
Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS
avec les entreprises

4^e trimestre 2020

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

Les appréciations présentées ci-après reposent sur les
informations recueillies auprès de décideurs économiques de
toute la Suisse. La BNS analyse ces informations, puis les
interprète sous une forme agrégée. Au total, 242 entretiens ont
eu lieu avec des représentants d'entreprises entre le 13 octobre
et le 30 novembre.

Compte tenu de la crise du coronavirus, les délégués ont abordé
plusieurs thèmes supplémentaires, dont des questions spécifiques
concernant la situation des entreprises en matière de liquidités
et les conditions de prêts (voir explications en page 32).

Régions

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

Délégués

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

L'essentiel en bref

- Après la reprise vigoureuse mais incomplète de l'économie en été, le quatrième trimestre est marqué par une nouvelle flambée de la pandémie, qui s'accompagne de baisses correspondantes du chiffre d'affaires dans de nombreuses branches.
- Les chiffres d'affaires en termes réels sont inférieurs à ceux du trimestre précédent, notamment dans les services; ils sont stables dans l'industrie. Dans ces deux domaines d'activité, ils se situent à des niveaux nettement plus bas que ceux enregistrés un an auparavant. Il existe des disparités plus importantes qu'à l'accoutumée entre les branches et les entreprises.
- Les capacités de production et les infrastructures sont fortement sous-utilisées, sauf dans la construction. Les difficultés rencontrées au niveau de l'achat et de la fourniture de biens et de services sont réapparues.
- Les marges bénéficiaires sont une nouvelle fois soumises à des pressions plus fortes. La situation des entreprises en matière de liquidités est un peu plus tendue qu'au trimestre précédent.
- Les effectifs sont jugés trop élevés. Jusqu'ici, le recours au chômage partiel a permis à de nombreuses entreprises d'éviter des licenciements. Des réductions d'effectifs sont en cours ou à l'étude.
- Les entreprises tablent sur une certaine reprise durant les prochains trimestres. L'incertitude quant à l'évolution future reste cependant exceptionnellement forte. Les conséquences de la deuxième vague de contaminations et la durée incertaine de la pandémie figurent au premier rang des préoccupations.

SITUATION ACTUELLE

Nouveau recul de la performance économique en raison de la deuxième vague de contaminations

Après la reprise vigoureuse mais incomplète de l'économie au trimestre précédent, le quatrième trimestre est marqué par une nouvelle flambée de la pandémie, qui s'accompagne d'une baisse de la performance économique d'autant plus importante.

L'augmentation de la propagation des cas d'infection a également été nettement perceptible dans les entretiens menés avec les chefs d'entreprise. Les entreprises ont été plus souvent concernées par des cas de maladie ou de quarantaine qu'aux trimestres précédents. Les fermetures d'entreprises ordonnées par les autorités et d'autres restrictions ont de nouveau été plus fréquentes, avec toutefois des différences marquées en fonction des régions. Les entreprises ont eu davantage recours au télétravail et aux systèmes de répartition des équipes.

Au quatrième trimestre, les chiffres d'affaires en termes réels des entreprises sont inférieurs à ceux du trimestre précédent (voir graphique 1; pour l'interprétation des graphiques, se reporter aux informations figurant à la fin du rapport). En outre, ils restent nettement plus bas que ceux enregistrés à la même période de l'année précédente. Les services sont particulièrement concernés par cette évolution. Dans l'industrie, les chiffres d'affaires sont stables par rapport au trimestre précédent. En revanche, la construction affiche des chiffres d'affaires réels plus élevés que ceux enregistrés au trimestre précédent et un an auparavant.

Du côté des exportations, la marche des affaires avec la Chine et d'autres pays asiatiques est favorable. En revanche, l'activité commerciale avec les pays européens est jugée morose. Les signaux venant des Etats-Unis sont très hétérogènes selon les branches.

La demande de produits dans le domaine des technologies médicales joue un rôle moteur, tout comme celle observée dans l'armement et dans le secteur des produits pharmaceutiques. L'aviation civile reste confrontée à des problèmes majeurs, qui ont des répercussions sur tous les fournisseurs. Les signaux venant du secteur de l'automobile au niveau mondial sont un peu plus encourageants que jusqu'à présent.

L'impact général de la crise du coronavirus est jugé un peu moins négatif qu'au trimestre précédent: près de 75% des entreprises indiquent avoir été affectées par la pandémie au quatrième trimestre, la plupart qualifiant l'impact observé jusqu'ici de nettement négatif (voir graphique 2). L'impact général est qualifié de positif par 12% des entreprises, tandis que pour 13%, soit il n'y a pas eu d'impact, soit les impacts positif et négatif s'annulent mutuellement.

Capacités de production toujours sous-utilisées

En raison de la crise du coronavirus, les capacités techniques de production dans l'industrie ainsi que les infrastructures dans les services sont toujours nettement sous-utilisées (voir graphique 3). Dans les services, la sous-utilisation s'est intensifiée. En revanche, la construction continue d'enregistrer une légère sous-utilisation.

Graphique 1

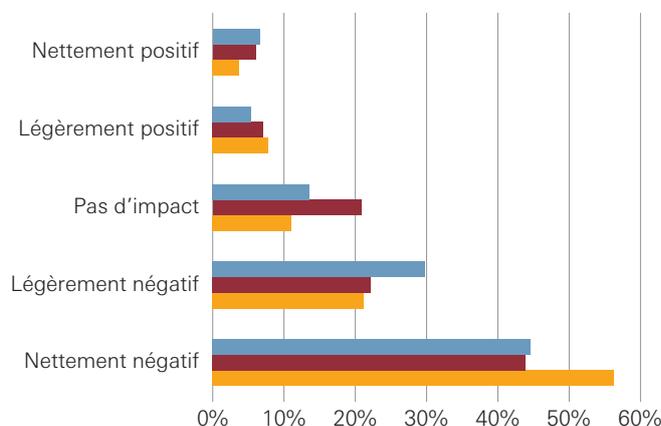
CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE



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

Graphique 2

IMPACT GÉNÉRAL DE LA CRISE DU CORONAVIRUS



■ T4 2020 ■ T3 2020 ■ T2 2020

Source: BNS.

Légères entraves à l'achat – débouchés de nouveau nettement perturbés

Pour 77% des entreprises, les achats de matières premières et de produits en amont ne sont pas entravés et sont donc comparables à la situation qui prévalait avant l'éclatement de la crise du coronavirus. Comme au trimestre précédent, une minorité d'entreprises (18%) connaissent des difficultés d'approvisionnement et des retards de livraison. Les difficultés d'approvisionnement en Italie ont notamment été évoquées à plusieurs reprises.

En ce qui concerne les débouchés, les problèmes se sont de nouveau aggravés: 37% des entreprises ont fait état de difficultés pour livrer leurs produits ou fournir leurs services normalement. Si la situation n'est pas aussi alarmante qu'au deuxième trimestre, elle est néanmoins sensiblement plus problématique qu'au trimestre précédent. Les principales raisons évoquées sont le respect des mesures de protection et les restrictions imposées aux déplacements, mais aussi la fermeture de commerces.

Effectifs trop élevés

Les ressources en personnel sont souvent fortement sous-utilisées. Plus de 40% des entreprises considèrent leurs effectifs trop élevés. Dans ce contexte, le chômage partiel reste un instrument important pour réduire les coûts salariaux. En outre, les postes qui deviennent vacants en raison de fluctuations naturelles ne sont généralement pas repourvus; les heures supplémentaires et les soldes de congés sont compensés. Les entreprises veulent éviter de licencier le plus longtemps possible. Dans les entreprises qui sont fortement affectées de manière durable, des licenciements ont toutefois déjà lieu ou seront de plus en plus inévitables.

Recrutement nettement plus aisé

Les entreprises qui ont recherché du personnel font souvent état d'un nombre élevé de candidatures reçues en réponse à des offres d'emploi ainsi que de nombreuses candidatures spontanées. Le recrutement est nettement plus aisé qu'à l'accoutumée. La qualité des dossiers soumis par les candidats et la flexibilité affichée par ces derniers sont sensiblement supérieures à la moyenne.

On observe, sur le marché du travail, un accroissement du nombre de spécialistes disponibles. En revanche, les experts en technologies de l'information, les ingénieurs et les chefs de chantier sont toujours très demandés.

Pression croissante sur les marges bénéficiaires

La pression sur les marges bénéficiaires s'est accrue. Dans les trois domaines d'activité – industrie, services et construction –, les marges bénéficiaires sont considérées plus basses qu'à l'accoutumée; la proportion d'entreprises qui doivent se battre contre des marges «non viables» a donc de nouveau fortement augmenté, en dépit des mesures prises, telles que le recours au chômage partiel, le gel des investissements ou la réduction des coûts. La situation est toujours très contrastée selon les branches et les entreprises.

Graphique 3

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



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

Liquidités et conditions de prêts

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

Après s'être détendue au trimestre précédent, la situation des entreprises en termes de liquidités est à présent jugée par un nombre plus élevé d'interlocuteurs (28%) comme étant de nouveau plus tendue que dans la période qui a précédé l'apparition du coronavirus (graphique 4). Toutefois, la part des entreprises qui considèrent que la situation est au contraire plus détendue qu'avant cette période a elle aussi augmenté. Cette plus grande hétérogénéité traduit le fait que les branches et les entreprises sont touchées à divers degrés par la deuxième vague de contaminations.

Le recours au chômage partiel, les crédits-relais de la Confédération et diverses autres mesures prises par les entreprises en vue de garantir un niveau adéquat de liquidités ont eu un effet stabilisateur. Au total, 40% des entreprises considèrent que leur situation en matière

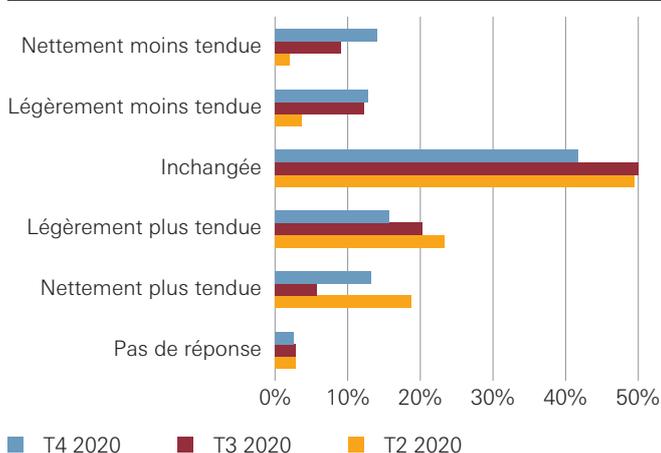
de liquidités n'a pas changé (contre près de 50% aux deux trimestres précédents). Une stricte gestion des débiteurs compte parmi les mesures souvent prises. La plupart des entreprises constatent – souvent à leur grand étonnement – qu'elles n'ont presque aucun retard de paiement à déplorer de la part de leurs clients, et quasiment pas de pertes sur débiteurs. Vers la fin de la période de réalisation des entretiens, les craintes d'une détérioration croissante de la situation des débiteurs au cours des prochains mois ont toutefois augmenté.

Une part importante des interlocuteurs (34%) a le sentiment que les conditions de prêts des banques sont «normales» (voir graphique 5), environ 10% estiment que ces conditions sont souples et près de 10% qu'elles sont restrictives. Dans certains cas, les banques se sont adressées aux clients de façon proactive et ont fait de nouveaux gestes commerciaux, comme la renonciation à l'amortissement. En règle générale, les entreprises qui ont été en contact avec des banques ont jugé le comportement de celles-ci très coopératif. Au total, 45% des entreprises n'ont pu s'exprimer sur cette question parce qu'elles n'ont pas besoin d'un prêt ou ne s'adressent pas à une banque pour en bénéficier.

Graphique 4

SITUATION EN MATIÈRE DE LIQUIDITÉS

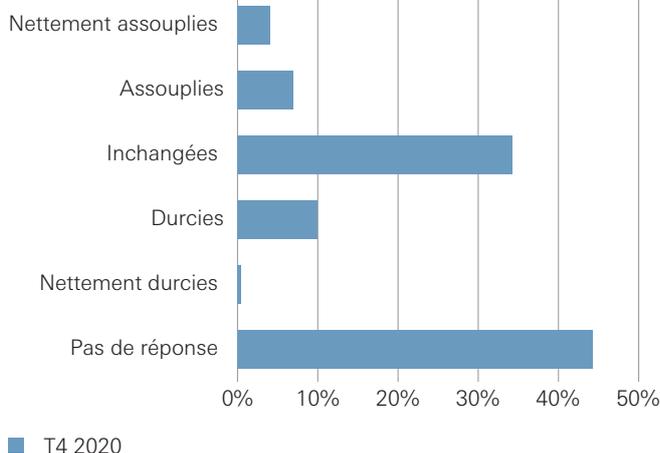
Par rapport à la situation qui prévalait avant la crise du coronavirus



Source: BNS.

Graphique 5

CONDITIONS DE PRÊT



Source: BNS.

ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS LES DIFFÉRENTES BRANCHES

Dans le commerce, les effets négatifs des nouvelles restrictions imposées en raison de la pandémie se font ressentir. Dans l'ensemble, les chiffres d'affaires en termes réels sont nettement inférieurs à ceux du trimestre précédent et à ceux enregistrés un an auparavant. Les infrastructures dans le commerce de détail stationnaire sont souvent nettement sous-utilisées, notamment dans le domaine des articles non alimentaires. En revanche, les canaux de distribution en ligne affichent une forte utilisation des capacités et connaissent toujours un développement croissant lorsque cela est possible.

Le tourisme ainsi que l'hôtellerie et la restauration sont de nouveau fortement affectés par les conséquences de la pandémie. Dans ces branches, les chiffres d'affaires réels sont nettement inférieurs à ceux réalisés au trimestre précédent et un an auparavant. Contrairement à la situation plutôt contrastée observée au troisième trimestre, toutes les régions et tous les segments de clientèle sont concernés à présent. Le tourisme d'affaires est pratiquement au point mort. Les représentants de la branche estiment que les chiffres d'affaires risquent de s'effondrer si les entreprises maintiennent encore longtemps le télétravail et les vidéoconférences en raison des restrictions imposées aux voyages.

En fonction des régions, les restaurants doivent rester fermés ou n'enregistrent que des chiffres d'affaires limités en raison des mesures d'hygiène restrictives et de la suppression de grandes manifestations. La demande pour les repas de midi pris en dehors du domicile a fortement reculé. Les restaurateurs sont extrêmement préoccupés par la quasi-absence des activités liées aux repas de Noël cette année, habituellement génératrices de fortes marges.

L'industrie du divertissement et des loisirs ainsi que le secteur des congrès et des salons comptent toujours parmi les branches les plus touchées par la pandémie. La plupart des manifestations ont été annulées ou ne peuvent plus être organisées en raison d'interdictions. Pour les entreprises de ces branches, la situation de leur chiffre d'affaires, de l'utilisation de leurs infrastructures et de leurs marges est donc alarmante.

Dans les banques, les volumes d'affaires sont toujours supérieurs à ceux enregistrés un an auparavant ainsi qu'au trimestre précédent. L'évolution favorable des bourses et l'afflux de nouveaux capitaux y contribuent. Les marges sont quelque peu supérieures aux valeurs considérées comme normales par les interlocuteurs. L'utilisation des infrastructures reste faible; plusieurs banques envisagent de réduire encore leur réseau d'agences.

Dans les entreprises des technologies de l'information, les chiffres d'affaires en termes réels sont supérieurs au niveau enregistré au trimestre précédent et un an auparavant. Le besoin en infrastructures informatiques fiables, rapides et sûres stimule considérablement la

demande. La marche des affaires est très favorable pour les entreprises actives dans le domaine du conseil économique ainsi que dans les bureaux d'ingénieurs et d'études, où la construction d'infrastructures publiques joue notamment un rôle moteur.

Dans la santé, les chiffres d'affaires et l'utilisation des capacités sont inférieurs aux valeurs du trimestre précédent et du quatrième trimestre 2019. Cela tient au fait que la réalisation d'opérations et de traitements non urgents a de nouveau subi des restrictions et qu'il y a aussi moins de personnel disponible pour mener ces interventions. En outre, certains patients diffèrent, de leur propre initiative, les dates prévues pour leur opération. Les marges sont par conséquent nettement inférieures au niveau jugé normal.

Dans l'industrie, la marche des affaires a connu des évolutions très contrastées d'une branche à l'autre. Elle a été particulièrement défavorable chez les fabricants de denrées alimentaires, ce qui s'explique essentiellement par la baisse des débouchés dans la restauration. Dans l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux, les chiffres d'affaires réels sont pour la plupart légèrement inférieurs à ceux du trimestre précédent et toujours nettement plus bas que ceux du quatrième trimestre 2019. Les capacités de production sont souvent sous-utilisées et les marges inférieures aux valeurs jugées normales. En revanche, l'industrie chimique et pharmaceutique affiche une marche des affaires très dynamique, accompagnée par conséquent d'une forte utilisation des capacités et de marges bénéficiaires élevées. Chez les fabricants d'instruments de précision ainsi que dans le secteur de l'énergie, la marche des affaires est demeurée inchangée par rapport au trimestre précédent.

La marche des affaires reste particulièrement faible chez les fournisseurs de l'aviation. En revanche, l'industrie horlogère ainsi que le secteur automobile misant sur la propulsion électrique donnent des signes de redressement.

Dans la construction, les chiffres d'affaires en données corrigées des variations saisonnières se situent au niveau atteint le trimestre précédent. Les volumes d'affaires sont également stables par rapport au quatrième trimestre 2019. Cette évolution concerne les trois segments, autrement dit le bâtiment, le génie civil et le second œuvre. En raison des règles d'hygiène et de distanciation, la productivité est quelque peu limitée d'une manière générale, ce qui pèse sur les marges. En outre, les efforts déployés par les entreprises pour remplir les carnets de commandes tirent les prix vers le bas.

En ce qui concerne la situation sur le marché immobilier, la hausse du taux de vacance des biens locatifs ainsi que la persistance d'une forte activité dans la construction ont été évoquées par plusieurs interlocuteurs.

Optimisme modéré sur fond de très forte incertitude

Au cours des deux prochains trimestres, les entreprises tablent sur une hausse des chiffres d'affaires, à partir d'un niveau très bas pour certaines; la plupart d'entre elles ne s'attendent toutefois à une telle évolution qu'à partir du printemps (voir graphique 6). Cette appréciation est néanmoins entachée d'une très forte incertitude. Par ailleurs, les perspectives varient fortement d'une branche à l'autre. La disponibilité d'un éventuel vaccin joue un rôle décisif dans l'évaluation de différents scénarios d'avenir.

Les interlocuteurs s'attendent à une longue traversée du désert: 28% des entreprises pensent pouvoir renouer l'an prochain avec le niveau enregistré avant la crise, mais une majorité ne l'envisage qu'au second semestre. Une part substantielle des entreprises (25%) s'attend à ne retrouver le niveau d'avant la crise qu'en 2022, voire plus tard (voir graphique 7). Près de la moitié des entreprises y sont déjà parvenues en 2020 ou déclarent n'avoir pas subi de baisse massive de leur chiffre d'affaires.

Les interlocuteurs tablent sur une légère augmentation de l'utilisation des capacités techniques de production ou des infrastructures au cours des deux prochains trimestres, de pair avec la forte progression des chiffres d'affaires attendus (voir graphique 8). Certaines entreprises escomptent des effets de rattrapage, car leurs clients devraient relancer des projets qui avaient été différés jusqu'ici.

Graphique 6

CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION ATTENDUE



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

Légère hausse des investissements

Tandis que de nombreuses entreprises sont restées extrêmement prudentes en matière d'investissements depuis le début de l'année, les plans d'investissement prévoient une légère hausse des dépenses pour les douze prochains mois. Les interlocuteurs anticipent une légère augmentation tant dans les investissements en biens d'équipement que dans les investissements en constructions.

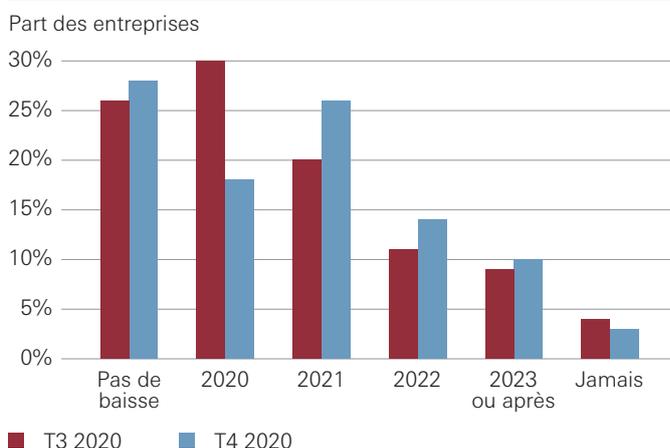
Parmi les entreprises qui investissent, seules 25% le font essentiellement dans le but d'élargir leurs capacités de production. Pour les autres, il s'agit, le cas échéant, principalement d'investissements de remplacement et de rénovation. La plupart des projets d'investissement visent un accroissement de l'efficacité ainsi que le développement et la modernisation des infrastructures informatiques.

Prix d'achat stables – prix de vente en légère baisse

Pour les deux prochains trimestres, les interlocuteurs tablent sur des prix d'achat stables. S'agissant des prix de vente, un léger recul est notamment attendu dans les services, cette baisse visant souvent à gagner de nouveaux clients ou à conserver les clients existants, dans un environnement fortement concurrentiel.

Graphique 7

RETOUR DU CHIFFRE D'AFFAIRES AU NIVEAU D'AVANT-CRISE



Source: BNS.

Réduction des effectifs prévue

Dans les trois domaines d'activité, les interlocuteurs envisagent toujours de réduire légèrement leurs effectifs au cours des deux prochains trimestres (voir graphique 9).

La réduction prévue des effectifs est la plus flagrante dans la branche du voyage, dans l'industrie des machines, des équipements électriques et des métaux, dans l'hôtellerie-restauration et dans les banques. En revanche, l'industrie chimique et pharmaceutique, le secteur des technologies de l'information, les bureaux de conseil, d'ingénieurs et d'architectes et les entreprises de la santé ont l'intention d'embaucher.

D'après les réponses obtenues lors des entretiens, les entreprises prévoient d'augmenter les salaires de 0,5% en moyenne l'an prochain, essentiellement au titre de primes au mérite ou d'adaptations structurelles. Compte tenu de la situation actuelle tendue, les entreprises voient peu de possibilités d'octroyer des augmentations de salaire substantielles.

ENVIRONNEMENT ET RISQUES

Le contexte actuel est toujours marqué par une incertitude exceptionnellement forte en raison du COVID-19. Bien que la deuxième vague de contaminations ait été anticipée, son ampleur et ses conséquences ont été sous-estimées par une partie des entreprises. La durée incertaine de la pandémie et des restrictions qui en découlent constituent

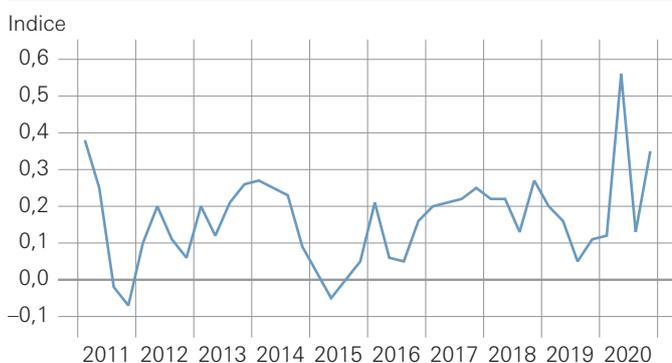
les principales inconnues. Une autre préoccupation est l'éventualité d'une hausse continue du chômage et d'une faiblesse conjoncturelle plus durable. Une augmentation des faillites est considérée comme un risque, mais est aussi perçue par certaines entreprises comme une possibilité d'élargir leur propre domaine d'activité.

La stabilité du franc par rapport à l'euro est appréciée. La volatilité des cours et la tendance baissière du dollar sont des sujets souvent évoqués. S'agissant de l'inflation potentielle, les interlocuteurs observent d'un œil critique la politique monétaire très accommodante menée à l'échelle mondiale. L'indépendance de la BNS est importante aux yeux des interlocuteurs.

Le recours massif au télétravail a accéléré les efforts déployés par les entreprises dans le cadre de la transition numérique. Cette évolution amène les entreprises à réfléchir à leurs futurs besoins en surfaces de bureaux. Les conséquences du télétravail sur l'efficacité et la culture d'entreprise font l'objet de plus en plus de discussions.

Graphique 8

UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION – ÉVOLUTION ATTENDUE



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

Graphique 9

ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS



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

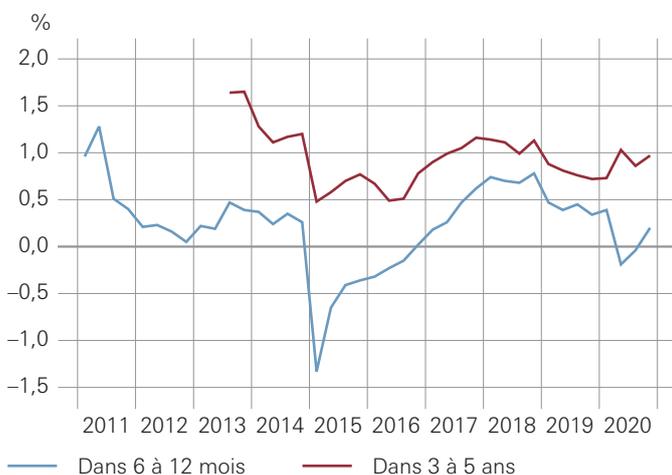
ANTICIPATIONS D'INFLATION

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

Les anticipations d'inflation à court terme mesurées par l'indice des prix à la consommation ont légèrement augmenté: pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à 0,2% en moyenne, contre 0% au trimestre précédent (ligne bleue du graphique 10). En revanche, les anticipations à moyen terme – soit pour les trois à cinq prochaines années – sont restées stables, à près de 1% (elles avaient reculé à 0,9% au trimestre précédent, voir ligne rouge du graphique).

Graphique 10

INFLATION ATTENDUE



Source: BNS.

A propos des Signaux conjoncturels

Approche

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

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

Durant les entretiens, les délégués de la BNS recueillent principalement des informations qualitatives. Les entretiens sont toutefois structurés de telle sorte qu'ils permettent aux délégués de répartir une partie des informations qualitatives obtenues sur une échelle quantitative. Il est dès lors possible d'agréger 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, rubrique La BNS\ Relations avec l'économie régionale.

Remerciements

La Banque nationale suisse remercie les quelque 950 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 2020. 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. Boss & Co AG. A+B Bürsten-Technik AG. Aare Energie AG. AargauHotels.ch. ABB Schweiz AG. AbbVie AG. Abicht Gruppe. Accenture AG. Acer Europe SA. ACO Passavant AG. Actemium Schweiz AG. adesso Schweiz AG. Aeschlimann AG Décolletages. AF Toscano AG. AG Cilander. ag möbelfabrik horgenglarus. AGZ Ziegeleien AG. AHG Holding AG. AISA Automation Industrielle SA. Akris AG. Ala Trasporti SA. Albinati Aeronautics SA. Aldo Lepori SA Impresa Costruzioni. Allianz Suisse. Alltech Installationen AG. Alpex Pharma SA. Alpha Rheintal Bank AG. Alpha Solutions AG. Alpinamed AG. ALSO Schweiz AG. Alu Menziken AG. Aluminium Laufen AG. AMAC Aerospace Switzerland AG. AMAG Group AG. Amaudruz SA. Ameropa AG. Amici Caffè AG. AmPuls Marktforschung AG. Amstein+Walther Genève SA. Amstein SA. André Repond SA. Andrey Transports SA. Andritz Hydro AG. Angst + Pfister Gruppe. Anta Swiss AG. Antistress AG - Burgerstein Vitamine. Anybotics AG. APCO Technologies. Appenzeller Druckerei AG. Apatar Mezzovico SA. Aregger AG. Arnet Bau AG. Arosa Bergbahnen AG. ARU SA. Arvi SA. Asetronics AG. Autogrill Schweiz AG. Autors SA. Avaloq Evolution AG. AVS Systeme AG. AWK Group AG. Axa Schweiz. Axians Schweiz AG. Axpo Holding AG.

B

B. Bigler AG. B+S AG. Bacardi Tradall SA. Bachem AG. Bachmann AG Transporte Schweiz. Bachofen AG. Bad Horn Hotel & Spa. Bad Schinznach AG. Bain & Company Switzerland. Baker & McKenzie. Baloise Group. Baltensperger AG Hochbau Tiefbau Holzbau. Balti AG. Bamix Gruppe. Banca Credinvest SA. Banca del Sempione. Banca dello Stato del Cantone Ticino. Bank Avera. Bank J. Safra Sarasin. Bank Julius Bär & Co AG. Bank Vontobel AG. Banque Audi (Suisse) SA. Banque Bonhôte & Cie SA. Banque Cantonale de Fribourg. Banque Cantonale du Jura. Banque Cantonale Neuchâteloise. Barclays Bank (Suisse) SA. BASF Schweiz AG. Basilea Pharmaceutica AG. Batmaid. Baugeschäft Bärlocher AG. Bauhaus Fachcentren AG. Baumann & Cie, Banquiers. Baumann Electro AG. Baumann Federn AG. Bayer Schweiz. bbv Software Services AG. BDO AG. Beau-Rivage Palace. Beck Glatz Confiseur AG. Belimo Holding AG. Belimport SA. Bemore Holding SA. Berest AG. Bergbahnen Beckenried-Emmetten AG. Bergbahnen Engelberg-Trübsee-Titlis AG. Bergeon SA. Berlinger Group. Bernafon AG. Berndorf Luzern AG. Berner Kantonalbank AG. Bernerland Bank AG. Bernexpo AG. Berthod Transports SA.

Bertoni Automobili SA. Bertschi Gruppe. Bewetec AG. Bezirks-Sparkasse Dielsdorf. Bibus AG. Bieri Tenta AG. Big Kaiser Präzisionswerkzeuge AG. Bindella Handwerksbetriebe AG. Bindella terra vite vita SA. Binelli Group. BioMedPartners AG. Birolini SA. Bischofszell Nahrungsmittel AG. BitHawk AG. BlackRock Asset Management Schweiz AG. BLKB. Blu Service Star SA. BMF Group AG. Bobst Group SA. Body'Minute. Bolliger & Tanzi SA. bonacasa AG. Bossard Holding AG. Bossi & Bersani SA. Bottomline Technologies. bpp Ingenieure AG. Brand Automobile AG. Bruderer Bau AG. Brugg Group AG. Brunshwig & Cie SA. BSB + Partner Ingenieure und Planer AG. BSI Software. Bucher Industries AG. Bucher Leichtbau AG. Bucher Travel Inc. Büchi Labortechnik AG. BVZ Holding AG (Gornergrat Bahn AG, Zermatt). Bystronic Laser AG.

C

C. Vanoli Generalunternehmung AG. Cabiancardi SA. Cafina AG. Capi Ombre Sàrl. Caprez Ingenieure AG. Caran d'Ache. Cargill International SA. Carthesio SA. Cäsar Bay AG. Casino du Lac Meyrin SA. Casinotheater Winterthur. Casram SA. Caterpillar Sàrl. Caviar House & Prunier Group SA. Cendres + Métaux SA. Cetra Alimentari SA. Challande & Fils SA. Chemspeed Technologies AG. Chopard & Cie SA. Chris Sports AG. Christian Cavegn AG. Christian Waldburger AG. CI Tech Sensors AG. Cilag AG. CKW AG. Clariant International AG. Clarins SA. Clientis EB Entlebucher Bank. Climeworks AG. Clinica Luganese Moncucco SA. Clinica Sant'Anna. Codan Argus AG. Coltène Holding AG. Comfone AG. Compagnie financière tradition SA. Composites Busch SA. Confiserie Al Porto. Confiserie Christian Boillat. Confiserie Sprüngli AG. Congress Centre Kursaal Interlaken AG. Connect Com AG. Construction Perret SA. Continental Suisse SA. Coop. Corti Spleiss Gruppe. Covestro International SA. Creabéton Matériaux SA. Crealogix AG. Credit Suisse AG. Cross Systems SA. CSC Impresa di costruzione SA. CSL Behring AG. CV VC AG. CWS-boco Suisse SA.

D

Darest Informatique SA. das team ag. Dasis AG. Datalynx Group AG. Dätwyler Holding AG. DAW Schweiz AG. De Ligno AG. De Sede AG. Debiopharm Research & Manufacturing SA. Decathlon Sports Switzerland SA. Décovi SA. Dell Technologies. Della Santa AG Transporte. Deloitte AG. Deltasteel SA. Dénériaz SA. DER Touristik Suisse AG. Detech SA.

Deutsche Bank (Schweiz) AG. DHL Logistics (Schweiz) AG. Dietiker AG. Digitec Galaxus AG. Digma SA. Dillena SA. Dipl. Ing. Fust AG. Dolder AG. Domani Food SA. Donada SA. Dorier SA. Dosim SA. Dräger Schweiz AG. Dubois-Dépraz SA. Dufry AG. Dupin 1820. Duscholux AG. Dyhrberg AG.

E

EAO Group. easyJet Switzerland SA. Eberhard Unternehmungen. Eberli AG. ebi-pharm ag. EBP Schweiz AG. Ecofin-Gruppe. Ed. Vetter AG. Edmond de Rothschild (Suisse) SA. Eduardo Leemann Sàrl. Edwards Lifesciences SA. EFG Bank AG. EFSA SA. Elektrizitätswerk Altdorf AG. Elektro Compagnoni AG. Elektro-Material AG. Elia Colombi SA. Emaform AG. Emch+ Berger AG Bern. Emil Frey Holding AG. Emile Egger & Cie SA. Emme SA. emmental versicherung. Emmi Schweiz AG. EnAlpin AG. Endress + Hauser Management AG. Energie Thun AG. enerpeak AG. Engadiner Kraftwerke AG. Engelberger Druck AG. Enotrac AG. Erne Gruppe. Ernst & Young AG. Ernst Frey AG. Ernst Schweizer AG. Espace Real Estate AG. Essemtec AG. Etablissement Cantonal d'Assurance du canton de Vaud. Etablissement cantonal d'assurance des bâtiments ECAB. Etavis AG. Eugen Seitz AG. Euro-Airport Basel, Mulhouse. EVZ Gastro AG. Exten SA.

F

F. Bernasconi et Cie SA. F. Hoffmann-La Roche AG. FAB Private Bank (Suisse) SA. Facchinetti Automobiles SA. Fairmont Grand Hotel Geneva. Fairmont Montreux Palace. FAPS Engineering SA. Fehr et Cie SA. Feintool International Holding AG. Felicitas Promotions AG. fenaco Genossenschaft. Ferring Pharmaceuticals. Ferroflex Stierlin AG. Festo Microtechnology AG. fiduciariaMega SA. Fiege Logistik (Schweiz) AG. Firmenich SA. Fischer Connectors. FKG Dentaire SA. Flame SA. Flawa Consumer GmbH. Fleischmann Immobilien AG. Fleur de Pains SA. Flückiger Electricité SA. Flumroc AG. Forming AG. Fr. Sauter AG. Fraisa SA. Franscella SA. Franz AG. Fratelli Campana SA. Fratelli Gilardi SA. Freestar-Informatik AG. Freilichtmuseum Ballenberg. Fressnapf Schweiz AG. Frieden SA. Frontify AG. FT Logistics AG. futura Ristoranti. FZSoNick SA.

G

G. et F. Châtelain SA. G. Leclerc Transport AG. Gaille SA. Galexis AG. Galliker Transport AG. Galvolux SA. GAM Investment Management (Switzerland) AG. Gambrinus Gastronomie AG. Garage Gardel SA. Garaventa AG. Garden Centre Schilliger SA. Garzoni SA. Gasser Ceramic AG. Geberit AG. Gebrüder Renggli AG. Genedata AG. General Electric (Switzerland) GmbH. Geneva Logistics Group SA. Geobruugg AG. Geoinfo Group AG. Geomagworld SA. Georg Utz Holding AG. Gerofinance-Régie du Rhône. Gfeller Elektro AG. Giannini Graniti SA. Giesserei Hegi AG. Giglia marrons glacés & chocolat. Girard-Perregaux & Ulysse Nardin. Glarner Kantonalbank. Glencore International AG.

Global Blue SA. Global-Sécurité.ch. GPV Switzerland SA. Grand Casino Baden AG. Grand Hotel Les Trois Rois SA. Grand Resort Bad Ragaz AG. Granol AG. Gritec AG. Groupe Alloboissons. Groupe Ardentis. Groupe BOAS. Groupe Buchard Voyages. Groupe Colas Suisse. Groupe E Direction technique et infrastructures. Groupe Grisoni. Groupe Lathion. Groupe Leuba SA. Groupe MOB SA. Groupe Orllati. Groupe Point Vert SA. Groupe Rhône Média. Groupe Romande Energie SA. Groupe Sidin Hôtels. Groupe Von Arx. Groupement Hospitalier de l'Ouest Lémanique SA. Grund AG Fahrzeuge. Grünenfelder SA. Gruner AG. Gruppo Corriere del Ticino. Gruppo Multi SA. Gruppo Sicurezza SA. Gstaad Palace. GTK Timek Group SA. Gysi AG.

H

Habegger AG. Haecky Gruppe. Hans Eberle AG. Hans Eisenring AG. Hänseler AG. Hasler Transport AG. HASTAG St. Gallen Bau AG. Hatebur Umformmaschinen AG. Hector Egger Holzbau AG. Heimatt Gruppe. Heimbach Switzerland AG. Heineken Switzerland AG. HeiQ Materials AG. Heizmann AG. Helbling Holding AG. Helen of Troy. Heli TV SA. Helsana Versicherungen AG. Henri Harsch HH SA. Henri Schaller SA. Hero AG. Herzog Elmiger AG. Hess & Co AG. Heule Werkzeug AG. Hidrostaal AG. Hinni AG. Hirsch (Schweiz) AG. Hirslanden AG. Hodel & Partner AG. Hoffmann Neopac AG. Holcim (Schweiz) AG. Zementwerk Untervaz. Holdigaz SA. Homburger AG. Hornbach Baumarkt (Schweiz) AG. hostettler group. Hotel Astoria Luzern. Hotel Baur au Lac. Hotel Bellevue Palace AG. Hotel Belvédère AG. Hotel Belvoir Rüslikon AG. Hotel Bernensis AG. Hôtel Cailler. Hotel Cascada AG. Hôtel de la Paix Lausanne. Hotel des Balances. Hotel Geranio au Lac. Hotel Giardino Ascona. Hotel Internazionale Bellinzona. Hotel Lenkerhof AG. Hotel Lido Seegarten. Hotel Lugano Dante SA. Hôtel Ramada Encore Genève. Hotel Schweizerhof Flims. Hotel Schweizerhof Lenzerheide. Hotel Schweizerhof Luzern. Hotelleriesuisse. HP Gasser AG. HSBC Private Bank (Suisse) SA. Huber + Suhner AG. Hug Baustoffe AG. Hunkeler AG Paper Processing. Hunziker AG Thalwil. Hupac Intermodal SA. hydroplant.

I

IBC Insurance Broking & Consulting Holding SA. IBG Engineering AG. IBSA Institut Biochimique SA. Ideal-Tek SA. IFEC ingegneria SA. Iftest AG. IHS Markit Global Sàrl. IKEA AG. Ilapak International SA. IM Maggia Engineering SA. Imoberdorf AG. Incabloc SA. Incyte. Ineichen AG. INEOS Europe AG. inova Personal AG. InterCheese AG. Interfida Holding SA. Intesa Sanpaolo Private Bank (Suisse) Morval SA. Iseppi Frutta SA. Isobar Switzerland. its business AG. Itten + Brechbühl AG. IXM SA.

J

J.P. Morgan (Suisse) SA. Jabil Switzerland Manufacturing GmbH. Jakob Müller Holding AG. Janssen Vaccines. Jean Gallay SA. Jean Singer et Cie SA. Jehle AG. Jenny Science AG. Jenzer Fleisch und Feinkost AG. JL Services SA. Jossi AG. Jost Elektro AG Brugg. Jubin Frères SA. Jura Elektroapparate AG. Jura Materials.

K

Kablan AG. Kambly SA. Karl Bubenhofer AG. Kasag Swiss AG. Katana SA. Kawe AG. Kebo AG. Kelly Services (Suisse) SA. Keramik Laufen AG. Kessler & Co SA. Kindlimann AG. Kissling + Zbinden AG Ingenieure Planer. Kistler Group. KKL Luzern Management AG. Klinik Gut AG. KMU Personal AG. Knecht Brugg Holding AG. Koenig & Bauer Banknote Solutions SA. Kontron Electronics AG. Kost Holzbau AG. KPMG AG. KPT Versicherungen AG. Krafft Gruppe. Kramer Gastronomie. Krebsler AG. Kromer AG. Kuhn Rikon AG. KV Hotels & Restaurants.

L

Läderach (Schweiz) AG. Lalive SA. Lamprecht Transport AG. Landgasthof Seelust AG. Landis Bau AG. Landquart Fashion Outlet. Lang Energie AG. Lanz-Anliker Holding AG. Lauener & Cie SA. Laurent Membrez SA. LAVEBA Genossenschaft. Le Mirador Resort & Spa. Lebert AG. Leica Geosystems AG. Leister AG. LEM Holding SA. Leomat AG. Leoni Studer AG. Les Bains de Lavey SA. Les Blanchisseries générales LBG SA. LeShop.ch. Leuenberger Architekten AG. Lidl Schweiz AG. Liip. Linnea SA. Lionbridge Switzerland AG. Loeb AG. Lombard Odier Darier Hentsch & Cie. Lonza. Loomis Schweiz AG. Loosli Küchen AG. Losinger Marazzi AG. Lotti Impianti SA. Louis Ditzler AG. Loyco SA. Luzerner Kantonalbank AG.

M

M+R Spedag Group AG. Maerki Baumann & Co AG. Maestrani Schweizer Schokoladen AG. Magazine zum Globus AG. Magnolia International Ltd. Magtrol SA. MAN Energy Solutions Schweiz AG. MAN Truck & Bus Schweiz AG. Mandarin Oriental Geneva. Manor AG. Manotel SA. Manpower Group. Mantu Group SA. Manufacture La Joux-Perret SA. Maréchaux Holding AG. Marti Bauunternehmung AG, Luzern. Martin Brunner Transport AG. Marvinpac SA. Mathys AG Bettlach. Matisa SA. maxon ag. MBC Reinigung AG. McDonald's Suisse. MCE Avocats. Mechel Carbon AG. Medacta International SA. Media Markt Schweiz AG. Mediluc sagl. Medipack AG. Medirel SA. Medtronic International Trading Sàrl. Mega Gossau AG. Meister & Cie AG. Mercedes-Benz Automobile AG. Mercuria Energy Trading SA. Merz Anteils. Metalem SA. Metallux SA. Metalys AG. Metrohm AG. Metzgerei Spahni AG. Meubles Descartes SA. Microsoft Schweiz GmbH. Micro-Sphere SA. Migros. Mikron SA. MindMaze SA. Mobimo Holding AG. Mode Weber. Montanstahl SA. Montremo SA. Mosmatic AG.

Mövenpick Holding AG. MS Swiss Cosmetics. MSD Merck Sharp & Dohme AG. Mulino Maroggia. Müller Frauenfeld AG. myStromer AG.

N

Namics AG – A Merkle Company. Natur- und Tierpark Goldau. Nestlé Suisse SA. Netstream AG. Neue Aargauer Bank. New Access SA. Nexans Suisse SA. NH Akustik + Design AG. Nicol. Hartmann Holding AG. Nidwaldner Kantonalbank. NonStop Gym SA. Novametal SA. Novartis. Novo Business Consultants AG. Noyfil SA. NZZ Mediengruppe.

O

Oberson Abels SA. Obstberg AG. Obwaldner Kantonalbank. Odier Excursions SA. Officine Idroelettriche della Maggia SA. OLF SA. OLZ AG. Omya AG. Optiswiss AG. Optotune Switzerland AG. Orior AG. Oris SA. Oryx Energies SA. Otto Fischer.

P

Page et fils SA. Pamasol Willi Mäder AG. Panetarium AG. Park Hyatt Zürich. Parterre Basel. Pemsas Group. Permed AG. Permapack AG. Perosa AG. Perret Sanitaire SA. Personal Sigma Sursee AG. Pestalozzi AG. Pharmacie populaire société coopérative. Pibomulti SA. Pietro Calderari SA. Pilatus-Bahnen AG. Pilet & Renaud SA. Plastifil SA. Plaston Holding AG. Plumettaz SA. Podium Industries SA. Polycontact AG. Polydec SA. Polypoint AG. Polytype SA. PPCmetrics AG. PPG Industries Europe Sàrl. Preci-Dip SA. Precitrame Machines SA. Prétat SA. PriceWaterhouseCoopers AG. Prime & Co. Prisma SA. Pro Entreprise Sociale Privée. ProConcept SA. Project Partners Ltd Consulting Engineers. ProNet Services SA. Prosegur SA. Protectas SA. PSP Swiss Property AG. Puliconsult SA. PuliEco Sagl. Pumpen Lechner GmbH. Punto Fresco SA. Pure Holding AG.

Q

Quickline Holding AG.

R

R. Nussbaum AG. Radio Basilisk. Radisson Blu Hotel Luzern. Raiffeisenbanken. Rainbow SA Servizi di sicurezza. Rapelli SA. Rapp Gruppe. RBC Schaublin. RDR architectes SA. Reasco AG. Regent Lighting AG. Regine Switzerland SA. Regio Energie Solothurn. Regiobank Solothurn AG. Regionalspital Emmental AG. Regionalverkehr Bern-Solothurn AG. Reitzel (Suisse) SA. Reka Schweizer Reisekasse. Rero AG. Restaurants Commercio-Piccadilly AG. Rex Articoli Tecnici SA. Rey AG Blechtechnik. Rhenus Alpina AG. Rhyner Logistik. Richard Mille SA. Richemont International SA. Ricola. Riedo Clima AG. Ringele AG. Riri SA. Rittal AG. RKB Europe SA. RLC Architekten AG. Rollomatic SA. Rollvis SA. Rosset & Cie. Ruch Metallbau AG. Ruckstuhl Elektrotech AG. RVA Associati SA. Rychiger AG. Rytz AG.

S

S. Facchinetti SA. S. Müller Holzbau AG. SA Vini Bée. Sabag Holding AG. Samaplast AG. Samsic Facility SA. Sanitas Krankenversicherungs AG. Sanofi-Aventis (Suisse) SA. Säntis Gastronomie AG. SAP (Schweiz) AG. Sara SA. Sarix SA. Sauter, Bachmann AG. Saviva AG. SB Saanen Bank AG. SBB Cargo International AG. SC Polissage SA. Scania Schweiz AG. Sécheron SA. Sefag Components AG. Sefar Holding AG. Sensorion AG. Sepp Fässler Gruppe Appenzell. Serto AG. Seven Gastro Group Ascona. SFI Switzerland SA. SFS Group AG. SGA Management SA. Shell (Switzerland) AG. Shiptec AG. Siegfried Holding AG. Silicom Group. Similor AG. Sintron-Polymec AG. Sisag AG. Sistag AG. Sitzplatz Schweiz AG. SIX Swiss Exchange AG. Sixt rent-a-car AG. Skan AG. Sketchin. Sky-Frame AG. SL & C Supercomm Langues & Communication Suisse SA. Smood SA. Socar Trading SA. Société Privée de Gérance SA. SoftwareONE AG. Sophia Genetics. Spaeter Ticino SA. Sparkasse Schwyz AG. Spirig AG. Spital STS AG. Spitalzentrum Biel AG. Spitex AemmePlus AG. Spitex Seeland AG. Sucafina SA. Successori di Eugenio Brughera SA. Sunrise Communications AG. Sunstar SA. Surfim SA. Sushi Mania SA. Sushi Shop Genève SA. Sushizen SA. Suteria Chocolata AG. SV Schweiz AG. Swarovski Gruppe. SWG, Grenchen. Swiss Helicopter Group AG. Swiss International Air Lines Ltd. Swiss Medical Network. Swiss Re Ltd. Swiss Risk & Care. Swiss TXT AG. Swisscom AG. Swissprinters AG. Swissquote Bank SA. SwissRoc SA. swisstulle AG. Sygma AG Liegenschaftenbetreuung. Sylvac SA. Symbios Orthopédie SA. Syngenta. Synlab Suisse SA. Syntax Übersetzungen AG.

SCH

Schaeppli Grundstücke Verwaltungen KG. Schaffhauser Kantonalbank. Schellenberg Wittmer. Schilliger Holz AG. Schilthornbahn AG. Schindler Aufzüge AG. Schlatter Industries AG. Schmolz + Bickenbach AG. Schneider & Schneider Architekten. Schöb AG. Schulthess Klinik. Schwab-Guillod AG. Schweiter Technologies AG. Schweizer Electronic AG. Schweizer Heimatwerk Genossenschaft. Schweizerische Bodenseeschiffahrtsgesellschaft AG. Schweizerische Hagel-Versicherungsgesellschaft. Schwob AG. Schwyzer Kantonalbank.

ST

Stahl Gerlafingen AG. Stalder AG. Stamm Bau AG. Starrag Group. Stettler Sapphire AG. Stewo International AG. Stöcklin Logistik AG. Storchen Zürich. Straumann Group. Streck Transport AG. Studer Innotec SA. stürmsfs ag.

T

T+R AG. TAG-Heuer. Tally Weijl. talsee AG. Tamborini Vini. Tamedia. Tapernoux SA. Team Television Event and Media Marketing AG. Tech Insta SA. Techniques Laser SA. Tecnopinz SA. Tekhne SA. Teknology SA. Tenconi SA. Tensol Rail SA. Terrani SA. TESA Technology. Thales Suisse SA. The Nail Company SA. Thermalp Les Bains d'Ovronnaz SA. Thermex SA. Thermoplan AG.

Thomi + Co AG. Thommen Gastronomie AG. Thommen-Furler AG. Tior SA. TMR Transports de Martigny et Régions SA. TopCC AG. Tozzo Gruppe. Trafigura Holding GmbH. Trasfor SA. Treier AG. Treuhand- und Revisionsgesellschaft Mattig-Suter und Partner. Trisa AG. Truvag Treuhand AG. Tschantré AG. Tschuggen Grand Hotel. Tschümperlin & Co AG. TSM Compagnie d'Assurances. TTB Engineering SA. TUI Suisse. Tusa precision tools SA.

U

u-blox Holding AG. UBS AG. Ultra-Brag AG. Unico Data AG. United Grinding Group. Universitätsspital Basel. upc Schweiz GmbH. Urma AG Werkzeugfabrik. Urner Kantonalbank. Usines Métallurgiques de Vallorbe SA. USM U. Schärer Söhne AG. Uster Technologies AG. Utilis AG.

V

Valbella Resort. Vale International SA. Valora. Vardeco SA. Varioprint AG. Variosystems AG. Vebeago AG. Vernis Claessens SA. Veuthey et Cie SA. Victor & Armand Zwissig SA. Villars Holding SA. Vini e Distillati Angelo Delea SA. Visana AG. Visilab SA. VO Energies Holding. Volg Konsumwaren AG. Vonplon Strassenbau AG. VonRoll casting AG. vonRoll hydro (suisse) ag. VTX Telecom SA.

W

W. Gassmann AG. W. Schneider + Co AG. W. Thommen AG. Wago Contact SA. Wander AG. Wandfluh AG. Wärtsilä Services Switzerland AG. Weidmann Holding AG. Weiss+Appetito Gruppe. Weisse Arena Gruppe. Weleda AG. Wesco AG. WIKA Schweiz AG. Wild & Küpfer AG. Winkler Livecom AG. winsun AG. Winterhalter + Fenner AG. Winterhalter Gastronom AG. Winterthur Gas & Diesel AG. Wirz Gruppe. Witschi Electronic AG. Wüest Partner AG. Wullschlegler Martinenghi Manzini Holding SA. Wunderman Thompson Switzerland AG. Würth AG. WW (Switzerland) SA. WWZ Energie AG. Wyniger Gruppe.

Z

zahnarztzentrum.ch AG. Zehnder Group AG. ZFV-Unternehmungen. Zindel United. Zingg Transporte AG. Zucchetti Switzerland SA. Züger Frischkäse AG. Zuger Kantonalbank. Zugerland Verkehrsbetriebe AG. Zühlke. Zürcher Kunstgesellschaft. Zürcher Landbank AG. Zwahlen & Mayr SA. zweifel metall ag.

1

1875 Finance SA.

Editeur

Banque nationale suisse
Affaires économiques
Börsenstrasse 15
Case postale
8022 Zurich

Conception

Interbrand AG, Zurich

Composition et impression

Neidhart + Schön AG, Zurich

Version imprimée

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

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



Les fichiers électroniques peuvent être téléchargés en

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

Internet

www.snb.ch

Droits d'auteur/copyright ©

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

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

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

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

Limitation de la responsabilité

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

© Banque nationale suisse, Zurich/Berne 2020