

---

# Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS  
avec les entreprises

## 4<sup>e</sup> trimestre 2023

Rapport des déléguées et 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 décideuses et décideurs  
économiques de toute la Suisse. La BNS analyse ces  
informations, puis les interprète sous une forme agrégée.  
Au total, 239 entretiens ont eu lieu avec des représentantes  
et représentants d'entreprises entre le 10 octobre et le  
28 novembre.

### Régions

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

### Déléguées et délégués

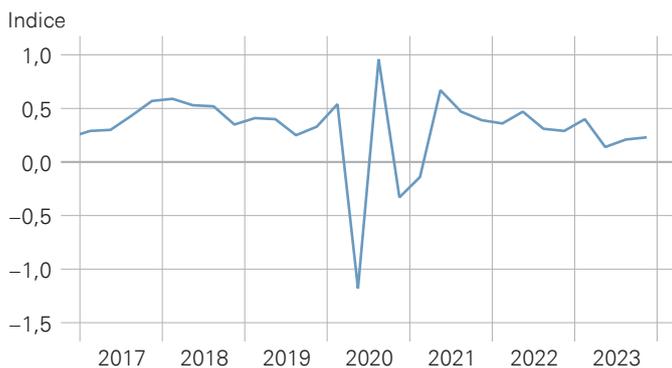
Aline Chabloz  
Jean-Marc Falter  
Roland Scheurer  
Astrid Frey  
Daniel Hanimann  
Fabio Bossi  
Urs Schönholzer  
Marco HuwilerZürich

## L'essentiel en bref

---

- L'économie suisse affiche une croissance modeste au quatrième trimestre. Dans les services et dans la construction, les chiffres d'affaires enregistrent une progression modérée. Dans l'industrie, en revanche, ils stagnent.
- L'utilisation des capacités techniques dans l'industrie a nettement reculé. De nombreuses entreprises ont considérablement réduit leurs carnets de commandes, qui étaient encore bien remplis aux trimestres précédents.
- Le manque de personnel s'est quelque peu atténué, mais le recrutement de main-d'œuvre qualifiée demande toujours des efforts importants.
- Compte tenu de la baisse du renchérissement et de l'assombrissement de la marche des affaires, les entreprises s'attendent pour l'année à venir à une progression des salaires plus faible, qui devrait atteindre environ 2%.
- Les marges bénéficiaires affichent pour la plupart un niveau solide. Le renforcement de la concurrence due à la faible évolution de la demande limite toutefois la marge de manœuvre au niveau de la fixation des prix.

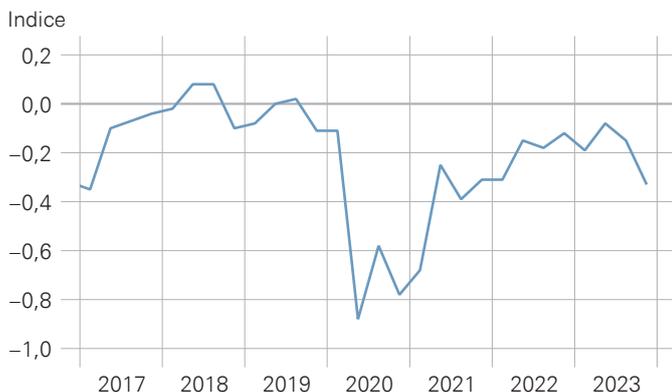
## CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE



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

Source: BNS.

## 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 à la normale, et les valeurs négatives, une utilisation inférieure.

Source: BNS.

## SITUATION ACTUELLE

### Croissance modeste des chiffres d'affaires

Au quatrième trimestre, la progression réelle – c'est-à-dire corrigée des variations de prix – des chiffres d'affaires des entreprises reste modeste (voir graphique 1). L'industrie, les services et la construction connaissent toutefois une évolution très contrastée.

Dans les services et dans la construction, les chiffres d'affaires enregistrent une progression modérée par rapport au trimestre précédent. Les entreprises spécialisées dans la transformation numérique ou le développement durable profitent d'une demande en hausse constante. Dans le secteur financier ainsi que pour les fiduciaires et les bureaux de conseil, la marche des affaires connaît aussi une évolution majoritairement positive. Dans le commerce et l'hôtellerie-restauration, en revanche, les chiffres d'affaires ne parviennent presque plus à progresser.

De larges pans de l'industrie doivent faire face à un recul des entrées de commandes; le niveau des chiffres d'affaires ne peut être maintenu que grâce aux carnets de commandes bien remplis des trimestres précédents. Les entreprises industrielles exportatrices souffrent de la faible conjoncture sur leurs marchés. La demande en provenance d'Europe, et plus particulièrement d'Allemagne, reste contenue. Par ailleurs, les ventes à destination de la Chine s'avèrent compliquées pour de nombreuses entreprises. En revanche, les entreprises jugent l'évolution des chiffres d'affaires relativement robuste aux États-Unis.

### Frein supplémentaire constitué par le niveau élevé des stocks

Un certain nombre d'entreprises remarquent que la réduction des stocks de leurs clients donne un coup de frein supplémentaire à la demande, déjà faible en soi. Les entreprises avaient augmenté le niveau des stocks au cours des années précédentes pour améliorer les capacités de livraison et faire face aux entraves à l'achat. Compte tenu de la normalisation à grande échelle de l'approvisionnement et de l'augmentation du coût du capital et, partant, des frais de stockage, la moitié des entreprises industrielles jugent le niveau de leurs stocks relativement élevé. Ceux-ci sont difficiles à réduire dans les conditions actuelles.

### Utilisation des capacités de production en baisse

En raison de la faible dynamique de la demande et de la réduction des carnets de commandes, l'utilisation des capacités de production a baissé (voir graphique 2). L'industrie enregistre un net recul de l'utilisation des capacités de production, qui s'établit à un niveau inférieur à la normale. Dans les services, l'utilisation de l'infrastructure des entreprises n'a que légèrement diminué et s'est maintenue au niveau habituel dans la plupart des entreprises.

### Réduction de la pénurie de main-d'œuvre et recrutement un peu moins compliqué

En ce qui concerne la main-d'œuvre, la situation s'est quelque peu détendue (voir graphique 3). Tandis que les entreprises de services souffrent toujours d'un manque de personnel, l'industrie ne déplore plus de pénurie généralisée. Certaines entreprises industrielles jugent leurs effectifs trop élevés en cette période de ralentissement conjoncturel, et recourent donc au chômage partiel ou envisagent de le faire.

Bien que des difficultés de recrutement persistent, elles sont perçues comme un peu moins marquées. Plusieurs entreprises observent une augmentation du nombre de candidatures spontanées. Le recrutement du personnel non qualifié pose relativement peu de problèmes à présent. En revanche, il reste difficile de recruter des profils spécialisés dans l'ingénierie ou les technologies de l'information et, d'une manière générale, de pourvoir des postes destinés à la main-d'œuvre qualifiée et expérimentée. Les entreprises sont largement unanimes sur la nature structurelle de ce problème.

### Marges bénéficiaires solides et situation stable en termes de liquidités

Les marges sont en léger recul, mais se maintiennent à un niveau solide (voir graphique 4). La majorité des entreprises n'éprouve aucune difficulté pour réaliser les investissements nécessaires grâce aux bénéfices dégagés. La situation reste tendue pour les entreprises exportatrices exposées à une concurrence accrue au niveau des prix, compte tenu de la faible conjoncture mondiale et du franc fort. Dans le même temps, certaines entreprises de production peuvent profiter de meilleures conditions d'achat et maintenir ainsi le niveau de leurs marges.

La situation en termes de liquidités est jugée confortable par la majorité des entreprises. Quelques-unes indiquent toutefois que l'augmentation du niveau des stocks pèse sur leurs liquidités en raison de l'immobilisation du capital. Malgré la hausse des intérêts, la plupart des entreprises continuent d'accéder sans problème au crédit.

Graphique 3

### ÉTAT DES EFFECTIFS

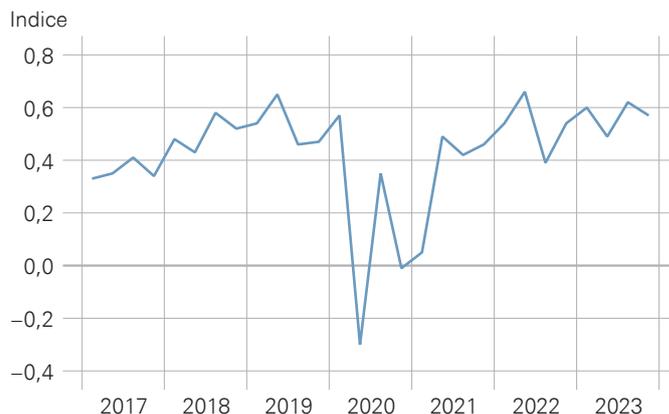


Évaluation de l'état des effectifs. Les valeurs positives indiquent des sous-effectifs, et les valeurs négatives, des sureffectifs.

Source: BNS.

Graphique 4

### MARGES DES ENTREPRISES



Jugement porté par les entreprises sur leurs marges. Les valeurs positives indiquent des marges confortables, les valeurs négatives, des marges inconfortables.

Source: BNS.

## ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS LES DIFFÉRENTES BRANCHES

### Faible activité dans l'industrie manufacturière

Le ralentissement global de l'industrie se répercute dans des proportions variables sur les branches.

Certaines entreprises de l'industrie textile, de l'industrie des machines et de la métallurgie connaissent une marche des affaires très modeste. Les chiffres d'affaires sont particulièrement décevants chez les fournisseurs de l'industrie automobile. Les producteurs de biens intermédiaires tels que les matières plastiques, le verre ou les matériaux d'emballage sont aussi confrontés à une faible demande. L'industrie horlogère observe également un ralentissement de la croissance.

En revanche, les entreprises actives dans la technologie médicale et dans l'industrie pharmaceutique enregistrent une dynamique positive, bien que légèrement inférieure à la moyenne. Ces branches constituent aussi un soutien pour certains fournisseurs. En outre, les biens liés à l'aviation et à l'armement sont de plus en plus demandés.

Les fabricants de denrées alimentaires et d'autres biens de consommation affichent une marche des affaires contrastée. D'une manière générale, la perte de pouvoir d'achat freine l'activité. Cependant, certains produits suisses haut de gamme continuent de jouir d'une popularité intacte sur les marchés internationaux.

### Croissance pratiquement nulle dans le commerce et la logistique

Bien que le commerce de détail enregistre une solide demande pour les biens de consommation courante, la clientèle se reporte de plus en plus sur les gammes de produits alimentaires meilleur marché. Elle fait preuve de retenue dans l'achat de biens de consommation durables comme l'habillement ou l'électronique.

Dans le commerce automobile, la reprise des livraisons stimule les chiffres d'affaires. Les concessionnaires perçoivent néanmoins que la clientèle hésite à commander des véhicules neufs en raison de la baisse du pouvoir d'achat, de la hausse des taux de leasing et de l'augmentation des prix des voitures. L'activité est en outre freinée par une certaine incertitude quant au choix de la technologie de propulsion.

Le commerce de gros et la logistique n'observent pratiquement pas d'impulsions positives. De nombreuses entreprises font état de stocks complets et d'une demande finale peu dynamique. Les négociants en matières premières constatent une certaine normalisation des chiffres d'affaires et des bénéfices après une évolution très positive au cours des deux dernières années.

### Résultats positifs dans l'hôtellerie – peu d'impulsions dans la restauration

L'hôtellerie se félicite de l'utilisation de ses locaux et de sa situation bénéficiaire. Dans le segment de catégorie supérieure, notamment, les marges bénéficiaires – à quelques exceptions près – sont favorisées par un niveau de prix élevé. La demande repose sur une large assise géographique et est particulièrement forte en provenance des États-Unis. Les touristes voyageant en groupe viennent surtout d'Inde. Les voyages organisés depuis la Chine sont encore limités. La guerre au Proche-Orient n'a pas entraîné d'annulations dans l'hôtellerie, mais la situation géopolitique fragile est considérée comme un risque.

Le secteur de la restauration est en grande partie satisfait de la marche des affaires, même si les impulsions franchement favorables font toujours défaut. Les réservations en vue de l'organisation d'événements d'entreprises sont notamment jugées modérées. Toutefois, la douceur de l'automne a stimulé l'activité pendant une courte période dans certains endroits.

### Marche des affaires robuste dans le secteur financier et dans les TIC

Le secteur financier continue d'afficher une marche des affaires positive. Les prestataires financiers axés sur le marché intérieur profitent d'opérations d'intérêts lucratives malgré l'apparition progressive de la concurrence pour les dépôts de la clientèle, qui met les marges sur les engagements sous pression. La robustesse du marché immobilier soutient aussi l'activité. Malgré une sensibilité aux prix accrue dans les achats de logements, aucun signe de ralentissement significatif n'est observé. Dans le même temps, l'environnement boursier incertain pèse sur le résultat des opérations de négoce et de commissions. Au lieu de négocier des actions ou des produits de placement à risque, une bonne partie de la clientèle reste plutôt passive.

Dans la branche des technologies de l'information et de la communication (TIC), la demande demeure également robuste dans l'ensemble. Les investissements dans la cybersécurité, l'informatique en nuage, l'analyse des données et l'intelligence artificielle sont des moteurs de croissance importants. Les entreprises privées, mais aussi les institutions publiques, sont souvent tributaires du soutien de prestataires externes pour ces technologies. Les entreprises du secteur industriel – notamment celles pour lesquelles l'Allemagne offre des débouchés importants – font toutefois preuve d'une certaine retenue en matière d'investissements.

La demande de prestations de santé reste élevée. La branche souffre cependant d'un manque aigu de main-d'œuvre qualifiée, et de nombreux hôpitaux pâtissent d'une rentabilité insuffisante. L'accroissement du volume des prestations conjugué à une faible marge de manœuvre pour la fixation des prix est problématique.

## Solide utilisation des capacités de production dans la construction

Les entreprises de la construction témoignent d'une solide utilisation des capacités de production. Les pouvoirs publics constituent un soutien important, notamment dans le génie civil, mais aussi grâce aux travaux de construction et de transformation d'écoles, de bâtiments administratifs ou d'établissements de santé et de soins. En outre, les besoins en rénovation énergétique restent élevés, tant dans la construction de bâtiments résidentiels que commerciaux. La construction de logements profite d'une robuste demande, mais voit sa dynamique freinée par des taux d'intérêt en hausse et des procédures d'autorisation de construire fastidieuses.

## PERSPECTIVES

### Assombrissement des perspectives commerciales

Les perspectives commerciales restent sombres. Pour les deux prochains trimestres, les entreprises ne s'attendent dans l'ensemble qu'à une légère hausse des chiffres d'affaires (voir graphique 5). Dans l'industrie, en particulier, les carnets de commandes en baisse et le niveau élevé des stocks suscitent l'inquiétude. Quelques entreprises voient la fin du cycle des stocks, mais ne s'attendent dans l'ensemble qu'à une reprise hésitante de la demande.

Malgré des perspectives de croissance faibles dans l'ensemble, les entreprises prévoient d'accroître le volume de leurs investissements. Les besoins élevés d'investissements dans l'automatisation et dans l'infrastructure informatique ainsi que la forte tendance à investir dans des technologies durables présentant une bonne efficacité énergétique demeurent intacts. Toutefois, dans l'industrie surtout, les entreprises viennent de mener à terme de gros projets d'investissement et vont attendre avant d'aborder de nouvelles étapes de développement.

Au niveau des effectifs, un nouveau renforcement est également prévu, notamment dans les entreprises de services (voir graphique 6). Malgré une légère détente de la situation en matière de recrutement, de nombreuses entreprises ne sont pas certaines de réussir à trouver le personnel possédant la qualification requise.

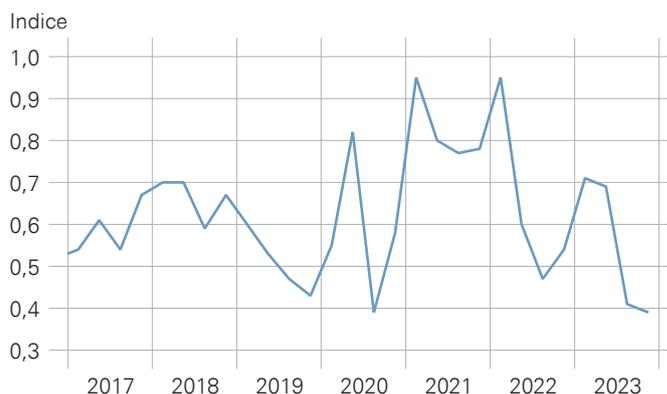
En raison de la baisse du renchérissement et de l'assombrissement des perspectives concernant la marche des affaires, les entreprises s'attendent à un certain fléchissement de la progression des salaires. Actuellement, elles prévoient ainsi sur une hausse des salaires de 2% en moyenne pour 2024, contre 2,3% cette année.

### Faible évolution des prix d'achat et hausse modérée des prix de vente

Pour les deux prochains trimestres, la plupart des entreprises ne tablent que sur une évolution modérée des prix d'achat (voir graphique 7). Tandis que de légères hausses sont encore attendues par certaines entreprises des services, les représentantes et représentants de l'industrie escomptent plutôt des baisses modiques.

Graphique 5

## CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION ATTENDUE

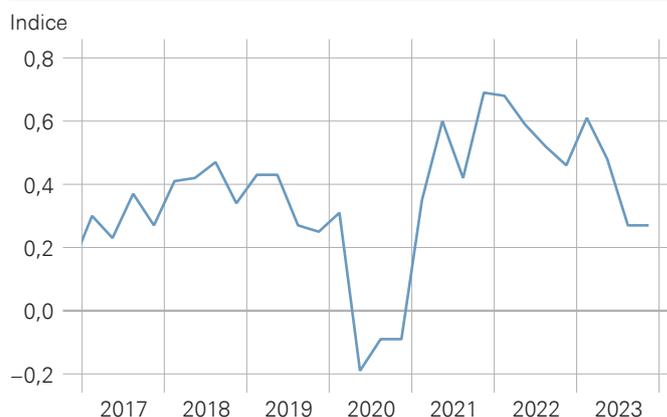


Évolution attendue des chiffres d'affaires, en termes réels, pour les deux trimestres suivants. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les valeurs négatives, une diminution.

Source: BNS.

Graphique 6

## ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS



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

Source: BNS.

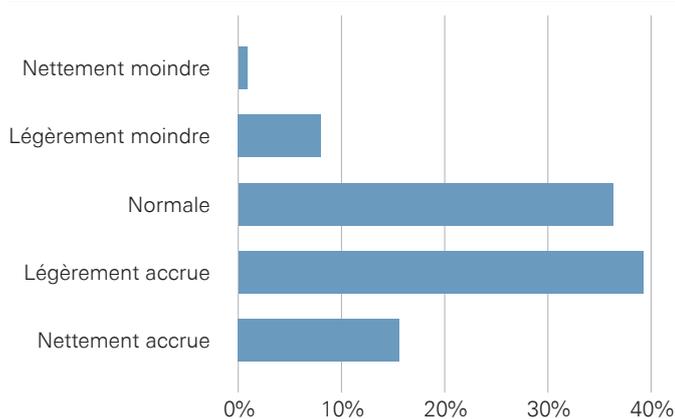
Graphique 7

## ÉVOLUTION ATTENDUE DES PRIX D'ACHAT ET DE VENTE



Évolution attendue des prix dans les 12 mois suivants. Les valeurs positives indiquent une augmentation, et les valeurs négatives, une diminution.

Source: BNS.

**INCERTITUDE**

Incertaineté concernant la marche des affaires au cours des deux prochains trimestres.

Source: BNS.

En ce qui concerne leurs prix de vente, les entreprises comptent sur une progression un peu plus forte. Près de la moitié d'entre elles ont l'intention de les relever, ce qu'elles justifient en premier lieu par des charges salariales et des coûts de l'énergie plus élevés. De plus, le relèvement de la taxe sur la valeur ajoutée qui entrera en vigueur début 2024 entraînera une hausse des prix. Ces augmentations devraient néanmoins s'avérer modérées dans la plupart des entreprises, car celles-ci sont de nouveau confrontées à une concurrence plus vive au niveau des prix.

**Forte incertitude**

Les entreprises estiment que l'incertitude quant à l'évolution des chiffres d'affaires au cours des prochains trimestres est élevée (voir graphique 8). L'évolution de la conjoncture inquiète un nombre croissant d'entre elles. En outre, la situation géopolitique est de nouveau au centre des préoccupations. Les relations de la Suisse avec l'UE sont également un facteur d'incertitude. De plus, la crainte de voir le renforcement de la politique industrielle dans les grandes économies entraîner des désavantages concurrentiels pour les entreprises suisses subsiste.

Bien que la pénurie de main-d'œuvre ait légèrement diminué récemment, le manque structurel de personnel, notamment dû à l'évolution démographique, suscite toujours des inquiétudes dans de nombreuses branches et est considéré par certaines entreprises comme le principal enjeu. Un grand nombre d'entreprises tentent non seulement d'accroître leur attractivité auprès de la main-d'œuvre, mais développent aussi leur offre interne de formation initiale et continue. Elles investissent également dans l'optimisation des processus et la transformation numérique. Les entreprises dont les effectifs sont trop élevés font preuve de prudence en matière de suppression de postes, afin d'éviter des pertes de savoir-faire et d'être en mesure de faire face aux départs à la retraite prévisibles.

Fait positif, les entreprises tablent à présent sur un approvisionnement énergétique stable pendant l'hiver. De même, la perturbation des chaînes logistiques n'est plus guère un sujet évoqué.

## ANTICIPATIONS D'INFLATION

Les déléguées et délégués interrogés également les responsables d'entreprises sur leurs anticipations d'inflation à court et à moyen terme.

Les anticipations d'inflation à court terme – mesurées par l'indice des prix à la consommation – ont légèrement reculé. Pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à 1,8% en moyenne, contre 2% au trimestre précédent (voir graphique 9). Les anticipations pour les trois à cinq prochaines années sont restées inchangées et se situent toujours à 1,5%.

Graphique 9

## ANTICIPATIONS D'INFLATION



Source: BNS.

## À propos des Signaux conjoncturels

### Approche

Les déléguées et délégués de la BNS mènent des entretiens trimestriels avec les directions d'entreprises de toute la Suisse. Les *Signaux conjoncturels* constituent un condensé des principaux résultats de ces entretiens.

Chaque trimestre, plus de 200 entreprises sont ainsi interrogées. 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, l'administration publique et l'agriculture sont exclues des entretiens. Les entreprises qui sont prises en compte dans l'échantillon emploient en règle générale au moins 50 personnes. Cet échantillon change chaque trimestre.

Durant les entretiens, les déléguées et délégués de la BNS recueillent principalement des informations qualitatives. Les entretiens sont toutefois structurés de telle sorte qu'ils permettent 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.

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](http://www.snb.ch), rubrique News et publications.

---

## Remerciements

La Banque nationale suisse remercie les quelque 900 entreprises interrogées pour la disponibilité dont elles ont fait preuve à l'occasion des entretiens menés avec les déléguées et délégués aux relations avec l'économie régionale tout au long de l'année 2023. 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.

---

<b>A</b>	Armando Dadò Editore	Banque Cantonale	bonacasa AG
A++ Group	Arnet Bau AG	Neuchâteloise	Bory & Cie Agence
a&f systems ag	ART Computer SA	Banque de Commerce	immobilière SA
A.H. Meyer & Cie AG	Arthur Weber AG	et de Placements SA	Bossard Holding AG
Aargauische Kantonalbank	ARU SA	Bänziger Partner AG	Boutique Hotel Villa
ABB Schweiz AG	Arvi SA	Bär & Karrer AG	Orselina
ABCD Ciné-Dance SA	Ascensia Diabetes Care	Barclays Bank (Suisse) SA	Bouygues E&S InTec
Abicht Gruppe	Asic Robotics AG	Basellandschaftliche	Svizzera SA
Abraxas Informatik AG	Assidu SA	Kantonalbank	bpp Ingenieure AG
Acer Europe SA	Astoria Betriebs AG	BASF Schweiz AG	Bracco Suisse SA
Acutronic Schweiz AG	audio-video g+m s.a.	Bataillard AG	Branchen Versicherung
adidas sport gmbh	Autogrill Schweiz AG	Batmaid	Genossenschaft
Aebi & Vincent Architekten	Autohaus Wederich,	Baumat AG	Brico SA
SIA AG	Donà AG	Baumer Electric AG	Bringhen Group
Aequator AG	Autoneum	Baur au Lac	brodbeck roulet
AG Cilander	Autors SA	BDO AG	architectes associés sa
Aicher, De Martin,	Avaloq Group AG	Beer Holzbau AG	Brüderli Gastronomie AG
Zweng AG	Avesco AG	BeiGene	Brugg Group AG
Albinati Aeronautics SA	<b>B</b>	Belcolor AG Flooring	BSB + Partner Ingenieure
Albiro AG	B. Braun Medical AG	Belotti Ottica & Udito	und Planer AG
Alder + Eisenhut AG	B. Heer AG	Bemore Holding SA	BSC Young Boys AG
Allianz Suisse	Bachem Holding	Benteler Rothrist AG	Bucher Industries AG
Allreal	Bächi Cord AG	Berest AG	Bucher Travel Inc.
Alltech Installationen AG	Bachmann AG Transporte	Bergbahnen Beckenried-	Bucherer AG
Alpha Rheintal Bank AG	Schweiz	Emmetten AG	Bühler + Scherler AG
Alpinamed AG	Bachmann Forming AG	Bergbahnen Engelberg-	Bultech Précision SA
Also Schweiz AG	Bad Horn Hotel & Spa	Trübsee-Titlis AG	Burckhardt
Altes Tramdepot Brauerei	Bad Schinznach AG	Berhalter AG	Compression AG
Restaurant AG, Bern	Baldegger Automobile AG	Berndorf Luzern AG	BVZ Holding AG (Gorner-
Altis	Balestrafic SA	Bernensis Hotel AG,	grat Bahn AG, Zermatt)
Aluminium Laufen AG	Balmer-Etienne AG	Interlaken	BWB Holding AG
AMAG Group AG	Baloise	Berner Kantonalbank AG	Bystronic Laser AG
Amaudruz SA	Banca Credinvest SA	Bernerland Bank AG	<b>C</b>
AmPuls Marktfor-	Banca del Sempione	Berney Associés SA	C. Vanoli AG
schung AG	BancaStato	Bertholet + Mathis SA	Cachet Hotel Collection
Amstein + Walthert	Banco Santander	Bertoni Automobili SA	Camag
Genève SA	International SA	Bertschi AG	Camion Transport AG
Andritz Hydro AG	Bank Avera	Bethesda Spital AG	Canonica SA
Angela Bruderer AG	Bank J. Safra Sarasin AG	Bieri Tenta AG	Caran d'Ache
Angst+Pfister Gruppe	Bank Julius Bär & Co AG	Big Kaiser	Carpenteria Alpina SA
Antiglio SA	Bank Thalwil	Präzisionswerkzeuge AG	Carte Blanche SA
Antistress AG -	Genossenschaft	Bindella Unternehmungen	CAS Gruppe AG
Burgerstein Vitamine	Banque Audi (Suisse) SA	Binelli Group	Caterpillar Sàrl
Anton Häfliger AG	Banque Cantonale de	Bitcoin Suisse AG	Caviar House Airport
APP Unternehmens-	Fribourg	BLS AG	Premium (Suisse) SA
beratung AG	Banque Cantonale de	Blu Service Star SA	CBH Compagnie bancaire
Aproda AG	Genève	BNC Business Network	helvétique SA
Aptar Mezzovico SA	Banque Cantonale du Jura	Communications AG	CCL Label AG
Arcolor AG	Banque Cantonale du Valais	Bommer + Partner	Cedes AG
Aregger AG		Treuhandgesellschaft	

Cendres + Métaux SA  
 Censi Group  
 Centre patronal  
 Cercle des Agriculteurs  
 de Genève et Environs  
 Cetra Alimentari SA  
 CGC Energie SA  
 Chris Sports AG  
 Christen AG  
 Christian Cavegn AG  
 Cilag AG  
 CIM Banque SA  
 Cisel Group  
 CKW AG  
 Clarins SA  
 Clientis EB Entlebucher  
 Bank  
 Codec SA  
 Colombo Wealth SA  
 comparis.ch  
 Concordance SA  
 Congress Kursaal  
 Interlaken AG  
 Conica AG  
 Connect Com AG  
 Constri AG  
 Contelec AG  
 Convia Bau AG  
 Coop  
 Coutaz SA  
 Covestro International SA  
 CPH Chemie + Papier  
 Holding AG  
 Creabeton Matériaux SA  
 Création Baumann AG  
 Creative Foto AG  
 Credit Suisse (Schweiz) AG  
 Crossinvest SA  
 CV VC AG

**D**

Davos Klosters  
 Bergbahnen AG  
 dbi services SA  
 De Rham & Cie SA  
 Décovi SA  
 Definitely Different  
 Deloitte AG  
 Deltacarb SA  
 Detecon (Schweiz) AG  
 Die Mobiliar  
 Dietiker AG  
 Digitec Galaxus AG  
 Dimab Groupe  
 Diogenes Verlag AG  
 DIWISA AG  
 dormakaba  
 DSM-Firmenich AG  
 Dufry AG  
 Dupin 1820

Duscholux AG

**E**

E. Gutzwiller & Cie  
 Banquiers  
 E. Kamm AG  
 E. Weber & Cie AG  
 E.M.S. Electro Medical  
 Systems SA  
 e+h Services AG  
 ebi-pharm ag  
 Ebnat AG  
 EBP Schweiz AG  
 Ecolab (Schweiz) GmbH  
 Edmond de Rothschild  
 (Suisse) SA  
 EF Education First  
 EFG Bank AG  
 EFSA SA  
 Eglin Group  
 EGS Sécurité SA  
 EHL Hospitality Business  
 School  
 Einstein St. Gallen  
 EJOT Schweiz AG  
 EKT Holding AG  
 ELCA Groupe  
 Elcotherm AG  
 Electrasim SA  
 Elekrisola Feindraht AG  
 Elektro Compagnoni AG  
 Eli Lilly (Suisse) SA  
 Elite SA  
 Emil Frey AG Autocenter  
 Safenwil  
 Emme SA  
 Emmi Schweiz AG  
 Endress + Hauser AG  
 Energie Thun AG  
 Energie Wasser Bern  
 Energy Schweiz AG  
 Engadiner Kraftwerke AG  
 Engelberger Druck AG  
 e-novinfo Sàrl  
 Entreprises et Domaines  
 Rouvinez Holding SA  
 Equans Switzerland  
 Erbicol SA  
 Ericsson AG  
 Erni AG Bauunternehmung  
 Ernst Frey AG  
 ESA Centre romand  
 EssenceMediacom  
 Estheco Sàrl  
 Etablissements Fournier  
 Etavis Gruppe  
 Eversys SA  
 EVZ Gastro AG  
 ewl energie wasser luzern  
 Expersoft Systems AG

Express Personal AG  
 EY Schweiz AG

**F**

F. Hoffmann-La Roche AG  
 F. Hunziker + Co AG  
 FAB Private Bank  
 (Suisse) SA  
 Fairmont Le Montreux  
 Palace  
 Faro-Reinigungen AG  
 FAS Medic SA  
 Faucherre Transports SA  
 Faulhaber SA  
 Federtechnik Group AG  
 Fehr Braunwalder AG  
 Feintool International  
 Holding AG  
 Feldmann Bau AG  
 Feldschlösschen  
 Getränke AG  
 Felicitas Promotions AG  
 Ferroflex Group AG  
 Ferrum AG  
 Filature de laine peignée  
 d'Ajoie SA  
 Filippi SA  
 Five Guys Suisse  
 Flame SA  
 Flückiger Electricité SA  
 Flughafen Basel Mulhouse  
 FNZ Switzerland SA  
 Forbo Giubiasco SA  
 Fordras SA  
 Forster Profilsysteme AG  
 Fossil Group Europe  
 GmbH  
 Fr. Sauter AG  
 Fraisa SA  
 Franz AG  
 Freestar-Holding AG  
 Freilichtmuseum  
 Ballenberg  
 Frontify AG  
 Frutta Banfi SA  
 futura Ristoranti

**G**

G. Bianchi AG  
 G. et F. Châtelain SA  
 G. Leclerc Transport AG  
 Galledia Group AG  
 Gallo AG  
 Galvaswiss AG  
 gammaRenax AG  
 Garaio AG  
 Garaventa AG  
 Garzoni SA  
 Gasser Ceramic AG  
 Gautschi AG

GE  
 Geberit AG  
 Gebrüder Knie, Schweizer  
 National-Circus AG  
 Gehri Rivestimenti SA  
 Geistlich Pharma AG  
 Genedata AG  
 Geo Edil SA  
 Geoinfo Group AG  
 Geomagworld SA  
 Georg Utz Holding AG  
 Gerber und Troxler Bau AG  
 Gesitronic SA  
 Gewerbe-Treuhand AG  
 GfK Switzerland AG  
 GGZ Gartenbau  
 Genossenschaft Zürich  
 Gialdi Vini SA  
 Gifas-Electric GmbH  
 Gimmel Rouages SA  
 GLB Gruppe  
 Globetrotter Travel  
 Service AG  
 Globus Travel Services SA  
 Gossweiler Ingenieure AG  
 Gotthard-Raststätte A2  
 Uri AG  
 GPA SA Société suisse  
 de sécurité  
 GPV Switzerland SA  
 Grand Hotel Les Trois Rois  
 Graniti Maurino SA  
 Granol AG  
 Graubündner Kantonal-  
 bank  
 Green Group  
 Griesser AG  
 Gritec AG  
 Group Egli AG  
 Groupe Alloboissons  
 Groupe E Direction techni-  
 que et infrastructures  
 Groupe Kudelski  
 Groupe Nordmann  
 Fribourg  
 Groupe Olympic SA  
 Groupe R Management SA  
 Groupe Richard Mille  
 Groupe Romande Energie  
 Groupe Vidy-Med  
 Groupe Von Arx  
 Groupe Zuttion SA  
 Grundfos Pumpen AG  
 Grünenfelder SA  
 Grüenthal Firmen  
 Schweiz  
 Gruner AG  
 Gstaad Palace  
 Gstaad Saanenland  
 Tourismus

GTL SA  
GTS Trasporti SA  
Gunvor SA

## H

Haag-Streit Holding AG  
Habib Bank AG Zurich  
Haco AG  
Haeusler AG Duggingen  
Hager AG  
HakaGerodur AG  
Hamilton Bonaduz AG  
Hammer Auto Center AG  
Hans Kohler AG  
Härtere Gerster AG  
Harting AG  
Haslimann Aufzüge AG  
Hatebur Umform-  
maschinen AG  
Hauri AG Staffelbach  
Heimatt Gruppe  
Heineken Switzerland AG  
Heli TV SA  
Helsinn SA  
Helvetia Versicherungen  
Henkel und Cie  
Herzog & de Meuron  
Herzog Elmiger AG  
Hevron SA  
Hirn Automobile  
Hirslanden AG  
Hitachi Energy  
Switzerland AG  
HKM SA  
Hocoma AG  
Hoffmann Neopac AG  
Homburger AG  
Honegger SA  
Hornbach Baumarkt  
(Schweiz) AG  
Hotel Belvoir  
Rüschlikon AG  
Hôtel Bristol, Genève  
Hôtel d'Angleterre,  
Genève  
Hôtel de la Paix, Lausanne  
Hotel des Balances,  
Luzern  
Hotel Federale, Lugano  
Hotel Giardino Ascona  
Hotel Internazionale,  
Bellinzona  
Hotel Julen Zermatt AG  
Hotel Lenkerhof AG, Lenk  
Hotel Lugano Dante SA  
Hotel Schweizerhof,  
Lenzerheide  
Hotel Schweizerhof,  
Luzern  
Hotel Walter au Lac,

Lugano  
Hôtel Warwick, Genève  
Hotelleriesuisse  
HP Gasser AG  
Hug AG  
Hug Baustoffe AG  
Hügli Holding AG  
Hugo Boss Ticino SA  
Humbel Zahnräder AG  
Hunziker AG  
Huwiler & Portmann AG  
Hyposwiss Private Bank  
Genève SA

## I

I.T. International  
Transmissions S.A.  
id Quantique SA  
Ideal-Tek SA  
Idorsia AG  
IFEC ingegneria SA  
IM Maggia Engineering SA  
Implenia Suisse SA  
Indermühle Holding AG  
Ineichen AG  
INEOS Europe AG  
Infras AG  
ING  
InterCheese AG  
Interfida Holding SA  
Interiman Group  
Holding SA  
Irtec SA  
Iseppi Frutta SA  
ISS Facility Services AG  
Itten + Brechbühl AG  
Ivers-Lee AG  
IWB Industrielle Werke  
Basel

## J

J.P. Morgan (Suisse) SA  
Jabil Switzerland  
Manufacturing GmbH  
JAG Jakob AG  
Jean Cron AG  
Jehle AG  
JMS-Gruppe  
Jobprofi GmbH  
Johnson & Johnson  
Jos. Berchtold AG  
Jost Transport (Umzüge  
& Mulden) AG  
JT International SA  
Jung von Matt AG

## K

Kablan AG  
Kaladent AG  
Kambly SA

Karl Augustin AG  
Karl Bubenhofer AG  
Karl Geiges AG  
Kasag Swiss AG  
Khronos Personalberatung  
Kilchenmann AG  
Kindlimann AG  
KKL Luzern  
Management AG  
Klarer Fenster AG  
Knecht Brugg Holding AG  
Konapharma AG  
Kost Holzbau AG  
KPMG  
KPT Versicherungen AG  
Kraftwerke Oberhasli AG  
Kramer Gastronomie AG  
Kühne + Nagel  
International AG  
Kundert AG Jona

## L

Laboratoire d'analyses  
médicales Dr Luc  
Salamin SA  
Läderach (Schweiz) AG  
Lagerhäuser der  
Centralschweiz AG  
Laiteries Réunies Société  
Coopérative  
Lalive SA  
Lamprecht Transport AG  
Landhotel Hirschen,  
Erlinsbach  
Landis Bau AG  
Lantal Textiles AG  
Lanz-Anliker Holding AG  
laRegion  
Laudinella Hotel Group  
LAVEBA Genossenschaft  
LEM Holding SA  
LEMO Group  
Les Bains de Lavey SA  
Les Blanchisseries  
générales LBG SA  
Les Toises  
Let's Go Fitness  
Leuchter IT Solutions AG  
Liebherr Machines  
Bulle SA  
Lienhardt & Partner  
Privatbank Zürich AG  
Linnea SA  
Livit AG  
Localmed & City  
Notfall AG  
Localnet AG  
Loeb Holding AG  
Lombardi SA Ingegneri  
Consulenti

Lonza  
Loomis Schweiz AG  
L'Oréal (Suisse) SA  
Luigia Group  
Luzerner Kantonalbank AG

## M

Maag Group  
Mägerle AG  
Maschinenfabrik  
Maltech Müller AG  
Mancini & Marti SA  
Manor  
Mantu Group SA  
Manufacture La Joux-  
Perret SA  
Maréchaux Holding AG  
Marti Bauunterneh-  
mung AG, Luzern  
Martin Brunner  
Transport AG  
Matterhorn Group AG  
Mätzener & Wyss  
Bauingenieure AG  
Maurice Montavon SA  
Mavag AG  
Max Studer Interim SA  
Maxi Bazar SA  
MB Auto Center Zug AG  
MC Trans SA  
McDonald's  
Familienrestaurant  
Amacker Philippe  
McDonald's Suisse  
MCI Group Holding SA  
Mecaplast SA  
Mediliant SA  
Medisupport  
Medtronic International  
Trading Sàrl  
Mepha Teva  
Mercier SA  
Merck  
Mercury Mission Systems  
International  
Merz Chur  
Messer Schweiz AG  
Metallux SA  
Metalor Technologies SA  
Metalyss AG  
Metoxit AG  
Metro Boutiques AG  
Metzgerei Spahni AG  
Michael Page International  
(Switzerland) SA  
Migros  
Migros Bank AG  
Migros Industrie AG  
Mikron SA  
Mister Minit

MKS Pamp SA  
Mobility Genossenschaft  
Moderna Switzerland  
Montagetechnik  
Berner AG  
Montanstahl SA  
Montres Corum Sàrl  
Moovimenta AG  
Morga AG  
Mosmatic AG  
Motomix SA  
Mövenpick Gruppe  
MSD Merck Sharp  
& Dohme AG  
Mulhaupt & Cie SA  
Multicuir SA  
Mundo AG  
MVC & Partners  
My Leukerbad AG

## **N**

Nachbur AG  
Nanou Solutions Sàrl  
Neo Advertising SA  
Neoperl  
NeoVac Gruppe  
Netcetera  
New Reinsurance  
Company  
NewPlacement Academy  
GmbH  
Newrest Restauration SA  
Nicolas Suisse SA  
Nidwaldner Kantonalbank  
Nile Clothing AG  
Nokia Schweiz  
Norba SA  
Novae Restauration  
Novartis  
Novelis Switzerland SA  
Novo Business  
Consultants AG  
Noyfil SA

## **O**

Obwaldner Kantonalbank  
Oertli Werkzeuge AG  
Oettinger Davidoff AG  
Officine Ghidoni SA  
Oiken SA  
Oleificio Sabo  
OLZ AG  
Optic 2000  
Optimo Logistics  
Orchid Sports Cars SA –  
Centre Porsche Genève  
Orgapropre SA  
Ortho-Team AG  
Osmopharm SA  
Osterwalder St. Gallen AG

Otto Fischer  
Otto Hofstetter AG  
Otto's AG  
OWIBA AG

## **P**

P. Sonderegger AG  
Page et fils SA  
Paint-Styling AG  
Pallas Kliniken AG  
Panoramic Gourmet AG  
Parkresort Rheinfelden  
Holding AG  
Parmaco Metal Injection  
Molding AG  
Parterre AG  
Patiswiss AG  
PayrollPlus AG  
Periso SA  
Permamed AG  
Perosa AG  
Perret Sanitaire SA  
Pfiffner International AG  
Pfisterer Switzerland AG  
Physio Clinics  
Piaget SA  
Pibomulti SA  
Piccadilly SA  
Pietro Calderari SA  
Pilatus-Bahnen AG  
Pistor AG  
Pitec AG  
Pius Schäfler AG  
Plastex SA  
Plastifil SA  
Plumettaz SA  
Polycontact AG  
Polydentia SA  
Pont 12 Architectes SA  
Portes du Soleil Suisse SA  
Portmann Garten AG  
Preci-Dip SA  
PriceWaterhouse-  
Coopers AG  
Procter & Gamble  
Europe SA  
Proderma AG  
Pronto AG  
Prosegur SA  
PuliEco Sagl  
PX Group SA

## **Q**

Quantis  
Quickline Holding AG

## **R**

R. Audemars SA  
Radisson Blu Hotel,  
Lucerne

Raoul Guyot SA  
Rausch AG Kreuzlingen  
RBC Schaublin  
Reasco AG a member  
of WISAG  
Regiobank Solothurn AG  
Regionalspital  
Emmental AG  
Reishauer AG  
Reitzel (Suisse) SA  
Reka Schweizer  
Reisekasse  
Remaco Holding AG  
Rémy Montavon SA  
Resolve SA  
Restaurants Comercio-  
Piccadilly AG, Zürich  
Retraites populaires  
Rhätische Bahn AG  
Richnerstutz AG  
Rico Sicherheits-  
technik AG  
Ricola  
Rieter Holding AG  
Rigi Bahnen AG  
Ringele AG  
Ringier AG  
Riri SA  
Ristoranti Fred  
Feldpausch SA  
Ritz Carlton Hôtel de la  
Paix, Genève  
Rivopharm SA  
RKB Europe SA  
RLC Architekten AG  
Roduit SA  
Rollomatic SA  
Rollvis SA  
Roth Gerüste AG  
Rotho Kunststoff AG  
Roventa-Henex AG  
RTB Corvaglia Sàrl  
Ruch Metallbau AG  
Rychiger AG

## **S**

SAK Auto Kabel AG  
Samsic Facility SA  
Sanitas Troesch AG  
Sapal SA  
Sativa Rheinau AG  
saw holding ag  
SB Saanen Bank AG  
SBB Cargo  
International AG  
Scania Schweiz AG  
Schatz AG  
Schenk Bruhin AG  
Schilliger Holz AG  
Schilthornbahn AG

Schindler Aufzüge AG  
Schneider & Schneider  
Architekten  
Schöni Transport AG  
Schurter Holding AG  
Schwyzer Kantonalbank  
Scrasa SA  
Sefag Components AG  
SEIC SA  
Selectchemie AG  
Sellita Watch Co SA  
Selmoni Gruppe  
Sepp Fässler Gruppe  
Appenzell  
Service Optic Sàrl  
SFI Switzerland SA  
Shoppi Tivoli  
Management AG  
Sicas SA  
Sidler SA  
Siegfried Holding AG  
Sigg Switzerland  
Bottles AG  
Sigrist-Photometer AG  
Sigvaris AG  
Sintetica SA  
Sintron-Polymec AG  
SIR SA  
Sisag AG  
Siska Immobilien AG  
Sitzplatz Schweiz AG  
Sketchin  
Skyguide SA  
Slatkine Reprints SA  
SMB Medical SA  
Smile Suisse SA  
Smood SA  
Socar Energy Switzerland  
Société suisse des  
explosifs Group  
Soldy Group SA  
Somedia AG  
Sonceboz Automotive SA  
Sotax AG  
Spirig AG  
Spitex Genossenschaft  
Bern  
Spross-Holding AG  
SSI Schäfer AG  
Stadthaus Nidau AG  
Stahl Gerlafingen AG  
Stanzwerk AG  
Stark AG  
STEF Suisse SA  
Stewo International AG  
STI Holding AG  
Stiebel Eltron AG  
Stihl Kettenwerk Schweiz  
Stoosbahnen AG  
Storchen Zürich

Straumann Group  
Strellson AG  
Sucafina SA  
Successori di Eugenio  
Brughera SA  
Südpack Bioggio SA  
Suisselearn Media AG  
Sulzer AG  
Sunrise GmbH  
Surfim SA  
Suter Inox AG  
Sutter Begg  
Swatch Group SA  
Swiss Jewel Co SA  
Swiss Risk & Care  
swissgrid ag  
Swisslog AG  
Swisspearl Schweiz AG  
swissQprint AG  
Swissquote Bank SA  
swissterminal ag  
Switch  
Sygma AG Liegen-  
schaftenbetreuung  
Syngenta AG  
Systems Assembling SA

## **T**

T+R AG  
Taddei SA  
TAG-Heuer  
Takeda Pharma AG  
talsee AG  
Tamborini Vini  
Tamedia Finanz und  
Wirtschaft AG  
Tax Partner AG  
Tecnomec SA  
Tekhne SA  
Tensol Rail SA  
Teo Jakob AG  
Teoxane SA  
Terlinden Textilpflege AG  
Terrani SA  
The View Lugano  
Thommen  
Gastronomie AG  
Thommen Medical AG  
Thommen-Furler AG  
Thurgauer Kantonalbank  
Tiba AG  
TILO SA  
TMR Transports de  
Martigny et Régions SA  
Topakustik AG  
Totem Escalade SA  
Tozzo Gruppe  
Trafag AG  
Trafigura Holding GmbH  
Transports Publics de la

Région Lausannoise SA  
Trisa AG  
Triumph Holding AG  
Trybol AG  
TSM Compagnie  
d'Assurances  
TTB Engineering SA

## **U**

u-blox  
UBS AG  
UCB Farchim SA  
Union Bancaire Privée,  
UBP SA  
Union Européenne  
de Radio-Télévision  
Unit8 SA  
Unitechnologies AG  
United Grinding Group AG  
Universal-Job AG  
urbaplan SA  
Urner Kantonalbank  
Uze AG

## **V**

Valais/Wallis Promotion  
Vale International SA  
Valora Holding  
VAT Vakuumventile AG  
Veco Group SA  
Vedia SA  
Vending Service AG  
Veragouth SA  
Verband Schweizerischer  
Elektrizitätsunternehmen  
Verit Immobilien AG  
Véron Grauer SA  
Veuthey & Cie SA  
Vici AG International  
Vifian Möbelwerkstätte AG  
Villars Maître  
Chocolatier SA  
VisilabGroup SA  
Vitol SA  
Vitra Holding AG  
Vogt-Schild Druck AG  
von Graffenried AG  
Liegenschaften  
Vonplon Strassenbau AG  
vonRoll casting AG  
vonRoll hydro (suisse) ag  
VZ Holding AG  
V-Zug Gruppe

## **W**

Waeber HMS SA  
Wago Contact SA  
Walder Wyss AG  
Wander AG  
Wandfluh AG

Wäscherei Bodensee AG  
Wascosa AG  
We make it GmbH  
Weiss+Appetito Gruppe  
Weisse Arena Gruppe  
Weleda AG  
Wicon AG  
WIKA Schweiz AG  
Willemin-Macodel SA  
Willis Towers Watson  
Wipf Holding AG  
wirbauen AG  
Wirz Group AG  
Witschi AG  
wohnbedarf Gruppe  
Wüest Partner Group  
Wullschleger Martinenghi  
Manzini Holding SA

## **Z**

Zermatt Bergbahnen AG  
Ziemer Ophthalmic  
Systems AG  
Zimmerli Textil AG  
Zindel United  
Zingg Transporte AG  
Zuger Kantonalbank  
Zühlke  
Zünd Systemtechnik AG  
ZWZ AG

## **3**

3A Composites Core  
Materials AG

### Éditeur

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 58 631 11 50  
Courriel: 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](http://www.snb.ch), News et publications, Publications économiques, Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)  
allemand: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), News & Publikationen, Ökonomische Publikationen, Quartalsheft (ISSN 1662-2588)  
anglais: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), News & Publications, Economic publications, Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)  
italien: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Notizie e Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche, Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

### Internet

[www.snb.ch](http://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'utilisatrice ou à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter les droits d'auteur y afférents et de se procurer personnellement, 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 2023