowissa Uhren AG. Juice Plus. Jungfraubahnen. Jura Elektroapparate AG.

## **K**

K. Dysli AG. Kabelwerke Brugg AG Holding. Kalkfabrik Netstal AG. Kambly SA. Käppeli Strassen- und Tiefbau AG. Karl Dähler Reisen und Transporte GmbH. Karl Schuler AG. Katadyn Holding AG. Kelly Services (Suisse) SA. Kifa AG. KKL Luzern Management AG. Klarer Fenster AG. Koala.ch. Koenig Feinstahl AG. Kolb Group. Komax Holding AG. Kongress und Kursaal Bern AG. KPMG Schweiz. Kromer Print AG. Kronospan Schweiz AG. Kudelski SA. KUK Electronic AG. Kunsthaus Zürich. Künzle Fiduciaire et Gérance SA. KünzlerBachmann AG. Kuoni Viaggi SA. Kurmann Partners AG.

## **L**

La Gestion Electronique SA. Lamprecht Transport AG. Lantal Textiles AG. Laubscher Präzision AG. Laurent Membrez SA. Le Plaza Basel-Stadt AG. LEM (Switzerland) SA. Lenz & Staehelin. Lenzlinger Söhne AG. Leo Burnett Schweiz AG. Leonteq. Les Bains de Lavey SA. Les Véritables Biscuits du Terroir SA. LGT Bank (Schweiz) AG. Liebherr Machines Bulle SA. LINK Institut. Linnea SA. Loeb Holding AG. Lombard Network. Lombardi SA Ingegneri Consulenti. Longhi SA. Loomis Schweiz SA. Lotti Impianti SA. Louis Lang SA. Lüchinger + Schmid AG. Luxury Goods International (L.G.I.) SA. Luzerner Kantonalbank. Lyreco Switzerland AG.

## **M**

Macchimport SA. Maerki Baumann & Co. AG Privatbank. Magazine zum Globus AG. Magnolia International Ltd. Mancini & Marti SA. Manor Gruppe. Manotel SA. Manufactures d'outils Dumont SA. Maréchaux Holding AG. Marelcom AG. Mathys AG Bettlach. Mathys SA. Matisa Matériel Industriel SA. Max Felchlin AG. McDonald's Suisse Restaurants Sàrl. MCL Medizinische Laboratorien AG. Mediaxis AG. Mercuri Urval. Mercuria Energy Trading SA. Mérinat SA. Merlini & Ferrari SA. Messe Luzern AG. Metallizzazione SA. Metaltex SA. Metron AG. Microsoft Schweiz GmbH. Migros. Milupa SA. Mitloedi Textildruck AG. Möbel Egger AG. Möbel Hubacher AG. Möbel Lehmann AG. Möbel-Märki Handels AG. Mobility Genossenschaft. Mobimo Management AG. Model Emballages SA. Monte Tamaro SA. Mordasini Maler Gipser AG. Moresi.com SA. Morosoli SA. Motomix SA. Mövenpick Hotel & Resorts. MST Systemtechnik AG. Mubea Fabbrica Molle SA. Muesmatt AG Fenster und Schreinerei. Müller Handels AG. Müller Martini Marketing AG. Müller Reformhaus Vital Shop AG. Muttoni SA. MVC & Partners.

## **N**

Naef Immobilier SA. Nahrin AG. Nater AG Nutzfahrzeuge. Nationale Suisse. Natur- und Tierpark Goldau. Neo Advertising SA. Nestlé Suisse SA. Netcetera. Netimmo SA et Eder SA. Neuweiler AG. New Reinsurance Company Ltd. New Rock SA. New Work Human Resources SA. Nidwaldner Kantonalbank. Nikon AG. Nocasa Baumanagement AG. Nordmann Fribourg Holding SA. Notenstein Privatbank AG. Novametal SA. Novartis AG. Novelis Switzerland SA. NOVO Business Consultants AG. Novoplast AG. NRS Printing Solutions AG. Nüssli International AG.

## **O**

OBC Suisse AG. Obwaldner Kantonalbank. Officine Ghidoni SA. OK Job SA. OLZ & Partners. OM Pharma SA. Onet (Suisse) SA. Ostschweiz Druck AG. Otto Fischer. Otto Scerri SA.

## **P**

Paci S.A. Pamasol Willi Mäder AG. Papival SA. Park Hyatt Zürich. Park Weggis AG. Parmigiani Fleurier SA. Paul Leimgruber AG. Pedrazzini Costruzioni SA. Pentagram SA. Perreten & Milleret SA. Pfizer AG. Piaget SA. Pierhor SA. Pietro Calderari SA. Pignet Galland & Cie SA. Pilatus-Bahnen AG. Pilet & Renaud SA. Pini Swiss Engineers SA. Pirelli Tyre (Suisse) SA. Planzer AG. PMS parking management services SA. Polior SA. Poretta SA. Port-franc et Entrepôts de Lausanne-Chavornay SA. Posse Peinture SA. PQH Holding SA. Prantl Bauplaner AG. Premec SA. Profilpress AG. Pronto Reinigung AG. Prosegur SA. PSP Swiss Property. PVA AG. PX Group S.A. Python Sécurité Sàrl.

## **Q**

Qualipet AG.

## **R**

R. Audemars SA. R. Bühler AG. R. Nussbaum AG. Raiffeisenbanken. Ramseier Holding AG. Rapelli SA. Rapp AG. Regazzi Holding SA. Regiobank Männedorf. Regiobank Solothurn AG. Reitzel (Suisse) SA. Reka Schweizer Reisekasse. Renggli AG. Resilux Schweiz AG. Restaurant Florida AG Studen. Rezzonico Editore. Ricola AG. Rigi Bahnen AG. Rigot & Rieben Engineering SA. riposa AG. Riri SA. Ristoranti Fred Feldpausch SA. Roche. RohnerChem. Roland Berger Strategy Consultants. Rolf Gerber AG. Romantik Hotel Sternen, Kriegstetten. Roth Gerüste AG. Röthlisberger Schreinerei AG. Ruckstuhl AG. Ruckstuhlgaragen. Rüesch-Druck AG.

## **S**

SA di Gestione Shopping Center Morbio Inferiore. SA Roga. SA Vini Bée. SABAG Holding AG. Sage Schweiz AG. Salvioni Lugano SA. Sametec SA. Sandro Vanini SA. Sanitas Krankenversicherung. Sanitas Troesch AG. Säntis-Schwebebahn AG. SAP (Schweiz) AG. Savoy SA. SB Saanen Bank AG. Schaefer Pharma. Schaub Maler AG. Schaublin SA. Schenker Storen AG. Schild AG. Schilthornbahn AG. Schindler

Elettronica SA. Schlumpf AG. Schmiedewerk Stooss AG. Schöni Transport AG. Schoop + Co. AG. Schubiger AG. Bauingenieure. Schurter AG. Schwarz Stahl AG. Schweizerische Bodensee-Schiffahrtsgesellschaft AG. Schweizer Rheinsalinen AG. Schweizerische Schiffahrtsgesellschaft Untersee und Rhein AG. Schweizerischer Baumeisterverband. Schwyzer Kantonalbank. SCS Supercomputing Systems AG. Sécheron SA. Securitas Gruppe Schweiz. Sefar Gruppe. Seilfabrik Ullmann AG. Seitz Valve Technology. Semadeni AG. Senn Transport AG. Sensirion AG. SEV Société des Entrepôts Vevey SA. SHA Seminar Hotel AG. SI Group. Sicli Matériel-Incendie SA. Sieber Transport AG. Siegfried Holding AG. Sigma-Aldrich International GmbH. Sihldruck AG. SIR Service d'Intervention Rapide SA. SL&C SA. Smurfit Kappa Swiswell AG. Société anonyme du Grand Hôtel de la Paix. Société Beau-Site SA. Société Fiduciaire d'Expertise et de Révision SA (SFER). Société Générale Private Banking (Suisse) SA. Sofies SA. Sola Switzerland AG. Solvias AG. Sonova Holding AG. Sorell Hotel Aarauerhof. Sorrel Holding SA. Spaccio Ittico SA. sparkasse schwyz ag. SPG Holding SA. spirella s.a. Spirig Pharma AG. SRO-Kundig SA. Stamm AG. Starrag Group Holding AG. Stettler Sapphire AG. Stöckli Swiss Sports AG. Stoppani AG. Strabag AG. Straumann-Hipp AG. Streuli Bau AG. Studi Associati SA. Stutz AG St. Gallen. Sulzer AG. Sunrise Communications AG. Surer Kipper Transport AG. Sutter AG, Bäckerei. SV (Schweiz) AG. Swatch Group SA. Swissclinical SA. SwissLens SA. Swissôtel Métropole Genève. Swissquote Bank SA. Switcher SA. Symporg SA. Synaxis AG Zürich. Syngenta AG. Synthese SA.

## **T**

TAG Aviation SA. Tag Heuer. Tally Weijl. Tamedia Publications romandes. Tarchini Group. Tavernier Tschanz Avocats. TBS, La Buona Stampa SA. Tech Data (Schweiz) GmbH. Tech Insta SA. Téléverbier SA. Tenconi SA. terra vermessungen ag. Thalia SA. Thalmann Logistik AG. Thermoplan AG. Thurgau Travel AG. Thurgauer Kantonalbank. ThyssenKrupp Presta AG. Tillotts Pharma AG. Tinext SA. Toggenburger Unternehmungen. Tourisme pour Tous MTCH SA. Tozzo AG BL. Tradall SA. Trapo Küng AG. Traxler AG Strickwarenfabrik. Treier AG. Trichema AG. Trivadis AG. Trumpf Grünsch AG. Trumpf Maschinen AG. TSM Compagnie d'Assurances. Tubofer SA. Tuchs Schmid AG.

## **U**

UBS AG. UCB Farchim SA. UEFA. Ugo Bassi SA. Ultra Brag AG. Union AG. Union Bancaire Privée, UBP SA. Unirisc SA. Unitechnologies AG. upc cablecom GmbH. Urner Kantonalbank.

## **V**

Valiant Bank. Varioprint AG. Vaucher Sport Specialist AG. Vaudoise Assurances Holding SA. Vebego Services AG. Vennerhus Weine AG. Veriset Küchen AG. Verkehrshaus der Schweiz. Viaggi Mantegazzi SA. Vicario Consulting SA. Victor & Armand Zwissig SA. Victoria Coiffure SA.

Victoria-Jungfrau Grand Hotel & Spa, Interlaken. Vifor SA. Vinci Energies Schweiz AG. Visilab SA. Volg Gruppe. vonRoll casting Gruppe. VTX Telecom SA. VZ Holding AG.

## **W**

W. Gassmann AG. Wagner AG. Wago Contact AG. Walser AG. Wander AG. Wasserwerke Zug AG. Wegmüller Attikon. Weisbrod-Zürcher AG. Weiss+Appetito AG. Westiform AG. Wild & Küpfer AG. Willemin-Macodel SA. wincasa AG. Wirz Gruppe. Wisekey SA. WMC IT Solutions AG. wohnbedarf wb ag. Wolfensberger AG. Woodpecker Holding AG. Würth AG. WWF Schweiz. Wyss Holding AG. Wyss Reisen AG. Wyss Samen und Pflanzen AG.

## **Y**

Yendi Swiss Retail SA.

## **Z**

Zambon Svizzera SA. Zehnder Print AG. ZFV-Unternehmungen. Ziegler AG Bauunternehmung. Ziegler Papier AG. Zingg Transporte AG. zoller & partner Immobilien-Management AG. Züger Frischkäse AG. Zuger Kantonalbank. Zünd Systemtechnik AG. Zürcher Kantonalbank. Zürich Tourismus. Zürich Versicherungsgesellschaft AG.

## **4**

4B Holding AG.



## IMPRESSUM

### Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank  
Volkswirtschaft  
Börsenstrasse 15  
Postfach 8022 Zürich

### Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

### Satz und Druck

Neidhart + Schön AG, Zürich

### Gedrucktes Quartalsheft:

Gedruckte Ausgaben können als  
Einzelexemplare oder im Abonnement  
kostenlos bezogen werden bei:  
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek  
Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon: +41 (0)44 631 32 84  
Fax: +41 (0)44 631 81 14  
E-Mail: library@snb.ch

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



### Elektronisch ist das Quartalsheft abrufbar auf:

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

### Internet

[www.snb.ch](http://www.snb.ch)

### Urheberrecht/Copyright ©

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche  
Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba-  
ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und  
Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter 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 kommerziellen  
Zwecken ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB  
gestattet.

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

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden Quellen  
stammen, sind Nutzer solcher Informationen und Daten verpflich-  
tet, allfällige Urheberrechte daran zu respektieren und selbst ent-  
sprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden Quellen ein-  
zuholen.

### 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 gestell-  
ten Informationen entstehen könnten. Die Haftungsbeschränkung  
gilt insbesondere für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und  
Verfügbarkeit der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2013