
Signaux conjoncturels

Résultats des entretiens menés par la BNS
avec les entreprises

2^e trimestre 2022

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, 241 entretiens ont eu lieu avec des représentantes
et représentants d'entreprises entre le 12 avril et le 30 mai.

Régions

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

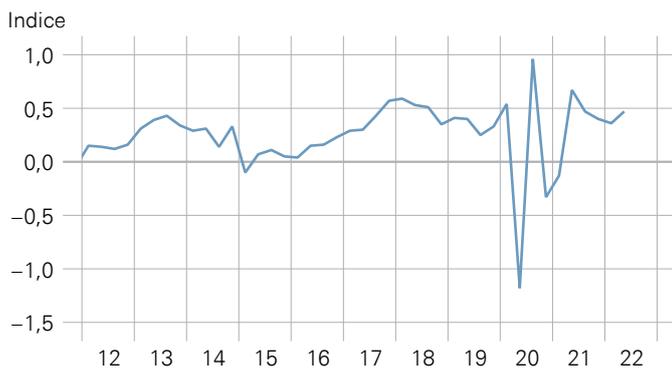
Déléguées et délégués

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

L'essentiel en bref

- Au deuxième trimestre, les chiffres d'affaires des entreprises continuent de croître. Dans les services, qui profitent de la fin des mesures d'endiguement de la pandémie, la croissance s'accélère. En revanche, dans l'industrie, la croissance, qui se montrait forte jusqu'à présent, ralentit quelque peu. Pour les prochains trimestres, la plupart des entreprises s'attendent à une hausse continue de leurs chiffres d'affaires, et ce même si l'incertitude venait à s'accroître considérablement.
- Comme au trimestre précédent, seules quelques entreprises voient la marche de leurs affaires directement affectée par la guerre en Ukraine. Elles notent que les répercussions du conflit se font en premier lieu ressentir sur les marchés de l'énergie et des matières premières.
- La situation encore plus tendue en matière de livraisons, en raison surtout de la stratégie chinoise du zéro Covid, l'augmentation des prix de l'énergie due à la guerre en Ukraine et la progression de l'inflation à l'échelle internationale entraînent une forte hausse des prix d'achat. La plupart des entreprises parviennent à répercuter l'augmentation des coûts sur leurs clients.
- Le manque de main-d'œuvre s'est accentué au deuxième trimestre. Les entreprises ont l'intention d'engager nettement plus de personnel au cours des prochains trimestres. Dans ce contexte, elles sont nombreuses à considérer les difficultés de recrutement comme un risque majeur.
- Les salaires continuent de progresser en raison de la hausse de l'inflation, de la pénurie de personnel et de l'évolution robuste de l'économie en général. Cette progression reste toutefois modérée dans l'ensemble. Pour l'année prochaine, les entreprises s'attendent à une nouvelle augmentation des salaires.

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 négatives, une diminution.

Source: BNS.

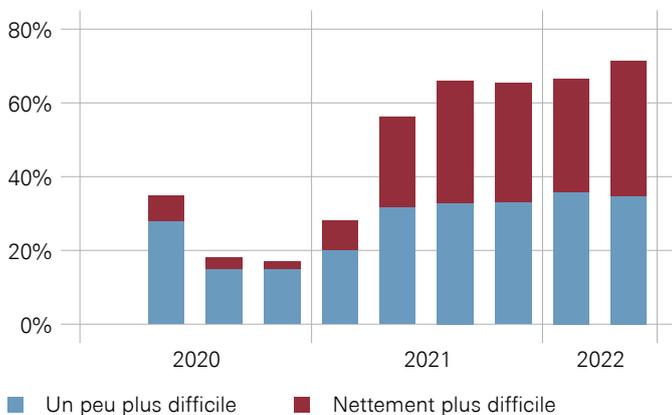
UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION



Utilisation actuelle 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 négatives, une utilisation inférieure.

Source: BNS.

APPROVISIONNEMENT



Part des entreprises pour lesquelles l'approvisionnement est plus difficile qu'avant la crise du coronavirus.

Source: BNS.

SITUATION ACTUELLE

Progression continue des chiffres d'affaires

Au deuxième trimestre, la progression des chiffres d'affaires des entreprises se poursuit, à un rythme légèrement plus soutenu (voir graphique 1; pour l'interprétation des graphiques, se reporter aux informations figurant à la fin de la publication). Jusqu'ici, l'incertitude suscitée par la guerre en Ukraine n'a pesé que légèrement sur la croissance des chiffres d'affaires.

Les chiffres d'affaires ont surtout augmenté dans les services. Après la levée des mesures d'endiguement de la pandémie de coronavirus, les entreprises de l'hôtellerie et de la restauration et certaines entreprises du commerce, en particulier, profitent d'une hausse de la demande, qui peut de nouveau être satisfaite sans entraves sur place.

Dans l'industrie, en revanche, la progression des chiffres d'affaires a légèrement fléchi après deux trimestres caractérisés par des taux de croissance très élevés. La stratégie chinoise du zéro Covid accroît les difficultés d'approvisionnement. En outre, la demande en provenance de Chine a ralenti. Celle des pays d'Europe et des États-Unis reste, quant à elle, robuste.

Dans la construction, l'évolution positive observée le trimestre précédent se poursuit. Le niveau des commandes est toujours soutenu par la solide demande des pouvoirs publics et par la persistance d'un fort besoin de logements.

Capacités de production légèrement sous-utilisées

L'utilisation des capacités techniques de production s'est encore améliorée (voir graphique 2), mais reste inférieure à son niveau habituel, surtout dans les services. De nombreuses entreprises, estimant que la part du télétravail restera plus élevée qu'avant la pandémie, disposent de surfaces de bureau inoccupées. Dans l'industrie, en revanche, l'utilisation des capacités est normale. Dans la construction, les capacités techniques sont même légèrement surutilisées en raison de la réalisation de projets de construction qui avaient été différés pendant la pandémie.

Difficultés d'approvisionnement continues

Les difficultés liées à l'achat de produits en amont se sont intensifiées. Ainsi, la part des entreprises ayant connu des problèmes d'approvisionnement a augmenté, passant à plus de deux tiers (voir graphique 3). Les entraves liées aux achats de produits informatiques et électroniques, en particulier, mais aussi à d'autres produits intermédiaires et semi-finis se sont accrues. Cela concerne surtout les biens provenant de l'espace asiatique. Non seulement ces obstacles accroissent la pression sur les prix, mais ils réduisent l'efficacité des processus de production. Dans la mesure du possible, les entreprises tentent d'accroître leurs stocks afin d'améliorer leur résilience face aux retards de livraison. Certaines suspectent cette mesure préventive d'être responsable d'une partie de la demande, ce qui aggrave les difficultés d'approvisionnement. En

outre, certaines entreprises disent profiter du fait que davantage de marchés sont passés en Suisse ou dans des pays voisins en raison de la situation mondiale incertaine en matière de livraisons.

Persistance d'effectifs tout juste suffisants et d'un recrutement plus ardu

Le recrutement est toujours plus ardu et le manque de personnel s'accroît (voir graphique 4). D'une manière générale, les entreprises constatent une raréfaction croissante de la main-d'œuvre moyennement à hautement qualifiée. Cette évolution tend à s'étendre aux professions moins qualifiées. La recherche de spécialistes en technologies de l'information reste difficile. Il en va de même dans le secteur de la logistique et, en particulier, dans l'hôtellerie et la restauration: le personnel ne peut être trouvé qu'au prix d'efforts considérables et de salaires à l'embauche parfois élevés.

Marges bénéficiaires durables et situation stable en matière de liquidités

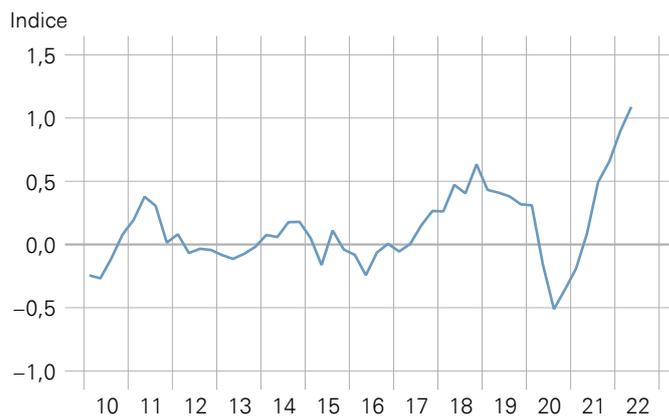
Les marges bénéficiaires affichent majoritairement un niveau solide. Du fait de la levée des mesures de lutte contre le coronavirus, la plupart des entreprises du secteur des services enregistre de nouveau des marges durables, pour la première fois depuis le début de la pandémie. Dans l'industrie, en revanche, les marges se sont légèrement contractées. Elles sont néanmoins soutenues par le bon niveau des carnets de commandes et par le fait que certaines entreprises, contraintes de réduire leur production en raison des difficultés d'approvisionnement, préfèrent refuser les commandes dégageant de faibles marges au profit de marchés plus lucratifs. L'augmentation des coûts due à des processus de production moins efficaces en raison des retards de livraison pèse toutefois plus lourd dans la balance.

Les entreprises indiquent qu'il serait plus facile d'imposer des augmentations des prix de vente compte tenu de la dynamique générale des prix. Toutefois, cet avantage ne serait utilisé que ponctuellement pour accroître les marges. De plus, la hausse des prix d'achat pèse sur les entreprises qui ne peuvent répercuter ces augmentations sur les prix de vente qu'en partie ou avec un décalage temporel. Cette situation peut s'expliquer par une vive concurrence, par la conclusion d'accords contractuels ou par la volonté de préserver des relations durables avec la clientèle.

Pour la grande majorité des entreprises, la situation en matière de liquidités n'est toujours pas problématique (voir graphique 5). Ainsi, près de deux tiers d'entre elles considèrent leur situation confortable, voire très confortable. Environ un cinquième juge la situation satisfaisante. Moins de 5% des entreprises estiment que la situation est légèrement ou nettement plus tendue qu'avant la crise du coronavirus.

Graphique 4

DIFFICULTÉS DE RECRUTEMENT

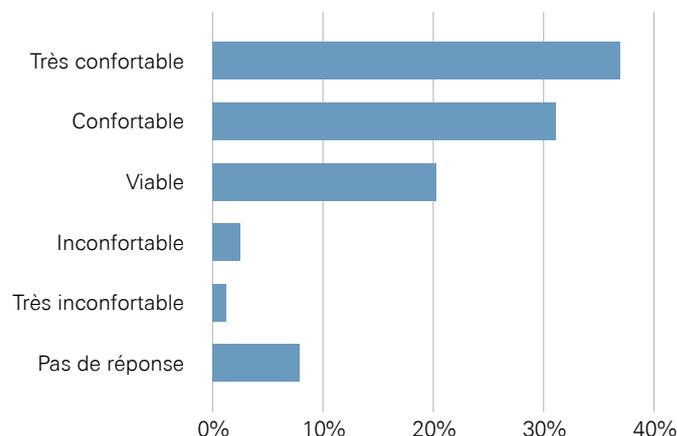


Les valeurs positives indiquent une augmentation des difficultés de recrutement, et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

Graphique 5

SITUATION EN MATIÈRE DE LIQUIDITÉS



Appréciation portée sur l'actuelle situation en matière de liquidités.

Source: BNS.

ÉVOLUTION OBSERVÉE DANS LES DIFFÉRENTES BRANCHES

Dans le commerce, les chiffres d'affaires affichent une forte progression. Le commerce de gros, en particulier, profite de la reprise observée dans l'hôtellerie et la restauration et de la demande robuste en provenance de la construction. Dans le commerce de détail, les chiffres d'affaires enregistrent également une évolution positive dans l'ensemble. La normalisation des habitudes de consommation après le recul de la pandémie de coronavirus fait des gagnants, mais aussi des perdants, au sein de la branche. Font par exemple partie de ces derniers les entreprises qui sont de nouveau davantage exposées à la concurrence des régions étrangères limitrophes. Dans le commerce automobile, la demande reste certes vigoureuse, mais ce secteur étant particulièrement concerné par les difficultés de livraison, les entreprises ne parviennent pas à honorer la totalité des commandes.

L'hôtellerie et la restauration, soutenues par la levée de l'intégralité des mesures d'endiguement du coronavirus en Suisse, continuent de se redresser. Dans la restauration, les chiffres d'affaires enregistrent une nette progression grâce à la forte demande intérieure. Dans l'hôtellerie, les réservations venant d'Europe, d'Amérique du Nord et des pays arabes reprennent peu à peu. En revanche, la clientèle chinoise fait défaut. Compte tenu de la hausse sensible de la demande dans l'ensemble, les entreprises jugent leurs effectifs trop faibles et le recrutement de personnel est considéré comme un enjeu majeur. Elles expliquent cette situation par la réorientation du personnel qualifié dans d'autres secteurs pendant la pandémie et par des problèmes accrus pour recruter dans les pays proches de la Suisse. En raison des difficultés de recrutement persistantes, certaines entreprises ne sont guère optimistes quant à leur capacité d'augmenter leurs effectifs dans la mesure souhaitée au cours des prochains trimestres.

Dans le secteur financier, la croissance s'est légèrement ralentie. Tandis que les chiffres d'affaires ont connu une évolution peu dynamique dans les banques, ceux des sociétés d'assurance sont en forte augmentation. L'évolution négative des places boursières s'est traduite dans certaines banques par une baisse des commissions issues des opérations de négoce, qui a toutefois pu être compensée en partie par des recettes supplémentaires provenant des activités hypothécaires et par les apports en capitaux de nouveaux clients. La branche des assurances constate que la hausse des taux d'intérêt se manifeste par une attractivité accrue des solutions de prévoyance.

Dans les entreprises des technologies de l'information et de la communication, les chiffres d'affaires ont poursuivi leur progression. Toutefois, le manque de spécialistes en technologies de l'information s'est aggravé ce trimestre, de sorte que des postes sont restés vacants et que la croissance s'est ralentie. Néanmoins, le potentiel de croissance dans cette branche est important, car la demande reste élevée du fait de la transformation

numérique et du besoin croissant en solutions de cybersécurité. Le segment des télécommunications, tributaire de composants électroniques et, partant, plus fortement concerné par les difficultés d'approvisionnement, est en proie à une incertitude accrue pour les prochains trimestres.

Dans de nombreuses branches industrielles, la marche des affaires affiche une évolution positive malgré le ralentissement de la dynamique dû à une intensification des entraves à la livraison. Dans le secteur des biosciences et dans les branches des machines, des équipements électriques et des métaux, la progression des chiffres d'affaires des entreprises est particulièrement forte. L'industrie, et notamment les fabricants d'appareils électriques et de machines qui dépendent de composants électroniques, ont été confrontés à des difficultés de livraison importantes. Les entreprises concernées évitent les pertes de production en augmentant leurs stocks, en misant sur les relations commerciales de longue date et en trouvant des solutions de substitution pour certains biens intermédiaires, dans la mesure du possible. Toutefois, les entreprises qui ne peuvent éviter la totalité des retards de production, voire des pertes de production, sont de plus en plus nombreuses.

La construction continue de profiter de la situation favorable au niveau des commandes. Dans les entreprises du bâtiment et du second œuvre, en particulier, les entreprises enregistrent une forte progression des chiffres d'affaires, notamment grâce à la persistance d'une demande élevée en surfaces de logement. Cette évolution est également soutenue par des besoins croissants en rénovations énergétiques conjugués à une robuste demande des pouvoirs publics. En dépit de carnets de commandes bien remplis, la pression sur les marges est accrue par la hausse des prix des matériaux. Afin d'atténuer cet impact négatif, les entreprises indexent de plus en plus les prix sur l'inflation au moyen de clauses de renchérissement. Quelques projets de construction sont également reportés par les clients en raison de la hausse des coûts. Dans la construction aussi, le manque de personnel est considéré comme une difficulté, toutefois moins aigüe que dans d'autres branches. Malgré les incertitudes, les entreprises de la construction escomptent une poursuite de l'évolution positive des chiffres d'affaires au cours des prochains trimestres.

Optimisme continu des entreprises en dépit d'une forte incertitude

Pour les deux prochains trimestres, les entreprises tablent sur une hausse des chiffres d'affaires malgré le manque de personnel et les difficultés d'approvisionnement (voir graphique 6). Cet optimisme repose sur la dynamique positive de l'économie mondiale dans l'ensemble et sur une demande intérieure qui demeure robuste. L'incertitude reste toutefois importante (voir graphique 7). Ainsi, près de 60% des entreprises interrogées font état d'une incertitude élevée quant à l'évolution de la marche des affaires au cours des deux prochains trimestres. La guerre en Ukraine, en particulier, et la situation en matière d'approvisionnement, encore plus tendue du fait de la stratégie chinoise du zéro Covid, nourrissent les craintes. En outre, un certain nombre d'interlocutrices et d'interlocuteurs indiquent que la pandémie de coronavirus pourrait reprendre. En revanche, près de 25% des entreprises jugent le degré d'incertitude normal. Au total, environ 15% considèrent qu'il est plus faible, le plus souvent parce qu'elles profitent de commandes garanties dans une mesure plus large qu'à l'accoutumée ou parce qu'elles estiment que les risques liés à la pandémie de coronavirus sont moins élevés.

De pair avec la progression des chiffres d'affaires attendue et malgré la forte incertitude, la propension à investir continue d'évoluer favorablement. Le manque de personnel, auquel plusieurs entreprises répondent par des investissements accrus dans l'automatisation, semble être un facteur décisif à cet égard. En outre, les entreprises sont plus nombreuses à prendre des mesures visant à réduire les coûts énergétiques.

Hausse seulement modérée des salaires malgré l'augmentation de la demande de main-d'œuvre

Les entreprises prévoient de renforcer nettement leurs effectifs au cours des deux prochains trimestres (voir graphique 8). Ces projets sont motivés, d'une part, par la persistance de perspectives commerciales favorables et, d'autre part, par les effectifs actuels jugés trop justes par de nombreuses entreprises. Ce dernier facteur est imputable tant à la forte dynamique des carnets de commandes qu'aux difficultés de recrutement. Le renforcement prévu des effectifs est particulièrement notable dans les branches suivantes: technologies de l'information et de la communication, biosciences, industrie des machines, des équipements électriques et des métaux ainsi que bureaux d'architectes et d'ingénieurs. Dans le commerce de détail, la logistique et la restauration, les entreprises prévoient également une augmentation des effectifs.

Compte tenu du tassement de la masse salariale enregistré l'année précédente, de la pénurie croissante de main-d'œuvre et de la hausse du renchérissement, les entreprises s'attendent à une progression des salaires un peu plus marquée cette année, mais toujours modérée. Elles prévoient

Graphique 6

CHIFFRES D'AFFAIRES – ÉVOLUTION ATTENDUE

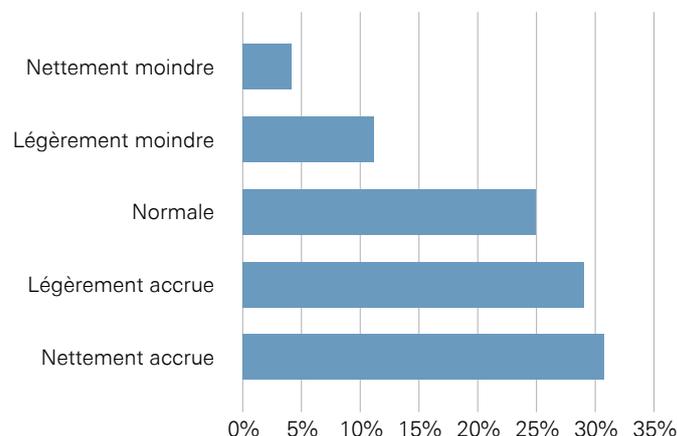


Évolution attendue des chiffres d'affaires, en termes réels, pour les deux trimestres suivants. Les valeurs positives indiquent une augmentation et les négatives, une diminution.

Source: BNS.

Graphique 7

INCERTITUDE



Incertain sur la marche des affaires au cours des deux prochains trimestres.

Source: BNS.

Graphique 8

ÉVOLUTION ATTENDUE DES EFFECTIFS



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

Source: BNS.

de les augmenter de 1,6% en moyenne, contre 0,8% l'année précédente. Comme ce fut le cas dans un passé récent, les plus fortes hausses de salaires concernent les spécialistes particulièrement recherchés dans les technologies de l'information et de la communication, ainsi que, fait nouveau, dans l'hôtellerie. Pour l'année à venir, les entreprises anticipent une nouvelle progression des salaires compte tenu de la hausse de l'inflation et de la situation tendue sur le marché du travail.

Pression haussière persistante sur les prix d'achat et de vente

Eu égard à une demande toujours robuste, à une situation qui demeure tendue en matière de livraisons et à l'augmentation des coûts de transport et d'énergie, les interlocutrices et interlocuteurs tablent sur de nouvelles augmentations des prix d'achat d'une large palette de produits intermédiaires et semi-finis au cours des deux prochains trimestres. La raréfaction des composants électroniques, en particulier, continue de tirer le prix de ces produits vers le haut. En début d'année, certains signes d'un affaiblissement de la dynamique des prix de l'énergie et des matières premières ont été observés, mais la guerre en Ukraine a interrompu cette normalisation naissante. Vers la fin de la période de réalisation des entretiens, les entreprises ont toutefois indiqué que le pic devait de nouveau être atteint, notamment en ce qui concerne les matières premières.

Les entreprises s'attendent à ce que leurs prix de vente continuent également d'augmenter. Dans tous les domaines d'activité, la hausse des coûts est répercutée en continu sur les prix de vente. Les entreprises de la construction, en particulier, indexent désormais leurs prix sur le renchérissement à large échelle, ce qui leur permet de répercuter presque entièrement les hausses de prix des matières premières sur leurs clients. Par ailleurs, dans le secteur de l'hôtellerie et de la restauration, fortement touché par la pandémie, une normalisation des prix est attendue du fait d'une reprise de la demande.

CONTEXTE ET RISQUES

Le recrutement: un défi majeur

Les entreprises sont mises à rude épreuve par l'aggravation des difficultés de recrutement. Elles sont de plus en plus nombreuses à signaler que les carnets de commandes bien remplis ne peuvent plus être entièrement honorés et qu'il n'est donc pas possible d'accepter toutes les commandes. La majorité des entreprises n'attendent aucune amélioration de la situation au cours des prochains trimestres. Elles ne sont donc pas certaines de parvenir à réaliser intégralement le renforcement des effectifs prévu par nombre d'entre elles.

Des craintes suscitées par les difficultés d'approvisionnement

La situation en matière d'approvisionnement est une autre source d'inquiétude pour de nombreuses entreprises dans la perspective des trimestres à venir. Elles ne pensent

pas que la situation se détendra à court terme. Selon elles, l'évolution future dépendra notamment de la durée des confinements qui auront lieu en Chine en raison du coronavirus et du tour que prendra la guerre en Ukraine. D'une part, les nouveaux confinements chinois pourraient notamment entraîner des retards supplémentaires dans la livraison de composants électroniques et provoquer des pertes de production. D'autre part, la guerre en Ukraine risque de causer des problèmes d'alimentation en énergie ou d'aggraver les difficultés d'approvisionnement en matières premières.

La guerre en Ukraine: une source d'inquiétude

La guerre en Ukraine est perçue par les entreprises comme un risque considérable pour les perspectives commerciales, en soi positives. Outre les perturbations sur les marchés de l'énergie et des matières premières, l'évolution difficilement prévisible de l'économie mondiale suscite de l'inquiétude. En outre, les entreprises de la branche du tourisme s'attendent à ce que l'attrait des voyages en Europe reste faible, notamment auprès des touristes asiatiques.

Hausse préoccupante de l'inflation à l'échelle internationale

Les entreprises observent avec inquiétude la forte hausse de l'inflation à l'échelle internationale, qui complique la fixation des prix et réduit la sécurité en matière de planification d'une manière générale. En outre, les interlocutrices et interlocuteurs redoutent que la réduction des revenus réels affaiblisse la demande pour les biens de consommation. Dans la construction, notamment, les entreprises craignent que la demande de construction de logements se contracte en raison de la forte augmentation des coûts de construction et de la hausse des taux d'intérêt.

Numérisation et intérêt croissant pour le développement durable perçus à la fois comme une chance et comme un risque

Une grande partie des entreprises considèrent comme une chance la progression de la numérisation, qui permet une organisation plus efficace des processus de production. Du fait de l'interconnexion grandissante – y compris via les canaux de vente en ligne –, la cybersécurité est un défi qui prend de plus en plus d'importance.

À moyen et à long terme, de nombreuses entreprises envisagent également l'intérêt grandissant pour le développement durable, suscité par le changement climatique, comme une opportunité pour établir de nouveaux modèles commerciaux, notamment dans le vaste domaine de l'efficacité énergétique. Cependant, certains aspects de cette tendance sont également considérés d'un œil critique, en particulier eu égard à son impact sur l'approvisionnement énergétique. Par ailleurs, la réglementation croissante et les investissements supplémentaires qui en résultent sont parfois perçus comme un facteur de coûts non négligeable.

ANTICIPATIONS D'INFLATION

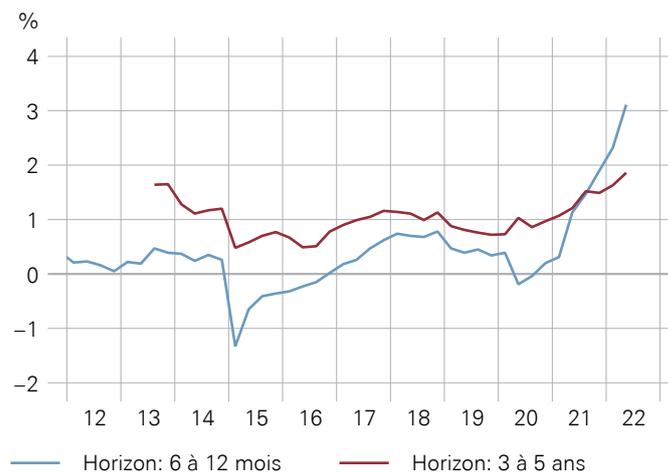
Les déléguées et délégués interrogent les interlocutrices et interlocuteurs sur leurs anticipations d'inflation à court et à moyen terme.

Les anticipations d'inflation à court terme mesurées par l'indice des prix à la consommation ont continué d'augmenter: pour les six à douze prochains mois, l'inflation attendue s'élève à 3,1% en moyenne, contre 2,3% au trimestre précédent (voir graphique 9). Cette hausse est souvent mise en relation avec l'augmentation des prix à la production, et notamment des prix de l'énergie qui, de l'avis des entreprises interrogées, se reflèteront dans les prix à la consommation.

Comme au trimestre précédent, les interlocutrices et interlocuteurs estiment que l'inflation, qui a progressé à court terme, décroîtra progressivement, mais à un rythme probablement un peu plus lent qu'escompté jusqu'ici: les anticipations pour les trois à cinq prochaines années ont augmenté en conséquence, passant de 1,6% à 1,9%.

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 des membres de la direction des entreprises dans 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, rubrique La BNS \ Relations avec l'économie régionale.

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 (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'utilisatrice ou à l'utilisateur de ces informations et de ces données de respecter d'éventuels droits d'auteur 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 2022