

---

# Konjunktursignale

Ergebnisse aus den Unternehmensgesprächen  
der SNB

## **Drittes Quartal 2022**

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

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen beruhen auf Informationen von Mitgliedern von Unternehmensleitungen in der ganzen Schweiz. Bei ihrer Auswertung aggregiert und interpretiert die SNB die erhaltenen Informationen. Insgesamt fanden 209 Unternehmensgespräche im Zeitraum vom 19. Juli bis zum 6. September statt.

### **Regionen**

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

### **Delegierte**

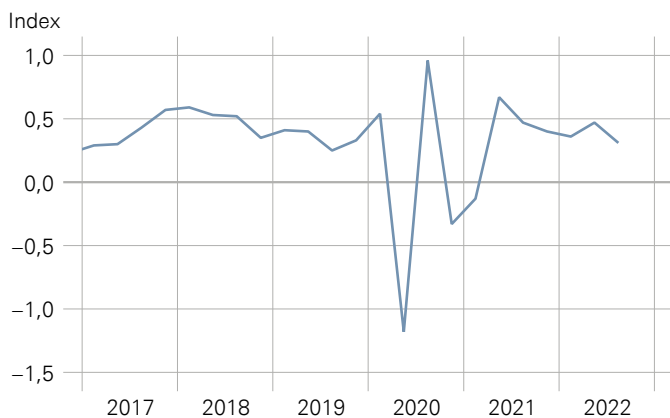
Aline Chabloz  
Jean-Marc Falter  
Fabio Bossi  
Roland Scheurer  
Daniel Hanimann  
Urs Schönholzer  
Astrid Frey  
Fabian Schnell

## Das Wichtigste in Kürze

---

- Das Umsatzwachstum schwächt sich im dritten Quartal ab, bleibt aber positiv. Die Dynamik verlangsamt sich vor allem im Dienstleistungssektor, der im Vorquartal noch von Aufholeffekten nach der Aufhebung der Corona-Massnahmen profitiert hatte. Zudem ist in der Bauindustrie eine leichte Wachstumsabschwächung festzustellen. In der Industrie hält sich das Umsatzwachstum stabil auf durchschnittlichem Niveau.
- Die Unternehmen erwarten auch für die kommenden Quartale steigende Umsätze. Allerdings prägt eine Vielzahl von Unsicherheiten die Aussichten. Die geopolitischen Brandherde könnten die Verfügbarkeit von Energie beeinträchtigen und die Beschaffungssituation erneut verschärfen. Zudem wird mit der jüngsten Aufwertung des Schweizer Frankens die Wechselkursentwicklung wieder vermehrt mit Sorge betrachtet.
- Trotz der positiven Umsatzentwicklung stellen die Unternehmen eine Verschlechterung der Margenlage fest. Die steigenden Einkaufspreise, insbesondere für Energie, können nicht immer vollständig auf die Verkaufspreise übertragen werden.
- Die Personalknappheit verstärkt sich und die Rekrutierungsschwierigkeiten werden von vielen Unternehmen als grösste Herausforderung eingestuft. Der angespannte Arbeitsmarkt und die gestiegene Inflation führen zu höheren Lohnforderungen.

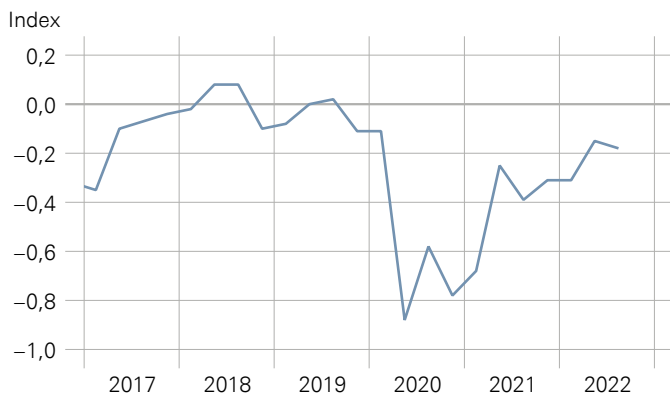
### UMSÄTZE GEGENÜBER DEM VORQUARTAL



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

Quelle: SNB

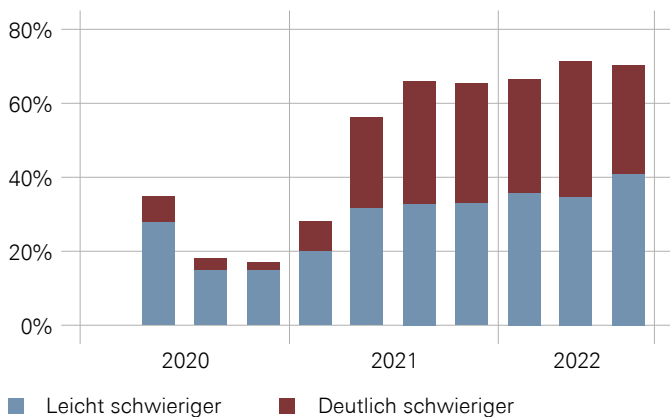
### KAPAZITÄTSAUSLASTUNG



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

### BESCHAFFUNGSSITUATION



Anteil der Unternehmen mit erschwelter Beschaffungssituation im Vergleich zur Vor-Corona-Zeit.

Quelle: SNB

### AKTUELLE LAGE

#### Tieferes, aber dennoch positives Umsatzwachstum

Das reale, d. h. um Preisveränderungen bereinigte Umsatzwachstum schwächt sich im dritten Quartal ab, bleibt aber positiv (Grafik 1). Die Wachstumsabschwächung ist vor allem auf den Dienstleistungssektor zurückzuführen, der im Vorquartal noch von Aufholeffekten nach der Aufhebung der Corona-Massnahmen profitierte.

In der Industrie hält sich das Umsatzwachstum auf durchschnittlichem Niveau. Weiterhin positiv entwickelt sich die Nachfrage aus den USA und weiten Teilen Europas, wobei manche Unternehmen die Nachfrage aus Deutschland und Grossbritannien als deutlich abgeschwächt bezeichnen. Nach wie vor wenig Impulse sind aus China zu verspüren.

Im Bausektor schwächt sich die Dynamik im dritten Quartal leicht ab. Die Umsätze liegen aber trotzdem deutlich über jenen des Vorjahres. Eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnraum stützt die Auftragslage. Zudem profitiert der Wirtschaftsbau von einem hohen Bedarf an Lager- und Produktionsflächen in gewissen Branchen.

#### Produktionskapazitäten und Infrastruktur annähernd normal ausgelastet

Die technischen Produktionskapazitäten und die Infrastruktur sind annähernd normal ausgelastet (Grafik 2). Zwar sind bei einigen Unternehmen im Dienstleistungssektor die Büroräumlichkeiten aufgrund des anhaltend hohen Home-Office Anteils etwas zu grosszügig ausgelegt. Betroffene Unternehmen haben aber damit begonnen, Bürofläche abzubauen, um eine bessere Auslastung zu erreichen. In der Industrie und im Bausektor befindet sich die Auslastung meist auf zufriedenstellendem Niveau.

#### Erste Anzeichen einer Entspannung bei der Beschaffung

Nach wie vor sehen sich über 70% der Unternehmen einer erschwerten Beschaffungssituation gegenüber (Grafik 3). Gegen Ende der Gesprächsperiode mehren sich indessen die Anzeichen einer Entspannung. So ist der Anteil der Unternehmen, die in der Produktion durch die Lieferengpässe stark eingeschränkt sind, rückläufig. Einerseits scheinen die Massnahmen mancher Unternehmen, wie bspw. der Aufbau von höheren Lagerbeständen, Wirkung zu zeigen. Andererseits beschränken sich die Lieferengpässe zunehmend auf spezifische Produkte und nicht mehr auf die ganze Lieferkette. So sind bspw. bei Metallen, aber auch beim Holz nur noch für einzelne Sorten Engpässe festzustellen. Als Folge hat sich auch die Liefersituation in der Bauwirtschaft noch einmal entspannt. Zudem scheint sich die Verfügbarkeit von gewissen Elektronikkomponenten etwas zu verbessern. Entsprechend sind auch die Lieferschwierigkeiten bei Gütern, für deren Herstellung diese Komponenten verwendet werden, weniger ausgeprägt. Weiterhin schwierig in diesem Segment bleibt die Beschaffung von Fotovoltaikanlagen, aber auch bspw. von Haushaltsgeräten, die sich dank der hohen Ausbau-

und Sanierungstätigkeit einer äusserst robusten Nachfrage erfreuen.

### Weiterhin knappe Personalbestände und anspruchsvolle Rekrutierung

Die Personalknappheit und die Rekrutierungssituation bleiben für viele Unternehmen eine grosse Herausforderung (Grafik 4). Insbesondere Unternehmen im Gesundheitswesen, in der Logistikbranche sowie in weiten Teilen des Gastgewerbes berichten von ausgeprägten Schwierigkeiten. Personal ist nur mit grossem Aufwand und teilweise hohen Einstiegsgehältern zu finden. Hingegen haben sich im Finanzsektor sowie in Teilen der Industrie die Rekrutierungsschwierigkeiten leicht vermindert. Ausserdem berichten vereinzelte Unternehmen, dass der Aufwand bei der Rekrutierung von IT-Spezialisten nicht mehr ganz so hoch ausfällt wie in den Vorquartalen.

### Tiefere, aber immer noch nachhaltige Gewinnmargen

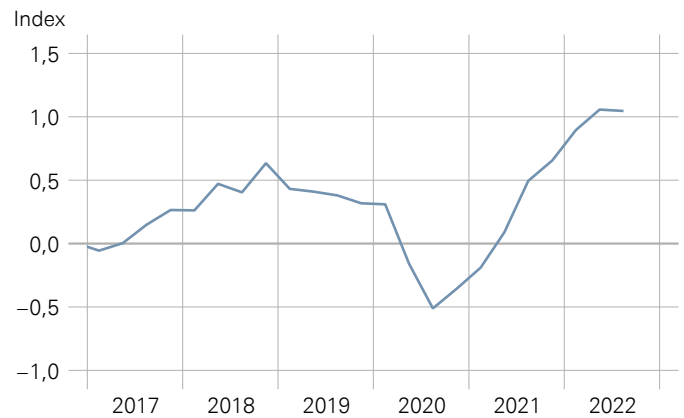
Trotz der positiven Umsatzentwicklung stellen die Unternehmen einen Rückgang der Margen fest (Grafik 5). Steigende Einkaufspreise, insbesondere für Energie, höhere Löhne und der zusätzliche Zeitaufwand aufgrund von Beschaffungsschwierigkeiten können nicht immer vollständig auf die Verkaufspreise übertragen werden. Besonders betroffen sind Unternehmen in der Bauwirtschaft, die von einem intensiven Wettbewerb berichten und zudem befürchten, dass Bauherren die gestiegenen Kosten nicht immer tragen können. Für exportorientierte Unternehmen und solche, die einer starken Importkonkurrenz ausgesetzt sind, hat zudem die jüngste Aufwertung des Schweizer Frankens den Margendruck erhöht. Trotz dieser dämpfenden Faktoren schätzt nach wie vor nur ein geringer Teil der Unternehmen die Margenlage als nicht nachhaltig ein.

### Mehrheitlich stabile Liquiditätssituation

Die Liquiditätssituation bleibt bei der überwiegenden Mehrheit der Unternehmen unproblematisch. Knapp ein Zehntel bezeichnet die Situation als angespannt. Als Grund dafür wird meist nicht ein Rückgang des Liquiditätszuflusses, sondern ein finanziell aufwendiger erhöhter Lageraufbau oder punktuell ein ausserordentlicher Investitionsbedarf genannt.

Grafik 4

### REKRUTIERUNGSSCHWIERIGKEITEN

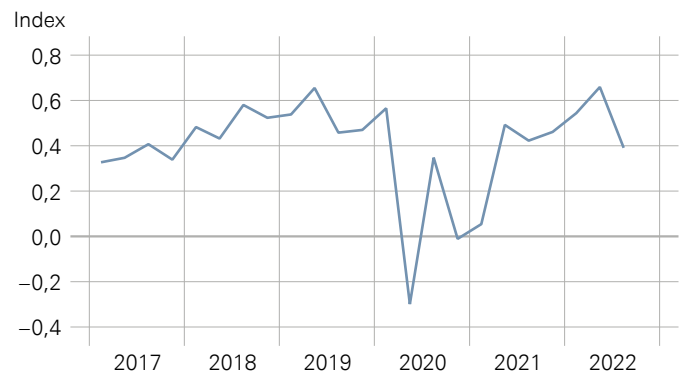


Schwierigkeiten bei der Rekrutierung neuer Mitarbeitender. Positive (negative) Indexwerte signalisieren eine Verschärfung (Entspannung).

Quelle: SNB

Grafik 5

### CHARAKTERISIERUNG DER MARGEN



Charakterisierung der aktuellen Margenlage. Negative (positive) Indexwerte signalisieren eine unkomfortable (komfortable) Margenlage.

Quelle: SNB

## ENTWICKLUNGEN IN EINZELNEN BRANCHEN

Im Handel bleibt der Geschäftsgang wenig dynamisch. Die nominalen Umsätze steigen zwar aufgrund höherer Preise bei vielen Unternehmen an. Die realen, um Preisentwicklungen bereinigten Umsätze stagnieren aber insgesamt, unter anderem weil sich im Grosshandel teilweise nachlassende Impulse aus der Weltwirtschaft bemerkbar machen. Weiter zulegen konnte hingegen der Handel mit Gütern, die im inländischen Bausektor verwendet werden. Im Detailhandel wirken die Wiedereröffnung der Restaurants und zunehmend die inflationsbedingt geringere Kaufkraft dämpfend auf den Nahrungsmittelbereich. Noch nicht normalisiert hat sich die Situation im Fahrzeughandel. Die Lieferprobleme der Fahrzeughersteller beeinträchtigen das Neufahrzeug-Geschäft nach wie vor stark, so dass die Umsätze tief bleiben. Die intensivere Wartung von bestehenden Fahrzeugen und der Verkauf von Gebrauchtwagen kompensieren dies teilweise.

Die Tourismusbranche und das Gastgewerbe haben ihre realen Umsätze auf solidem Niveau stabilisiert. Dies, nachdem sich in den Vorquartalen vor allem der Aufhol-effekt nach Aufhebung der Corona-Massnahmen positiv ausgewirkt und sich der Geschäftsgang in der Gastronomie und dem international orientierten Tourismus erholt hatte. Gleichzeitig kann der inländisch orientierte Tourismus nicht mehr an die Rekordergebnisse des vergangenen Jahres anknüpfen, als die Binnennachfrage durch die eingeschränkte Reisetätigkeit gestützt wurde.

Im Finanzsektor bleibt die Wachstumsdynamik moderat. Der Hypothekarmarkt wird durch eine bis anhin solide Nachfrage nach Wohneigentum gestützt, trotz steigender Zinsen.

In der ICT-Branche steigen die Umsätze weiter an. Das Wachstumspotenzial bleibt aufgrund der digitalen Transformation und des steigenden Bedarfs nach Cybersicherheit hoch. Die hohe Nachfrage kann jedoch nicht immer vollständig bedient werden, da Stellen teilweise unbesetzt bleiben. Die nach wie vor angespannte Rekrutierungssituation führt zudem zu höheren Lohnkosten und wirkt dämpfend auf die Margensituation.

In den meisten Industriebranchen entwickelt sich der Geschäftsverlauf weiterhin positiv. Dies gilt insbesondere für die Uhrenindustrie und die Pharmabranche. Aber auch Produzenten von Maschinen und elektronischer Ausrüstung berichten mehrheitlich von einer anhaltend guten Auftragslage. Uneinheitlich entwickelt sich die Lage für die Zulieferer in die Automobilindustrie. Einerseits sind diese besonders vom Halbleitermangel betroffen, und die damit ausgelöste Unsicherheit dämpft die Investitionsbereitschaft. Auf der anderen Seite bietet der schnell voranschreitende Wandel der Antriebstechnologien auch Chancen für Schweizer Unternehmen, da sie von Investitionen in neue Fertigungsstrassen der Autoindustrie profitieren.

Trotz steigender Volumen verspüren die Industrieunternehmen Margendruck. Kostenseitig führen vor allem höhere Preise für Vorleistungsgüter und Rohstoffe sowie höhere Energiekosten zu tieferen Margen. Besonders von steigenden Energiekosten betroffen sind Unternehmen am Anfang der Wertschöpfungskette, bspw. in der energieintensiven Verarbeitung von Materialien wie Stahl oder teilweise auch Kunststoff. Auf der Einnahmenseite schmälert der rasch erstarkende Schweizer Franken die Margen vor allem bei Unternehmen mit kurzfristig limitierten Möglichkeiten, die Preise anzupassen.

Der Bausektor profitiert von der nach wie vor guten Auftragslage. Insbesondere Hoch- und Ausbauunternehmen sind dank der anhaltend hohen Nachfrage nach Wohnfläche sehr gut ausgelastet. Der steigende Bedarf an energetischen Sanierungen stützt zusätzlich. Allerdings leidet die Baubranche besonders unter den gestiegenen Materialpreisen. So hat sich die Margensituation besonders im Hochbau trotz Teuerungsklauseln merklich verschlechtert. Sorge bereitet einigen Bauunternehmen zudem, dass weiter steigende Baukosten zu einem Nachfragerückgang führen könnten.

## AUSSICHTEN

### Ausweitung des Personalbestands trotz abnehmender Zuversicht bei der Umsatzentwicklung

Die Unternehmen erwarten für die kommenden zwei Quartale zwar weiter steigende Umsätze (Grafik 6). Die Zuversicht hat aber aufgrund der sich abschwächenden Dynamik der weltwirtschaftlichen Nachfrage abgenommen. Stützend bleiben gleichzeitig die bis anhin robuste Binnennachfrage und der gute Auftragsbestand.

In den kommenden zwei Quartalen ist eine Ausweitung der Personalbestände vorgesehen (Grafik 7). Viele Unternehmen schätzen den aktuellen Personalbestand als zu knapp ein. Zudem erhöht das erwartete Umsatzwachstum den Personalbedarf tendenziell. Aufgrund der angespannten Situation auf dem Arbeitsmarkt und der erhöhten Inflation planen die besuchten Unternehmen, die Löhne nächstes Jahr um durchschnittlich 2,4% anzuheben. Dieses Jahr sind es 1,7% (Grafik 8).

Die gute Auslastung der technischen Kapazitäten, der höhere Bedarf an Lagerflächen und anhaltend notwendigen Erweiterungen der IT-Infrastruktur führen zu einer weiteren Zunahme der geplanten Investitionstätigkeit. Als wichtigen Treiber nennen die Unternehmensleitungen auch den Personalmangel, dem verschiedene Unternehmen mit erhöhten Investitionen in die Automatisierung begegnen. Zudem treffen sie verstärkt Massnahmen, um die Energiekosten zu senken.

### Leichte Abflachung der Dynamik bei den Einkaufs- und Absatzpreisen

Vor dem Hintergrund der leichten Entspannung bei der Beschaffungssituation rechnen die Unternehmen mit deutlichen, aber nicht mehr ganz so starken Erhöhungen der Einkaufspreise wie in den vergangenen Quartalen. Dabei sind die Erwartungen uneinheitlich in Bezug auf unterschiedliche Produktgruppen. Während bei Energieträgern und gewissen elektronischen Produkten eine anhaltend starke Dynamik erwartet wird, erwarten die Unternehmen bei Rohstoffen wie Stahl oder Holz keine weiteren Erhöhungen oder sogar sinkende Preise.

Auch bei den Verkaufspreisen zeichnet sich eine leichte Abschwächung der Dynamik ab. Die Unternehmen begründen dies mit dem intensiven Wettbewerb und der sinkenden Nachfrage aufgrund des Kaufkraftverlusts der Haushalte. Besonders ausgeprägt gilt dies für Detailhändler. Nach wie vor wird aber ein grosser Teil der Unternehmen gestiegene Kosten auf die Verkaufspreise übertragen müssen, um die Margen zu stabilisieren.

Grafik 6

### ERWARTETE UMSÄTZE

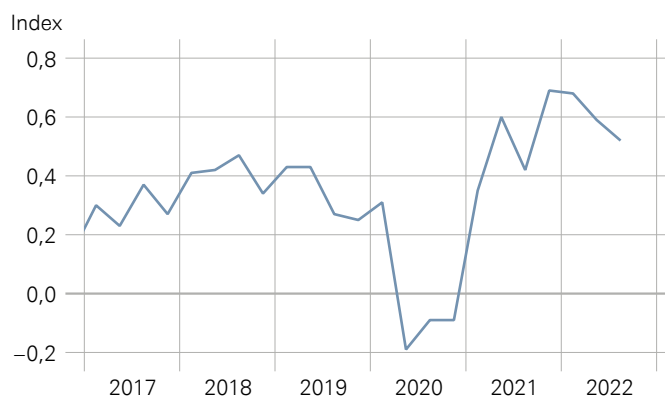


Erwartete Entwicklung der realen Umsätze in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass höhere (tiefere) Umsätze erwartet werden.

Quelle: SNB

Grafik 7

### ERWARTETE BESCHÄFTIGUNG

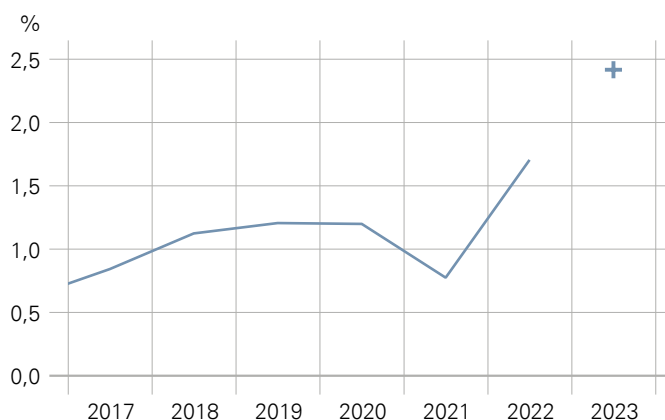


Erwartete Entwicklung des Personalbestands in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine Zunahme (Abnahme) erwartet wird.

Quelle: SNB

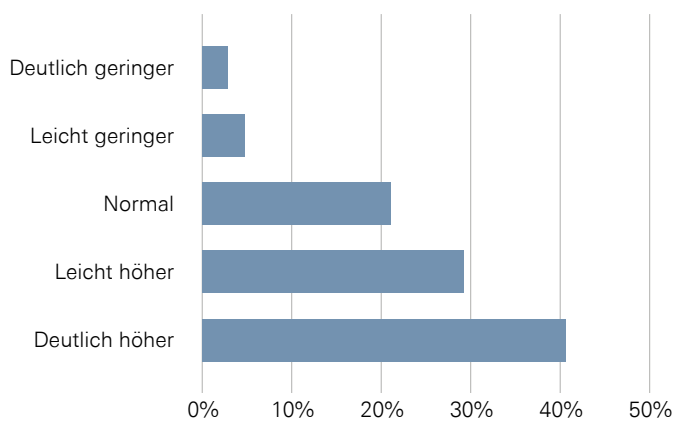
Grafik 8

### LOHNERHÖHUNGEN



Erwartete durchschnittliche Lohnerhöhung für das kommende Jahr (Kreuz) und beschlossene jährliche Lohnerhöhungen (Linie).

Quelle: SNB

**UNSICHERHEIT**

Unsicherheit über die Entwicklung des Geschäftsgangs in den nächsten zwei Quartalen.

Quelle: SNB

### **Vielfältige Herausforderungen und eine hohe Unsicherheit**

Die grundsätzlich günstigen Aussichten für den Absatz werden durch vielfältige Herausforderungen und Unwägbarkeiten getrübt. Die Unsicherheit über den zukünftigen Geschäftsverlauf ist in der Wahrnehmung der Unternehmen ausserordentlich hoch. So schätzen rund 70% der befragten Unternehmen diese in den nächsten zwei Quartalen als erhöht ein (Grafik 9).

In den Fokus getreten ist für viele Unternehmen das Risiko einer Energiemangellage. Dies gilt nicht nur für Unternehmen mit hohem Energiebedarf. Alle Industrie- und Dienstleistungsunternehmen erwarten bei Stromausfällen grosse Schwierigkeiten, insbesondere, wenn sie unerwartet auftreten würden.

Auch die international deutlich angestiegene Inflation verunsichert. Diese erschwert die Preissetzung und vermindert die Planungssicherheit. Zudem befürchten die Unternehmen, dass ausgeprägte Einbussen bei den realen Einkommen die Nachfrage nach Konsumgütern dämpfen und zu einer breiten Abschwächung der globalen Nachfrage führen könnten.

Stärker in den Vordergrund gerückt ist zudem die Wechselkursituation. Exportorientierte Unternehmen sowie Unternehmen, die einer starken Importkonkurrenz ausgesetzt sind, blicken mit Sorge auf die Geschwindigkeit, mit der sich der Schweizer Franken aufgewertet hat.

Hinzu kommen Unwägbarkeiten, die die Unternehmen schon in den Vorquartalen stark beschäftigt haben. Die Unsicherheit bezüglich der weltwirtschaftlichen Entwicklung bleibt sehr gross. Oft wird dabei auf Fragilität der internationalen Wertschöpfungsketten vor dem Hintergrund geopolitischer Spannungen hingewiesen. So könnte eine Eskalation des Konflikts zwischen Taiwan und China massive Auswirkungen auf die Verfügbarkeit von Elektronikkomponenten haben. Zudem fordert der angespannte Arbeitsmarkt die Unternehmen weiterhin stark. Die Mehrzahl der Unternehmen erwartet keine Entspannung der Situation in den kommenden Quartalen. Sie sind entsprechend unsicher, ob sie ihre Personalpläne umsetzen können. Schliesslich weisen einige Gesprächskontakte darauf hin, dass die Corona-Pandemie wieder aufflammen könnte.

## INFLATIONSERWARTUNGEN

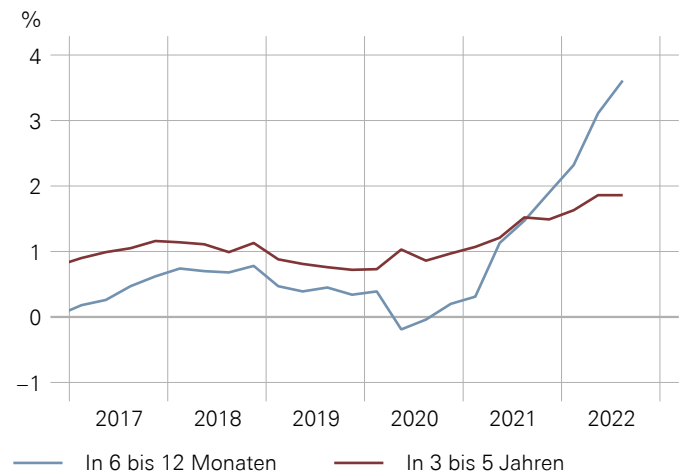
Die Delegierten sprechen die Gesprächskontakte auch auf ihre kurz- und langfristigen Inflationserwartungen an.

Die am Konsumentenpreisindex gemessenen Inflationserwartungen sind im kurzfristigen Bereich weiter angestiegen: Für die nächsten sechs bis zwölf Monate liegen sie bei durchschnittlich 3,6%, gegenüber 3,1% im Vorquartal (Grafik 10). Der erneute Anstieg begründet sich zum einen mit der deutlich höheren beobachteten Inflation in den vergangenen Monaten. Zum andern dürften sich steigende Energiepreise und die anhaltende Dynamik bei den Produzentenpreisen weiter auf die Konsumentenpreise übertragen.

Die Gesprächskontakte erwarten allerdings weiterhin, dass die Inflation mittelfristig wieder abflacht. So liegen ihre Inflationserwartungen mit einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren stabil bei 1,9%, also im Bereich, den die SNB mit Preisstabilität gleichsetzt. Die Gesprächskontakte betonen die wichtige Rolle der Zentralbanken bei der Gewährleistung der Preisstabilität in der mittleren Frist.

Grafik 10

### ERWARTETE INFLATION



Quelle: SNB

## Über die Konjunktursignale

### Ansatz

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

Pro Quartal werden über 200 Unternehmen besucht. Die Auswahl orientiert sich an der Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft gemäss Bruttoinlandprodukt (BIP) und Beschäftigung. Branchen mit stärkeren Konjunkturschwankungen sind etwas übervertreten. Die öffentliche Verwaltung und die Landwirtschaft sind dagegen ausgeklammert. Die in der Stichprobe berücksichtigten Unternehmen haben in der Regel mindestens 50 Mitarbeitende. 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 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 die Tendenz relevant und weniger das numerische Niveau oder dessen exakte Veränderung.

### Weitere Informationen

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



## 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 2022