
Tendances conjoncturelles

Réseau économique régional de la BNS

Rapport des délégués aux relations avec l'économie régionale destiné à la Direction générale de la BNS pour l'examen trimestriel de la situation de décembre 2013

Quatrième trimestre 2013

Les délégués de la BNS entretiennent des contacts réguliers avec des entreprises des divers secteurs de l'économie.

Le présent rapport se fonde sur les entretiens menés durant les mois d'octobre et de novembre 2013 avec 239 chefs d'entreprise et dirigeants au sujet de la situation actuelle et future de leur entreprise et de l'économie en général. Les entreprises interrogées varient d'un trimestre à l'autre; elles reflètent la structure sectorielle de l'économie suisse selon la ventilation du PIB (hors agriculture et services publics).

Régions

Genève
Mittelland
Suisse centrale
Suisse du Nord-Ouest
Suisse italienne
Suisse orientale
Vaud-Valais
Zurich

Délégués

Jean-Marc Falter
Martin Wyss
Walter Näf
Daniel Hanimann
Fabio Bossi
Jean-Pierre Jetzer
Aline Chabloz
Markus Zimmerli

Selon les résultats de l'enquête, l'économie suisse a de nouveau affiché une solide croissance au quatrième trimestre 2013. En outre, les perspectives de la marche des affaires se sont sensiblement améliorées.

La croissance a reposé sur une large assise dans tous les secteurs. Pour l'industrie manufacturière, la dynamique n'a toutefois plus été aussi forte qu'au trimestre précédent. La persistance d'une conjoncture favorable en Suisse a eu des effets stimulants. Dans l'industrie d'exportation, les Etats-Unis ainsi que les pays d'Asie et du Proche-Orient ont été les principaux moteurs de la croissance. La demande des pays d'Europe s'est légèrement redressée, surtout celle provenant d'Allemagne, mais aussi du Royaume-Uni. La demande des pays d'Europe du Sud est encore demeurée largement insuffisante. Les entreprises continuent d'apprécier le cours plancher, qui a une action stabilisatrice sur la planification des affaires.

Les marges ont de nouveau été plus faibles qu'à l'accoutumée pour l'industrie et les services; en revanche, elles sont restées au niveau habituel dans la construction. La demande de main-d'œuvre a stagné par rapport au trimestre précédent.

Les perspectives de progression des chiffres d'affaires en termes réels pour les prochains mois sont nettement plus optimistes dans tous les secteurs. En outre, les interlocuteurs jugent à présent le niveau des stocks de produits finis adéquat, alors que la tendance a longtemps consisté à réduire un léger excédent. Les entreprises laissent entendre qu'elles souhaitent augmenter légèrement le nombre de postes de travail; les investissements, en revanche, devraient stagner.

Selon les entrepreneurs, certaines interventions politiques en Suisse, conjuguées à la réglementation croissante, pourraient compromettre les conditions générales à l'avenir. Toutefois, l'inquiétude suscitée par les risques économiques et financiers en Europe s'est encore estompée.

Industrie: persistance d'une tendance à la hausse

La marche des affaires dans l'industrie manufacturière s'est de nouveau améliorée depuis la dernière enquête, à la fois par rapport au trimestre précédent et à la même période en 2012. Néanmoins, les chiffres d'affaires n'ont pas progressé aussi fortement qu'au troisième trimestre 2013.

La situation s'est révélée nettement plus favorable dans l'industrie des machines ainsi que dans la métallurgie. Les représentants de l'industrie alimentaire et de l'industrie textile ont, eux aussi, enregistré des chiffres d'affaires plus élevés qu'au trimestre précédent. Quelques branches, notamment la chimie, les matières plastiques et les instruments de précision, ont vu leur activité stagner.

La demande intérieure s'est encore maintenue à un niveau élevé. La demande des pays d'Europe a été plutôt modérée, à l'exception de celle de l'Allemagne et du Royaume-Uni. Celle des Etats-Unis, d'Asie et de Russie a eu un effet stimulant. La hausse de la demande provenant du Proche-Orient a également profité à certaines branches.

Construction: dynamique ininterrompue

Dans la construction, les chiffres d'affaires en termes réels se sont accrus par rapport au trimestre précédent. Les chiffres d'affaires en données corrigées des variations saisonnières ont été supérieurs à ceux du troisième trimestre pour plus de 40% des entreprises interrogées et sont restés stables pour la moitié d'entre elles.

Le second œuvre a de nouveau connu une évolution dynamique. La croissance s'est ralentie dans le bâtiment, et les chiffres d'affaires enregistrés dans le génie civil ont été caractérisés par une évolution au tracé plutôt plat.

Services: croissance modeste

Dans les services, la croissance modeste mais reposant sur une large assise s'est poursuivie. Pour 45% des entreprises interrogées, les chiffres d'affaires ont été plus élevés qu'au trimestre précédent; ils sont restés identiques pour 40% d'entre elles.

La marche des affaires a été relativement dynamique dans les branches suivantes: télécommunications, conseil juridique, agences de voyage et services liés à la gestion des bâtiments. La situation s'est améliorée dans le secteur bancaire et dans les autres services financiers, notamment grâce à la hausse du volume des opérations sur différence d'intérêts. Cependant, plusieurs branches – technologies de l'information, restauration, publicité – ressentent toujours les effets des efforts déployés par les banques pour réduire leurs frais d'exploitation.

Une hausse des chiffres d'affaires a également été enregistrée dans le commerce de gros et de détail. Le tourisme d'achat a été peu évoqué; dans certaines régions frontalières, plusieurs signes indiquent que les

consommateurs suisses dépensent de nouveau davantage dans leur pays et que les achats effectués en Suisse par les habitants des régions limitrophes augmentent légèrement. Les entreprises de commerce de détail ont été nombreuses à souligner l'importance grandissante des achats en ligne. Le secteur immobilier, les agences de placement de personnel et les restaurants font état d'une activité plutôt en stagnation comparée à la période précédente. Certains représentants du commerce automobile ont mentionné des chiffres d'affaires inférieurs à ceux du trimestre précédent.

Dans l'hôtellerie, la légère amélioration de la marche des affaires observée au troisième trimestre ne s'est pas poursuivie dans l'ensemble. Les représentants de la branche jugent l'activité très fluctuante. Les conditions météorologiques ont eu un impact plutôt négatif dans les zones de villégiature situées en montagne, fortement dépendantes du tourisme journalier. La demande provenant des hôtes suisses, ainsi que celle des touristes d'Asie et des pays arabes participant à des voyages organisés, est restée vive. La fréquentation des touristes européens, notamment en provenance du Royaume-Uni, s'est également accrue, bien que timidement. S'agissant des séminaires et manifestations organisés par les entreprises, l'activité a été encore modérée.

Dans les trois secteurs, la plupart des interlocuteurs ne considèrent pas que la politique des banques en matière d'octroi de crédits est restrictive; certains la qualifient toutefois de plus prudente, notamment en ce qui concerne les crédits d'exploitation.

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

L'utilisation des capacités est restée très hétérogène d'un secteur à l'autre et d'une branche à l'autre.

Dans l'industrie manufacturière, elle a été jugée dans l'ensemble un peu plus faible qu'à l'accoutumée. Elle a de nouveau été plutôt supérieure à la normale dans l'industrie pharmaceutique et dans certains secteurs de la chimie. En revanche, les représentants d'autres branches – métallurgie, industrie de transformation des matières plastiques, industrie des instruments de précision et industrie des machines – ont souligné une légère sous-utilisation des capacités.

L'utilisation des capacités techniques dans la construction a été globalement plus intense qu'elle ne l'est habituellement à cette période de l'année. Cela concerne surtout les entreprises du second œuvre et celles du bâtiment.

Dans le secteur des services, le taux d'utilisation de l'infrastructure – soit essentiellement des surfaces de bureaux et de vente ainsi que des capacités de transport – a de nouveau été normal dans l'ensemble. Il a été plutôt élevé dans les agences de voyage ainsi que dans les bureaux d'architectes et d'ingénieurs. En revanche, les

capacités ont été plutôt faiblement utilisées dans les hôtels.

DEMANDE DE MAIN-D'ŒUVRE

Stabilisation des besoins en personnel

La demande de main-d'œuvre est restée pratiquement inchangée en comparaison trimestrielle. Les mesures de politique du personnel – telles que le chômage partiel – ont été évoquées à quelques reprises, essentiellement par des entreprises exportatrices en phase de restructuration ou axées sur des marchés spécifiques et économiquement faibles. Face aux fluctuations de la demande, les entreprises ont toujours comme premier réflexe d'augmenter ou de réduire le nombre de travailleurs temporaires. Les représentants des différentes branches ont de nouveau porté un jugement très contrasté sur l'adéquation de leurs effectifs.

Dans l'industrie manufacturière, les effectifs ont été qualifiés de plus ou moins conformes aux besoins. Seuls les fabricants d'équipements électriques ont considéré leurs effectifs comme plutôt bas. Les entreprises de la métallurgie et de l'industrie des machines ont de nouveau enregistré un léger sureffectif.

Dans la construction, les effectifs ont encore été un peu trop faibles dans l'ensemble. Les cadres et le personnel qualifié sont toujours très recherchés; la pénurie de cette main-d'œuvre a constitué un facteur limitatif pour certaines entreprises.

Dans les services, le niveau des effectifs s'est globalement avéré conforme aux besoins. Les bureaux d'architectes et d'ingénieurs ainsi que les entreprises du secteur des technologies de l'information ont fait état d'effectifs nettement insuffisants. Les entreprises de ces branches se concurrencent entre elles pour débaucher des spécialistes. Plusieurs représentants du commerce de gros ont eux aussi jugé leurs effectifs plutôt justes. Les autres branches des services ont signalé des effectifs adéquats.

Nombre toujours aussi élevé de candidatures

Les entreprises interrogées ont considéré, comme au trimestre précédent, que le recrutement a nécessité dans l'ensemble à peu près autant d'efforts et de temps qu'à l'accoutumée. De nombreux représentants des différentes branches ont de nouveau mentionné le nombre élevé de candidatures spontanées, émanant notamment des pays du Sud de l'Europe. Il a également été constaté que pour certaines catégories professionnelles, le recrutement de personnel provenant d'Allemagne est devenu plus difficile, car l'emploi et l'attractivité des postes offerts dans ce pays sont en hausse.

Marges toujours légèrement plus faibles qu'à l'accoutumée

Dans l'ensemble, les marges ont encore été jugées légèrement plus faibles que d'ordinaire par 40% des entreprises interrogées.

Dans l'industrie manufacturière, les marges bénéficiaires sont restées plus modestes qu'à l'accoutumée, notamment dans la métallurgie et l'industrie des machines, mais aussi dans les entreprises de transformation du bois et chez les imprimeurs. En revanche, les représentants de l'industrie pharmaceutique et de l'industrie alimentaire sont relativement satisfaits du niveau de leurs marges. Pour les prochains mois, l'industrie s'attend à des prix d'achat et de vente stables.

Dans la construction, le second œuvre a affiché des marges plus élevées que d'ordinaire, tandis que le génie civil a de nouveau jugé les siennes plus faibles que d'habitude. La situation a été qualifiée de normale dans le bâtiment. Pour les mois à venir, les entreprises de ces segments estiment que les prix d'achat des matières premières ne devraient pratiquement pas varier, et que ceux de la construction devraient rester stables.

Dans les services, la plupart des branches ont de nouveau été confrontées à des marges plutôt réduites. Dans la branche automobile, la situation s'est révélée particulièrement défavorable. Les marges ont été plus faibles que d'habitude dans les banques; les représentants de ce secteur ont été nombreux à expliquer cette évolution par les frais de mise en œuvre des réglementations, en plus de la faiblesse persistante des taux d'intérêt. Concernant le secteur des technologies de l'information, les marges ont également été jugées plus basses que d'ordinaire. Il faut y voir les conséquences de la baisse du volume des commandes et de concessions faites au niveau des prix. Les représentants du commerce de détail ainsi que ceux du transport ont de nouveau qualifié leurs marges de normales.

La majorité des entreprises qui ont amélioré leurs marges y sont parvenues en optimisant leur portefeuille de produits, en mettant davantage l'accent sur les prestations de services et en réalisant des économies de coûts au niveau du processus de production. En outre, elles ont été plus nombreuses que d'ordinaire à procéder à des augmentations de prix, tant à l'étranger que sur le marché domestique. Dans les trois secteurs, les entreprises continuent d'apprécier la stabilité du taux de change entre le franc suisse et l'euro, que ce soit au niveau de la facturation, de l'établissement du budget ou de la négociation des prix.

Optimisme renforcé

La confiance des entreprises quant à la marche de leurs affaires au cours des prochains mois s'est encore accrue depuis la dernière enquête. Dans les trois secteurs et la quasi-totalité des branches, les entreprises escomptent dans l'ensemble une hausse des chiffres d'affaires pour les six mois à venir. Cela s'explique en grande partie par un environnement économique plus favorable en Europe. En outre, les plans d'embauche prévoient une légère augmentation des effectifs pour cette même période, et certaines entreprises envisagent de procéder à des augmentations de salaire de l'ordre de 1%.

La question de la crise de la dette souveraine en Europe a encore perdu de son acuité. En revanche, les nombreuses interventions politiques en Suisse ainsi que la densité croissante des réglementations restent des préoccupations majeures pour les interlocuteurs. Dans la région lémanique, l'avenir de certaines entreprises multinationales en Suisse a été un point souvent évoqué.

En dépit de perspectives favorables quant à la marche des affaires, les plans d'investissement des entreprises pour les douze mois à venir restent modestes dans les trois secteurs et n'indiquent qu'une faible hausse de ces dépenses pendant cette période. Dans les services, les projets d'investissements sont quant à eux légèrement moins restrictifs qu'auparavant.

Remerciements

La Banque nationale suisse remercie les quelque 900 entreprises pour la disponibilité dont elles ont fait preuve à l'occasion des entretiens menés avec les délégués aux relations avec l'économie régionale tout au long de l'année 2013. Elles ont ainsi apporté une contribution déterminante à l'examen de l'évolution de la conjoncture. Sont citées ci-après les entreprises qui ont accepté que leur nom soit publié:

A

A. Schneider S.A. A. Tschümperlin AG. AargauHotels.ch. Aargauische Kantonalbank. Abacus Research AG. ABB Schweiz AG. Abbé SA. Abnox AG. Accor Gestion Hôtelière & Services SA. Acer Europe SA. ACO Passavant AG. acrevis Bank AG. Adecco Human Resources AG. adidas sport gmbh. Adimmo AG. Aduno SA. Aepli Metallbau AG. Aeschlimann AG, Décolletages. AFG Arbonia-Forster-Holding AG. AG Cilander. Agathon AG. Agie Charmilles SA. Agroval SA. Air-Glacières SA. Albergo Pestalozzi Lugano. Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni. Alfred Müller SA. All Consulting AG. Allianz Suisse. Allpack Group. Allreal Holding AG. Alpex Pharma SA. AlSCO Swiss. Alstom Thermal Power. Always Holding AG. amag. Amaudruz SA. Amriville Einkaufszentrum. Angela Bruderer AG. Anliker AG. Anthamatten meubles SA. API SA. Appenzeller Kantonalbank. Aproz Sources Minérales SA. APTAR Mezzovico SA. Aquabasilea AG. Arbosa SA. Argor-Heraeus SA. Armando Dadò Editore. Arthur Weber AG. Artisa Immobiliare SA. ASS AG. Atelier d'architecture Brodbeck-Roulet SA. Audemars Piguet. Auto AG Group. Auto Marti AG. auto-schweiz. Avaloq. Avireal SA, Suisse Romande. Avis Budget Autovermietung AG. Axa Winterthur. Axpo Holding AG.

B

B. Braun Medical AG. B. Heer AG Verpackungen. Bachmann Forming AG. Bäckerei-Konditorei Hug AG. Bad Schinznach AG. Baechler Teinturiers SA. Baldegger Automobile AG. Balmer-Etienne AG. Baltensperger AG Hochbau Tiefbau Holzbau. BAMAG. Banca Coop. Banca del Sempione. Banca Migros. Banca Popolare di Sondrio (Suisse). Bangerter Microtechnik AG. Bank BSU. Bank EEK AG. Bank Julius Bär & Co AG. Bank Linth LLB AG. Bank Sarasin & Co. Ltd. Bank Sparhafen Zürich AG. Banque Bonhôte & Cie SA. Banque Cantonale de Fribourg. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale du Valais. Banque Cantonale Neuchâteloise. Banque Cantonale Vaudoise. Basel Tourismus. Basellandschaftliche Kantonalbank. BASF. Basler Kantonalbank. Batiplus SA. Baugeschäft Bärlocher AG. Baumann Federn AG. Baume & Mercier SA. Bayer Consumer Care AG. BB Gebäudereinigung AG. BDO AG. BE Netz AG. Beck Glatz Confiseur AG. Beckman Coulter Eurocenter SA. Beldona. Belimo Holding AG. Belimport SA. Belotti Moda Sport SA. Belotti Ottica & Udito. Belvédère Hotels, Scuol. Berest AG. Bergbahnen Destination Gstaad AG. Bernerland Bank AG. Bertholet + Mathis SA.

Bertschi AG. Best Western Hotel Bristol und Bären, Bern. Best Western Plus Hôtel Mirabeau, Lausanne. BG Ingénieurs Conseils SA. Bianchi & Co SA. Bici Entertainment SA. Biketec AG. Birchmeier Sprühtechnik AG. Birreria San Gottardo SA. Bischoff Textil AG. Bischofszell Nahrungsmittel AG. BJ-Office SA. BlackRock Asset Management Schweiz AG. Blanchisserie du Léman SA. Blaser AG Malters. Blaser Café AG. BMW (Schweiz) AG. Bobst SA. Boccard Parcs et Jardins SA. Bodenseekäse Schweiz. Bolle & Cie SA. Born Informatik AG. Boschung Holding AG. Bossard Holding AG. Bossart + Partner AG Oberflächentechnik. Boulangerie Industrielle Bisa SA. Boulangerie-Pâtisserie Wolfisberg SA. BR Bauhandel AG. Brack Electronics AG. Brainforce AG. Bravofly SA. Brico SA. Briner AG. Bringhen SA. Brossi AG. Brunner AG Druck und Medien. Brunshawig Holding SA. BSG Unternehmensberatung St. Gallen. Bucherer AG. Bugnet Saprochi SA. Bühler AG. Bunge SA. Burckhardt und Partner AG. Burkhalter Holding AG. Büro Keller AG. BWB-Holding AG.

C

C. Messerli SA. C. Vanoli AG. CABB AG. Camille Bauer AG. Candrian Catering AG. Canon (Schweiz) AG. Canonica SA. Caprez Ingenieure AG. Caran d'Ache SA. Carasso-Bossert SA. Caratti Costruzioni SA. Cargill International SA. Cäsar Bay AG. Caseificio dimostrativo del Gottardo SA. Ceramaret SA. Ceresio Vini Sagl. cerutti et cie sa. Chaletbau Matti Holding AG. Chevrolet Store SA. Chocolat Alprose SA. Chocolats Camille Bloch SA. Cinérive SA. Ciolina AG. CKW AG. Clientis EB Entlebucher Bank. Clio SA. CLS Communication AG. Colas Suisse Holding. Collano Adhesives AG. Confiserie Sprüngli AG. Confiseur Läderach AG. ConProBio. Consitex SA. Convisa AG. Coop. Corti Gruppe. Cosmo International Fragrances SA. Cosmotec SA. Coutts & Co AG. CP Pump Systems. CPA Group SA. Création Baumann AG. Crédit Agricole SA. Credit Suisse AG. Creditreform Egeli St. Gallen AG. cronoparty & services sagl. Cross Research SA. CSD Ingénieurs SA. CSEM SA. CSL Behring AG. CTA AG, Klima-Kälte-Wärme.

D

Daniel Jenny & Co. Dasis AG. Datasport AG. De Martin AG. Debrunner Acifer, Nordwestschweiz. Delcò Mobili SA. Dell SA. Dénériaz SA. Designer Outlet Landquart. Devillard SA. DGS Druckguss Systeme AG. Dieci AG. Disch AG. DIWISA Distillerie Willisau SA. Dixi Polytool SA. DMB SA. Docteur Paul et Karin Herzog SA. Domaco

Dr. med. Aufdermaur AG. domenig immobilien ag.
Dörig & Brandl AG. d'Orlando SA. Dosenbach-Ochsner AG.
Dr. Röthlisberger AG. Dumont & Dupraz SA. Dupasquier
& Cie SA. Duplirex Papeterie SA. Durrer Spezialmaschi-
nen AG. Duvoisin-Groux SA.

E

E. J. Gmür AG. E. Koller SA. e.e.com elektroanlagen ag.
EAO Group. easyJet Switzerland SA. Eclair Vuilleumier SA.
Ecoplan AG. Edilcentro Wullschleger SA. Edy Toscano AG,
Chur. Elca Informatique SA. Elektro-Material AG.
Emanuele Centonze SA. Emch + Berger AG Bern.
emmental versicherung. Emmi Schweiz AG. energie-
büro ag. Enics Schweiz AG. Enzler Hygiene AG.
Ernest Gabella SA. Ernst & Young AG. Ernst Basler +
Partner AG. Ernst Marti AG. Eskenazi SA. Espace Real
Estate AG. Esplanade Hotel Resort & Spa. ESPROS
Photonics AG. Etavis TSA SA. EuroAirport Basel,
Mulhouse, Freiburg. ExcellGene SA. Expo Centre SA.

F

F. Bernasconi et Cie SA. F. Murpf AG, Transporte und
Logistik. Fabbri SA. Faserplast AG. Fassbind Hôtels SA.
Fastlog AG. Fattorini Autotrasporti. Felco SA. Felix
Transport AG. Feller AG. fenaco Genossenschaft. Fenster
Keller AG. Ferriere Cattaneo SA. Fidexis SA. Fiduciaire
Michel Favre SA et sociétés affiliées. Finnova AG. Fischer
Precise Group AG. Fleischmann Immobilien AG. Fleuriot
Fleurs SA. Flughafen Zürich AG. Fnac (Suisse) SA
Succursale de Lausanne. Fogal AG. Fondation Papillorama.
Fontana Print SA. Forever Laser Institut SA. Fossil Group
Europe GmbH. Four Seasons Hôtel des Bergues. Fr.
Sauter AG. Fraisa SA. Franz Dähler AG. freicom ag. Frey +
Cie Tech Invest22 Holding AG. Fritz Landolt AG. Fritz
Meyer Holding AG. FTI Touristik AG. futura Ristoranti.

G

G. Bianchi AG. Gabriel Transport AG. GaleniCare
Management AG. Galland & Cie SA. Galli Hoch- und
Tiefbau AG. Galli Sicurezza SA. Galliker Transport AG.
Gallo AG. GALVASWISS AG. Gamma Catering AG.
gammaRenax AG, Facility Services. Garage Schmid
Reinach. Garaio AG. Garbani AG. Gastrag. Gautschi AG.
Gebr. Amberg Bauunternehmung AG. Gebr. Brun AG
Bauunternehmung. Gebrüder Kuoni Transport AG.
Gebrüder Weiss AG. Geissbühler & Co. AG. Geisseler
Cargo Logistik AG. Geistlich Pharma AG. GEMÜ GmbH.
Genecand Traiteur SA. Genedata AG. Generali Allgemeine
Versicherungen AG. Genossenschaft Olma Messen

St. Gallen. Georges Dentan SA. Gewerbe-Treuhand AG.
Gfeller + Partner AG. Gfeller Elektro AG. GfK Switzer-
land AG. Giuseppe Vanini AG. Glaroform AG. Globetrotter
Travel Service AG. Gotec SA. Grand Casino Kursaal
Bern AG. Grand Hotel Kempinski. Grand Hotel Regina-
Grindelwald AG. Granella Gruppe. Graniti Maurino SA.
Graphax AG. Grellor SA. Group8 Sàrl. Groupe DSR.
Groupe H. Groupe MK. Grünenfelder SA. Gruner AG.
Gruppo Sicurezza SA. Guy Gaudard SA.

H

H + R Gastro AG. Habasit AG. Habib Bank AG Zurich.
HakaGerodur AG. Hapimag AG. Harisport Adelboden.
HASTAG St. Gallen Bau AG. Haufe-umantis AG. Helbling
Holding AG. Helsana Versicherungen AG. Helvetia
Versicherungen. Henkel & Cie. AG. Hermann Bühler AG.
Herzog Bau und Holzbau AG. Herzog-Elmiger AG.
Hidrostal AG. Hilton International Switzerland GmbH.
Hirn Automobile. Homburger AG. Homedia SA.
Honegger AG. Hotel Bad Horn, Horn. Hotel Bernensis AG,
Interlaken. Hotel Cadro Panoramica. Hotel Castell, Zuoz.
Hotel Continental-Park Luzern. Hôtel d'Angleterre,
Genève. Hotel Einstein, St. Gallen. Hotel Ermitage-Golf,
Schönried und Hotel Beatus, Merligen. Hotel Hof,
Weissbad. Hotel Internazionale Bellinzona. Hotel La
Margna, St. Moritz. Hotel Lido Seegarten. Hotel Lugano
Dante Center SA. Hotel Montana AG. Hotel Rosatsch,
Pontresina. Hotel Schweizerhof Luzern. Hotel Schweizerhof,
Lenzerheide. Hotel Seedamm Plaza. Hotel Simmenhof,
Lenk im Simmental. Hotel Villa Orselina. Hotel Wald-
stätterhof Luzern. Hotelbusiness Zug AG. Hotelplan
Suisse (MTCH AG), Regione Ticino. Hugo Boss Ticino SA.
HUKA-Baupool. Hungerbühler & Partner. Hunkeler
Gastro AG. Hunziker Partner AG, Technik im Gebäude.
hydroplant. Hypotheken Servicing Schweiz AG.

I

Iba AG. IBC Insurance Broking and Consulting SA. IBM
Switzerland Ltd. IBSA Institut Biochimique SA. IKEA AG.
IM Maggia Engineering SA. Imbach & Cie. AG. Implenia
Schweiz AG. Importexa SA. Infomaniak Network SA.
Ing. Marco Taddei SA. Ingram Micro GmbH. Inkasso
Küng AG. Interdelta SA. InterMune. Interprox SA.
Iseli & Co. AG. Iseppi Frutta SA. ISS Facility Services SA.
Itecor Suisse SA. ITS SA.

J

J. Kowner AG. J. Windlin AG. Jacquet SA. Jakob Müller
Holding AG. Jan Autos SA. Jansen AG. Jaquet Technology

Group. Jean Cron AG. Jean Singer et Cie SA. Jetivia SA. JetSolutions SA. John Lay Solutions AG. Jordan Moquette SA. Jörg Lienert AG Selektion von Fach- und Führungskräften. Josef Meyer Stahl und Metall AG. Jowissa Uhren AG. Juice Plus. Jungfraubahnen. Jura Elektroapparate AG.

K

K. Dysli AG. Kabelwerke Brugg AG Holding. Kalkfabrik Netstal AG. Kambly SA. Käppeli Strassen- und Tiefbau AG. Karl Dähler Reisen und Transporte GmbH. Karl Schuler AG. Katadyn Holding AG. Kelly Services (Suisse) SA. Kifa AG. KKL Luzern Management AG. Klarer Fenster AG. Koala.ch. Koenig Feinstahl AG. Kolb Group. Komax Holding AG. Kongress und Kursaal Bern AG. KPMG Schweiz. Kromer Print AG. Kronospan Schweiz AG. Kudelski SA. KUK Electronic AG. Kunsthaus Zürich. Künzle Fiduciaire et Gérance SA. KünzlerBachmann AG. Kuoni Viaggi SA. Kurmann Partners AG.

L

La Gestion Electronique SA. Lamprecht Transport AG. Lantal Textiles AG. Laubscher Präzision AG. Laurent Membrez SA. Le Plaza Basel-Stadt AG. LEM (Switzerland) SA. Lenz & Staehelin. Lenzlinger Söhne AG. Leo Burnett Schweiz AG. Leonteq. Les Bains de Lavey SA. Les Véritables Biscuits du Terroir SA. LGT Bank (Schweiz) AG. Liebherr Machines Bulle SA. LINK Institut. Linnea SA. Loeb Holding AG. Lombard Network. Lombardi SA Ingegneri Consulenti. Longhi SA. Loomis Schweiz SA. Lotti Impianti SA. Louis Lang SA. Lüchinger + Schmid AG. Luxury Goods International (L.G.I.) SA. Luzerner Kantonalbank. Lyreco Switzerland AG.

M

Macchimport SA. Maerki Baumann & Co. AG Privatbank. Magazine zum Globus AG. Magnolia International Ltd. Mancini & Marti SA. Manor Gruppe. Manotel SA. Manufactures d'outils Dumont SA. Maréchaux Holding AG. Marelcom AG. Mathys AG Bettlach. Mathys SA. Matisa Matériel Industriel SA. Max Felchlin AG. McDonald's Suisse Restaurants Sàrl. MCL Medizinische Laboratorien AG. Mediaxis AG. Mercuri Urval. Mercuria Energy Trading SA. Mérinat SA. Merlini & Ferrari SA. Messe Luzern AG. Metallizzazione SA. Metaltex SA. Metron AG. Microsoft Schweiz GmbH. Migros. Milupa SA. Mitloedi Textildruck AG. Möbel Egger AG. Möbel Hubacher AG. Möbel Lehmann AG. Möbel-Märki Handels AG. Mobility Genossenschaft. Mobimo Management AG. Model Emballages SA. Monte Tamaro SA. Mordasini Maler Gipser AG. Moresi.com SA. Morosoli SA. Motomix SA. Mövenpick Hotel & Resorts. MST Systemtechnik AG. Mubea Fabbrica Molle SA. Muesmatt AG Fenster und Schreinerei. Müller Handels AG. Müller Martini Marketing AG. Müller Reformhaus Vital Shop AG. Muttoni SA. MVC & Partners.

N

Naef Immobilier SA. Nahrin AG. Nater AG Nutzfahrzeuge. Nationale Suisse. Natur- und Tierpark Goldau. Neo Advertising SA. Nestlé Suisse SA. Netcetera. Netimmo SA et Eder SA. Neuweiler AG. New Reinsurance Company Ltd. New Rock SA. New Work Human Resources SA. Nidwaldner Kantonalbank. Nikon AG. Nocasa Baumanagement AG. Nordmann Fribourg Holding SA. Notenstein Privatbank AG. Novametal SA. Novartis AG. Novelis Switzerland SA. NOVO Business Consultants AG. Novoplast AG. NRS Printing Solutions AG. Nüssli International AG.

O

OBC Suisse AG. Obwaldner Kantonalbank. Officine Ghidoni SA. OK Job SA. OLZ & Partners. OM Pharma SA. Onet (Suisse) SA. Ostschweiz Druck AG. Otto Fischer. Otto Scerri SA.

P

Paci S.A. Pamasol Willi Mäder AG. Papival SA. Park Hyatt Zürich. Park Weggis AG. Parmigiani Fleurier SA. Paul Leimgruber AG. Pedrazzini Costruzioni SA. Pentagon SA. Perreten & Milleret SA. Pfizer AG. Piaget SA. Pierhor SA. Pietro Calderari SA. Pignet Galland & Cie SA. Pilatus-Bahnen AG. Pilet & Renaud SA. Pini Swiss Engineers SA. Pirelli Tyre (Suisse) SA. Planzer AG. PMS parking management services SA. Polior SA. Poretta SA. Port-franc et Entrepôts de Lausanne-Chavornay SA. Posse Peinture SA. PQH Holding SA. Prantl Bauplaner AG. Premec SA. Profilpress AG. Pronto Reinigung AG. Prosegur SA. PSP Swiss Property. PVA AG. PX Group S.A. Python Sécurité Sàrl.

Q

Qualipet AG.

R

R. Audemars SA. R. Bühler AG. R. Nussbaum AG. Raiffeisenbanken. Ramseier Holding AG. Rapelli SA. Rapp AG. Regazzi Holding SA. Regiobank Männedorf. Regiobank Solothurn AG. Reitzel (Suisse) SA. Reka Schweizer Reisekasse. Renggli AG. Resilux Schweiz AG. Restaurant Florida AG Studen. Rezzonico Editore. Ricola AG. Rigi Bahnen AG. Rigot & Rieben Engineering SA. riposa AG. Riri SA. Ristoranti Fred Feldpausch SA. Roche. RohnerChem. Roland Berger Strategy Consultants. Rolf Gerber AG. Romantik Hotel Sternen, Kriegstetten. Roth Gerüste AG. Röhthlisberger Schreinerei AG. Ruckstuhl AG. Ruckstuhlgaragen. Rüesch-Druck AG.

S

SA di Gestione Shopping Center Morbio Inferiore. SA Roga. SA Vini Bée. SABAG Holding AG. Sage Schweiz AG. Salvioni Lugano SA. Sametec SA. Sandro Vanini SA. Sanitas Krankenversicherung. Sanitas Troesch AG. Säntis-Schwebbahn AG. SAP (Schweiz) AG. Savoy SA. SB Saanen Bank AG. Schaefer Pharma. Schaub Maler AG. Schaublin SA. Schenker Storen AG. Schild AG. Schilthornbahn AG. Schindler

Elettronica SA. Schlumpf AG. Schmiedewerk Stooss AG. Schöni Transport AG. Schoop + Co. AG. Schubiger AG. Bauingenieure. Schurter AG. Schwarz Stahl AG. Schweizerische Bodensee-Schiffahrtsgesellschaft AG. Schweizer Rheinsalinen AG. Schweizerische Schiffahrtsgesellschaft Untersee und Rhein AG. Schweizerischer Baumeisterverband. Schwyzer Kantonalbank. SCS Supercomputing Systems AG. Sécheron SA. Securitas Gruppe Schweiz. Sefar Gruppe. Seilfabrik Ullmann AG. Seitz Valve Technology. Semadeni AG. Senn Transport AG. Sensirion AG. SEV Société des Entrepôts Vevey SA. SHA Seminar Hotel AG. SI Group. Sicli Matériel-Incendie SA. Sieber Transport AG. Siegfried Holding AG. Sigma-Aldrich International GmbH. Sihldruck AG. SIR Service d'Intervention Rapide SA. SL&C SA. Smurfit Kappa Swiswell AG. Société anonyme du Grand Hôtel de la Paix. Société Beau-Site SA. Société Fiduciaire d'Expertise et de Révision SA (SFER). Société Générale Private Banking (Suisse) SA. Sofies SA. Sola Switzerland AG. Solvias AG. Sonova Holding AG. Sorell Hotel Aarauerhof. Sorrel Holding SA. Spaccio Ittico SA. sparkasse schwyz ag. SPG Holding SA. spirella s.a. Spirig Pharma AG. SRO-Kundig SA. Stamm AG. Starrag Group Holding AG. Stettler Sapphire AG. Stöckli Swiss Sports AG. Stoppani AG. Strabag AG. Straumann-Hipp AG. Streuli Bau AG. Studi Associati SA. Stutz AG St. Gallen. Sulzer AG. Sunrise Communications AG. Surer Kipper Transport AG. Sutter AG, Bäckerei. SV (Schweiz) AG. Swatch Group SA. Swissclinical SA. SwissLens SA. Swissôtel Métropole Genève. Swissquote Bank SA. Switcher SA. Symporg SA. Synaxis AG Zürich. Syngenta AG. Synthese SA.

T

TAG Aviation SA. Tag Heuer. Tally Weijl. Tamedia Publications romandes. Tarchini Group. Tavernier Tschanz Avocats. TBS, La Buona Stampa SA. Tech Data (Schweiz) GmbH. Tech Insta SA. Téléverbier SA. Tenconi SA. terra vermessungen ag. Thalia SA. Thalmann Logistik AG. Thermoplan AG. Thurgau Travel AG. Thurgauer Kantonalbank. ThyssenKrupp Presta AG. Tillotts Pharma AG. Tinext SA. Toggenburger Unternehmungen. Tourisme pour Tous MTCH SA. Tozzo AG BL. Tradall SA. Trapo Küng AG. Traxler AG Strickwarenfabrik. Treier AG. Trichema AG. Trivadis AG. Trumpf Grünsch AG. Trumpf Maschinen AG. TSM Compagnie d'Assurances. Tubofer SA. Tuchs Schmid AG.

U

UBS AG. UCB Farchim SA. UEFA. Ugo Bassi SA. Ultra Brag AG. Union AG. Union Bancaire Privée, UBP SA. Unirisc SA. Unitechnologies AG. upc cablecom GmbH. Urner Kantonalbank.

V

Valiant Bank. Varioprint AG. Vaucher Sport Specialist AG. Vaudoise Assurances Holding SA. Vebego Services AG. Vennerhus Weine AG. Veriset Küchen AG. Verkehrshaus der Schweiz. Viaggi Mantegazzi SA. Vicario Consulting SA. Victor & Armand Zwissig SA. Victoria Coiffure SA.

Victoria-Jungfrau Grand Hotel & Spa, Interlaken. Vifor SA. Vinci Energies Schweiz AG. Visilab SA. Volg Gruppe. vonRoll casting Gruppe. VTX Telecom SA. VZ Holding AG.

W

W. Gassmann AG. Wagner AG. Wago Contact AG. Walser AG. Wander AG. Wasserwerke Zug AG. Wegmüller Attikon. Weisbrod-Zürcher AG. Weiss+Appetito AG. Westiform AG. Wild & Küpfer AG. Willemin-Macodel SA. wincasa AG. Wirz Gruppe. Wisekey SA. WMC IT Solutions AG. wohnbedarf wb ag. Wolfensberger AG. Woodpecker Holding AG. Würth AG. WWF Schweiz. Wyss Holding AG. Wyss Reisen AG. Wyss Samen und Pflanzen AG.

Y

Yendi Swiss Retail SA.

Z

Zambon Svizzera SA. Zehnder Print AG. ZFV-Unternehmungen. Ziegler AG Bauunternehmung. Ziegler Papier AG. Zingg Transporte AG. zoller & partner Immobilien-Management AG. Züger Frischkäse AG. Zuger Kantonalbank. Zünd Systemtechnik AG. Zürcher Kantonalbank. Zürich Tourismus. Zürich Versicherungsgesellschaft AG.

4

4B Holding AG.

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)44 631 32 84
Fax: +41 (0)44 631 81 14
E-mail: library@snb.ch

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



Les fichiers électroniques peuvent être téléchargés en

français: www.snb.ch, Publications, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)
allemand: www.snb.ch, Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588)
anglais: www.snb.ch, Publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)
italien (Tendances conjoncturelles): www.snb.ch, Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale

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 clause de non-responsabilité porte en particulier sur l'actualité, l'exactitude, la validité et la disponibilité des informations.

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2013