

---

# Konjunktursignale

Ergebnisse aus den Unternehmensgesprächen  
der SNB

## **Drittes Quartal 2020**

Bericht der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der SNB.

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen beruhen auf Informationen von Entscheidungsträgern von Unternehmen in der ganzen Schweiz. Bei ihrer Auswertung aggregiert und interpretiert die SNB die erhaltenen Informationen. Insgesamt fanden 212 Unternehmensgespräche im Zeitraum vom 21. Juli bis zum 8. September statt.

Aus aktuellem Anlass gingen die Delegierten auf mehrere Zusatzthemen ein, darunter spezifische Fragen zur Liquiditätssituation und zur Kreditnachfrage (siehe Ausführungen dazu auf Seite 32).

### **Regionen**

Freiburg/Waadt/Wallis  
Genf/Jura/Neuenburg  
Italienischsprachige Schweiz  
Mittelland  
Nordwestschweiz  
Ostschweiz  
Zentralschweiz  
Zürich

### **Delegierte**

Aline Chabloz  
Jean-Marc Falter  
Fabio Bossi  
Roland Scheurer  
Daniel Hanimann  
Urs Schönholzer  
Gregor Bäurle  
Fabian Schnell

## Das Wichtigste in Kürze

---

- Nach dem einschneidenden Wirtschaftseinbruch im Vorquartal ist es im dritten Quartal zu einer markanten, aber unvollständigen Erholung gekommen.
- Gemäss den Gesprächen liegen die realen Umsätze deutlich über dem Vorquartal. Besonders in der Industrie sind sie aber noch klar unter dem Vorjahreswert. Zwischen den Branchen und je nach Unternehmen sind die Unterschiede sehr gross.
- Die Produktionskapazitäten und Infrastrukturen sind im Dienstleistungssektor und in der Industrie weiterhin deutlich unterausgelastet. Die Gewinnmargen haben sich etwas verbessert, bleiben aber unter den als üblich erachteten Niveaus.
- Die Personalbestände werden vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Situation noch immer als zu hoch eingeschätzt, vor allem in der Industrie. Kurzarbeit hat es bisher aber vielen Unternehmen erlaubt, auf Entlassungen zu verzichten.
- Die im Vorquartal aufgetretenen Beschaffungsengpässe und Hemmnisse bei der Auslieferung von Waren und Dienstleistungen sind weitgehend verschwunden. Auch die Liquiditätssituation der Unternehmen hat sich merklich verbessert.
- Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung bleibt ausserordentlich hoch. Im Vordergrund stehen die Folgen einer möglichen zweiten Ansteckungswelle und, damit verbunden, die Gefahr einer anhaltenden globalen Wachstumsschwäche.
- Die Überbrückungskredite des Bundes werden als sehr hilfreiche und zweckmässige Massnahme wahrgenommen.

**Markante Gegenreaktion zum starken Wirtschaftseinbruch im Vorquartal**

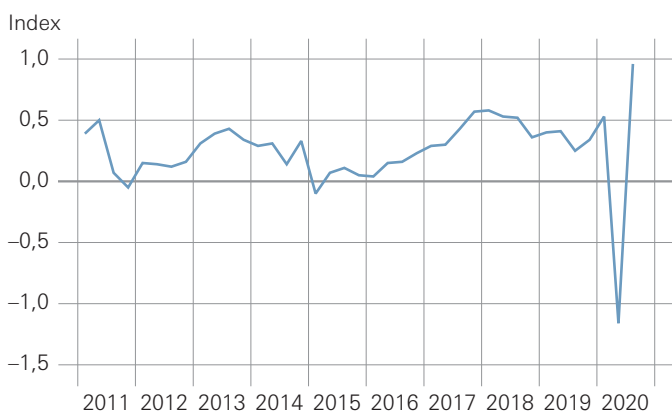
Nach dem einschneidenden pandemiebedingten Wirtschaftseinbruch im zweiten Quartal mit einer teilweisen landesweiten Schliessung von Geschäften ist es im Berichtsquartal zu einer markanten, aber unvollständigen Erholung gekommen.

Die realen Unternehmensumsätze haben im dritten Quartal in allen drei Sektoren – Dienstleistungen, Industrie, Bauwirtschaft – stark zugenommen und liegen deutlich über dem Vorquartal (Grafik 1; zur Interpretation der Grafiken vgl. Informationen am Schluss des Berichts). Die Umsätze bleiben allerdings in der Industrie und in Teilen des Dienstleistungssektors noch immer klar unter dem Niveau des Vorjahres.

Im Exportgeschäft hat sich der Geschäftsgang mit China, Japan und anderen asiatischen Ländern weiter erholt. Sehr heterogen wird das Geschäft mit Europa beschrieben. Hingegen bleiben die Signale in Bezug auf die USA und Lateinamerika mehrheitlich negativ. Exporteure von Medtech spüren die gedämpfte Nachfrage von Ländern, die die Durchführung nicht dringender Operationen verboten haben. Weiterhin mit grossen Problemen konfrontiert bleibt der zivile Luftfahrtsektor mit Auswirkungen auf alle Zulieferer. Stützend wirkt hingegen die internationale Nachfrage aus dem Rüstungsbereich.

Grafik 1

**UMSÄTZE GEGENÜBER DEM VORQUARTAL**



Entwicklung der realen Umsätze im Vergleich mit dem Vorquartal. Positive (negative) Indexwerte signalisieren eine Zunahme (Abnahme).  
Quelle: SNB

Die Beurteilung des bisherigen Gesamteffekts der Coronavirus-Krise fällt etwas weniger negativ aus als noch im Vorquartal: Zwei Drittel der Unternehmen geben im Berichtsquartal an, negativ von der Pandemie betroffen zu sein, die Mehrheit unter ihnen deutlich negativ (Grafik 2). 13% der Unternehmen berichten von einem positiven Effekt, und bei 21% der Unternehmen heben sich positive und negative Einflüsse auf.

**Deutlich unterausgelastete Produktionskapazitäten**

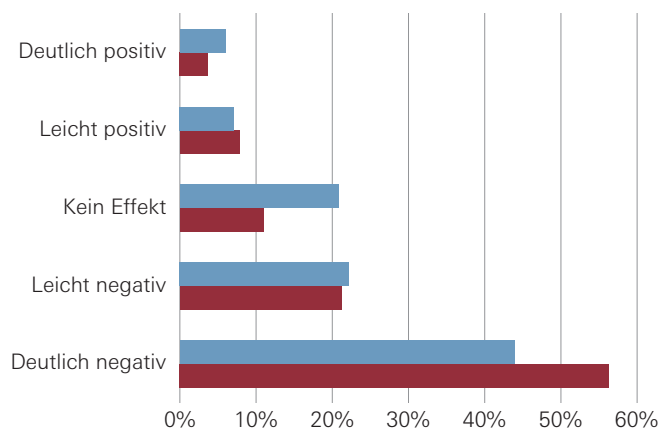
Als Folge der Krise sind die technischen Produktionskapazitäten in der Industrie und die Infrastrukturen im Dienstleistungssektor weiterhin deutlich unterausgelastet (Grafik 3). Im Dienstleistungssektor ist diese Unterauslastung weniger ausgeprägt als im Vorquartal. Der Bausektor ist leicht überausgelastet.

**Kaum noch Beschaffungsengpässe – nur geringfügige Hemmnisse beim Absatz**

Bei knapp 80% der Unternehmen ist die Beschaffung von Rohstoffen und Vorprodukten nicht mehr erschwert und somit vergleichbar mit der Situation vor Beginn der Coronavirus-Krise. 17% der Unternehmen berichten von noch bestehenden Engpässen und Verzögerungen bei den Zulieferungen.

Grafik 2

**GESAMTEFFEKT DER CORONAVIRUS-KRISE**



■ Q3 2020 ■ Q2 2020

Quelle: SNB

Auch die Absatzsituation hat sich merklich verbessert. Lediglich 18% der Unternehmen bekundeten Schwierigkeiten, ihre Produkte oder Dienstleistungen wie gewohnt auszuliefern bzw. zu erbringen. Als Gründe werden hauptsächlich die Einhaltung von Schutzmassnahmen und Reiserestriktionen genannt. Im zweiten Quartal konnten demgegenüber 52% der Unternehmen ihre Produkte bzw. Dienstleistungen aus verschiedenen Gründen ganz oder teilweise nicht mehr ausliefern (geschlossene eigene Geschäftslokaltäten, geschlossene Abnehmerbetriebe, Verweigerung der Auslieferung, fehlende Transportkapazitäten).

Weiterhin berichten verschiedene Unternehmen von erhöhten Kosten für Luftfracht.

### Zu hohe Personalbestände

Nach Ausbruch der Pandemie waren die Personalbestände nach Einschätzung der Gesprächspartner deutlich zu hoch. Die Betriebe reagierten rasch mit verschiedenen Massnahmen, insbesondere mit Kurzarbeit. Dank diesem Instrument konnten grössere Entlassungen bisher vermieden werden. Im Berichtsquartal erachten aber noch 37% der Unternehmen ihren Personalbestand als zu hoch. Abgänge aufgrund natürlicher Fluktuationen werden meistens nicht ersetzt. Auf Entlassungen wollen die Unternehmen so lange wie möglich verzichten, nicht zuletzt, um kein Fachwissen zu verlieren.

Die Gesundheit der Mitarbeitenden hat bei den Betrieben hohe Priorität. Viele setzen daher weiterhin auf Home-Office und Teamaufteilung.

### Deutlich einfachere Personalrekrutierung

Unternehmen, die Personal gesucht haben, berichten, dass sowohl Bewerbungen auf Inserate als auch Spontanbewerbungen stark zugenommen haben und die Rekrutierung deutlich einfacher als sonst ist. Auch die Qualität der Bewerber sei überdurchschnittlich hoch.

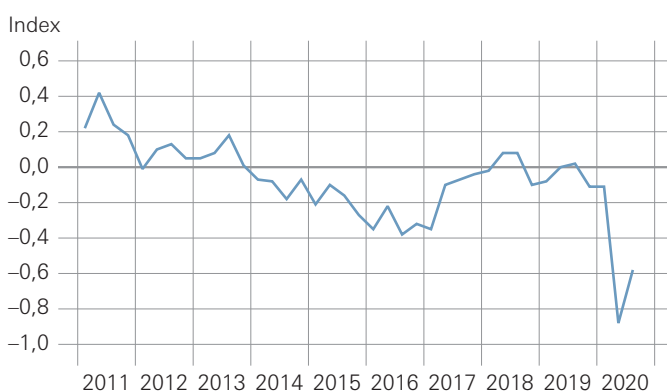
Auf dem Arbeitsmarkt sind wieder mehr Spezialisten verfügbar; Fachkräftemangel wird nur noch vereinzelt als Problem thematisiert. Stark gesucht bleiben vor allem IT-Experten.

### Verbesserte Gewinnmargen

Nach dem starken Einbruch der Gewinnmargen bei einem Grossteil der Unternehmen im zweiten Quartal setzte im dritten Quartal eine Entspannung ein. Die Margen werden zwar noch immer als tiefer als üblich eingeschätzt; die Gesprächspartner charakterisieren sie nun aber – dank den ergriffenen Massnahmen – wieder als «nachhaltig» bis «komfortabel». Zu dieser Entwicklung hat die Verfügbarkeit der Kurzarbeit massgeblich beigetragen. Zwischen den Branchen und den Unternehmen besteht weiterhin eine sehr grosse Heterogenität.

Grafik 3

### KAPAZITÄTSAUSLASTUNG



Aktuelle Auslastung der technischen Kapazitäten bzw. der betrieblichen Infrastrukturen im Vergleich zu einem normalen Niveau. Ein positiver (negativer) Indexwert signalisiert, dass die Auslastung höher (tiefer) als normal ist.  
Quelle: SNB

## Liquiditätslage und Kreditnachfrage

Seit Ausbruch der Coronavirus-Krise gehört die Sicherstellung einer ausreichenden Liquidität zu den vorrangigen Herausforderungen der Unternehmen. In den Unternehmensgesprächen widmete die Nationalbank deshalb mehrere Zusatzfragen diesem Thema.

Die Liquiditätssituation hat sich im Vergleich zum Vorquartal entspannt. Lediglich 25% der Unternehmen empfinden die Liquiditätssituation als angespannter im Vergleich zur Situation vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Im Vorquartal hatte dieser Anteil noch 40% betragen (Grafik 4). Zum einen ist die Ertragslage im Quartalsvergleich besser geworden. Zum andern haben die Überbrückungskredite des Bundes, die Einführung von Kurzarbeit und verschiedene weitere Massnahmen der Unternehmen zur Liquiditätssicherung stabilisierend gewirkt. Die Hälfte der Unternehmen erachtet die Liquiditätssituation als unverändert. 20% der Unternehmen schätzen sie nun sogar als besser ein als vor dem Ausbruch der Krise. Dies hängt auch mit einem optimierten Debitorenmanagement zusammen. Die meisten Unternehmen stellen fest, dass praktisch keine Debitorenverluste eingetreten sind. Auch Zahlungsverzögerungen sind kaum vorgekommen, sei es bei den Unternehmen der Gesprächspartner oder bei ihren Abnehmern.

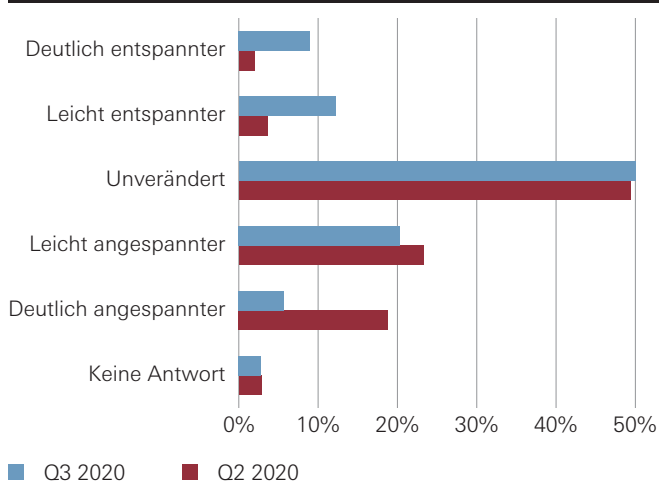
Die Nachfrage nach Krediten ging im Quartalsvergleich deutlich zurück. Während im zweiten Quartal noch rund ein Drittel der Unternehmen Kredite beantragt hat, seien dies Überbrückungskredite mit voller oder teilweiser Solidarbürgschaft des Bundes oder andere Kredite, so waren es im Berichtsquartal nur noch 2% der Unternehmen. Einige Unternehmen haben COVID-19-Kredite aus Vorsichtshaltung beantragt, aber bisher nicht benützt.

Ein Grossteil der Gesprächspartner (39%), die sich zu dieser Frage äussern konnten, hat den Eindruck, dass sich die Kreditvergabekonditionen der Banken aufgrund der Coronavirus-Krise nicht verändert haben (Grafik 5). Je rund 7% der Gesprächspartner charakterisieren die Kreditvergabekonditionen der Banken als verschärft bzw. als gelockert im Vergleich zur Vor-Corona-Zeit. In einigen Fällen gingen die Banken proaktiv auf die Kunden zu und boten von sich aus Kredite und weiteres Entgegenkommen an. Die Unternehmen, die mit Banken in Kontakt waren, empfanden deren Verhalten als sehr kooperativ.

Die rasche und unbürokratische Umsetzung der Überbrückungskredite des Bundes und das Instrument der Kurzarbeit ernten in Unternehmerkreisen allgemein viel Lob. Diese Massnahmen haben wesentlich zur Vertrauensbildung beigetragen.

Grafik 4

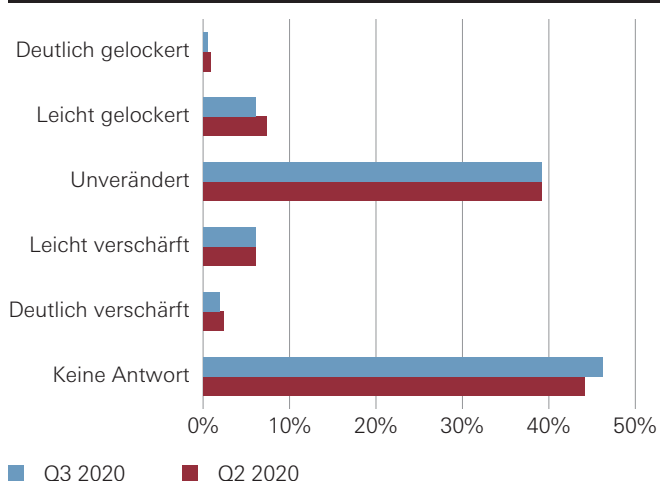
### LIQUIDITÄTSSITUATION



Quelle: SNB

Grafik 5

### KREDITVERGABEKONDITIONEN



Quelle: SNB

## ENTWICKLUNGEN IN EINZELNEN BRANCHEN

Im Handel liegen die realen Umsätze dank starken Aufhol-effekten insgesamt deutlich über dem Vorquartal und wieder auf dem Niveau des Vorjahres. Insbesondere der stationäre Detailhandel weist einen dynamischen Geschäftsgang auf, während die Umsätze des Grosshandels und des Fahrzeughandels noch unter den Vorjahreswerten liegen. Die Infrastrukturen sind noch leicht unterausgelastet. Online-Distributionskanäle haben im Vergleich zur Vor-Corona-Zeit stark an Bedeutung gewonnen und werden forciert ausgebaut. Gestützt wird der Detailhandel auch dadurch, dass der Einkaufstourismus im Ausland verhalten bleibt.

Auch im Tourismus und im Gastgewerbe liegen die realen Umsätze deutlich über dem Vorquartal. Die Lage ist aber je nach Region und Kundenausrichtung äusserst heterogen. In der Hotellerie besteht ein markanter Gegensatz zwischen Hotels in auf Schweizer Gäste ausgerichteten Tourismusregionen, die im Sommer oft an die Kapazitätsgrenzen gestossen sind, und der international ausgerichteten Stadthotellerie, deren Umsätze markant unter den Vorjahreswerten liegen. Geschäftsreisen finden weiterhin kaum statt. Branchenvertreter sehen ein gewisses Risiko darin, dass die Unternehmen den Home-Office- und Video-konferenz-Modus wegen Reiserestriktionen teilweise beibehalten und dadurch Umsätze dauerhaft wegbrechen.

Bei den Restaurants bleiben die Umsätze unter den Vorjahreswerten. Gründe hierfür sind die einschränkenden Hygienemassnahmen, das Ausbleiben grösserer Anlässe, die anhaltend geringe Nachfrage für Mittagsverpflegung und eine generelle Zurückhaltung der Konsumenten. Mit Sorge blicken die Restaurateure auf die Zeit, wenn sie Gäste nur noch im Innenbereich bedienen können.

Die Unterhaltungs- und Freizeitindustrie sowie das Kongress- und Messewesen gehören weiterhin zu den am stärksten von der Pandemie betroffenen Branchen. Entsprechend dramatisch präsentiert sich die Situation beim Umsatz, bei der Auslastung der Infrastrukturen und bei den Margen.

Im Finanzsektor liegen die Geschäftsvolumen über dem Niveau des Vorjahres und des Vorquartals. Insbesondere hat sich der Geschäftsgang im Bereich der direkten Kundenkontakte normalisiert. COVID-19-Kredite wurden nur noch vereinzelt vergeben. Das Zinsdifferenzgeschäft wird im Tiefzinsumfeld weiterhin als eine Herausforderung wahrgenommen. Die Margen liegen unter den als üblich erachteten Werten, und die Auslastung der Infrastrukturen bleibt gering, weshalb verschiedene Banken ihr Filialnetz weiter abbauen wollen.

In der ICT-Branche liegen die realen Umsätze deutlich über Vorquartal und Vorjahr. Nach und nach greifen die Kunden gestoppte Projekte wieder auf. Kundenkontakte können wieder vermehrt stattfinden und der Bedarf an funktionierender, schneller und sicherer IT-Infrastruktur treibt die Nachfrage an.

Bei den Unternehmen der Gesundheitsbranche hat sich der Geschäftsgang normalisiert, insbesondere nachdem nicht dringliche Operationen und Behandlungen wieder durchgeführt werden können. Die Umsätze liegen deutlich über dem Vorquartal und leicht über den Vorjahreswerten. Die Kapazitäten sind leicht überausgelastet.

In der Industrie verzeichnen alle Branchen im Quartalsvergleich einen mässigen bis starken Anstieg der realen Umsätze. Mit Ausnahme der Pharma und der baunahen Produktionsbranchen liegen die Umsätze aber unter den Vorjahreswerten. Deutlich unter dem Vorjahr ist der Geschäftsgang bei Unternehmen der MEM-Branche. Die Produktionskapazitäten sind praktisch überall weiterhin unterausgelastet und die Gewinnmargen liegen unter den als üblich erachteten Werten.

Ausgeprägt bleibt die Schwäche in der Uhren-, der Automotive- und in der Aviatikbranche. Zulieferbranchen spüren diese Schwäche ebenfalls. Ein in verschiedenen Branchen genannter positiver Impulsgeber sind die Investitionen für Bahn- und Strasseninfrastruktur.

Im Bausektor liegen die Umsätze saisonbereinigt sowohl über dem Vorquartal als auch über den Vorjahreswerten. Alle drei Sparten – Hochbau, Tiefbau und Ausbaugewerbe – zeichnen sich durch einen dynamischen Geschäftsgang aus. Regionale Unterschiede, die im Vorquartal besonders gross waren, sind praktisch nicht mehr vorhanden. Aufgrund der Hygiene- und Abstandsregeln ist die Produktivität überall noch etwas eingeschränkt. Vertreter der Bauwirtschaft rechnen mit einer Verlangsamung des Geschäftsgangs in den kommenden Quartalen.

Mit Blick auf die Lage am Immobilienmarkt wurden die steigenden Leerstandsquoten bei Mietobjekten verschiedentlich thematisiert. Bei Gewerbeliegenschaften ist von einem spürbaren Druck auf die Mieten die Rede.

## AUSSICHTEN

### Verhaltene Zuversicht bei hoher Unsicherheit

Die Unternehmen rechnen mit einem weiteren, aber abgeschwächten Anstieg der Umsätze in den kommenden zwei Quartalen (Grafik 6).

Ein Fünftel der Unternehmen erwartet, das Vorkrisenniveau im kommenden Jahr wieder zu erreichen; weitere 20% erwarten dies erst 2022 oder später (Grafik 7). Knapp 60% der Unternehmen werden das Vorkrisenniveau schon im laufenden Jahr erreichen bzw. haben keinen Umsatzeinbruch erlitten. Die Unsicherheit bleibt aber allgemein sehr gross. Bei der Einschätzung verschiedener Zukunftsszenarien spielt die Verfügbarkeit eines Impfstoffes eine wichtige Rolle.

Die Gesprächspartner rechnen – im Einklang mit den höheren Umsatzerwartungen – mit einer leicht steigenden Auslastung ihrer technischen Produktionskapazitäten bzw. Infrastrukturen in den kommenden zwei Quartalen (Grafik 8). Einzelne Unternehmen erwarten weitere Aufholeffekte, weil ihre Kunden bisher aufgeschobene Projekte wieder aufnehmen.

### Zurückhaltung bei Investitionen

Im anhaltend unsicheren Umfeld bleiben die meisten Unternehmen bei ihren Investitionen mit Blick auf die Liquiditätssicherung und die verhaltene Nachfrage zurückhaltend. In allen drei Sektoren – Dienstleistungen, Industrie und Bauwirtschaft – beabsichtigen sie, in den kommenden zwölf Monaten die Investitionsausgaben für Ausrüstungen und Bauten leicht zu vermindern.

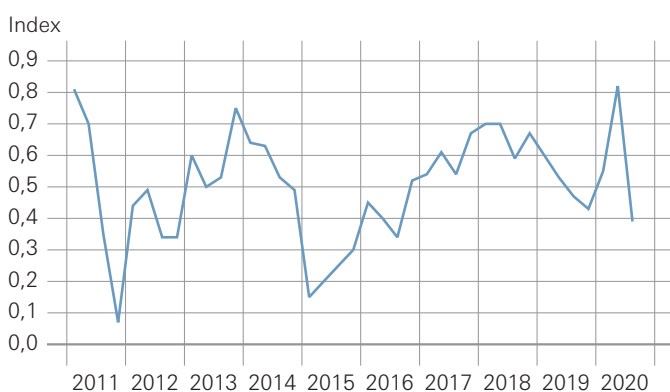
Von den investierenden Unternehmen beabsichtigen lediglich 25%, mit den Investitionen hauptsächlich ihre Produktionskapazitäten auszubauen. Im Vordergrund stehen v.a. Projekte zur Effizienzsteigerung sowie der Ausbau und die Modernisierung der IT. Die tiefen Zinsen stützen diese Investitionen weiterhin.

### Erwartung stabiler Preise

Die Gesprächspartner rechnen für die kommenden zwei Quartale mit stabilen Einkaufs- und Absatzpreisen. Im Vergleich zum Vorquartal, in welchem preisdämpfende Effekte einer schwächeren Weltkonjunktur überwogen, hat sich die Situation stabilisiert. Verhältnismässig stabile Rohstoffpreise und Wechselkurse tragen ebenfalls zu dieser Beruhigung bei.

Grafik 6

### ERWARTETE UMSÄTZE

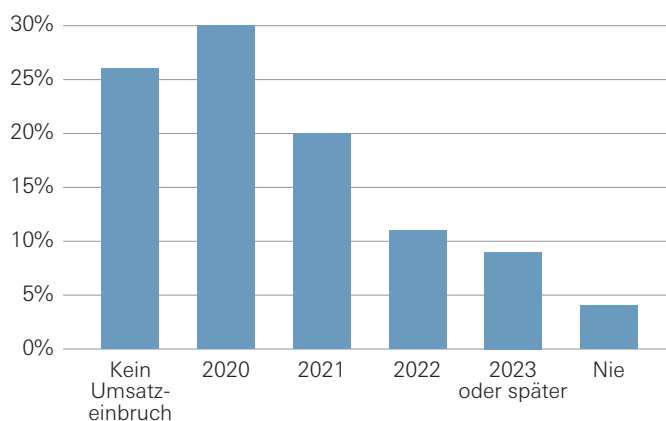


Erwartete Entwicklung der realen Umsätze in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass höhere (tiefere) Umsätze erwartet werden.

Quelle: SNB

Grafik 7

### ERREICHEN DES VORKRISEN-NIVEAUS BEIM UMSATZ



Quelle: SNB



### Gepplanter Abbau der Personalbestände

Die Gesprächspartner beabsichtigen, die Personalbestände in den kommenden zwei Quartalen leicht abzubauen (Grafik 9). Im Gegensatz zum Vorquartal, in welchem dies in allen drei Sektoren geplant war, ist der vorgesehene Abbau im Berichtsquartal hauptsächlich auf den Industrie-sektor zurückzuführen: 37% der Industrieunternehmen planen, ihr Personal zu reduzieren.

Die ICT-Branche, Wirtschaftsprüfungs-, Beratungs- und Architekturbüros sowie Unternehmen des Gesundheitswesens beabsichtigen demgegenüber, die Personalbestände auszubauen.

### UMFELD UND RISIKEN

Die Unsicherheit ist aufgrund des Coronavirus weiterhin ausserordentlich gross. Das grösste Risiko sehen die Gesprächspartner in einer zweiten Ansteckungswelle und einem allfälligen weiteren Lockdown. Auch ein fortgesetzter Anstieg der Arbeitslosigkeit und eine anhaltende globale Wachstumsschwäche werden befürchtet.

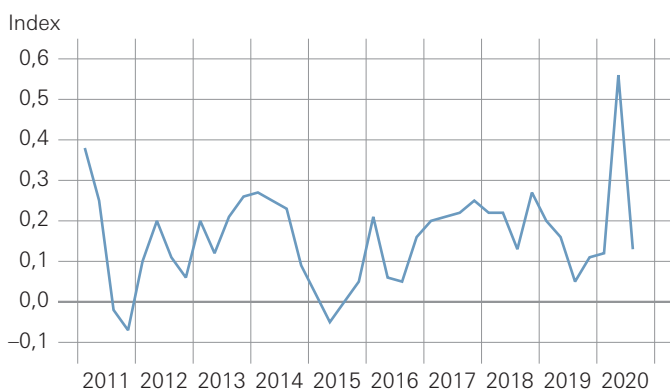
Die Gesprächspartner zeigen sich zudem besorgt über die weltweit zunehmende Staatsverschuldung. In der zusätzlichen Verschuldung des Bundes, aber auch der Unternehmen, sehen die Gesprächspartner längerfristig ein gewisses Risiko.

Mit Blick auf das Inflationspotenzial beobachten die Gesprächspartner die weltweit sehr lockere Geldpolitik kritisch. Die Kursvolatilität und Schwächetendenz des Dollars wird öfters thematisiert. Die Sorge über die Stärke des Frankens gegenüber dem Euro ist zwar etwas in den Hintergrund gerückt; die Stabilität dieses Wechselkurses wird aber weiterhin als wichtig erachtet. Vor diesem Hintergrund stösst der Negativzins als Mittel zur Eindämmung der Aufwertungstendenz des Frankens auf Verständnis. Die Unabhängigkeit der SNB ist den Gesprächspartnern wichtig.

Die starke Verbreitung von Home-Office hat die Digitalisierungsbestrebungen massgeblich beschleunigt. Darin sehen die Gesprächspartner auch eine Chance.

Grafik 8

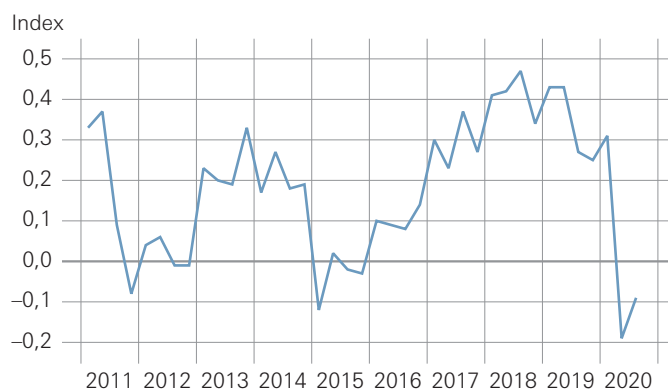
### ERWARTETE KAPAZITÄTSAUSLASTUNG



Erwartete Entwicklung der technischen Kapazitäts- bzw. der betrieblichen Infrastrukturauslastung in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine höhere (tiefere) Auslastung erwartet wird. Quelle: SNB

Grafik 9

### ERWARTETE BESCHÄFTIGUNG



Erwartete Entwicklung des Personalbestands in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine Zunahme (Abnahme) erwartet wird. Quelle: SNB



## INFLATIONSERWARTUNGEN

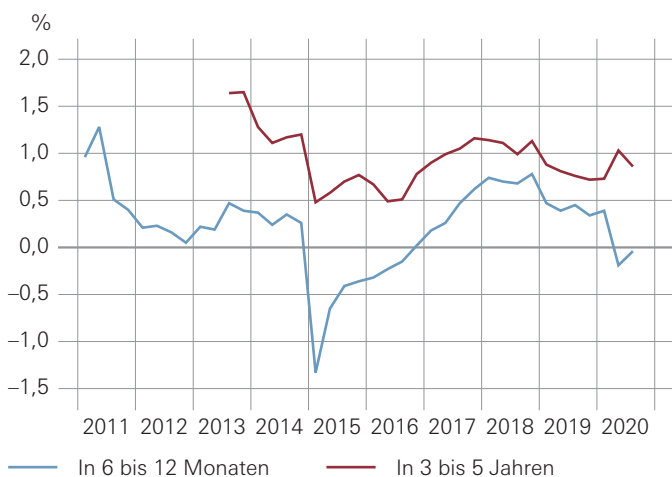
Die Delegierten sprechen ihre Gesprächspartner auch auf ihre kurz- und langfristigen Inflationserwartungen als Konsumenten an.

Die am Konsumentenpreisindex gemessenen Inflationserwartungen für die kurze Frist sind leicht gestiegen: Für die nächsten sechs bis zwölf Monate liegen sie bei durchschnittlich 0%, gegenüber –0,2% im Vorquartal (blaue Linie in Grafik 10). Die längerfristigen Inflationserwartungen – mit einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren – sind demgegenüber von 1,0% auf 0,9% gesunken (rote Linie in der Grafik).

Häufig lautet die Erklärung für diese Erwartungen, dass die Preise kurzfristig aufgrund der geringen Nachfrage und der starken Konkurrenz stabil bleiben werden, während in der längeren Frist die expansive Geldpolitik und die staatlichen Stützungsmaßnahmen eher zu Inflation führen würden.

Grafik 10

### ERWARTETE INFLATION



Quelle: SNB

## Über die Konjunktursignale

### Ansatz

Die SNB-Delegierten führen vierteljährlich Gespräche mit Entscheidungsträgern von Unternehmen in der ganzen Schweiz. Die Konjunktursignale fassen die Hauptergebnisse dieser Gespräche zusammen.

Pro Quartal werden rund 240 Unternehmen besucht. Die Auswahl orientiert sich an der Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft gemäss Bruttoinlandprodukt (BIP) und Beschäftigung. Branchen mit stärkeren Konjunkturschwankungen sind etwas übervertreten. Der öffentliche Sektor und die Landwirtschaft sind dagegen ausgeklammert. Die besuchten Unternehmen ändern in jedem Quartal.

In den Gesprächen erfassen die SNB-Delegierten primär qualitative Informationen. Die Gespräche sind jedoch in einer Form strukturiert, die es den Delegierten erlaubt, einen Teil der erhaltenen qualitativen Informationen auch auf einer numerischen Skala einzustufen. Dies ermöglicht eine Aggregation der Ergebnisse und deren grafische Darstellung.

Die dazu verwendete fünfstufige Skala läuft sinngemäss von «deutlich höher» bzw. «deutlich zu hoch» (Wert +2), «leicht höher» bzw. «etwas zu hoch» (Wert +1), «gleich» bzw. «normal» (Wert 0), «leicht tiefer» bzw. «etwas zu tief» (Wert -1) bis «deutlich tiefer» bzw. «deutlich zu tief» (Wert -2).

### Interpretation der Grafiken

Die Grafiken sind als eine numerische Zusammenfassung der erhaltenen qualitativen Informationen zu betrachten. Der dargestellte Indexwert entspricht einem Durchschnitt der Ergebnisse über alle besuchten Unternehmen. Bei der Interpretation der Kurven ist vor allem die Tendenz relevant und weniger das numerische Niveau oder dessen exakte Veränderung.

### Weitere Informationen

Weiterführende Angaben zu den Konjunktursignalen sind zu finden auf [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Rubrik Die SNB\Regionale Wirtschaftskontakte.

## IMPRESSUM

### Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank  
Volkswirtschaft  
Börsenstrasse 15  
Postfach 8022 Zürich

### Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

### Satz und Druck

Neidhart+Schön Group 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 11 50  
Fax: +41 (0)58 631 50 48  
E-Mail: library@snb.ch

In gedruckter Form erscheint das Quartalsheft  
auf Deutsch (ISSN 1423-3789),  
Französisch (ISSN 1423-3797)  
und Italienisch (ISSN 2504-3544).



### Elektronisch ist das Quartalsheft abrufbar auf:

Deutsch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publikationen,  
Ökonomische Publikationen,  
Quartalsheft (ISSN 1662-2588)  
Französisch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publications,  
Publications économiques,  
Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)  
Englisch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publications,  
Economic publications,  
Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)  
Italienisch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Pubblicazioni,  
Pubblicazioni economiche,  
Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

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

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2020