
Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS
avec les entreprises

2^e trimestre 2020

Rapport des délégués aux relations avec l'économie régionale
destiné à la Direction générale de la BNS pour l'examen
trimestriel de la situation

Les appréciations présentées ci-après reposent sur les
informations recueillies auprès de décideurs économiques de
toute la Suisse. La BNS analyse ces informations, puis les
interprète sous une forme agrégée. Au total, 245 entretiens ont
eu lieu avec des représentants d'entreprises entre mi-avril
et début juin.

Les circonstances ont amené les délégués à aborder plusieurs
sujets supplémentaires, dont des questions spécifiques
concernant la situation des entreprises en termes de liquidités
et la demande de crédits (voir explications en page 32).

Régions

Fribourg, Vaud et Valais
Genève, Jura et Neuchâtel
Mittelland
Suisse centrale
Suisse du Nord-Ouest
Suisse italienne
Suisse orientale
Zurich

Délégués

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

L'essentiel en bref

- La propagation du coronavirus et les mesures prises pour lutter contre la pandémie – notamment le confinement – ont entraîné un fort recul de l'activité économique au deuxième trimestre.
- D'après les entretiens réalisés entre le 15 avril et le 2 juin, la baisse des chiffres d'affaires, de l'utilisation des capacités et des marges est extrêmement marquée et concerne pratiquement toutes les branches.
- Les entreprises réagissent en recourant à une large palette de mesures telles que le télétravail et le chômage partiel. La santé du personnel et l'approvisionnement en liquidités constituent leurs préoccupations majeures.
- Grâce aux mesures d'assouplissement progressives, la situation s'améliore depuis le mois de mai – surtout dans les services – mais reste difficile.
- L'incertitude quant à l'évolution future reste particulièrement élevée. Les conséquences d'une éventuelle deuxième vague d'épidémie, le risque d'une récession prolongée et une nouvelle appréciation du franc comptent parmi les principales inquiétudes.
- Les crédits-relais proposés par la Confédération sont considérés comme une mesure utile (voir explications à ce sujet à la page 32).

SITUATION ACTUELLE

Recul particulièrement marqué de l'économie

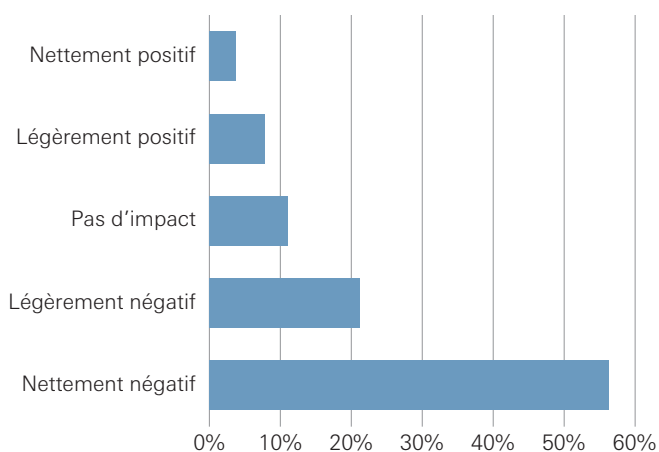
Après avoir enregistré une marche des affaires solide en début d'année, de nombreuses entreprises ont vu leur activité se contracter à partir de début mars dans des proportions inédites. La tendance baissière s'est renforcée à partir de la mi-mars en raison des fermetures d'entreprises ordonnées dans tout le pays par les autorités.

La majorité des interlocuteurs situent le creux de leur activité au mois d'avril. Près de 75% des entreprises indiquent avoir été touchées par la pandémie au deuxième trimestre, la plupart qualifiant l'impact observé jusqu'ici de «nettement négatif» (voir graphique 1). L'impact général observé est qualifié de «positif» par 12% des entreprises tandis que pour la même proportion, «les impacts positifs et négatifs s'annulent mutuellement». Depuis le mois de mai, les mesures d'assouplissement successives décidées par la Confédération ont entraîné une amélioration progressive de la marche des affaires.

Les chiffres d'affaires en termes réels des entreprises ont accusé une baisse massive au deuxième trimestre (voir graphique 2; pour l'interprétation des graphiques, voir les informations figurant à la fin du rapport). Cela concerne les services, l'industrie et – avec de fortes disparités régionales – la construction. Les exportations ont aussi fortement souffert en raison du recul mondial de la demande et des mesures de confinement imposées dans de nombreux pays. Tandis que la marche des affaires avec la Chine et d'autres pays asiatiques est progressivement revenue à la normale depuis avril, les signaux venant des Etats-Unis, et plus particulièrement d'Europe du Sud, demeurent majoritairement négatifs.

Graphique 1

IMPACT GÉNÉRAL DE LA CRISE DU CORONAVIRUS



Source: BNS.

Nette sous-utilisation des capacités de production

En raison de l'effondrement économique et des fermetures ordonnées d'entreprises, les capacités de production techniques sont nettement sous-utilisées dans tous les secteurs (voir graphique 3). En outre, l'efficacité de la production est réduite par le respect des mesures d'hygiène.

Débouchés fortement perturbés – achats légèrement entravés

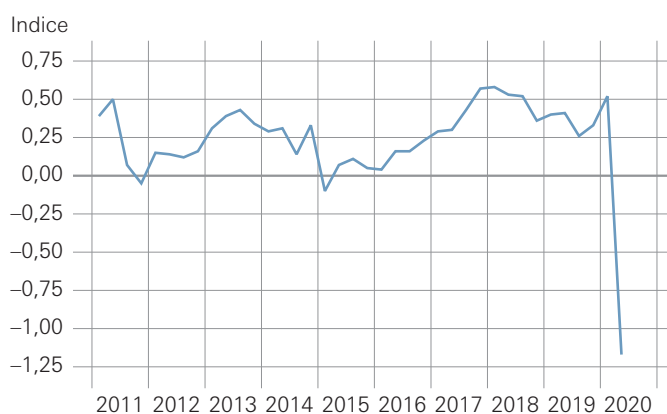
Près de 40% des entreprises ont connu des difficultés d'approvisionnement et des retards de livraison, concernant principalement les biens en provenance des pays d'Asie, mais également d'Italie et de France. Pour 60% d'entre elles, les achats n'ont pas été entravés. Seules 11% des entreprises ont dû prendre des mesures pour une plus grande diversification de leurs achats (marchés, fournisseurs, produits); 7% examinent actuellement de telles mesures.

Au début de la crise, les entreprises ont rencontré des perturbations bien plus importantes en ce qui concerne leurs débouchés. De fait, 52% d'entre elles n'ont plus été en mesure de livrer leurs produits ou de fournir leurs services, du fait de la fermeture de leurs propres locaux commerciaux ou de ceux de leurs acheteurs, soit parce que ces derniers ne voulaient pas réceptionner les marchandises, soit par manque de capacités de transport. Aussi, 10% des entreprises ont-elles entrepris de diversifier leurs débouchés (marchés, produits, canaux de distribution) et 6% ont-elles envisagé des solutions de remplacement de cette nature. Les ventes en ligne ont connu un essor considérable.

Les problèmes d'achats et de débouchés se sont réduits au cours du trimestre.

Graphique 2

CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE



Evolution des chiffres d'affaires, en termes réels, par rapport au trimestre précédent. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution. Source: BNS.

Effectifs clairement surdimensionnés – chômage partiel largement répandu

Après l'apparition de la pandémie due au coronavirus, les interlocuteurs ont jugé les effectifs nettement trop élevés. Les entreprises ont donc réagi rapidement et pris diverses mesures. Au total, 58% des entreprises visitées ont introduit le chômage partiel ou fait des demandes en ce sens; 7% examinent cette éventualité (voir graphique 4). Le recours à cet instrument a permis jusqu'ici d'éviter des licenciements massifs. Néanmoins, 16% des entreprises ont réduit leurs effectifs, surtout le personnel temporaire. Les postes qui deviennent vacants en raison de fluctuations naturelles ne sont souvent pas repourvus. En outre, près d'un quart des entreprises ont décrété un gel des embauches. La moitié des entreprises ont demandé à leur personnel de compenser leurs heures supplémentaires ou leur solde de congés. Dans certains cas, les augmentations de salaire prévues antérieurement ont été reportées à une date ultérieure ou les négociations salariales annulées.

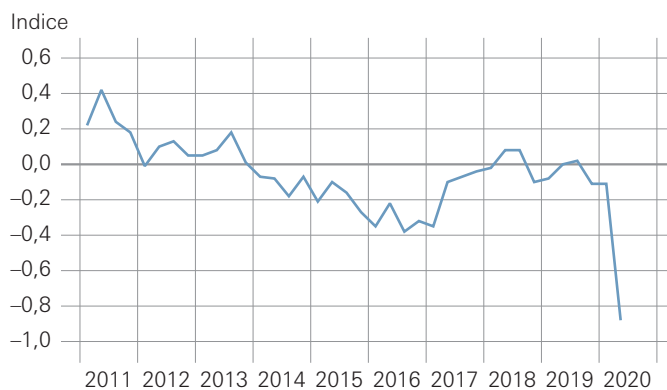
Pour ce qui concerne les mesures opérationnelles de protection de la santé, le télétravail et les systèmes de répartition des équipes prédominent et ont été mis en œuvre dans près de 90% des entreprises. Ces dernières jugent les expériences de télétravail au-delà des attentes en termes de maintien de la productivité.

Recrutement plus aisé

En raison de la réduction des besoins en personnel, plus de 30% des entreprises n'ont pas recruté pendant la période observée, ce qui représente une proportion exceptionnellement élevée. Les entreprises qui recherchent du personnel ont noté une forte augmentation des candidatures, tant spontanées que celles envoyées en réponse à des offres d'emploi, et font état d'un recrutement plus aisé.

Graphique 3

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

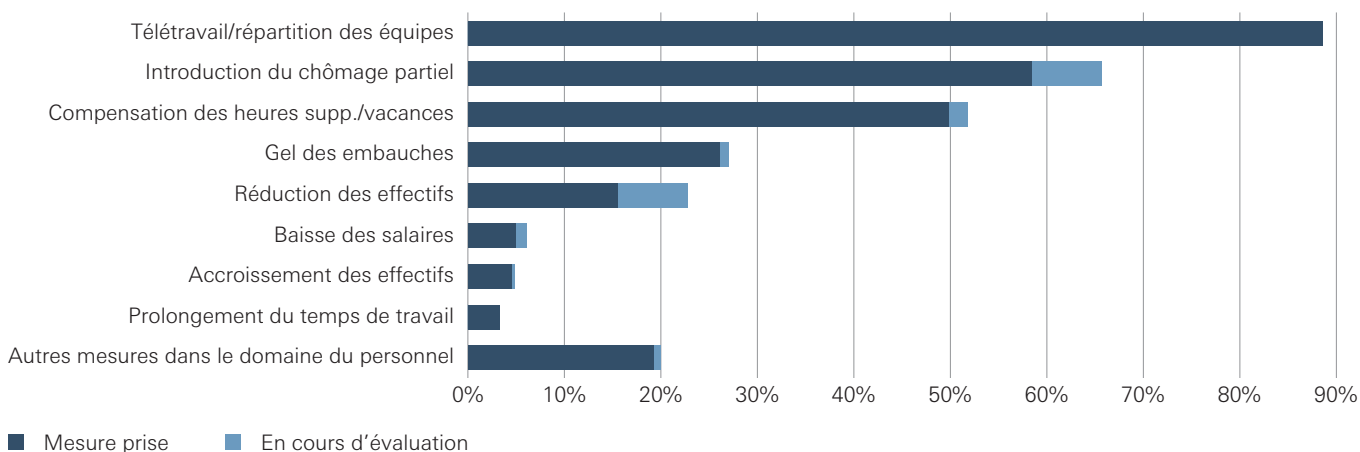


Utilisation des capacités techniques de production et des infrastructures opérationnelles par rapport au niveau normal. Les valeurs positives indiquent une utilisation supérieure et les négatives, une utilisation inférieure à la normale. Source: BNS.

Graphique 4

MESURES PRISES DANS LE DOMAINE DU PERSONNEL

Plusieurs réponses possibles



Source: BNS.

Liquidités et demande de crédits

Depuis l'éclatement de la crise du coronavirus, l'une des difficultés majeures des entreprises consiste à s'assurer un niveau de liquidités suffisant. Lors des entretiens menés avec les chefs d'entreprise au deuxième trimestre, plusieurs questions supplémentaires ont donc été consacrées à ce thème.

Plus de 40% des entreprises évaluent leur situation en termes de liquidités – abstraction faite des crédits-relais accordés par la Confédération – plus tendue qu'à l'accoutumée (voir graphique 5). La moitié des entreprises considèrent que leur situation en la matière n'a pas changé, car nombre d'entre elles ont pris plusieurs mesures en vue de garantir un niveau adéquat de liquidités. Font partie de ces mesures l'introduction du chômage partiel, la négociation des loyers avec les bailleurs, le report de projets d'investissement et la levée de fonds propres supplémentaires, par exemple.

Près d'un tiers des entreprises ont sollicité un crédit – soit un crédit-relais entièrement ou partiellement couvert par un cautionnement solidaire de la Confédération, soit un crédit d'une autre nature – ou ont tenté d'obtenir une augmentation de leurs lignes de crédit actuelles. Une proportion de 96% des entreprises a recouru à des relations existantes avec des établissements de crédit. Au total, 88% des demandes ont été entièrement satisfaites par les organismes de

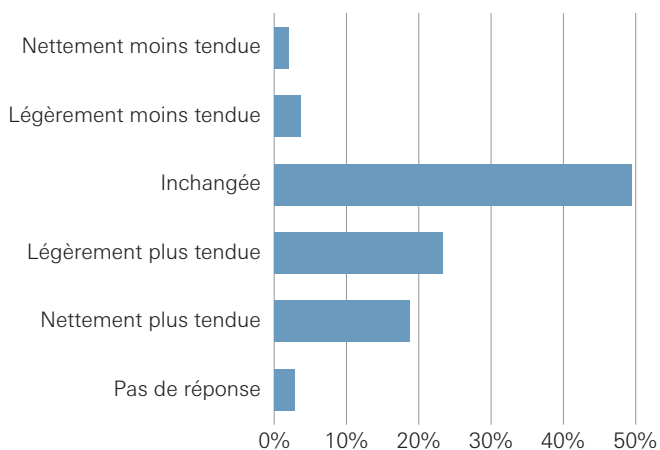
crédit, 4% ont été acceptées en partie et environ 7% étaient encore en traitement au moment des entretiens. De nombreuses entreprises ont demandé des crédits-relais par mesure de précaution et ne les ont pas encore utilisés.

Parmi les interlocuteurs, la majorité (39%) ont le sentiment que les banques n'ont pas modifié leurs conditions de prêts en raison de la crise du coronavirus, 8% estiment qu'elles ont durci ces conditions et 8% qu'elles les ont assouplies (voir graphique 6). Dans certains cas, les banques se sont adressées aux clients de façon proactive et ont proposé d'elles-mêmes des crédits et fait d'autres gestes commerciaux.

Plusieurs entreprises déplorent des retards de paiement, soit de leur propre fait, soit de la part de leurs acheteurs. Néanmoins, d'après les renseignements fournis par les interlocuteurs, les pertes sur débiteurs ont presque toujours pu être évitées jusqu'ici. Quelques entreprises s'attendent toutefois à une accumulation de retards et de défauts de paiements de la part de leurs acheteurs au cours des prochains mois. Seul un petit nombre d'entreprises jugent leur situation critique en termes de liquidités. Outre le chômage partiel, les crédits-relais de la Confédération contribuent à détendre la situation. Ces mesures ainsi que leur rapidité et leur simplicité de mise en œuvre rencontrent dans l'ensemble un écho très favorable de la part des entreprises.

Graphique 5

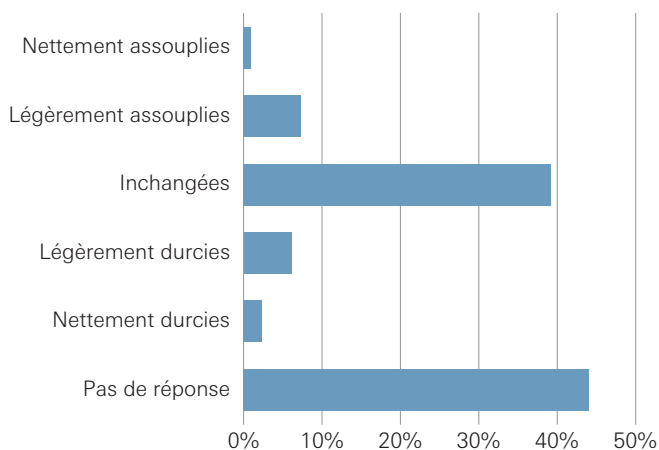
SITUATION EN TERMES DE LIQUIDITÉS



Source: BNS.

Graphique 6

CONDITIONS DE PRÊT OFFERTES



Source: BNS.

Le manque de personnel qualifié, qui était très souvent considéré comme une difficulté majeure au cours des trimestres précédents, est un problème moins souvent évoqué. Les spécialistes en technologies de l'information et les ingénieurs sont toujours recherchés. Les chimistes, les pharmaciens et les laborantins sont également difficiles à trouver.

Chute des marges bénéficiaires

Le fort recul du volume des ventes dans les trois domaines d'activité a entraîné un effondrement des marges bénéficiaires pour la majorité des entreprises. Les marges sont considérées comme étant beaucoup plus basses qu'à l'accoutumée et sont jugées «inconfortables», voire «très inconfortables». La force du franc exerce une pression supplémentaire sur les marges dans de nombreuses entreprises.

ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS LES DIFFÉRENTES BRANCHES

Dans l'ensemble, le commerce subit très fortement les conséquences de la crise due au coronavirus. Les chiffres d'affaires en termes réels affichent une baisse spectaculaire tant en comparaison annuelle que par rapport au trimestre précédent. Les infrastructures sont sous-utilisées. Dans un premier temps, le commerce de détail a enregistré une hausse massive de la demande en denrées alimentaires, en articles de protection et d'hygiène ainsi qu'en médicaments. En revanche, le commerce des autres articles non alimentaires a cessé pendant plusieurs semaines en raison du confinement. Les canaux de distribution en ligne connaissent un essor considérable et un développement croissant. Le commerce de détail est également soutenu par le fait que le tourisme d'achat à l'étranger n'est plus possible compte tenu de la fermeture des frontières. Depuis la réouverture du segment non alimentaire du commerce de détail, un certain besoin de rattrapage se fait sentir au niveau de la consommation.

Dans les banques, les volumes d'affaires sont supérieurs à ceux enregistrés un an auparavant mais inférieurs à ceux du trimestre précédent, lequel a été caractérisé par une marche des affaires particulièrement dynamique. L'octroi de crédits Covid-19 entraîne une hausse de l'activité, mais un grand nombre d'autres entreprises ont souffert de l'impossibilité temporaire d'avoir des contacts directs avec les clients. Les activités liées aux opérations d'intérêts sont toujours perçues comme problématiques eu égard au bas niveau persistant des taux d'intérêt. Dans les assurances et chez les gérants de fortune, la marche des affaires stagne.

Le tourisme, l'hôtellerie et la restauration, l'industrie du divertissement et des loisirs ainsi que le secteur des congrès et des salons comptent parmi les branches les plus fortement touchées par la pandémie. La baisse de leur chiffre d'affaires, de l'utilisation de leurs infrastructures et de leurs marges est donc considérable. A présent, ces branches orientent davantage leurs activités en direction de la clientèle suisse, dans la mesure du possible. Les

représentants de certaines branches estiment que les chiffres d'affaires générés par le tourisme d'affaires et les repas de midi pris en dehors du domicile risquent de disparaître durablement si les entreprises maintiennent en partie le télétravail et les vidéoconférences. Par ailleurs, de nombreuses entreprises de l'hôtellerie et de la restauration éprouvent des difficultés à rentabiliser leur activité compte tenu des contraintes actuelles.

Dans les entreprises des technologies de l'information, les chiffres d'affaires atteignent à peine le niveau enregistré au trimestre précédent et un an auparavant. La branche fait état d'effets contraires: tandis que la demande est stimulée par le besoin en infrastructures informatiques fiables, rapides et sûres, la branche est également affectée par les fermetures d'entreprises et par l'impossibilité d'avoir des contacts avec la clientèle. Certains clients stoppent des projets ou les diffèrent.

Dans la santé, les entreprises ont enregistré un net recul de leurs chiffres d'affaires réels jusqu'à la levée de l'interdiction de réaliser des interventions médicales non urgentes. Certains hôpitaux ont même dû recourir au chômage partiel.

Dans l'industrie, presque toutes les branches accusent un fort recul des entrées de commandes, un net repli des chiffres d'affaires réels et une utilisation des capacités peu élevée. La faiblesse notable constatée dans l'horlogerie, dans l'industrie automobile et dans l'aviation pèse sur la marche des affaires d'autres branches d'activité. Pour les fournisseurs de l'industrie automobile, la situation, déjà difficile avant la crise due au coronavirus, s'est dégradée. Certaines entreprises de la branche des technologies médicales ont aussi souffert, car de nombreuses opérations étaient interdites. L'infrastructure ferroviaire, quant à elle, est citée par plusieurs branches comme génératrice d'impulsions positives. Les entreprises de l'industrie pharmaceutique affichent une marche des affaires dynamique, avec des chiffres d'affaires réels supérieurs à ceux du trimestre précédent et, ici ou là, une utilisation des capacités proche de la limite maximale. Seuls l'industrie chimique et pharmaceutique, les fabricants d'équipements électriques et les entreprises de production d'énergie ont continué d'enregistrer des marges bénéficiaires qualifiées de «confortables».

Dans la construction également, les chiffres d'affaires en données corrigées des variations saisonnières sont inférieurs au niveau du trimestre précédent, tant dans le bâtiment que dans le génie civil ou le second œuvre. Les différences régionales sont particulièrement marquées, car les chantiers ont dû fermer pendant plusieurs semaines au Tessin et dans le canton de Genève alors qu'ils sont restés la plupart du temps ouverts dans d'autres cantons. La productivité est toutefois limitée d'une façon généralisée en raison des règles d'hygiène et de distanciation. L'évolution des carnets de commandes est problématique car des projets ont été reportés. Par conséquent, certains interlocuteurs n'excluent pas un ralentissement à partir

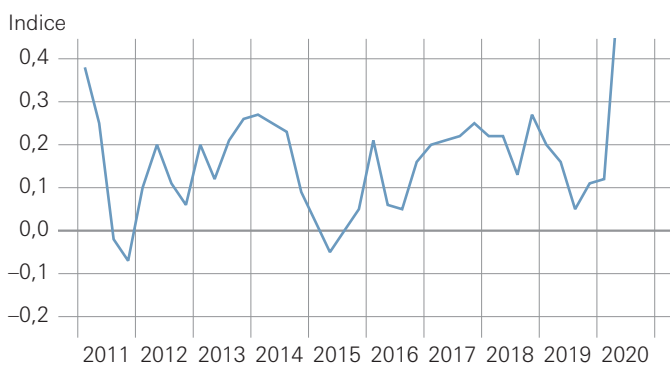
Graphique 7

CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION ATTENDUE

Evolution attendue des chiffres d'affaires, en termes réels, pour les deux prochains trimestres. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

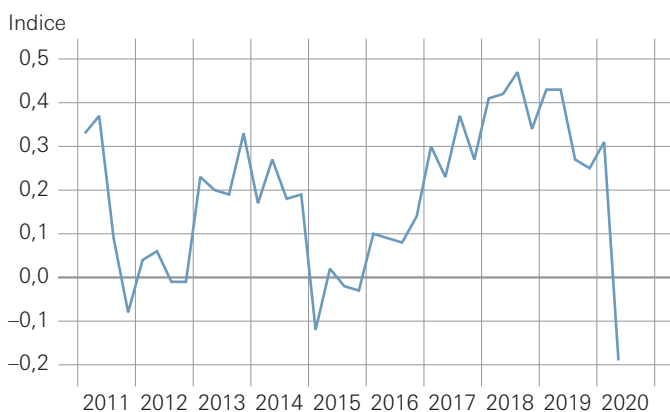
Graphique 8

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION – ÉVOLUTION ATTENDUE

Evolution attendue de l'utilisation des capacités techniques de production et des infrastructures opérationnelles pour les deux prochains trimestres. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

Graphique 9

ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS

Evolution attendue des effectifs pour les deux prochains trimestres. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

de l'automne. Les représentants de la construction jugent toujours salubre le bas niveau des taux d'intérêt.

PERSPECTIVES**Optimisme timide malgré de fortes incertitudes**

Les entreprises de tous les domaines d'activité tablent sur une forte hausse des chiffres d'affaires au cours des deux prochains trimestres, par rapport aux faibles niveaux enregistrés pendant la période de réalisation des entretiens (voir graphique 7). Toutefois, seules quelques-unes pensent pouvoir déjà renouer d'ici là avec le niveau enregistré avant la crise. Nombre d'entre elles ne l'escomptent qu'à partir de 2021. L'incertitude reste très élevée dans l'ensemble.

Après la réduction enregistrée pendant la période observée, les interlocuteurs tablent sur une nette augmentation de l'utilisation des capacités techniques de production ou des infrastructures au cours des deux prochains trimestres, de pair avec la forte progression des chiffres d'affaires attendus (voir graphique 8). Certaines entreprises anticipent également des effets de rattrapage notables.

Gel des investissements

Afin d'assurer leur approvisionnement en liquidités et compte tenu de la baisse de la demande attendue, la plupart des entreprises ont stoppé leurs investissements, dans la mesure du possible. Dans les trois domaines d'activité, elles envisagent également de réduire leurs dépenses consacrées aux biens d'équipement et aux constructions au cours des douze prochains mois.

Seules 20% des entreprises qui investissent tout de même le font essentiellement dans le but d'élargir leurs capacités de production. Les investissements sont surtout consacrés à des projets de rationalisation ainsi qu'au développement et à la modernisation des infrastructures informatiques. La faiblesse des taux d'intérêt continue de soutenir ces investissements.

Baisse des prix attendue

Dans tous les domaines d'activité, les interlocuteurs tablent sur des prix d'achat en légère baisse et sur des prix de vente un peu plus fortement orientés à la baisse pour les deux prochains trimestres. Des prix plus élevés sont naturellement attendus pour certains biens et services; ainsi, par exemple, les coûts du transport de marchandises sont en augmentation, notamment les prix du frais aérien. Dans l'ensemble, toutefois, les interlocuteurs s'attendent majoritairement à ce que le ralentissement de la conjoncture mondiale, les surcapacités disponibles et les stocks en partie intacts aient un effet modérateur sur les prix.

Réduction des effectifs prévue

Les interlocuteurs envisagent de réduire encore leurs effectifs au cours des deux prochains trimestres (voir graphique 9). Cela concerne 30% des entreprises, et tout

particulièrement l'hôtellerie-restauration. En revanche, l'industrie pharmaceutique et les entreprises des technologies de l'information et de la communication prévoient d'embaucher.

ENVIRONNEMENT ET RISQUES

Le contexte actuel est toujours marqué par de grandes incertitudes liées au coronavirus. La principale crainte concerne le risque d'une deuxième vague d'infection et un nouveau confinement. Une autre préoccupation est l'éventualité d'une forte récession accompagnée d'un taux de chômage élevé. Lors des entretiens, les entreprises ont jugé difficile d'estimer les conséquences à moyen terme de la crise sur le comportement des clients et des consommateurs en matière de demande. Certaines d'entre elles voient l'intérêt croissant pour les chaînes de valeur locales comme une chance.

Néanmoins, les interlocuteurs se montrent préoccupés par la fragilité de la conjoncture mondiale, les fortes tendances protectionnistes et l'augmentation de la dette publique à l'échelle internationale. La force du franc suscite en outre une inquiétude grandissante. L'endettement supplémentaire de la Confédération et des entreprises est perçu comme un risque certain à long terme.

L'indépendance de la BNS est une question importante aux yeux des interlocuteurs. Ils considèrent toujours avec appréhension la faiblesse persistante des taux d'intérêt, mais la considèrent comme un moyen bienvenu pour atténuer la tendance haussière du franc.

Le recours massif au télétravail pendant la crise a considérablement accéléré les efforts déployés par les entreprises dans le cadre de la transition numérique. Les entreprises y voient aussi une opportunité.

ANTICIPATIONS D'INFLATION

Les délégués interrogent également leurs interlocuteurs sur leurs anticipations d'inflation à court et à moyen terme en tant que consommateurs.

A propos des Signaux conjoncturels

Approche

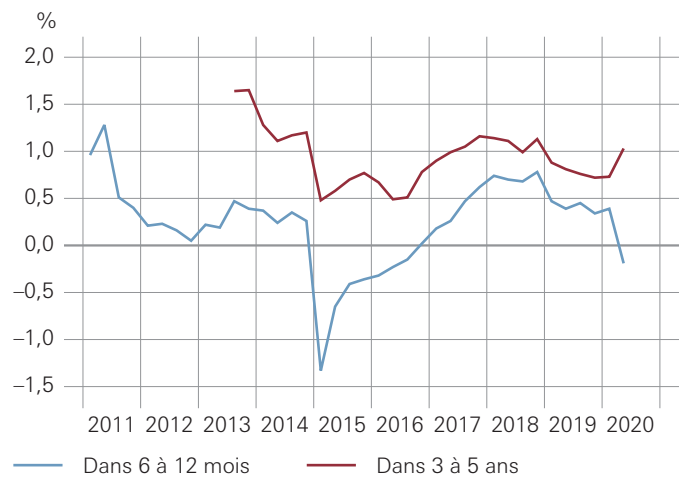
Les délégués de la BNS mènent des entretiens trimestriels avec des décideurs économiques de toute la Suisse. Les Signaux conjoncturels constituent un condensé des principaux résultats de ces entretiens.

Chaque trimestre, quelque 240 entreprises reçoivent ainsi la visite des délégués. Elles sont sélectionnées en fonction de la structure sectorielle de l'économie suisse telle qu'elle ressort du PIB et de la statistique de l'emploi. Les branches soumises à de fortes fluctuations conjoncturelles sont quelque peu surreprésentées. Par contre, le secteur public et l'agriculture ne sont pas pris en compte. L'échantillon des entreprises visitées change chaque trimestre.

Durant les entretiens, les délégués de la BNS recueillent principalement des informations qualitatives. Les entretiens sont toutefois structurés de telle sorte qu'ils permettent aux délégués de répartir une partie des informations qualitatives obtenues sur une échelle quantitative. Il est dès lors possible d'agrèger les données collectées et de les présenter sous forme de graphiques.

Graphique 10

INFLATION ATTENDUE



Source: BNS.

Les anticipations d'inflation à court terme mesurées par l'indice des prix à la consommation ont fortement reculé: pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à 0,2% en moyenne, contre 0,4% au trimestre précédent (ligne bleue du graphique 10). En revanche, les anticipations à moyen terme – soit pour les trois à cinq prochaines années – ont augmenté, passant de 0,7% à 1% (ligne rouge du graphique). Les interlocuteurs expliquent souvent l'évolution divergente de ces anticipations par le fait que les prix vont baisser à court terme en raison de la faible demande et du prix moins élevé des importations, tandis que les mesures de soutien étatiques et la politique monétaire expansionniste entraîneront d'après eux plutôt une inflation à long terme.

L'incertitude relativement élevée qui accompagne l'estimation de l'inflation future se traduit par une fourchette plus large d'anticipations et par un taux de réponse plus faible.

Les cinq niveaux de l'échelle utilisés à cet effet correspondent en substance aux appréciations suivantes: beaucoup plus élevé/beaucoup trop élevé (valeur +2); un peu plus élevé/un peu trop élevé (valeur +1); inchangé/normal (valeur 0); un peu plus bas/un peu trop bas (valeur -1); beaucoup plus bas/beaucoup trop bas (valeur -2).

Interprétation des graphiques

Les graphiques présentent sous forme de courbes des informations qualitatives recueillies auprès des entreprises. Les valeurs indiquées correspondent à une moyenne des résultats de l'ensemble des entreprises visitées. Lors de l'interprétation des résultats, l'attention doit avant tout porter sur l'évolution de la courbe; les niveaux et leur variation exacte sont secondaires.

Informations complémentaires

Des données plus détaillées sur les Signaux conjoncturels se trouvent sur le site Internet www.snb.ch, rubrique La BNS \ Relations avec l'économie régionale.

Editeur

Banque nationale suisse
Affaires économiques
Börsenstrasse 15
Case postale
8022 Zurich

Conception

Interbrand AG, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön AG, Zurich

Version imprimée

La version imprimée (exemplaires isolés ou abonnement) peut être obtenue gratuitement à l'adresse suivante:
Banque nationale suisse, Bibliothèque
Case postale, CH-8022 Zurich
Téléphone: +41 (0)58 631 11 50
Fax: +41 (0)58 631 50 48
E-mail: library@snb.ch

La version imprimée du bulletin trimestriel paraît en langues française (ISSN 1423-3797), allemande (ISSN 1423-3789) et italienne (ISSN 2504-3544).



Les fichiers électroniques peuvent être téléchargés en

français: www.snb.ch, Publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)
allemand: www.snb.ch, Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588)
anglais: www.snb.ch, Publications, Economic publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)
italien: www.snb.ch, Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

Internet

www.snb.ch

Droits d'auteur/copyright ©

La Banque nationale suisse (BNS) respecte tous les droits de tiers, en particulier ceux qui concernent des œuvres susceptibles de bénéficier de la protection du droit d'auteur (informations ou données, libellés et présentations, dans la mesure où ils ont un caractère individuel).

L'utilisation, relevant du droit d'auteur (reproduction, utilisation par Internet, etc.), de publications de la BNS munies d'un copyright (© Banque nationale suisse/BNS, Zurich/année, etc.) nécessite l'indication de la source, si elle est faite à des fins non commerciales. Si elle est faite à des fins commerciales, elle exige l'autorisation expresse de la BNS.

Les informations et données d'ordre général publiées par la BNS sans copyright peuvent aussi être utilisées sans indication de la source.

Dans la mesure où les informations et les données proviennent manifestement de sources tierces, il appartient à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur et de se procurer lui-même, auprès des sources tierces, les autorisations en vue de leur utilisation.

Limitation de la responsabilité

Les informations que la BNS met à disposition ne sauraient engager sa responsabilité. La BNS ne répond en aucun cas de pertes ni de dommages pouvant survenir à la suite de l'utilisation des informations qu'elle met à disposition. La limitation de la responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2020