
Konjunkturtendenzen

Regionale Wirtschaftskontakte der SNB

Bericht der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte
für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der
SNB vom Dezember 2015

Viertes Quartal 2015

Die Delegierten der SNB stehen in regelmässigem Austausch mit Unternehmen aus verschiedenen Bereichen der Wirtschaft. Der Bericht stützt sich auf die von Anfang Oktober bis Ende November 2015 geführten Gespräche mit 232 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
Urs Schönholzer
Aline Chabloz
Walter Näf
Rita Kobel
Markus Zimmerli

ZUSAMMENFASSUNG

Gemäss dieser Umfrage liegen die realen Umsätze der Unternehmen insgesamt auf dem Niveau des Vorquartals. Die Margenlage bleibt aufgrund der in den vergangenen Monaten erfolgten Preisnachlässe bei vielen Unternehmen sehr angespannt.

Die Aussichten für das reale Umsatzwachstum in den kommenden Monaten sind marginal besser geworden. Die internationale Konjunkturlage wird leicht günstiger eingeschätzt. Viele Firmen schauen auch etwas zuversichtlicher ins kommende Jahr, weil ihre nach der Aufhebung des Mindestkurses ergriffenen Massnahmen langsam greifen und sie für 2016 bessere Margen erwarten. Die Personalbestände dürften in der Industrie weiterhin leicht sinken; die Investitionsbereitschaft verharrt insgesamt auf dem aktuellen Niveau.

GESCHÄFTSGANG

Stagnierende Umsätze

In der verarbeitenden Industrie liegen die realen Umsätze geringfügig über dem Vorquartal. Vielerorts besteht jedoch eine anhaltende Divergenz zwischen der realen und der tiefer liegenden nominellen Umsatzentwicklung.

Höhere reale Umsätze zeigen sich in der Pharmabranche, bei Herstellern von Maschinen und elektrischen Ausrüstungen sowie in der Nahrungsmittelbranche. Flach ist der Geschäftsgang der befragten Metallverarbeiter sowie der Präzisionsgerätehersteller. In der Uhren- und Uhrenzulieferindustrie liegen die realen Umsätze tendenziell unter dem Vorquartal.

Im Exportgeschäft bleibt der Absatz in die USA dynamisch. Punktuell zeigt sich zudem eine verstärkte Nachfrage aus Japan und einzelnen europäischen Ländern, wobei die Gesprächspartner häufig Spanien, Italien, Frankreich, Grossbritannien und Portugal nennen. Positiv wirkt sich auch die anhaltend günstige Konjunkturlage in Deutschland aus. Demgegenüber spüren viele Branchen weiterhin den markanten Konjunkturunbruch in Russland und die Abschwächung in China. Eine gebremste Nachfrage macht sich generell bei den vom Erdölpreis abhängigen Ländern bemerkbar.

Im Bausektor setzt sich die Verlangsamung im Geschäftsgang fort. Die realen Umsätze liegen erneut unter dem Vorquartal, und zwar sowohl im Hoch- und Tiefbau als auch beim Ausbaugewerbe, wenn auch weniger ausgeprägt. Die Geschäftsaktivität ist allerdings noch immer auf einem hohen Niveau.

Im Dienstleistungssektor sind die realen Umsätze insgesamt auf dem Stand des Vorquartals. Nach Branchen ist das Bild heterogen: Während die ICT-Branche (Informations- und Kommunikationstechnologie), die Banken und Versicherungen sowie Wirtschaftsprüfer Umsatzzunahmen aufweisen, berichten die befragten Branchenvertreter aus dem Grosshandel, dem Transportgewerbe und der Hotellerie von tieferen Umsätzen. Uneinheitlich präsentiert sich das Bild im Detailhandel.

KAPAZITÄTSAUSLASTUNG

Anhaltende Unterauslastung

Die Produktionskapazitäten der befragten Unternehmen sind insgesamt weiterhin unterausgelastet; im Vergleich zur Lage im Vorquartal hat die Unterauslastung leicht zugenommen. Gut 40% der befragten Firmen stufen ihre Auslastung als tiefer als üblich ein.

In der verarbeitenden Industrie spricht knapp die Hälfte der befragten Unternehmen von einer Unterauslastung, die Hälfte davon gar von einer deutlichen Unterauslastung. Die meisten Branchen sind davon betroffen. Normal ausgelastet sind Hersteller elektrischer Ausrüstungen.

Im Bausektor sind die technischen Kapazitäten allgemein weiterhin höher als normal ausgelastet; dies trifft ausgeprägt für den Hoch-, aber auch für den Tiefbau zu.

Im Dienstleistungssektor zeigt sich bei den meisten Branchen eine leichte bis deutliche Unterauslastung der Infrastruktur (hauptsächlich Büro- und Verkaufsflächen sowie Transportkapazitäten). Besonders tief ist sie im Detailhandel und im Gastgewerbe. Als Gründe dafür werden hauptsächlich die Wetterentwicklung und der Einkaufstourismus ins Ausland angeführt. Von einer guten bis sehr guten Auslastung profitieren die Ingenieurbüros.

ARBEITSNACHFRAGE

Personalbestände leicht zu hoch

Insgesamt werden die Personalbestände derzeit als etwas zu hoch eingeschätzt. Besonders die verarbeitende Industrie signalisiert weiterhin einen etwas zu hohen Personalbestand. Dies trifft namentlich für die Metallverarbeiter und die Maschinenindustrie zu. Im Bausektor sind die Personalbestände angemessen. Im Dienstleistungssektor haben weiterhin der Detailhandel und das Gastgewerbe etwas zu hohe Bestände. Demgegenüber sind Unternehmen aus der ICT-Branche sowie Wirtschaftsprüfer auf Personalsuche.

Verschiedenste personalpolitische Massnahmen, die nach der Aufhebung des Mindestkurses gegenüber dem Euro getroffen wurden – darunter Einstellungsstopps, Erhöhung der Arbeitszeit bei gleichem Lohn, Kurzarbeit –, sind vielerorts nach wie vor in Kraft.

PREISE, MARGEN UND ERTRAGSLAGE

Intensiver Margendruck

Die Margenlage bleibt angespannt, und zwar in allen drei Sektoren. Zwei Drittel der befragten Unternehmen schätzen ihre Margen als tiefer als üblich ein, die Hälfte davon sogar als deutlich tiefer. Knapp 20% der Firmen geben an, Margen im üblichen Rahmen zu erzielen. Viele Unternehmen mussten in den vergangenen Quartalen die Preise senken, um konkurrenzfähig zu bleiben und die Umsatzvolumina zu halten. Entsprechend wurden etliche Massnahmen ergriffen, um die Kosten zu reduzieren. Häufig genannt wird der verstärkte Einkauf im Ausland. Preiserhöhungen lassen sich nur selten durchsetzen – und in diesen Fällen vor allem im Ausland.

Besonders ausgeprägt ist der Margendruck in der verarbeitenden Industrie. Die Gesprächspartner sämtlicher Branchen mit Ausnahme der Pharma betrachten ihre Margen als tiefer oder gar deutlich tiefer als üblich.

Auch die Unternehmen des Bausektors und des Dienstleistungssektors schätzen die Margen insgesamt als tiefer als üblich ein. Auffallend ist die diesbezüglich sehr homogene Einschätzung im Grosshandel, im Handel mit Motorfahrzeugen und im Gastgewerbe.

AUSSICHTEN

Verhaltene Zuversicht

Der Ausblick für 2016 bleibt insgesamt von grosser Vorsicht geprägt. Für die kommenden Monate wird dennoch ein leichter Anstieg der realen Umsätze erwartet. Die zaghafte Zuversicht hat insbesondere im Industriesektor weiter zugenommen. Auch die Dienstleistungsbetriebe sind insgesamt zurückhaltend optimistisch eingestellt. Dazu tragen die Hoffnung auf eine weiter verbesserte Konjunkturlage in Europa sowie die etwas günstigeren Wechselkursverhältnisse bei. Die Resultate der Massnahmen zur Produktivitätssteigerung bzw. zur Kostensenkung führen tendenziell auch zu höherer Zuversicht in Bezug auf die Margenentwicklung.

Was die Beschäftigungspläne angeht, so gehen die Gesprächspartner in der verarbeitenden Industrie von einem weiteren leichten Personalabbau aus. Im Bausektor zeichnet sich saisonbereinigt ebenfalls ein leichter Rückgang ab. Hingegen dürften die Personalbestände im Dienstleistungssektor geringfügig zunehmen.

Viele Unternehmen hatten nach der Aufhebung des Mindestkurses einen sofortigen Investitionsstopp erlassen, der manchenorts noch immer in Kraft ist. Die Investitionspläne für die kommenden 12 Monate zeigen insgesamt weiterhin keine Belebung.

Die Teuerungserwartungen der Unternehmer – gemessen am Konsumentenpreisindex – liegen bei durchschnittlich $-0,4\%$ in der kurzen Frist von 6–12 Monaten; der Wert ist gegenüber der Erhebung im Vorquartal unverändert. Auch in einem längeren Zeithorizont sind die Erwartungen im Quartalsvergleich bei $0,6\%$ unverändert.

Ein Teil der Gesprächspartner befürchtet, dass die problematische Margenlage einen beschleunigten Strukturwandel, besonders in der Industrie, zur Folge hat. Im Fokus der Unternehmer bleiben ferner die Umsetzung der Masseneinwanderungsinitiative und die Zukunft der bilateralen Verträge. Die Vertreter vieler Branchen würden sich aufgrund der Frankenstärke eine kritische Neubeurteilung des regulatorischen Umfelds wünschen.

Dank

Die Nationalbank dankt den mehr als 850 Unternehmen, die sich den Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte im Verlauf des Jahres 2015 für Gespräche zur Verfügung stellten. Damit haben sie einen wesentlichen Beitrag zur Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung geleistet. Die nachfolgend aufgeführten Unternehmen sind mit der Veröffentlichung ihrer Namen einverstanden:

A

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

B

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

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

C

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

D

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

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

E

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

F

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

G

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

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

H

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

I

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

J

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

K

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

L

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

M

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

N

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

O

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

P

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

R

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

S

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

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

T

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

U

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

V

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

W

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

Y

Ypsomed AG.

Z

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

4

4 B Holding AG. 4PL Central Station Group.

IMPRESSUM

Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank
Volkswirtschaft
Börsenstrasse 15
Postfach 8022 Zürich

Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

Satz und Druck

Neidhart + Schön AG, Zürich

Gedrucktes Quartalsheft:

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

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



Elektronisch ist das Quartalsheft abrufbar auf:

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

Internet

www.snb.ch

Urheberrecht/Copyright ©

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche
Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba-
ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und Darstellungen,
soweit sie einen individuellen Charakter 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
entsprechende Nutzungsbefugnisse bei diesen fremden 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 Informa-
tionen entstehen könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt insbeson-
dere für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit der
Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2015