
Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le aziende

Quarto trimestre 2019

Rapporto dei delegati alle relazioni economiche regionali sottoposto alla Direzione generale della BNS per l'esame trimestrale della situazione economica e monetaria.

Le valutazioni riportate in queste pagine si basano sulle informazioni fornite da dirigenti di aziende di tutta la Svizzera. Nell'effettuare tale analisi la BNS aggrega e interpreta i dati ottenuti. In totale sono stati svolti 241 colloqui fra metà ottobre e fine novembre.

Regioni

Friburgo, Vaud e Vallese
Ginevra, Giura e Neuchâtel
Mittelland
Svizzera centrale
Svizzera italiana
Svizzera nord-occidentale
Svizzera orientale
Zurigo

Delegati

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

L'essenziale in breve

- Nel quarto trimestre è proseguita l'espansione a ritmo moderato dell'economia svizzera. La crescita dei fatturati reali non ha rallentato ulteriormente.
- Le capacità tecnico-produttive e le infrastrutture sono nel complesso utilizzate in misura normale. Nell'industria il grado di utilizzo è leggermente inferiore alla media.
- La situazione sul mercato del lavoro si è fatta meno tesa. Il livello degli effettivi in organico corrisponde all'incirca al fabbisogno e sono in parte diminuite le difficoltà di reperimento di personale.
- È leggermente cresciuta la pressione sui margini di guadagno, il cui livello è comunque giudicato da «sostenibile» a «soddisfacente» dalla maggioranza degli interlocutori.
- Per i prossimi due trimestri le aziende si attendono una crescita moderata in termini di fatturati, di occupazione e di investimenti.
- Vi è molta incertezza riguardo all'evoluzione futura. Fra i principali rischi figurano le ripercussioni delle tensioni di politica commerciale e un ulteriore rallentamento della congiuntura mondiale.

SITUAZIONE ATTUALE

Nessun ulteriore rallentamento

Secondo i colloqui svolti con le aziende, nel quarto trimestre non è proseguito il rallentamento dell'economia svizzera osservato nei periodi precedenti. Permane tuttavia grande incertezza riguardo all'evoluzione futura.

I fatturati reali delle aziende sono cresciuti in misura leggermente superiore rispetto al terzo trimestre (grafico 1; per l'interpretazione dei grafici si rimanda alle informazioni alla fine del rapporto). Ciò è in linea con la valutazione di molti interlocutori, che situano il livello minimo dei nuovi ordinativi e della crescita dei fatturati nel secondo o terzo trimestre 2019.

Le aziende orientate all'esportazione continuano a segnalare un andamento favorevole degli affari con gli Stati Uniti. Anche le esportazioni verso le economie emergenti mostrano nel complesso una buona dinamica. Tuttavia, l'andamento delle vendite in Cina si presenta eterogeneo: alcune aziende hanno avvertito maggiormente le conseguenze del conflitto commerciale tra questo paese e gli Stati Uniti nonché quelle del movimento di protesta a Hong Kong. Le esportazioni dirette in Germania risentono ancora della debolezza congiunturale dell'economia tedesca. Vantano risultati particolarmente positivi le aziende attive nei rami della farmaceutica, delle tecnologie mediche e dell'aeronautica.

Utilizzo delle capacità produttive nella norma

Le capacità tecnico-produttive presentano nel complesso un livello di utilizzo normale (grafico 2). Nel terziario il grado di utilizzo è nella norma, mentre nel settore delle costruzioni esso continua a essere superiore alla media. Nell'industria le capacità risultano invece leggermente sottoimpiegate. In quest'ultimo settore le difficoltà di approvvigionamento menzionate agli inizi dell'anno non sussistono più.

Livello adeguato dell'organico

A giudizio degli interlocutori la dotazione di personale corrisponde ora sostanzialmente al fabbisogno. Nei trimestri precedenti essa era ancora ritenuta scarsa. Le aziende hanno in parte ridotto il numero degli impieghi temporanei.

In molti rami di attività il reperimento di personale è ancora giudicato difficile, ma a questo riguardo la situazione è divenuta meno tesa. La penuria di personale qualificato è citata con minore frequenza. Continuano però a essere molto ricercati gli specialisti informatici e gli operatori qualificati in campo tecnico. Numerosi interlocutori attribuiscono grande importanza alla formazione interna e al miglioramento dell'attrattività della propria azienda come datore di lavoro.

Accresciuta pressione sui margini di guadagno

Si è leggermente accentuata la pressione sui margini. Questi continuano però a essere giudicati da «sostenibili» a «soddisfacenti» dalla maggioranza degli interlocutori.

Grafico 1

FATTURATI RISPETTO AL TRIMESTRE PRECEDENTE



Andamento dei fatturati reali rispetto al trimestre precedente. Valori positivi (negativi) indicano un aumento (calo).
Fonte: BNS.

Grafico 2

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ



Grado di utilizzo attuale delle capacità tecniche e delle infrastrutture aziendali rispetto a un livello normale. Un valore positivo (negativo) indica un grado di utilizzo superiore (inferiore) al normale.
Fonte: BNS.

ANDAMENTI NEI SINGOLI COMPARTI

Secondo i colloqui svolti con le aziende, nel comparto del commercio i fatturati reali sono aumentati rispetto al trimestre precedente. Ciononostante, nella distribuzione al dettaglio le infrastrutture restano sottoutilizzate e i margini di guadagno inferiori ai livelli usuali. I canali di vendita online fanno registrare generalmente elevati ritmi di crescita.

Le imprese del ramo finanziario, ossia le banche, le assicurazioni e i gestori di patrimoni, hanno realizzato un incremento del volume di affari su base sia trimestrale sia annua. I margini di guadagno si situano tuttavia al di sotto dei valori considerati normali. Presso le banche le infrastrutture sono sottoutilizzate. L'attività basata sul differenziale di interesse e la situazione concorrenziale rappresentano ancora una sfida.

I servizi alberghieri e della ristorazione continuano a registrare un robusto andamento degli affari, grazie alla crescente domanda da parte di clienti provenienti dagli Stati Uniti. Anche la domanda dai paesi asiatici rimane un importante fattore di sostegno, sebbene al momento si osservi un calo della clientela cinese.

Presso le imprese del comparto ICT i fatturati risultano nettamente superiori a quelli di un anno prima. Agiscono da propulsore la trasformazione digitale, la tendenza in favore dei servizi cloud, il bisogno di sicurezza cibernetica e una crescente domanda dal ramo fintech. In questo comparto continua a esservi carenza di personale qualificato.

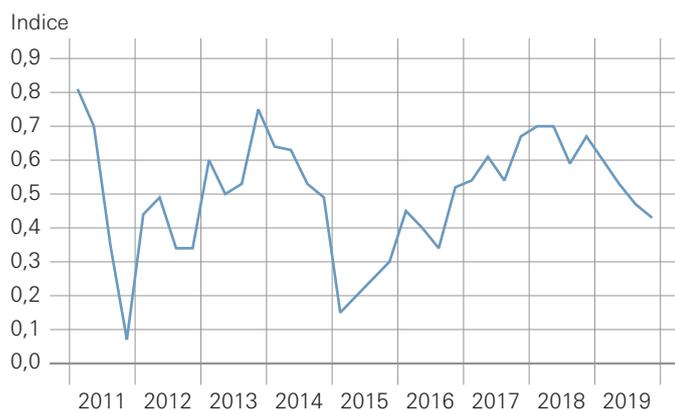
Nel ramo sanitario l'andamento dell'attività si presenta dinamico.

Molti comparti dell'industria fanno segnare un incremento dei fatturati rispetto al trimestre precedente. In particolare nell'industria farmaceutica le vendite risultano aumentate nettamente; anche il grado di utilizzo delle capacità e i margini di guadagno di questo ramo sono più elevati del solito. I produttori di macchinari hanno realizzato fatturati leggermente in crescita su base trimestrale, ma i loro margini sono nettamente sotto pressione. Presso le aziende attive nella lavorazione dei metalli e nella fabbricazione di apparecchiature elettriche il volume di attività è invece stagnante. I fornitori dell'industria automobilistica continuano a risentire dell'incertezza causata dal cambiamento tecnologico e da un'accresciuta consapevolezza ambientale.

Nel settore delle costruzioni i fatturati in termini stagionalizzati hanno ristagnato al livello del trimestre precedente. In tutti e tre i comparti (edilizia, opere del genio civile e lavori di completamento degli edifici) il grado di utilizzo delle capacità produttive rimane elevato.

Sulla scorta dei colloqui condotti nel trimestre corrente, nell'edilizia residenziale emergono segnali di un rallentamento dell'attività. I costruttori vedono tuttavia possibilità di compensazione nel crescente fabbisogno di risanamento degli edifici e delle opere di infrastruttura. La quota piuttosto elevata di abitazioni vuote costituisce un incentivo alla domanda di risanamento di vecchi immobili. Inoltre, le imprese di costruzione cercano di spostare parte dell'attività verso le opere del genio civile e progetti di infrastrutture.

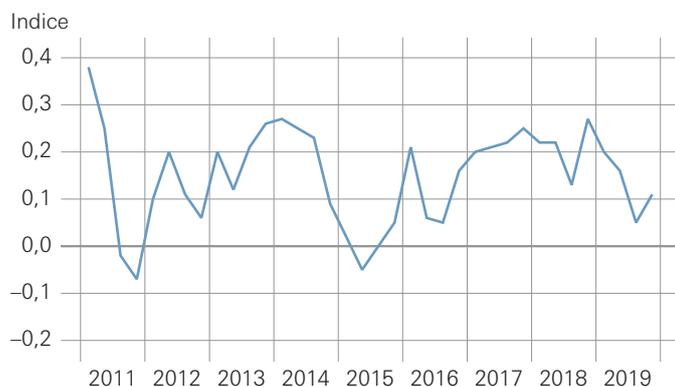
Grafico 3

FATTURATI ATTESI

Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 4

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ ATTESO

Andamento atteso del grado di utilizzo delle capacità tecniche e delle infrastrutture aziendali nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

Grafico 5

ANDAMENTO PROSPETTATO DEL PERSONALE IN ORGANICO

Andamento prospettato del personale in organico nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

PROSPETTIVE**Contenuto ottimismo**

Per i prossimi due trimestri le aziende si attendono fatturati in ulteriore crescita (grafico 3). Ciò rispecchia una certa fiducia riguardo alle prospettive degli affari. Tuttavia, da metà 2018 le aziende tendono a esprimersi con crescente prudenza circa le aspettative future di crescita dei fatturati, a causa dei fattori di incertezza internazionali.

In linea con le previsioni di lieve incremento dei fatturati, gli interlocutori si attendono anche un utilizzo leggermente maggiore delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture (grafico 4).

Perdurante cautela negli investimenti

La propensione a investire rimane moderata. In tutti e tre i settori (industria, costruzioni e servizi) le aziende prevedono di aumentare in modesta misura la spesa per investimenti in beni strumentali e costruzioni nei prossimi dodici mesi. Un quarto delle aziende presenti nel campione intende investire per accrescere la propria capacità produttiva, mentre ancora di recente tale quota risultava pari al 30% circa. Il contesto di bassi tassi di interesse continua a sorreggere gli investimenti. Questi sono principalmente destinati ad ampliare e ammodernare le infrastrutture informatiche. Una parte consistente di essi è riconducibile a progetti di digitalizzazione.

Aspettative di stabilità dei prezzi

Per i prossimi due trimestri i rappresentanti di tutti e tre i settori si attendono prezzi di acquisto e di vendita stabili. La pressione al rialzo sui prezzi delle materie prime e dei semilavorati osservabile fino alla primavera scorsa si è esaurita. Anche le forti sollecitazioni cui erano soggetti i fornitori fino a poco tempo fa si sono normalizzate.

Programmi di ampliamento del personale

Per i prossimi due trimestri gli interlocutori progettano di incrementare ulteriormente il proprio organico, sebbene in minor misura rispetto ai trimestri precedenti (grafico 5). Un buon terzo delle aziende intervistate intende assumere più personale. Ciò vale in particolare per le imprese IT, i revisori contabili, le società fiduciarie e gli studi di ingegneria.

Sulla base delle risposte disponibili, le aziende prevedono di aumentare mediamente dell'1,1% le retribuzioni nel 2020.

CONTESTO E RISCHI

Gli interlocutori considerano relativamente incerto il contesto internazionale. Fra i rischi principali figurano il conflitto commerciale fra gli Stati Uniti e la Cina, le tendenze protezionistiche, i disordini a Hong Kong e altri focolai di instabilità geopolitica. Vari problemi politici e strutturali contribuiscono inoltre a suscitare una diffusa sensazione di rischio generale. Le aziende guardano con preoccupazione alla posizione tuttora difficile delle banche centrali e quindi anche al perdurare del contesto di bassi tassi di interesse. Al tempo stesso, apprezzano però il basso livello dei tassi in quanto esso facilita gli investimenti e argina la tendenza all'apprezzamento del franco.

Il posizionamento nell'ambito della sostenibilità trova nel complesso maggiore attenzione presso le aziende. Non di rado esse ravvisano in questa tendenza strutturale un fattore potenziale di promozione di nuove attività.

Presso numerose aziende sono stati avviati progetti di digitalizzazione, che nella maggioranza dei casi sono visti come un'opportunità. Al tempo stesso, sovente sono anche messi in rilievo crescenti rischi cibernetici.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

In occasione dei colloqui con le aziende i delegati interpellano gli interlocutori anche sulle loro aspettative inflazionistiche a breve e a più lungo termine in qualità di consumatori.

Informazioni sui Segnali congiunturali

Approccio

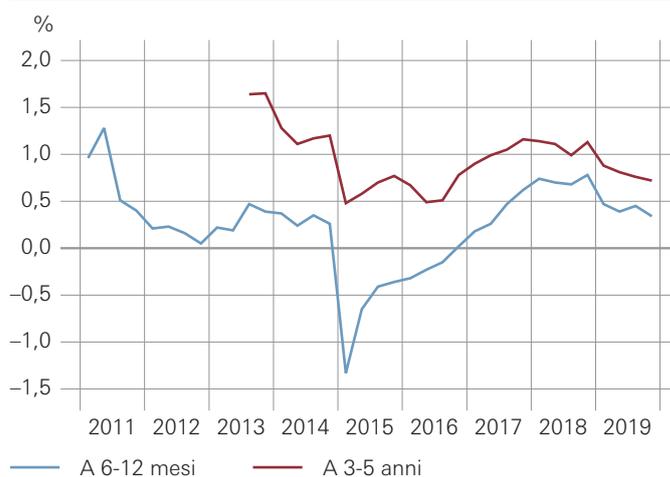
I delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale colloqui con dirigenti di aziende di tutta la Svizzera. Nei Segnali congiunturali sono riassunti i risultati principali di questi incontri.

Ogni trimestre i delegati fanno visita a circa 240 aziende, scelte in base alla struttura settoriale dell'economia svizzera secondo il prodotto interno lordo (PIL) e l'occupazione. I comparti che presentano oscillazioni congiunturali più ampie sono leggermente sovrarappresentati. Non sono invece considerati il settore pubblico e l'agricoltura. Le aziende visitate variano da un trimestre all'altro.

Durante gli incontri i delegati della BNS raccolgono principalmente informazioni qualitative. Tuttavia, i colloqui sono strutturati in modo da consentire ai delegati di classificare anche su una scala numerica una parte delle informazioni qualitative ricevute. Ciò consente l'aggregazione dei risultati e la loro rappresentazione grafica.

Grafico 6

INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

Le aspettative di inflazione nel breve periodo misurate dall'indice dei prezzi al consumo si sono leggermente ridotte. Per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano in media allo 0,3% rispetto allo 0,5% del trimestre precedente (linea blu nel grafico 6). Le aspettative a medio termine – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – sono anch'esse leggermente calate, collocandosi nella media allo 0,7%, contro lo 0,8% del terzo trimestre (linea rossa nel grafico 6). In questo contesto numerosi interlocutori esprimono la convinzione che il livello dei prezzi in Svizzera dovrebbe ulteriormente allinearsi con l'estero.

A tale scopo viene utilizzata una scala a cinque valori che corrispondono sostanzialmente a: «nettamente superiore/in netto aumento» o «nettamente eccessivo» (valore +2), «leggermente superiore/in leggero aumento» o «leggermente eccessivo» (valore +1), «invariato» o «normale» (valore 0), «leggermente inferiore/in leggero calo» o «leggermente insufficiente» (valore -1), «nettamente inferiore/in netto calo» o «nettamente insufficiente» (valore -2).

Interpretazione dei grafici

I grafici vanno considerati come una sintesi numerica delle informazioni qualitative ottenute. Il valore dell'indice riportato sul grafico corrisponde a una media dei risultati di tutte le aziende visitate. Nell'interpretazione delle curve è rilevante soprattutto la tendenza, più che il livello numerico o le variazioni esatte di quest'ultimo.

Ulteriori informazioni

Maggiori dettagli sui Segnali congiunturali sono disponibili sul sito www.snb.ch, alla rubrica La BNS\Relazioni economiche regionali.

Ringraziamenti

La Banca nazionale desidera ringraziare le circa 900 aziende che nel corso del 2019 si sono rese disponibili per i colloqui con i delegati alle relazioni economiche regionali, fornendo così un contributo essenziale alla valutazione degli andamenti economici. Le aziende elencate qui di seguito hanno dato il proprio assenso alla pubblicazione del loro nominativo:

A

A. Marchon SA. A. Tschümperlin AG. A.H. Meyer & Cie AG. Aare Energie AG. AargauHotels.ch. Aargauische Kantonalbank. Aarvia Gruppe. abacon Sicherheit AG. ABB Schweiz AG. Abraxas Informatik AG. Accuro Trust (Switzerland) SA. adidas sport gmbh. AdNovum Informatik AG. Adobe Systems. Aduno Gruppe. AEK Bank 1862 Genossenschaft. Agility Logistics AG. Agustoni Cesare Trucks SA. Aimé Pouly SA. aire h SA. AISA Automation Industrielle SA. Albergo Losone. Alder + Eisenhut AG. Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni. Alex Gemperle AG. Alfred Müller AG. Allreal Generalunternehmung AG. Alpine Rose Resort AG. Alpiq Holding. Alternative Bank Schweiz AG. Altes Tramdepot Brauerei Restaurant AG. Aluminium Laufen AG. Aluwag AG. AMC International AG. Amcor Flexibles Rorschach AG. Ampac Flexibles AG. Amstein + Walthert Lausanne SA. André SA. Angenstein Estech AG. Anliker AG. Antalis AG. API SA. APP Unternehmensberatung AG. Appenzeller Kantonalbank. Arab Bank (Switzerland) Ltd. Area City Quinto SA. Argor-Heraeus SA. Argus Data Insights Schweiz AG. Arlanxeo Switzerland SA. Arnold & Co AG Sand und Kieswerke. Arnold & Partner AG. Arnold Magnetic Technologies AG. Art Deco Hotel Montana. Ascensia Diabetes Care Holding. atelier ribo sa. Atmoshaus Gruppe. Atos AG. ATP Hydraulik AG. Atupri Gesundheitsversicherung. Audemars Piguet. Auto AG Group. Automobiles Senn SA. Autoverkehr Grindelwald AG. AXA Agence Générale David Mounir. AZ Direct.

B

B. Bigler AG Zug. B. Heer AG. Bächli AG. Baechler Teinturiers SA. BâleHotels. Baloise Bank SoBa AG. Balthasar + Co AG. Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA. Bandi SA. Bangerter Microtechnik AG. Bank CIC (Schweiz) AG. Bank Julius Bär & Co AG. Bank Thalwil Genossenschaft. Bank Zimmerberg AG. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale du Valais. Banque Cantonale Neuchâteloise. Banque Cantonale Vaudoise. Banque Cramer & Cie SA. Banque Eric Sturdza SA. Banque Pictet & Cie SA. Bänziger Partner AG. Bär & Karrer AG. Basler & Hofmann AG. Basler Kantonalbank. Bättig Treuhand AG. BBGI Group SA. BDO AG. BE Netz AG. Béati Frères SA. Beer AG. Belalp Bahnen AG. Belloli SA. Belotti Ottica & Udito. Bergbahnen Destination Gstaad AG. Bernensis Hotel AG. Bernexpo AG. Berney Associés SA. Bernina International AG. Bethesda Spital AG. BG Ingénieurs Conseils SA. Bianchi & Co SA.

Bien-Air Dental SA. bioanalytica AG. Biondi Gastronomie AG. Bless Art Raumsysteme AG. BLS AG. BMW (Schweiz) AG. BNC Business Network Communications AG. BNP Paribas (Suisse) SA. Boccard Parc et Jardins SA. Bolliger Nutzfahrzeuge AG. Bommer + Partner Treuhandgesellschaft. Bon Chic Bon Genre Holding SA. Boost Group AG. Boschung Group. Boss Info AG. Boulangerie Industrielle Bisa SA. Boulangerie Michellod SA. BP (Switzerland). Brauch Transport AG. Brauerei Schützengarten AG. brodbeck roulet architectes associés sa. Bühler + Scherler AG. Bühler AG. Bulgari Horlogerie SA. Bunge SA. Burckhardt+Partner AG. Bureau d'ingénieurs civils Daniel Willi SA. BÜWE Tiefbau AG.

C

CA Indosuez (Switzerland) SA. cabana AG. Cabrio Stanserhorn-Bahn. Camille Bauer AG. Camillo Vismara SA. Camion Transport AG. Campus Sursee. Candrian Catering AG. Canon (Schweiz) AG. Cantin SA. Capital International Sàrl. cargopack tägi ag. Carlo Bernasconi AG. Cartonages Delavy SA. Casale SA. Cavotec SA. CCHE Lausanne SA. Cebi Micromotors Switzerland SA. Celgene International. Cembra Money Bank. Cerutti «il Caffè». Charpentes Vial SA. Chaussures Aeschbach SA. Chocolat Stella SA. Chocolats Camille Bloch SA. Cippà Trasporti SA. Clinica Ars Medica. Clinica Hildebrand Centro di riabilitazione Brissago. Clinique La Lignère. Club Méditerranée (Suisse) SA. CNHI International SA. Cochi SA. Codec SA. Colasit AG. Colt Technology Services AG. Comfone AG. Commerzbank Schweiz. Compass Group (Schweiz) AG. Comptoir Immobilier. Concierge Services SA. Confecta AG. Confiseur Bachmann AG. Conica AG. Contelec AG. Convisa Holding AG. Coop. CORE Partner AG. Cornu & Cie SA. Covance Central Laboratory Services SA. Création Baumann AG. Creative Foto AG. Credit Suisse AG. Cronoparty & Services Sagl. CSD Ingenieurs. CSL Behring AG. Curaden AG.

D

Datamars SA. De Grisogono SA. de Rham SA. Debrunner Koenig Gruppe. Delcò Mobili SA. Demo Scope AG. D-Food Switzerland AG. Die Mobiliar. Dieci AG. Dipl. Ing. Fust AG. Dividella AG. Doetsch Grether AG. Dosenbach-Ochsner AG. Dräger Schweiz AG. Dreieck-Transfer Transport und Logistik AG. Dreyfus Söhne & Cie AG, Banquiers. DSM Nutritional Products AG. Duferco SA. Duplirex Group. Durrer Spezialmaschinen AG. Duvoisin-Groux.

E

E. J. Gmür AG. EAO Group. Eberli Holding AG. Ebnet AG. Ecom Agroindustrial Corp Ltd. Edilcentro Wullschlegler SA. Effingermedien AG. Egli Gartenbau AG Sursee. Einstein St. Gallen - Hotel Congress Spa. Elbet Holding AG. Elcotherm SA, Centro Regionale Sud. Elektroplan Buchs & Grossen AG. Eli Lilly SA. Elis Suisse. Emch Aufzüge AG. Emch+Berger AG Bern. Emil Frey AG, Ebikon-Luzern. Emil Gisler AG/GIPO. Endress+Hauser Management AG. Energie Wasser Bern. Enerprice Partners AG. Engadin St. Moritz Mountains AG. Ennio Ferrari Impresa Generale SA. e-novinfo Sàrl. ERI Bancaire SA. Ericsson AG. Ernst & Young SA. Ernst Sutter AG. ESA. Esmo - European Society for Medical Oncology. Estheco Sàrl. Estrella AG. Etel SA. Eternit (Schweiz) AG. Eventmore SA. Evolva Holding AG. Evttec AG. ewl energie wasser luzern. Express Personal AG. EY.

F

F. Hoffmann-La Roche AG. Fabbri SA. Face AG für Kommunikationsdesign. Fairmont Montreux Palace. Farner Consulting AG. Fastlog AG. Fattorini Autotrasporti Sagl. FCA Switzerland SA. Fehlmann AG, Maschinenfabrik. Felco SA. Feldmann Bau AG. Feldschlösschen Getränke AG. Felix Transport AG. Feller AG. Felss Rotaform AG. fenaco Genossenschaft. Ferrum AG. FG Groupe SA. Fidinam Group Holding SA. Fiduciaire Fidag SA. Fiduconsult SA. Fielmann AG. filofibra sa. Filtex AG. Filtrox AG. finnova AG Bankware. Fischer Reinach AG. Fleuriot Fleurs SA. Flughafen Zürich AG. Fnac Suisse. Fontana Print SA. Forster Früchte und Gemüse AG. Fortimo Group AG. Four Seasons Hôtel des Bergues. Fr. Sauter AG. Fracht AG. Fraisa SA. Franke Group. Fraporlux Swiss SA. Fratelli Roda SA. Frey + Cie Techinvest22 Holding AG. Frey AG Stans. Friderici Spécial SA. Frieden SA. Frutiger Unternehmungen AG. Frutta Banfi SA.

G

G. Bianchi AG. Gadola Bau AG. Galvaswiss AG. GAM Investment Management (Schweiz) AG. gammaRenax AG. Ganz + Co AG. Garage Reusser AG. Garaio AG. Garaventa Liftech AG. Gasser Felstechnik AG. Gastrag. Gautschi AG. GAWO Gasser AG. Gebr. Kuoni Transport AG. Gebrüder Hodel AG. Gefco (Suisse) SA. Gehrig AG Bauunternehmung Wil. General Electric (Switzerland) GmbH. Generali (Schweiz) Holding AG. Geosatis SA. Gerber-Vogt AG. Gericke AG. Gesitronic SA. Gewerbe-Treuhand AG. Gewinde Ziegler AG. GF Agie Charmilles SA. GGZ Gartenbau Genossenschaft Zürich. Ghelma AG Baubetriebe. Ghielmimport SA. Gimmel Rouages SA. Givaudan SA. Glaeser Mümliswil AG. Glatt Maschinen- und Apparatebau AG. GLB Gruppe. Globetrotter Travel Service AG. Globus Travel Services SA. Goldbach Group AG. GPA Guardian Protection SA. Grand Hotel Kronenhof. Grand Hotel Suisse Majestic. Graniti Maurino SA. Grano Giardini SA. Grau Electricité SA. Graubündner Kantonalbank. Green Gruppe. Greiner Packaging AG. Gribi Management AG. Griesser AG. GriwaGroup Holding AG. Groupe André

Chevalley. Groupe Buchard Voyages. Groupe H Architecture et Ingénierie SA. Groupe JPF. Groupe Minoteries SA. Groupe Phida. Groupe Posse. Groupe R Management SA. Groupe Recomatic. Groupe Rey, Hôtellerie & Immobilier. Groupe T2i. Groupe Zuttion SA. Grünenthal Firmen Schweiz. Gruyère Energie SA. Gunvor SA. GVB Privatversicherungen AG.

H

H + R Architekten AG. H + R Gastro AG. Haag-Streit Holding AG. HACO. Hagenbuch Hydraulic Systems AG. Hager Industrie AG. HakaGerodur AG. Hammer Auto-center AG. Hans Gassler AG. Hans Leutenegger SA. Hans Meyer AG Birr. Hartchromwerk Brunner AG. Häusermann + Partner AG. Havas Village Schweiz. HB-Therm AG. Heinz Freitag AG. Helvetia Versicherungen. Hevron SA. HID Global Switzerland SA. Highlight Communications AG. HLS Hotels & Spa AG. Hochdorf Swiss Nutrition AG. Hochgebirgsklinik Davos AG. Hocoma AG. Högg Produktionstechnik AG. Holmes Place AG. Hostpoint AG. Hotel Ambassador. Hotel Belvedere Locarno. Hotel Continental-Park AG. Hotel Cresta Palace Celerina. Hôtel de la Paix, Lausanne. Hotel Hof Weissbad. Hotel Krone, Aarburg. Hotel Schweizerhof Bern AG. Hotel Schweizerhof, Lenzerheide. Hotel Seedamm AG. Hôtel Warwick. Hotelbusiness Zug AG. Hotelplan Holding AG. HP Schweiz GmbH. HRS Real Estate AG. Huber Straub AG. Hügli Holding AG. Humbel Zahnräder AG. Huntsman Advanced Materials (Switzerland) GmbH. Husqvarna Schweiz AG. Hutter Dynamics AG. Hydro Exploitation SA. Hypothekbank Lenzburg.

I

IBSA Institut Biochimique SA. Ifolor AG. Ilem SA. Imbach + Cie AG. Imerys Graphite & Carbon Switzerland SA. Immer AG. Implen SA Schweiz AG. Induni & Cie SA. Industrie Biomediche Insubri SA. Infra-Com Swiss AG. ING Belgique. Inova Solutions AG. Integra Biosciences AG. Intersport Schweiz AG. Inventx AG. Ipsos SA. Irtec SA. Iseli & Co AG Schötz. Ismecca Europe Semiconductor SA. ISS Schweiz AG. Itris. IVECO (Schweiz) AG. IVF Hartmann AG.

J

J. Schneeberger Maschinen AG. Jakob AG. Jauslin Stebler AG. Jean Singer et Cie SA. JeanShop Abbigliamento. Jegen AG. Jenny Fabrics AG. Johann Müller AG. Johnson & Johnson. Jörg Lienert AG. Jos. Berchtold AG. Josef Meyer Stahl & Metall AG. Jost Transport AG. JT International SA. Jungbunzlauer. Jungfraubahnen Management AG. Jungheinrich AG. Jutzler AG.

K

Kantonales Elektrizitätswerk Nidwalden. Käppeli Strassen- und Tiefbau AG. Katadyn Holding AG. Kaufmann Holding AG. Keller Laser AG. Keller Swiss Group AG. Kellerhals Carrard Lausanne/Sion SA. Kern Tunneltechnik SA. Kif Parechoc SA. Kistler Group. KKL Luzern Management AG. Knecht Brugg Holding AG.

Knecht Reisen AG. Komax Holding AG. Kongress und Kursaal Bern AG. Kraftwerke Hinterrhein AG. Kraftwerke Oberhasli AG. Krüger & Co AG. Kudelski Group. Küng Platten AG. Kuoni Viaggi. Kurierzentrale GmbH.

L

La Rapida SA. Lagerhäuser der Centralschweiz AG. Laiteries Réunies Société Coopérative. Lamina Technologies SA. Landis+Gyr AG. Lantal Textiles AG. Lanz-Anliker Holding AG. lastminute.com group. Lati SA. Laubscher Präzision AG. Laurastar. Lausanne Palace. Le petit-fils de L.U. Chopard & Cie SA. Léguriviera Groupe. Lehmann Gruppe. Lehmann Riverside. Lehner Versand AG. Leica Geosystems AG. Leicom AG. Lenovo (Schweiz) GmbH. Les Boutiques Angéloz SA. Les Toises - Centre de psychiatrie et psychothérapie. LeShop.ch. Let's Go Fitness. Liebherr Machines Bulle SA. Life-ware SA. Livit AG. Loeb Holding AG. L'Oréal (Suisse) SA. Losinger Marazzi SA. Louis Dreyfus Company Suisse SA. Lüchinger Metallbau AG. LURAG Luzerner Raststätten AG. Luzerner Kantonalbank AG.

M

m3 Real Estate SA. Maagtechnic AG. Mad Productions SA - Square Danses SA. Mägerle AG Maschinenfabrik. Makies AG. Maklerzentrum Schweiz AG. Maltech Müller AG. Manor. Manufactures d'Outils Dumont SA. Marti AG Basel. Matériaux Sabag SA. Mathys SA. mawiGroup SA. Max Studer Interim SA. Max Zeller Söhne AG. McDonald's Etoy. McDonald's Restaurant Rudolf Gödl. Medela AG. MediaCom AG. mediX Gruppenpraxis AG. Meggitt SA. Mercier SA. Merck. Mercury Mission Systems International SA. Merz. Messe Luzern AG. Metallizzazione SA. Metalor Technologies SA. Metaltext SA. Metoxit AG. Michael Page International (Switzerland) SA. Microdiamant AG. Microdul AG. Migros. Migros Bank AG. Mikron Tool. Mister Minit. Möbel Schubiger AG. mobilezone. Mobility Genossenschaft. Monnat.ch SA, Horlogerie de Précision. Monopol AG. Montagetechnik Berner AG. Montres Corum Sàrl. Morphean SA. Motomix SA. Motorex-Bucher Group AG. MPM facility services SA. Müller Group. Müller Martini AG. MultiNet Communication GmbH. MUnit SA. Muttoni SA. My Leukerbad AG. My Smile AG.

N

Nachbur AG. Narimpex AG. NDW – Neue Duschenwelt AG. Nellen & Partner AG. Neo Advertising SA. Neoperl Holding AG. Netcetera. Neue Holzbau AG. New Reinsurance Company. Nidwaldner Kantonalbank. Niederer Kraft Frey AG. Niklaus LNI SA. Nokia Schweiz. Norba SA. Nova Werke AG. Novartis. Novex AG. Novoplast AG. Novotel Basel. NSStCM SA.

O

O. Aeschlimann AG. Oberwaid AG – Das Hotel – Die Klinik. OBI Bau- und Heimwerkermärkte Systemzentrale (Schweiz) GmbH. Obwaldner Kantonalbank. Oerlikon Corporate Switzerland. Oertli Instrumente AG.

Oertli Werkzeuge AG. Oetiker Gruppe. Oettinger Davidoff AG. Offix Holding AG. Ofisa SA. Oleificio Sabo. Oly SA. Opernhaus Zürich AG. Optiprint AG. Osterwalder St. Gallen AG. Otis SA. OWIBA AG.

P

Pagani Pens SA. Panoramic Gourmet AG. Papyrus Schweiz AG. Pargger AG. Parkhotel Bellevue Adelsboden AG. Pax. PaxVax Berna GmbH. Payot SA. PB Swiss Tools GmbH. People's Holding AG. Perrin Frères SA. Personal Contact Group AG. Pfefferlé & Cie SA. Pfiffner International AG. Phoenix Mecano Komponenten AG. Piguët Galland & Cie SA. Pilatus Flugzeugwerke AG. Pini Group. Pius Schäfler AG. PKZ Burger-Kehl & Co AG. Planzer Transport AG. Plastex SA. Polli et Cie SA. Pollux Reinigungsservice AG. Polytrova AG. Polytype SA. Poretto-Gaggini SA. Pöyry Schweiz AG. PQR Béton SA. Precitrame Machines SA. Prestige Gourmand SA. Prodoba AG. Progin SA Métal. Proman Group Switzerland. Protectas SA, Succursale di Lugano. Provins. Provisur Technologies GmbH. PwC Schweiz. PX Group SA.

Q

Quickline Holding AG.

R

R. Mazzoli SA. Rahn AG. Rahn+Bodmer Co. Raiffeisen. ramatech systems ag. Randstad (Schweiz) AG. Rapelli SA. RATP Dev Suisse SA. Raymond Weil SA. RealSport Group. Regazzi Holding SA. Régence Production SA. Régie du Rhône SA. Regio Energie Solothurn. Reichle & De-Massari AG. Reichmuth & Co Privatbankiers. Reishauer AG. Renault Suisse SA. Restaurant de l'Hôtel de Ville de Crissier. Retraites populaires. Revaz SA. Rezzonico Bioggio. Rhätische Bahn AG. Rhyschänzli Gruppe. Ricoh Schweiz AG. Rieter Holding AG. Riri SA. Ristoranti Fred Feldpausch SA. Ritz Carlton Hôtel de la Paix SA. Rivopharm SA. Robatech AG. Robert Fuchs AG. Roduit SA. Roland Berger AG. Rollstar AG. Ronchi SA. Ronda AG. Rossignol GmbH. Rosta AG. Rotho Kunststoff AG. Ruckstuhl AG. Ruckstuhlgaragen. Rutishauser Weinkellerei AG. RWB Groupe SA.

S

SABAG Luzern AG. Sage Schweiz AG. Saint-Gobain Isover. Sajat SA. Salanitro SA. Salt. Samvaz SA. Sandro Sormani SA. Sandro Vanini SA. Sapa Prodotti Plastici Sagl (Gruppo Baxter). Sarna Plastec AG. Scintilla AG Werk, St. Niklaus. Scrasa SA. Securitas Gruppe Schweiz. Sefa SA. Sekisui Alveo AG. Semadeni AG. Sercab SA. Serconet SA. Services industriels de Lausanne. Servier (Suisse) SA. Settelen AG. Seven Gastro Group Ascona. Shopping Arena. Sicpa SA. Siegfried Evionnaz SA. Siegfried Holding AG. Sigg Switzerland Bottles AG. Sigrist-Photometer AG. Similasan. Sinomedica. Sintetica SA. SIX. Skynight SA. Smart Gorla Services SA. SMB Medical SA. Société Electrique de la Vallée de Joux SA. Socorex Isba SA. Softcom Technologies SA.

Solo Swiss SA. Solvias AG. Somazzi Dario materiali da costruzione sa. SonarSource SA. Sonova Holding AG. Sontex SA. Soprod SA. Sotax AG. SPAG Schnyder, Plüss AG. Spaghetti Gastro Group. Spagyros AG. Sparcassa 1816 Genossenschaft. Speno International SA. Sphinx Werkzeuge AG. SPIE ICS AG. Spinelli SA. Spirig HealthCare AG. Spitalzentrum Biel AG. Spitex Region Interlaken AG. Spitex Region Thun AG. SQLI Suisse SA. SR Technics Switzerland. SSI Schäfer AG. Südpack Bioggio SA. Suisselearn Media AG. Suiten Hotel Parco Paradiso. Sutter Begg. Swatch Group SA. Swiss Automotive Group AG. Swiss Capital Alternative Investments AG. Swiss Caps AG. Swiss Holiday Park AG. Swiss Krono AG. Swiss Life Schweiz. Swiss Medical Network. swissconnect ag. SwissOptic AG. Swissôtel Zürich. swisspor Romandie SA. Swissterminal ag. Switel SA. SWS Medien AG Print. Symbiotics SA. Syngenta.

SCH

Schaub Maler AG. Schenk Bruhin AG. Schenker Storen AG. Scherrer Haustechnik AG. Schibli-Gruppe. Schiller AG. Schlagenhauf Gruppe. Schlumpf AG. Schmid Gruppe. Schmiedewerk Stooss AG. Schmoll AG. Schmolz + Bickenbach Stahlcenter AG. Schneider und Cie AG. Schulthess Maschinen AG. Schurter Holding AG. Schüwo AG. Schwarz Kitchen Selection SA. Schweizer Zucker AG. Schwob AG. Schwyzer Kantonalbank.

ST

St. Galler Kantonalbank. Stadler Rail AG. Steeltec AG. Steinel Solutions AG. Steiner Transport AG. STH Swiss Tech Holding AG. Stiftung Gurten-Park im Grünen. Stirnimann AG Baumaschinen. STMICROELECTRONICS SA. Stobag AG. Stöckli the Swiss Ski. Stoppani Metalltechnik AG. Stoppani Systembau AG. Straumann Holding. Strellson AG. Streuli Bau AG. Studio d'ingegneria Visani Rusconi Talleri SA. Studio Ingegneria Sciarini SA. Stutz Holding AG.

T

TAG Aviation SA. Taiana SA. Tarchini Group. Tecopinza SA. Tecsedo SA. Telsonic AG. Teo Jakob AG. TESA Technology. Textilcolor AG. THE Machines Yvonand SA. Theiler Druck AG. Thierry Koulbanis Restaurants McDonald's. Thurgauer Kantonalbank. thyssenkrupp Materials Schweiz AG. tibits ag. Ticino Hotels Group. Tillotts Pharma AG. Tisca Tischhauser AG. Titanium Holding Sàrl. TNT Swiss Post GmbH. Toggenburger Unternehmungen. Toldo Strassen- und Tiefbau AG. Topnet SA. Tornos SA. Totsa Total Oil Trading SA. TPN SA. Trafag AG. Traveco Transporte AG. Treier AG. Trelleborg Sealing Solutions Stein am Rhein AG. Trendcommerce (Schweiz) AG. Tri-Star Electronics (Europe) SA. Triumph Holding AG. Trivadis. Trumpf Schweiz AG. Turck Duotec SA. Two Spice AG.

U

UBS AG. Uditis SA. UEFA. Ugo Bassi SA. Uhde Inventa-Fischer AG. Ultra Marine Food SA. Unifil AG. Unigestion SA. Uniman SA. Unione Farmaceutica Distribuzione SA. Unitechnologies AG. United Grinding Group AG. update Fitness AG. Urner Kantonalbank. USFA - Falegnamerie Associate società cooperativa.

V

Valcambi SA. Valiant Bank AG. Valora AG. Valtube SA. Vaudoise Assurances Holding SA. VC999 Verpackungssysteme AG. Vebego SA. Veco Group SA. Vedia SA. Vending Service AG. Veronelli SA. Vetropack SA. Victorinox AG. Viking Cruises. Viseca Card Services SA. Vitogaz Switzerland AG. Vogt AG. Vogt-Schild Druck AG. Volvo Car Switzerland AG. VP Bank (Schweiz) AG.

W

W+P Weber und Partner AG. Walder Wyss AG. Warteck Invest AG. Wäsche-Perle AG. Waser + Co AG. Wegmüller AG Holz- und Kartonverpackungen. Weidmann Medical Technology AG. Wenger Fenster AG. Wetter Gruppe. Wey Technology AG. Wiederkehr AG. Willisau Switzerland, Tisch & Stuhl Willisau AG. Wincasa AG. Winteler SA. Wirz AG Bauunternehmung. Woodpecker Holding AG. Work in Progress Holding AG. Wyniger Gruppe. Wyon AG. Wyss Holding AG.

Y

Ypsomed AG.

Z

zb Zentralbahn AG. Ziemer Ophthalmic Systems AG. Zimmer Biomet. Zindel Gruppe AG. Zingg Industrieabfälle AG. ZLE Betriebs AG. Zuger Kantonalbank. Zürcher Frères SA. Zürcher Kantonalbank. Zürich Marriott Hotel. Zürich Schweiz. Zweifel Pomy-Chips AG.

2

25hours Hotel Company Zürich AG.

II

II-VI Laser Enterprise GmbH.

Editore

Banca nazionale svizzera
Questioni economiche
Börsenstrasse 15
Casella postale 8022 Zurigo

Grafica

Interbrand SA, Zurigo

Composizione e stampa

Neidhart+Schön Group AG, Zurigo

Versione a stampa

Il Bollettino trimestrale in formato cartaceo (singole copie o abbonamento) può essere richiesto gratuitamente a:

Banca nazionale svizzera, Biblioteca
Casella postale, CH-8022 Zurigo
Tel.: +41 (0)58 631 11 50
Fax: +41 (0)58 631 50 48
E-mail: library@snb.ch

Il Bollettino trimestrale esce in formato cartaceo in italiano (ISSN 2504-3544), francese (ISSN 1423-3797) e tedesco (ISSN 1423-3789).



Versione online

Il Bollettino trimestrale in formato elettronico può essere scaricato dal sito web della BNS in italiano, francese, tedesco e inglese.

Italiano: www.snb.ch, Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X).

Francese: www.snb.ch, Publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596).

Tedesco: www.snb.ch, Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588).

Inglese: www.snb.ch, Publications, Economic publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X).

Internet

www.snb.ch

Diritto d'autore/copyright ©

La Banca nazionale svizzera (BNS) rispetta tutti i diritti di terzi, in particolare per quanto riguarda le opere che possono essere protette dal diritto d'autore (informazioni o dati, formulazioni e rappresentazioni, che presentano un carattere originale).

A fini non commerciali, l'utilizzo rilevante in termini di diritto d'autore (riproduzione, impiego in Internet, ecc.) di pubblicazioni della BNS provviste di un avviso di copyright (© Banca nazionale svizzera/BNS, Zurigo/anno o indicazioni analoghe) è ammesso unicamente con l'indicazione della fonte. Per l'utilizzo a fini commerciali occorre il consenso esplicito della BNS.

Le informazioni e i dati d'ordine generale che la BNS pubblica senza la riserva del copyright possono essere utilizzati anche senza indicazione della fonte.

Per quanto la provenienza delle informazioni o dei dati da fonti esterne sia riconoscibile, gli utilizzatori sono tenuti a osservare essi stessi gli eventuali diritti d'autore e a procurarsi presso tali fonti le necessarie autorizzazioni.

Limitazione della responsabilità

La BNS non offre garanzie per le informazioni da essa messe a disposizione e non assume responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dal loro impiego. Questa limitazione della responsabilità è applicabile in particolare per quanto riguarda l'attualità, la correttezza, la validità e la disponibilità delle informazioni.

© Banca nazionale svizzera, Zurigo/Berna 2019