
Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le imprese

Quarto trimestre 2018

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

Le valutazioni riportate in queste pagine si basano sulle informazioni fornite da dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. In totale sono stati svolti 241 colloqui tra inizio ottobre e fine novembre.

Regioni

Friburgo, Vaud e Vallese
Ginevra, Giura e Neuchâtel
Mittelland
Svizzera centrale

Svizzera italiana
Svizzera nord-occidentale
Svizzera orientale
Zurigo

Delegati

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

L'essenziale in breve

- Nel quarto trimestre la crescita economica si conferma robusta e ampiamente diffusa tra i comparti e i mercati di sbocco. Tuttavia, la tendenza al rallentamento già delineatasi nel terzo trimestre si protrae anche nel periodo in esame. Ciononostante, molte imprese chiuderanno il 2018 con fatturati record.
- Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture si attesta su livelli di normalità. Alcuni comparti dell'industria continuano a segnalare carenze di approvvigionamento. Si sono inoltre accentuate le difficoltà nel reperimento di personale specializzato.
- Mentre nell'industria i margini di guadagno hanno raggiunto da inizio anno i livelli ritenuti consueti, in molti rami del terziario si attestano ancora leggermente al di sotto di tale soglia. Nel settore delle costruzioni i margini rimangono sotto pressione.
- Per i primi due trimestri del 2019 gli imprenditori mantengono un atteggiamento di fiducia. A contribuirvi in misura significativa sono il contesto congiunturale internazionale e le opportunità offerte dal buon posizionamento della propria azienda. Tuttavia, gli interlocutori vedono anche numerosi rischi profilarsi all'orizzonte.
- Le imprese prevedono un sensibile incremento delle assunzioni nonché un aumento degli investimenti, seppur in misura leggermente meno pronunciata rispetto allo scorso trimestre.

SITUAZIONE ATTUALE

Rallentamento della dinamica congiunturale

Nel quarto trimestre, la crescita economica si presenta robusta. I fatturati reali (depurati delle variazioni dei prezzi di vendita) delle imprese sono ancora saliti in confronto allo scorso trimestre, ma l'aumento è stato meno pronunciato di quello dei periodi precedenti (grafico 1; per l'interpretazione dei grafici si rimanda alle informazioni riportate alla fine del rapporto). Anche nel raffronto con lo stesso periodo dell'anno scorso gli indici non mostrano più tassi di crescita così elevati. Ciononostante, molte imprese sono sulla buona strada per chiudere l'anno corrente realizzando nuovi record di fatturato.

I fatturati evidenziano un andamento favorevole sia per le aziende orientate al mercato interno, sia per le imprese esportatrici. La domanda si conferma ampiamente diffusa in termini geografici. L'andamento degli affari con gli Stati Uniti è dinamico. Anche riguardo alle esportazioni verso Cina, Giappone ed Europa (soprattutto Germania, Francia, Benelux e Regno Unito) i segnali sono perlopiù positivi. Sono invece discordanti quelli relativi alla Turchia e piuttosto sfavorevoli quelli concernenti la Russia. Continuano a registrare un buon andamento le vendite di beni di investimento, di beni e servizi destinati alla tecnologia medica nonché di prodotti chimici e farmaceutici. Si fa per contro sentire la dinamica decisamente rallentata dell'industria automobilistica.

Grado di utilizzo delle capacità produttive su livelli normali

Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive è leggermente più basso rispetto al trimestre scorso, ma si mantiene tuttora su livelli di normalità (grafico 2). Il 42% delle imprese considera l'utilizzo delle proprie capacità tecniche nella norma, il 27% segnala un leggero

o forte sovrautilizzo. Alcune imprese dell'industria MEM presentano ancora un grado di utilizzo molto elevato.

Nell'industria sono stati più volte citati come problema le difficoltà di approvvigionamento e i tempi di consegna talora nettamente più lunghi, che interessano spesso materie prime e componenti tecnici ed elettronici provenienti dalla Cina. In tale contesto, un aspetto che assume particolare importanza per gli interlocutori è garantire la capacità di consegna ai propri clienti. Le imprese cercano in parte di rispondere a tali sfide aumentando le scorte di magazzino, i turni di produzione e assumendo personale su base temporanea.

Scarsa dotazione di personale – difficile reperimento di personale

In tutti e tre i settori viene menzionata una lieve insufficienza della dotazione di personale. Il 32% delle imprese ritiene l'attuale livello del proprio organico leggermente o nettamente insufficiente, mentre soltanto l'11% segnala un'eccedenza di personale.

La percezione segnalata dagli interlocutori è quella di un mercato del lavoro prosciugato. Le difficoltà nel reperire personale sono aumentate ulteriormente nell'industria. La problematica si è accentuata anche nel terziario. In entrambi i settori, la metà delle imprese considera più difficoltoso del solito reperire personale, soprattutto quello proveniente dalla Germania. Per alcune aziende è inoltre aumentata la fluttuazione. Continua a essere problematica la ricerca di personale qualificato, ingegneri e informatici, che scarseggiano in diversi comparti. Le competenze informatiche costituiscono ormai un requisito indispensabile per un numero sempre maggiore di figure professionali. Persiste inoltre la difficoltà di trovare apprendisti in quantità sufficiente. Molte imprese indicano la carenza di personale specializzato come principale fonte di preoccupazione.

Grafico 1

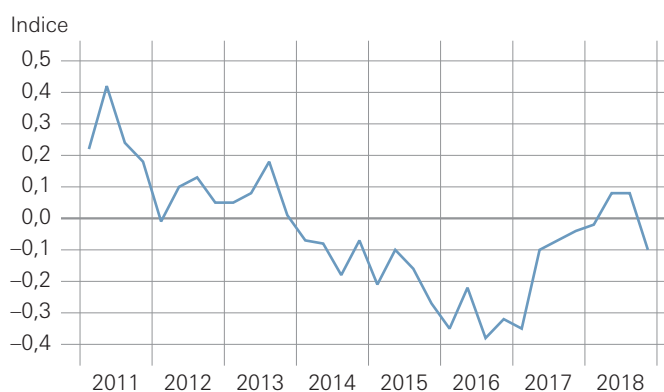
FATTURATI RISPETTO AL TRIMESTRE PRECEDENTE



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

Grafico 2

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ



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

Situazione invariata sul fronte dei margini

I margini di guadagno si attestano complessivamente a un livello appena inferiore ai valori ritenuti consueti dagli interlocutori, anche se i dati relativi a servizi, industria e costruzioni indicano un quadro molto eterogeneo fra i tre settori, e anche all'interno degli stessi. A risentire della pressione sui margini sono soprattutto alcuni comparti appartenenti al settore terziario e a quello delle costruzioni.

ANDAMENTI DEI SINGOLI COMPARTI

Nel complesso, i fatturati reali del commercio superano nettamente il livello dello scorso trimestre. Tuttavia, in particolare il commercio al dettaglio presenta infrastrutture tuttora sottoutilizzate.

Nel commercio di veicoli si osserva, nel periodo in esame, una forte pressione sui margini che si spiega con il deterioramento dei fatturati dovuto alle difficoltà di approvvigionamento dell'industria automobilistica tedesca. Queste sono a loro volta riconducibili all'introduzione di una nuova procedura di omologazione per la misurazione delle emissioni di scarico e del consumo di carburante di autovetture, la cui attuazione si è rivelata più complessa del previsto per i costruttori. La situazione è ora in via di graduale miglioramento. I venditori di auto avvertono inoltre l'incertezza dei clienti riguardo alla tecnologia di propulsione destinata ad avere un futuro.

Nel comparto dei trasporti, il livello straordinariamente basso del Reno ha determinato una forte contrazione dei volumi di merci trasportate su questa rotta nonché sensibili sovrapprezzi.

L'andamento degli affari di banche e assicurazioni si conferma favorevole. I margini di guadagno delle banche si collocano, tuttavia, leggermente al di sotto dei valori ritenuti consueti dagli interlocutori. L'ulteriore calo dei margini nelle operazioni su interessi e gli oneri legati all'attuazione di norme regolamentari spiegano in parte questa situazione. Le infrastrutture continuano a essere sottoutilizzate: secondo molti interlocutori ciò è dovuto all'ulteriore diminuzione dell'afflusso di clienti nelle succursali, la cui rete è ritenuta troppo capillare.

Dopo aver fortemente beneficiato nei mesi estivi delle ottime condizioni meteorologiche e dell'andamento favorevole dell'intera economia, in ottobre e novembre i fatturati reali di numerose aziende del comparto turistico sono risultati in leggero calo. Gli alberghi dotati di sale congressi registrano un'accresciuta domanda da parte delle imprese (corsi, eventi). Gli albergatori si mostrano molto fiduciosi riguardo all'andamento dell'attività nel prossimo inverno. In molti casi le prenotazioni superano i livelli dello scorso anno.

Le imprese del ramo ICT presentano un andamento dell'attività molto favorevole contraddistinto da fatturati in forte crescita. Il mercato delle telecomunicazioni è tuttavia caratterizzato da una concorrenza agguerrita e da un cambiamento strutturale.

Gli studi di ingegneria e di architettura continuano a segnalare una situazione degli affari positiva. Anche i revisori contabili, le società fiduciarie e di consulenza esprimono un giudizio favorevole sull'andamento delle proprie attività. I loro margini si attestano tuttavia su livelli inferiori ai valori ritenuti consueti.

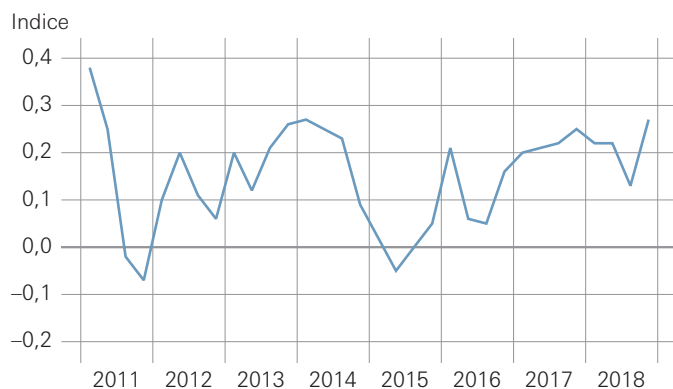
La maggior parte dei comparti dell'industria presenta fatturati più elevati rispetto allo scorso trimestre. L'indotto dell'industria automobilistica risente del calo degli ordini, ritenuto tuttavia di natura passeggera. Le imprese chimico-farmaceutiche, quelle dei comparti della tecnologia medica e MEM nonché le imprese del ramo orologiero si contraddistinguono invece per un andamento dell'attività particolarmente sostenuto.

Nel complesso, il settore delle costruzioni evidenzia un andamento poco dinamico, caratterizzato da fatturati in linea con lo scorso trimestre. Un'attività fortemente rallentata si registra nel comparto dell'edilizia, ma anche nei lavori di completamento degli edifici. I margini sono soggetti a pressioni. Ciononostante, le capacità produttive mostrano, come già da diverso tempo, un lieve sovrutilizzo. La situazione degli ordini continua a essere positiva. L'ulteriore aumento del numero di appartamenti sfitti e i prezzi elevati degli immobili sono fonte di preoccupazione per numerosi interlocutori.

FATTURATI ATTESI

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

Fonte: BNS.

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ ATTESO

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

Fonte: BNS.

ANDAMENTO PROSPETTATO DEL PERSONALE IN ORGANICO

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

Fonte: BNS.

PROSPETTIVE**Prospettive favorevoli per il 2019**

Permane l'ottimismo degli interlocutori riguardo all'andamento degli affari nei prossimi due trimestri. Nel complesso in tutti e tre i settori è atteso un aumento dei fatturati reali (grafico 3). Le aspettative ottimistiche sono alimentate dalla favorevole situazione congiunturale internazionale e nazionale, da una situazione degli ordini considerata da positiva a superiore alla media, nonché dall'ampliamento e dalla maggiore efficienza delle capacità produttive. Inoltre, in taluni comparti sono pianificati ulteriori aumenti di prezzo puntuali. Anche in questo trimestre numerosi interlocutori ritengono che la propria impresa goda di un posizionamento ideale in termini di dimensione, prodotti, innovazione, flessibilità, mercati di sbocco e tendenze sociali.

Gli imprenditori si aspettano per i prossimi due trimestri un grado di utilizzo leggermente più elevato delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture rispetto alla situazione attuale (grafico 4).

Numerose imprese menzionano nuovamente l'intenzione di aumentare gli investimenti nei prossimi dodici mesi, sia in beni strumentali che in costruzioni. A segnalarlo sono soprattutto le imprese dell'industria. Tali progetti sono agevolati dal perdurare dei bassi tassi di interesse. Attraverso gli investimenti in beni strumentali quasi un terzo delle imprese mira ad accrescere anche le proprie capacità produttive. Il commercio all'ingrosso e i servizi alberghieri e di ristorazione rientrano invece tra i comparti che non aumenteranno la spesa per investimenti nei prossimi dodici mesi.

Ulteriore aumento dei prezzi

Le aspettative riguardo all'evoluzione dei prezzi di acquisto e di vendita sono variate soltanto di poco rispetto al trimestre scorso: gli interlocutori prevedono tuttora un leggero incremento in entrambi i casi per i prossimi due trimestri. Nell'industria tale aspettativa è piuttosto elevata. Il rialzo dei prezzi di acquisto è motivato dal rincaro delle materie prime e dal buon grado di utilizzo delle capacità dei fornitori. Vari interlocutori programmano aumenti dei prezzi di vendita per l'inizio del 2019, che per alcune imprese seguiranno a quelli già applicati nel corso del 2018. Nel commercio si prevedono prezzi di acquisto e di vendita piuttosto stabili. Gli imprenditori del comparto ICT si attendono invece un calo dei prezzi a causa dell'intensa concorrenza e dell'evoluzione tecnologica.

Ulteriore aumento del personale

Le prospettive circa un andamento più sostenuto dell'attività e la carenza di personale sovente segnalata hanno un impatto positivo sui piani di assunzione: gli interlocutori che operano nel terziario e nell'industria prevedono di aumentare ulteriormente gli effettivi nei prossimi due trimestri. Tuttavia, tale intenzione appare leggermente meno marcata rispetto ai primi trimestri dell'anno in corso (grafico 5). Numerose imprese

attribuiscono grande importanza alla formazione interna e all'apprendistato per attirare e mantenere personale. Nei comparti farmaceutico, delle telecomunicazioni e del commercio si osserva in talune aziende una tendenza alla riduzione del personale.

Incremento delle richieste salariali

Le imprese constatano che le richieste salariali formulate da parte dei candidati in occasione dei colloqui di assunzione tendono verso importi più elevati. Tuttavia, domande di aumenti salariali provengono frequentemente anche dal personale in organico. La media degli aumenti salariali già noti per il 2019 si colloca poco al di sopra dell'1%.

CONTESTO E RISCHI

Pur mantenendosi ottimisti, gli interlocutori intravedono al momento numerosi rischi all'orizzonte. Secondo alcuni basterebbe poco per capovolgere il clima di fiducia. A tal proposito figurano in primo piano i rischi geopolitici. Fra questi vi sono soprattutto il conflitto commerciale tra gli Stati Uniti, da una parte, e la Cina e l'Europa, dall'altra, nonché le possibili ripercussioni dirette e indirette per le imprese. Vengono inoltre menzionati una contrazione dell'economia mondiale, la Brexit e problemi strutturali non ancora risolti in Europa.

Fra le sfide citate più frequentemente per la Svizzera rientrano la forte carenza di personale qualificato e le difficoltà di approvvigionamento di materie prime e semilavorati. Anche un nuovo apprezzamento del franco viene indicato come un rischio. Vi sono preoccupazioni circa l'andamento dei mercati immobiliari, soprattutto in Argovia e in Ticino. Gli interlocutori si riferiscono in particolare all'aumento delle abitazioni vuote, ai rendimenti molto contenuti degli immobili di investimento e ai rischi che gli investitori assumono in questo contesto. Un elemento che viene sempre segnalato nei colloqui sono le difficoltà legate alla regolamentazione nei più diversi ambiti di attività.

Informazioni sui Segnali congiunturali

Approccio

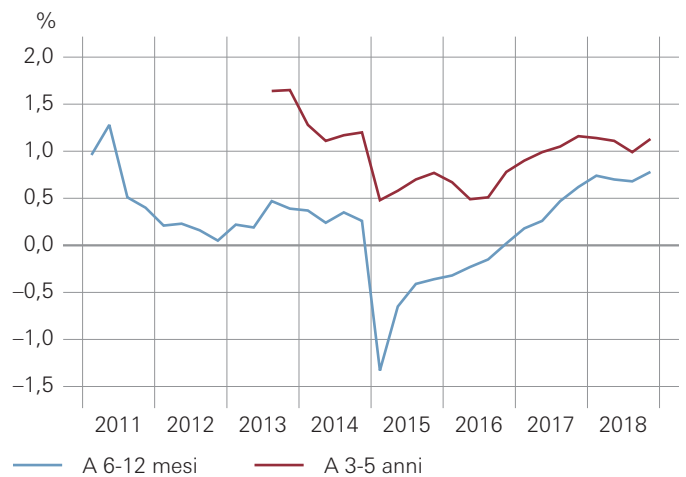
I delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale colloqui con dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. Nei Segnali congiunturali sono riassunti i risultati principali di questi incontri.

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

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

Grafico 6

INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

La digitalizzazione continua a essere un tema affrontato e analizzato approfonditamente in molti comparti. Non è visto soltanto come un'opportunità ma, in considerazione degli ingenti investimenti necessari, anche come un rischio.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

In occasione degli incontri con le imprese, i delegati si interessano regolarmente anche alle aspettative inflazionistiche a breve e lungo termine degli interlocutori in qualità di consumatori (misurate in base all'indice dei prezzi al consumo).

Le aspettative di inflazione sono leggermente aumentate sia a breve che a più lungo termine: per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano in media allo 0,8%, rispetto allo 0,7% del trimestre scorso (linea blu nel grafico 6). Le aspettative di inflazione a medio termine – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – si collocano mediamente all'1,1%, contro l'1% del trimestre scorso (linea rossa nel grafico). Le aspettative di inflazione rimangono pertanto ben ancorate.

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

Interpretazione dei grafici

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

Ulteriori informazioni

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

Ringraziamenti

La Banca nazionale desidera ringraziare le circa 900 imprese che nel corso del 2018 si sono rese disponibili per i colloqui con i delegati alle relazioni economiche regionali, fornendo così un contributo essenziale alla valutazione degli andamenti economici. Le aziende elencate qui di seguito hanno dato il proprio assenso alla pubblicazione del loro nominativo:

A

ab ingénieurs SA. Abacus Research AG. ABB Schweiz AG. ABC Maritime AG. ABCD Cine Dance SA, Carte Blanche SA. Accuray International Sàrl. acrevis Bank AG. Acutronic Schweiz AG. AD Hotels SA. Adcubum AG. ADV Constructions SA. AEK onyx Gruppe. Aepli Metallbau AG. Aequator AG. Aéroport International de Genève. AF Toscano AG. Affentranger Bau AG. Agathon AG. Agie Charmilles SA. Agustoni Cesare Trucks SA. Albiro AG. Alcar Ruote SA. Aldi Suisse AG. Alesa AG. Algra tec AG. ALLFI AG. Allianz Suisse. Alloboissons. Allpack Group AG. Alltitude SA. Alma-tec AG. Alpha Rheintal Bank AG. Alpnach Norm AG. ALSO Schweiz AG. Alu Menziken Extrusion AG. amag. Amaudruz SA. Ameron Hotel Flora. Ampegon AG. Amplifon AG. Angela Bruderer AG. Angst+Pfister Group. Ansoxix Systems AG. APR Applied Pharma Research SA. Aptar Mezzovico SA. Aquila AG. Arthur Bründler AG. Arthur Weber AG. ARU SA. Arvi SA. Ascenseurs Menétrey SA. Asetronics AG. Assa Abloy (Schweiz) AG. Assos of Switzerland GmbH. ATB SA. Ateliers Busch SA. AudioRent Clair AG. Auto Windlin. Autobritt Automobiles SA. Autogrill Schweiz AG. Auto-Trachsler AG. auviso - audio visual solutions ag. Avaloq Group. AVJ SA. Axa Schweiz.

B

B + T Bild + Ton AG. B. Braun Medical AG. Baker & McKenzie. Balestrafic. Balmer-Etienne AG. Banca Cler SA. Banca dello Stato del Cantone Ticino. Banca Zarattini & Co SA. Bank EKI Genossenschaft. Bank Julius Bär & Co AG. Bank Linth LLB AG. Bank Vontobel AG. Banque Cantonale de Genève. Banque Cantonale du Jura. Banque de Commerce et de Placements SA. Banque Heritage SA. Banque Syz SA. Basellandschaftliche Kantonalbank. BASF Schweiz AG. Bataillard AG. Bauhaus Fachcentren AG. Baumann & Cie, Banquiers. Baumann Koelliker Installation. Baumer Electric AG. BBC Bircher Smart Access. BDO AG. Belimo Holding AG. Benninger Guss AG. Berest AG. Bergbahnen Sörenberg AG. Bergeon SA. Berhalter AG. Bernensis Hotel AG. Berner Kantonalbank AG. Bertholet + Mathis SA. Beutler Nova AG. Bewetec AG. Biella-Neher Holding AG. Bienna Flooring AG. Big Kaiser Präzisionswerkzeuge AG. Bigla Office AG. Bindella Handwerksbetriebe AG. Bindella terra vite vita SA. Binelli Group. bio-familia AG. Bioforce AG. Biosafe SA. Birsterterminal AG. Bistrot & Pizza Argentino. Biwi SA. BlackRock Asset Management

Schweiz AG. Blanchisserie du Léman SA. Blu Restaurant & Lounge. Blu Service Star SA. Board International SA. Bolliger & Tanzi SA. bonacasa AG. Bonvin Nettoyages SA. Bordier & Cie. Bottomline Technologies Sàrl. Bouygues E&S InTec Svizzera SA. BR Bauhandel AG. Bracco Suisse SA. Brauerei Locher AG. Brico SA. Bringhen Group. Brüderli Gastronomie. Bruker BioSpin AG. Brunni-Bahnen Engelberg AG. Brunschwig Group. BSI Business Systems Integration AG. Bucher et Walt SA. Bucher Industries AG. Bucherer AG. Burckhardt Compression AG. Burkhalter Holding AG. Buschini SA.

C

CABB AG. Cabiancari SA. Café de Grancy Sàrl, Soulfood SA, Tricycle SA. Café Gschwend AG. Café Restaurant de Dorigny. Caffè Chicco d'oro SA. Calida AG. Camillo Vismara SA. Canonica Management SA. Capomondo SA. Cargill International SA. Carpentaria Alpina SA. Carthesio SA. Cäsar Bay AG. Casinotheater Winterthur. CCV Suisse. Cedes AG. Cellere Bau AG. Cencini SA. Centris AG. Ceramaret SA. Cerbios-Pharma SA. CeRFI SA. Cerutti Toitures SA. CGC Energie SA. Chocolat Alprose SA. Chocolat Bernrain AG. Chocolat Frey AG. Christen AG. Christian Jakob AG. Chromos AG. Chrono AG. CI Tech Sensors AG. CIMO Compagnie industrielle de Monthey SA. Ciolina AG. Cippà Trasporti SA. CKW AG. Clarins SA. Cleanfix Reinigungssysteme AG. Clear Channel Schweiz AG. Clientis EB Entlebucher Bank. Clientis Zürcher Regionalbank. Clinica Luganese Moncucco SA. Clinique de la Source. Clinique La Prairie SA. CLS Communication AG. Cofco International Trading SA. Comfone AG. Comlab AG. Compagnie Financière Tradition SA. Compagnie Hôtelière des Alpes Vaudoises SA. Continental Suisse SA. Coop. Corbeau AG. Corti Gruppe. Corvaglia Holding AG. Cotecna Inspection SA. Covestro International SA. CP Pump Systems. CPH Chemie + Papier Holding AG. CRB SA. Crealogix AG. Création Baumann AG. Credit Suisse AG. Crossinvest SA. Crypto Schweiz AG. CSL Behring AG. cstafing agency. CTA AG. Culturefood. CWA Constructions SA. CWS-boco Suisse SA. Cybelec. CYCL AG.

D

Dallmayr Automaten-Service (Ticino) SA. das team ag. Dätwyler Cabling Solutions AG. Davos Klosters Bergbahnen AG. Deloitte AG. Delta Electronics (Switzerland) AG. Delta Gruppe. Deltacarb SA.

Devillard SA. Die Mobiliar. Die Schweizerische Post AG. Dine & Drink GmbH. Disch AG. Dixa AG. Dixi Polytool SA. Dolder Hotel AG. Dosim SA. Dottikon Exclusive Synthesis AG. Dr. Röthlisberger AG. Dreier AG Transporte Logistik. Druckerei Odermatt AG. DS Smith Packaging Switzerland AG. Dubois & Dépraz SA. Dufry AG. DuPont. Düring AG Ebikon. Duscholux AG. Dyconex AG.

E

E. Gutzwiller & Cie, Banquiers. E. Weber AG. e.Luterbach AG. EA Swiss Sàrl. EAO Group. EBP Schweiz AG. ebs Energie AG. ECA Vaud. Edifea SA. Edmond de Rothschild (Suisse) SA. Edwards Lifesciences SA / AG. Eglin Holding AG. EGS Sécurité SA. Elcotherm AG. Elektrisola Feindraht AG. Elektrizitätswerk Obwalden. Elektro-Material AG. Elis (Suisse) SA. Elite SA. Elma Electronic AG. Emanuele Centonze Holding SA. Embru-Werke AG. Emch + Berger WSB AG. Emch+Berger AG Bern. Emer GmbH Transporte. Emil Egger AG. Emil Frey Holding AG. Emme SA. emmental versicherung. Energie Thun AG. Enics Schweiz AG. Enkom AG. Enzler Holding AG. EOS Holding SA. Erbicola SA. Ergon Informatik AG. Ericsson AG. Ernest Gabella SA. Ernst & Young AG. Ernst Schweizer AG. Etablissement cantonal d'assurance des bâtiments ECAB. Etablissements Techniques Fragnière SA - ETF. Etampa AG. Eurofima AG. Europ Assistance Suisse. European Academy of Dermatology and Venereology. Evéquoze SA.

F

F. Borner AG. F. Hunziker + Co AG. Fabbri SA. Fanzun AG. FAS Medic SA. Fastlog AG. Faulhaber Minimotor SA. Federtechnik Gruppe. Fehr Braunwalder AG. fenaco Genossenschaft. Ferriere Cattaneo SA. fiduciariaMega SA. Filippi SA. First Industries SA. FISBA AG. FKG Dentaire SA. Flachglas (Schweiz) AG. Fleur de Pains SA. Folex AG. Forster Rohner Gruppe. Fossil Group Europe GmbH. Fostag Formenbau AG. Fr. Sauter AG. Franck Muller Watchland SA. François Brasier SA. Franke Group. Free Shop Frontiera SA. Frewitt fabrique de machines SA. Frigerio SA. Frigosuisse AG. Furrer + Frey AG. Furrer-Jacot AG. FZSoNick SA.

G

G. et F. Châtelain SA. G. Leclerc Transport AG. Gabs AG. Galledia AG. Gammacatering AG. Garage Galliker Gruppe. Gärtnerei Schwitter AG. Gasser Ceramic AG. Gastrag. Gaznat SA. Gehri Rivestimenti SA.

Geissbühler & Co AG. Gema Switzerland GmbH. Genedata AG. General Electric (Switzerland) GmbH. Genossenschaft Olma Messen St. Gallen. Georg Fischer AG. Gestione Stalvedro SA. Gfeller Elektro AG. GfK Switzerland AG. Ghielmetti AG. GIA Informatik AG. Gialdi Vini SA. Giezendanner Transport AG. Giosy Tours SA. GIS AG. Glas Trösch AG. Global blue. Global Personal Partner AG. Global-Securite.ch. Globaz SA. Glutz AG. Golfhotel Les Hauts de Gstaad SA. Grand Casino Luzern AG. Grand Hotel Villa Castagnola. Grandi Magazzini Manor Sud SA. Grisoni-Zaugg SA. Grob AG Zahnradfabrik. Groupe Best Mountain Resort. Groupe Boas. Groupe CGN SA. Groupe E plus SA. Groupe Eldora. Groupe Elsa Mifroma. Groupe Lèmo. Groupe Leuba SA. Groupe Micarna. Groupe Nordmann Fribourg. Groupe Point Prod Actua. Groupe Romande Energie. Groupe Vonarx. Grünenfelder SA. Gruppo Multi SA. Gruppo Sicurezza SA. GS Swiss PCB AG. GTK Timek Group SA. GTL SA. Gübelin AG. Güdel AG. Guillod-Günther SA. Gut AG Gebäudetechnik. GVS Agrar AG. GWF MessSysteme AG.

H

Habegger AG. Habib Bank AG Zurich. Hach Lange Sàrl. Hakama AG. Hälg Holding AG. Hans Kohler AG. Hänsseler AG. Härterei Gerster AG. Haslimann Aufzüge AG. Heizmann AG. Helbling Holding AG. Helsana. Helsinn Holding SA. Helvetia Environnement. Herbamed AG. Herzog Haustechnik AG Luzern. Hess & Co AG. Hewlett Packard Enterprise. HG Commerciale. Hiag. Hirslanden Lausanne. Hoffmann Neopac AG. Homburger AG. Horst AG. Hospitality Visions Lake Lucerne AG. Hotel Bellevue Engelberg AG. Hôtel Bristol Genève. Hotel Central Plaza AG. Hotel de La Paix, Lugano. Hotel Eden Spiez AG. Hotel Federale. Hotel Laudinella. Hotel Le Richemond. Hotel Säntispark. Hotel Schweizerhof Grindelwald AG. Hotel Seehof Davos. Hotel Splendide Royal. Hotel St. Gotthard. Hotel Walter au Lac. Hotelleriesuisse. Huawei Technologies Switzerland AG. Huber+Suhner AG. Hugo Boss Ticino SA. Hunziker Festwirtschaften AG. Hupac Intermodal SA.

I

I.T. International Transmission SA. IBC Insurance Broking & Consulting Holding SA. IBM Schweiz AG. id Quantique SA. Idorsia AG. IFEC Ingegneria SA. IGP Pulvertechnik AG. Ikea AG. IM Maggia Engineering SA. IMA Medtech Switzerland SA. Implenia Schweiz AG.

Indermühle Holding AG. Innovative Sensor Technology IST AG. Inretis Gruppe. Insulæ Groupe Radicchi. Interfida Holding. Interroll Holding AG. Investas AG. ISA Sallmann AG. Isenschmid AG. Iseppi Frutta SA. Itecor Suisse SA. IWC Schaffhausen Branch of Richemont International SA.

J

Janssen Vaccines. Jean Cron AG. Jean Gallay SA. Johnson Electric Switzerland AG. JOP Josef Ottiger + Partner AG. Jörimann Gruppe. Josef Arnet AG. Joseph Diémand SA. Jowissa Uhren AG. Jung von Matt/Limmat AG.

K

K. Dysli AG. Kabelwerke Brugg AG Holding. Kablan AG. Kaltband AG. Kelly Services (Suisse) SA. Keramik Laufen AG. KIFA AG. Kings Group of Hotels & Restaurants. Kissling + Zbinden AG Ingenieur Planer. Kistler Group. Klinik Pyramide am See. KMS AG. Knecht Brugg Holding AG. KNF Flodos AG. Knobel Maschinenbau AG. Kolb Distribution AG. Kowner AG. KPMG Schweiz. KPT Holding AG. Kraftwerke Oberhasli AG. Kramer Gastronomie. Krebsler AG. Kugler Bimétal SA. Kuhn Rikon AG. Kundert AG. Kunststoff Schwanden AG. Kuoni Travel Holding AG. Kuratle Group AG. Kurt Steiner AG. L. Kellenberger & Co AG.

L

La Goccia SA pulizie generali. La Prairie Group AG. Lamello AG. Lamina Technologies SA. Landhotel Hirschen Erlinsbach. Lang & Co AG. Lantal Textiles AG. Laurent Membrez SA. Lawil Gerüste AG. Lazzarini AG. LCA Automation AG. Le Mirador Resort & Spa. Lenz & Staehelin. Lenze Schmidhauser. Leonteq AG. Les Bains de Lavey SA. Les Blanchisseries générales LBG SA. Lidl Schweiz AG. Link Institut. linth stz ag. Lista Office Group. Lombardi SA Ingegneri Consulenti. Lonstroff AG. Lonza AG. Loosli Küchen AG. Louis Bélet SA. Loyco SA. Lüthy + Stocker AG. Luzerner Kantonalbank. Lyreco Switzerland AG.

M

MAN Truck & Bus Schweiz AG. Mancini & Marti SA. Manufacture La Joux-Perret SA. Marina Gastro AG. Mario Ravasi SA. Martel AG. Marty Bauleistungen AG. Matisa SA. Maulini SA. Max Felchlin AG. McDonald's Suisse. MCE Avocats. MCH Group. MCI Group Holding SA. McKinsey & Company. MCL Medizinische Laboratorien AG. MDP Meili AG. Medacta International SA. Medelec SA. Media Markt Grancia SA. Medics Labor AG. Medtronic International Trading Sàrl. Meier + Jäggi AG. Meili Unternehmungen AG. Menz AG. Mepha Schweiz AG. Merlini & Ferrari SA. Messer Schweiz AG. Messerli Services SA. Meyer Burger Technology AG. Migros. Migros Bank AG. Mikron SA. Millennium Banque Privée. MindMaze. Mitloedi Textildruck AG. MKS (Switzerland) SA. Monn SA. Montana Sport International AG. Montanstahl SA. Morant AG. Morath AG. Morga AG. Mubea Fabbrica Molle SA.

Müller Reformhaus Vital Shop AG. Müller-Steinag Holding AG. Multitime Quartz SA. Mundipharma Medical Company. Mundo AG. Mungo Befestigungstechnik AG.

N

Naef Immobilier SA. Namics AG. NDW Neue Duschwelt AG. Neste (Suisse) SA. Nestlé Nespresso SA. Nestlé Suisse SA. NetGuardians. Netstream AG. nettoShop AG. Neue Aargauer Bank. New Access SA. Newrest SA. Nexans Suisse SA. Nidwaldner Kantonalbank. Nolato Treff AG. Notz Stucki & Cie SA. Novag AG. Novae Restauration SA. Novametal SA. Novartis. NRP Ingenieure AG. Nüssli (Schweiz) AG.

O

Oblamatik AG. Obrist Interior AG. OBT AG. Obwaldner Kantonalbank. Officine Ghidoni SA. Officine Panerai Branch of Richemont International SA. OLF SA. OLZ AG. Opacc Software AG. OPO Oeschger AG. Optimus Placement SA. Orgapropre SA. Orolia Switzerland SA. Ortho-Team Partner AG. Orthotec AG. Oskar Rüegg AG. Osmopharm SA. Otto Hofstetter AG. OVD Kinegram AG.

P

Palexpo SA. Pamp SA. Panalpina AG. Parmaco Metal Injection Molding AG. Patric métal SA. Paul Büetiger AG. PB Swiss Tools GmbH. peka-metall AG. Periso SA. Pharmacie Principale SA. Philip Morris International Management SA. Philips AG. Phoenix Contact AG. Pibor Iso SA. Piccadilly SA. Pilet & Renaud SA. Pistor AG. PK Bau AG. PKF Fiduciaire SA. Planair SA. Porsche Zentrum Zug Risch AG. PPCmetrics AG. Preci-Dip SA. Primaform AG. Prime21 AG. PRO Entreprise sociale privée. Probst Group Holding. ProCrea. Procter & Gamble International Operations. Prosegur SA. Puliconsult SA. PwC.

Q

Qim info SA. QoQa. Qualibroker.

R

R.T.B. Corvaglia Sàrl. Raiffeisenbanken. Rainbow SA servizi di sicurezza. RDR architectes. Reglatronic SA. Regloplas AG. Reka Schweizer Reisekasse. Renggli AG. Resilux Schweiz AG. Restaurant Florida AG, Studen. Rex Articoli Tecnici SA. Reyl & Cie SA. Rheinfall Gastronomie AG. Rhyner Logistik. Richard AG Murgenthal. Ricola AG. Rigi Bahnen AG. RIMED AG. Rinco Ultrasonics AG. Ristorante Capo San Martino. Rivella AG. RKB Europe SA. Roche. Roche Diagnostics International AG. Rockwell Automation Switzerland GmbH. Rofra Bau AG. Rohr AG Reinigungen. Rolla SP Propellers SA. Rollomatic SA. Romantik Hotel Sternen. Ronin Primeurs SA. Rosset et Cie. Röthlisberger AG, Die Schreinermanufactur. Rotronic AG. Roulin Frères SA. ro viva Roth & Cie AG. Ruckstuhl AG. Rüeger SA. Rugenbräu AG. RWD Schlatter AG.

S

SA di Gestione Shopping Center Serfontana. SA Vini Bée. Safram SA. Samsic Facility SA. Sanacare AG. Sanitas Troesch AG. Säntis-Schwebbahn AG. Saphir Group. Sarix SA. Sateldranse SA. saw gruppe. SBB Cargo International AG. Scania Schweiz AG. Schaffhauser Kantonalbank. Schaltag AG. Schärli Architekten AG. Schaublin SA. Scheitlin Syfrig Architekten. Schellenberg Wittmer. Schelling AG. Schenk SA. Scherer & Bühler AG. Scherler AG. Scheuchzer SA. Schilthornbahn AG. Schlatter Industries AG. Schmid AG energy solutions. Schmocker AG. Schneider Holding AG. Schneider Sanitaires SA. Scholz & Friends Schweiz AG. Schöni Transport AG. Schott Schweiz AG. Schroder & Co Bank AG. Schulthess Klinik. Schütz Montlingen GmbH & Co KG. Schwarz Stahl AG. Schweizer Heimatwerk. Schweizerische Schiffahrtsgesellschaft Untersee und Rhein AG. Schwyzer Kantonalbank. SCS Supercomputing Systems AG. Sedelec SA, Lausanne. Seeblick Garage AG. Sefa SA. SEIC-Télédis. Seiler Hotels AG. Seilfabrik Ullmann AG. Senn Transport AG. Sensirion Holding AG. Serfrè SA. Seven-Air Gebr. Meyer AG. Shoppi Tivoli. Sieber Transport AG. Siegfried Holding AG. Siemens Building Technologies. Sierre-Energie SA. SIGA Holding AG. Signal AG. Sigvaris AG. Similor AG. Simplex AG. Sinnvoll Gastro. Sinomedica. SIP Industrial Promotion SA. Siska Heuberger Holding AG. Sitag AG. SJB.Kempter.Fitze AG. SL&C SA. Slongo AG. SMB Medical SA. Smedico AG. Société Générale Private Banking (Suisse) SA. Soplar SA. Spagyros AG. Spar- und Leihkasse Frutigen AG. Spectros AG. SPIE ICS AG. Spineart SA. Spirig HealthCare AG. Spross-Holding AG. St. Claraspital. Stadthaus Nidau AG. Stahl Gerlafingen AG. Stanzwerk AG. Stark AG. Stebler Blech AG. Steiner AG. Stella Brandenberger Transporte AG. Stihl Kettenwerk Schweiz. Storchen Zürich. Strabag AG. Straumann Holding. Streck Transport AG. Striebig AG. stürmsfs ag. Suhner Holding AG. Sulzer AG. Sunstar Hotelgruppe. Swarovski Gruppe. SWG, Grenchen. Swiss International Air Lines Ltd. Swiss Prime Site AG. Swisscom AG. SwissFlock AG. Swissôtel Basel. swissQprint AG. Swissquote Bank SA. Sycrilor Industries SA. Sylvac SA. Symalit AG. Symetis - Boston Scientific. Synaxis AG Zürich. Syngenta AG. Syntax Übersetzungen AG. Synthes Produktions GmbH.

T

T+R AG. Talus Informatik AG. TBF + Partner AG. Tcpos SA. TCS Assurances SA. Tecan Group AG. Tech Data (Schweiz) GmbH. Telecom Services SA. Téléréverbier SA. Terrani SA. The Chedi Andermatt. The Nail Company Sàrl. The Nielsen Company (Switzerland) GmbH. Thermo Fisher Scientific (Ecublens) Sàrl. Thomann Nutzfahrzeuge AG. Thurgau Travel AG. Tiba AG. Tokheim Switzerland SA. Toneatti AG. Translait SA. Trasfor SA. Treier AG. Trikora AG. TSM Compagnie d'Assurances. T-Systems Schweiz AG. Tulux Licht.Lumière.

U

u-blox Holding AG. UBS AG. Uffer AG. Univerre Pro Uva SA. Urma AG Werkzeugfabrik. Urner Kantonalbank. USM U. Schärer Söhne AG.

V

Valora Holding AG. Varin Etampage SA. Vebego AG. Veriset AG. Viktoria-Jungfrau Grand Hotel & Spa. Villars Holding SA. Virtua. Vitol SA. Volg Konsumwaren AG. Von Roll Schweiz AG. vonRoll hydro (suisse) ag. VTX Telecom SA. VZ Holding AG. V-Zug AG.

W

W. Gassmann AG. W. Thommen AG. WAB-Group. Wago Contact SA. Wälli AG Ingenieure. Walo-Gruppe. Wander AG. Wandfluh AG. Wäsche-Perle AG. Wassermann & Company AG. Weinmann-Energies SA. Weleda AG. Welti-Furrer. Wenger + Wirz AG. WIKA Schweiz AG. Willemin-Macodel SA. Winterhalter + Fenner AG. Wolfensberger AG. World Economic Forum. Wüest & Cie AG. Wullschleger Martinenghi Manzini Holding SA.

Y

Ypsomed AG.

Z

Zanini Vinattieri SA. Zehnder Group. Zenith. ZFV-Unternehmungen. Zraggen Energie Holding AG. Zingg Transporte AG. Zoo Zürich AG. Zuger Kantonalbank AG. Zur Rose Suisse AG. Zürcher Kantonalbank. Zwahlen & Mayr SA.

1

1a hunkeler holzbau AG.

2

2B Family Holding AG.

4

4B AG.

Editore

Banca nazionale svizzera
Questioni economiche
Börsenstrasse 15
Casella postale 8022 Zurigo

Grafica

Interbrand SA, Zurigo

Composizione e stampa

Neidhart + Schön Group AG, Zurigo

Versione a stampa

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

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

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



Versione online

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

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

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

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

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

Internet

www.snb.ch

Diritto d'autore/copyright ©

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

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

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

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

Limitazione della responsabilità

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

© Banca nazionale svizzera, Zurigo/Berna 2018