

---

# Konjunktursignale

Ergebnisse aus den Unternehmensgesprächen  
der SNB

## Viertes Quartal 2020

Bericht der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte für die vierteljährliche Lagebeurteilung des Direktoriums der SNB.

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen beruhen auf Informationen von Entscheidungsträgern von Unternehmen in der ganzen Schweiz. Bei ihrer Auswertung aggregiert und interpretiert die SNB die erhaltenen Informationen. Insgesamt fanden 242 Unternehmensgespräche im Zeitraum vom 13. Oktober bis zum 30. November statt.

Aus Anlass der Coronavirus-Krise gingen die Delegierten auf mehrere Zusatzthemen ein und stellten spezifische Fragen zur Liquiditätssituation und zu den Kreditvergabekonditionen (siehe Ausführungen dazu auf Seite 32).

### Regionen

Freiburg/Waadt/Wallis  
Genf/Jura/Neuenburg  
Italienischsprachige Schweiz  
Mittelland  
Nordwestschweiz  
Ostschweiz  
Zentralschweiz  
Zürich

### Delegierte

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

## Das Wichtigste in Kürze

---

- Nach der kräftigen, aber unvollständigen Erholung der Wirtschaft im Sommer ist das Berichtsquartal geprägt vom erneuten Aufflammen der Pandemie mit entsprechenden Umsatzeinbussen in vielen Branchen.
- Die realen Umsätze liegen besonders im Dienstleistungssektor tiefer als im Vorquartal; in der Industrie sind sie stabil. In beiden Sektoren liegen die Umsätze deutlich unter den Vorjahreswerten. Zwischen den Branchen, aber auch unter den Unternehmen sind die Unterschiede grösser als sonst.
- Die Produktionskapazitäten und Infrastrukturen sind mit Ausnahme des Bausektors deutlich unterausgelastet. Bei der Auslieferung von Waren und Dienstleistungen haben die Schwierigkeiten erneut zugenommen.
- Die Gewinnmargen sind wieder stärker unter Druck geraten. Die Liquiditätssituation der Unternehmen präsentiert sich etwas angespannter als im Vorquartal.
- Die Personalbestände werden als zu hoch eingeschätzt. Kurzarbeit hat es bisher vielen Unternehmen erlaubt, auf Entlassungen zu verzichten. Dennoch ist Personalabbau im Gang oder wird geprüft.
- Die Unternehmen gehen von einer gewissen Erholung in den kommenden Quartalen aus. Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung bleibt aber ausserordentlich hoch. Im Vordergrund stehen die Folgen der zweiten Ansteckungswelle und die unbestimmte Dauer der Pandemie.

**Zweite Ansteckungswelle führt zu erneutem Rückgang der Wirtschaftsleistung**

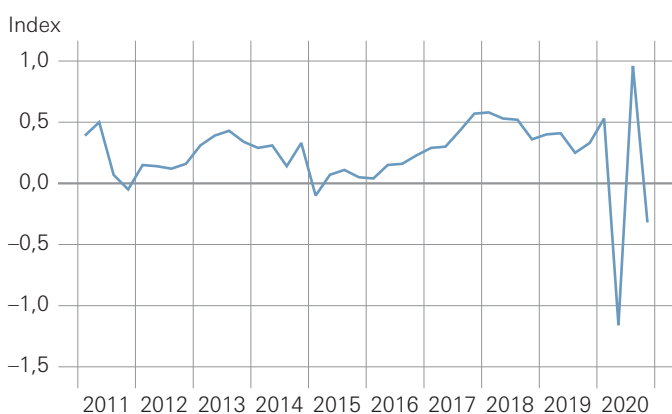
Nach der kräftigen, aber unvollständigen Erholung der Wirtschaft im dritten Quartal ist das Berichtsquartal geprägt von einem erneuten Aufflammen der Pandemie mit entsprechendem Rückgang der Wirtschaftsleistung.

Die grössere Verbreitung von Infektionsfällen machte sich auch in den Unternehmensgesprächen deutlich bemerkbar: Unternehmen waren häufiger als in den Vorquartalen von Krankheits- oder Quarantänefällen betroffen. Behördlich verfügte Schliessungen und andere Einschränkungen kamen wieder öfter vor, wobei grosse regionale Unterschiede bestanden. Home-Office und Teamaufteilung kamen in vielen Unternehmen wieder vermehrt zur Anwendung.

Die realen Unternehmensumsätze liegen im vierten Quartal unter dem Niveau des Vorquartals (Grafik 1; zur Interpretation der Grafiken vgl. Informationen am Schluss des Berichts). Sie liegen zudem nach wie vor deutlich unter den Vorjahreswerten. Besonders stark von dieser Entwicklung betroffen ist der Dienstleistungssektor. In der Industrie sind die Umsätze im Vergleich zum Vorquartal stabil. Der Bausektor hingegen verzeichnet höhere reale Umsätze als in den Vergleichsperioden.

Grafik 1

**UMSÄTZE GEGENÜBER DEM VORQUARTAL**



Entwicklung der realen Umsätze im Vergleich mit dem Vorquartal. Positive (negative) Indexwerte signalisieren eine Zunahme (Abnahme).  
Quelle: SNB

Im Export läuft das Geschäft mit China und anderen asiatischen Ländern gut. Hingegen wird das Geschäft mit europäischen Ländern als schleppend beschrieben. In Bezug auf die USA sind die Signale – je nach Branche – sehr unterschiedlich.

Die Nachfrage nach Medtech-Produkten wirkt als Treiber, ebenso wie die Nachfrage aus der Rüstungsindustrie und nach Pharmaprodukten. Weiterhin mit grossen Problemen konfrontiert bleibt der zivile Luftfahrtsektor, mit Auswirkungen auf alle Zulieferer. Etwas günstiger als bisher sind die Signale aus dem internationalen Automobilsektor.

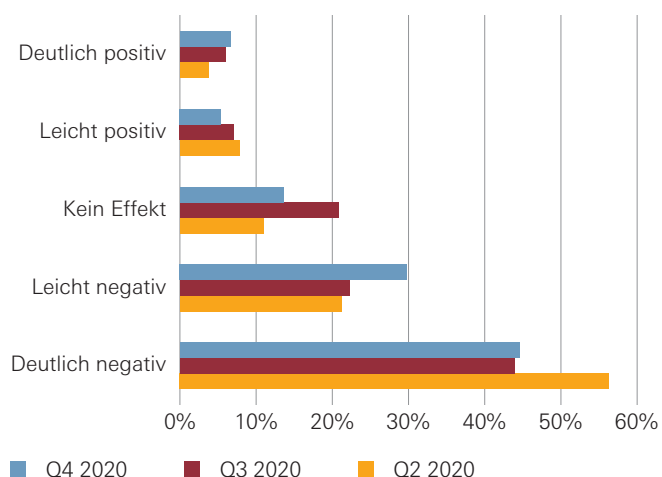
Die Beurteilung des bisherigen Gesamteffekts der Coronavirus-Krise fällt leicht negativer aus als noch im Vorquartal: Rund 75% der Unternehmen geben im Berichtsquartal an, negativ von der Pandemie betroffen zu sein – die Mehrheit unter ihnen deutlich negativ (Grafik 2). 12% der Unternehmen berichten von einem positiven Effekt, und bei 13% der Unternehmen heben sich positive und negative Einflüsse auf bzw. sind keine Auswirkungen der Pandemie spürbar.

**Anhaltend unterausgelastete Produktionskapazitäten**

Als Folge der Coronavirus-Krise sind die technischen Produktionskapazitäten in der Industrie und die Infrastrukturen im Dienstleistungssektor weiterhin deutlich unterausgelastet (Grafik 3). Im Dienstleistungssektor hat sich die Unterauslastung akzentuiert. Der Bausektor ist hingegen weiterhin leicht überausgelastet.

Grafik 2

**GESAMTEFFEKT DER CORONAVIRUS-KRISE**



Quelle: SNB

### Leichte Beschaffungsengpässe – erneut spürbare Hemmnisse beim Absatz

Bei 77% der Unternehmen ist die Beschaffung von Rohstoffen und Vorprodukten nicht erschwert und somit vergleichbar mit der Situation vor Beginn der Coronavirus-Krise. Nach wie vor berichtet eine Minderheit von Unternehmen (18%) von Engpässen und Verzögerungen bei den Zulieferungen. Dabei werden insbesondere Versorgungsschwierigkeiten aus Italien mehrfach erwähnt.

Auf der Absatzseite haben sich die Probleme erneut akzentuiert: 37% der Unternehmen bekundeten Schwierigkeiten, ihre Produkte oder Dienstleistungen wie gewohnt auszuliefern bzw. zu erbringen. Damit ist die Situation zwar nicht so gravierend wie im zweiten Quartal, aber deutlich problematischer als im Vorquartal. Als Gründe werden hauptsächlich die Einhaltung von Schutzmassnahmen und Reiserestriktionen, aber auch die Schliessung von Geschäften genannt.

### Zu hohe Personalbestände

Die personellen Ressourcen sind häufig deutlich unterausgelastet. Gut 40% der Unternehmen erachten ihren Personalbestand als zu hoch. Vor diesem Hintergrund bleibt Kurzarbeit ein wichtiges Instrument, um die Lohnkosten zu senken. Zudem werden Abgänge aufgrund natürlicher Fluktuationen in der Regel nicht ersetzt; Überzeiten und Ferienguthaben werden abgebaut. Auf Entlassungen wollen die Unternehmen zwar so lange wie möglich verzichten. Bei anhaltend und stark betroffenen Unternehmen sind sie aber bereits im Gang oder werden zunehmend unumgänglich.

### Deutlich einfachere Personalrekrutierung

Unternehmen, die Personal gesucht haben, berichten häufig von einer hohen Anzahl von Bewerbungen auf Stellenausschreibungen und vielen Spontanbewerbungen. Die Rekrutierung ist deutlich einfacher als sonst. Auch die Qualität der Bewerber und die von ihnen signalisierte Flexibilität sei überdurchschnittlich hoch.

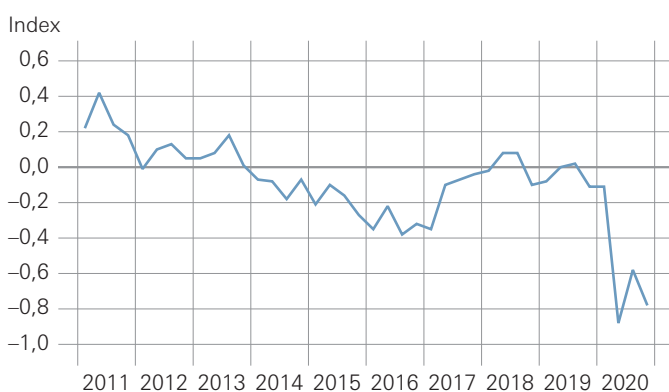
Auf dem Arbeitsmarkt sind wieder mehr Spezialisten verfügbar. Stark gesucht bleiben hingegen Fachleute in der IT, in Ingenieurberufen und für die Leitung von Baustellen.

### Zunehmender Druck auf die Gewinnmargen

Der Druck auf die Gewinnmargen hat sich verstärkt. In allen drei Sektoren – Industrie, Dienstleistungen, Bauwirtschaft – werden die Gewinnmargen als tiefer als üblich eingeschätzt; damit ist auch der Anteil der Firmen, die mit einer «nicht nachhaltigen» Marge zu kämpfen haben, wieder deutlich angestiegen. Dies trotz der ergriffenen Massnahmen wie der Einführung von Kurzarbeit, der Verfügung von Investitionsstopps und der Verminderung von Kosten. Zwischen den Branchen und den Unternehmen bestehen weiterhin sehr grosse Unterschiede.

Grafik 3

### KAPAZITÄTSAUSLASTUNG



Aktuelle Auslastung der technischen Kapazitäten bzw. der betrieblichen Infrastrukturen im Vergleich zu einem normalen Niveau. Ein positiver (negativer) Indexwert signalisiert, dass die Auslastung höher (tiefer) als normal ist. Quelle: SNB

## Liquiditätslage und Kreditvergabekonditionen

Seit Ausbruch der Coronavirus-Krise gehört die Sicherstellung einer ausreichenden Liquidität zu den vordringlichen Herausforderungen der Unternehmen. In den Unternehmensgesprächen widmete die Nationalbank diesem Thema deshalb Zusatzfragen.

Nachdem sich die Liquiditätssituation im Vorquartal entspannt hatte, schätzt sie nun ein grösserer Anteil von Unternehmen (28%) wieder als angespannter ein im Vergleich zur Vor-Corona-Zeit (Grafik 4). Zugenommen hat aber auch der Anteil der Unternehmen, welche die Situation im Vergleich zur Vor-Corona-Zeit als entspannter einschätzen. Die grössere Heterogenität widerspiegelt die je nach Branche bzw. Unternehmen unterschiedliche Betroffenheit durch die zweite Infektionswelle.

Stabilisierend gewirkt haben die Einführung von Kurzarbeit, die Überbrückungskredite des Bundes und verschiedene weitere Massnahmen der Unternehmen zur Liquiditätssicherung. 40% der Unternehmen erachten die Liquiditätssituation als unverändert (im Vergleich

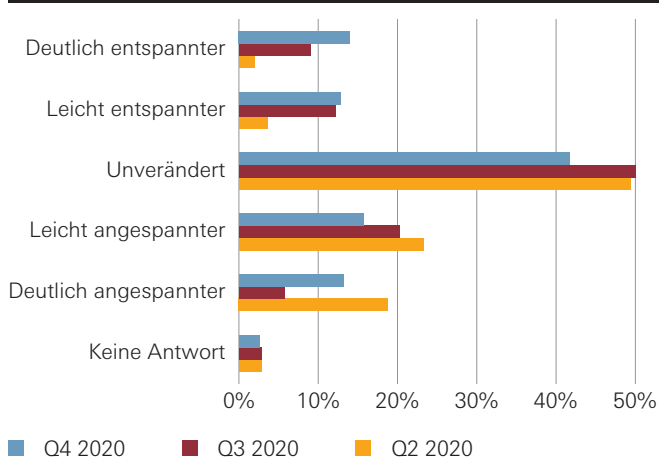
zu knapp 50% in den beiden Vorquartalen). Eine häufig ergriffene Massnahme ist dabei ein striktes Debitorenmanagement. Die meisten Unternehmen stellen – oft zu ihrer eigenen Überraschung – fest, dass bisher kaum Zahlungsverzögerungen seitens der Kunden und praktisch keine Debitorenverluste eingetreten sind. Allerdings nahmen gegen Ende der Gesprächsperiode die Befürchtungen einer zunehmenden Verschlechterung der Debitorensituation in den kommenden Monaten zu.

Ein bedeutender Anteil der Gesprächspartner (34%) hat den Eindruck, dass die Kreditvergabekonditionen der Banken «normal» seien (Grafik 5). Je rund 10% der Gesprächspartner charakterisieren die Kreditvergabekonditionen der Banken als locker bzw. als restriktiv. In einigen Fällen gingen die Banken proaktiv auf die Kunden zu und boten weiteres Entgegenkommen wie den Verzicht auf Amortisation an. Die Unternehmen, die mit Banken in Kontakt waren, empfanden deren Verhalten im Allgemeinen als sehr kooperativ. 45% der Unternehmen konnten sich nicht zu dieser Frage äussern, weil sie keine Kredite benötigen oder hierfür nicht auf Banken zurückgreifen.

Grafik 4

### LIQUIDITÄTSSITUATION

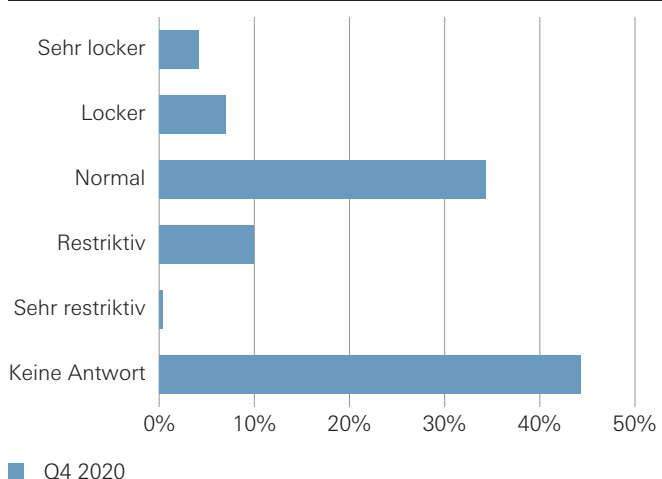
Im Vergleich zur Vor-Corona-Zeit



Quelle: SNB

Grafik 5

### KREDITVERGABEKONDITIONEN



Quelle: SNB

## ENTWICKLUNGEN IN EINZELNEN BRANCHEN

Im Handel machen sich die neuerlichen, pandemiebedingten Einschränkungen negativ bemerkbar. Die realen Umsätze liegen insgesamt deutlich unter dem Vorquartal und auch unter dem Niveau des Vorjahres. Die Infrastrukturen stationärer Händler insbesondere im Non-Food-Bereich sind oft stark unterausgelastet. Im Gegensatz dazu weisen Online-Distributionskanäle eine starke Auslastung auf und werden, wo möglich, weiterhin forciert ausgebaut.

Der Tourismus und das Gastgewerbe sind erneut stark von den Auswirkungen der Pandemie betroffen. Die realen Umsätze liegen in diesen Branchen deutlich unter dem Vorquartal und unter dem Vorjahresquartal. Im Gegensatz zur eher uneinheitlichen Lage im dritten Quartal sind nun alle Regionen und alle Arten von Kundenausrichtung betroffen. Der Geschäftstourismus ist praktisch zum Erliegen gekommen. Branchenvertreter sehen ein gewisses Risiko darin, dass die Unternehmen den Home-Office- und Videokonferenz-Modus wegen Reiserestriktionen noch längere Zeit beibehalten werden und dadurch Umsätze wegbrechen.

Restaurants müssen je nach Region geschlossen bleiben oder haben aufgrund der einschränkenden Hygienemassnahmen und des Wegfalls grösserer Anlässe nur noch geringe Umsätze. Stark zurückgegangen ist auch die Nachfrage für Mittagsverpflegung. Grosse Sorgen bereitet den Restaurateuren das in diesem Jahr weitgehend ausfallende margenstarke Geschäft mit Weihnachtssessen.

Die Unterhaltungs- und Freizeitindustrie sowie das Kongress- und Messewesen gehören weiterhin zu den am stärksten von der Pandemie betroffenen Branchen. Die meisten Anlässe sind abgesagt worden bzw. dürfen nicht mehr durchgeführt werden. Entsprechend dramatisch präsentiert sich für Unternehmen in diesen Branchen die Situation beim Umsatz, bei der Auslastung der Infrastrukturen und bei den Margen.

Bei den Banken liegen die Geschäftsvolumen weiterhin über dem Niveau des Vorjahres und des Vorquartals. Dazu tragen eine günstige Entwicklung der Börsen und der Zufluss von Neugeldern bei. Die Margen liegen leicht über den von den Gesprächspartnern als üblich erachteten Werten. Die Auslastung der Infrastrukturen ist anhaltend gering, weshalb verschiedene Banken ihr Filialnetz weiter abbauen.

In der ICT-Branche liegen die realen Umsätze über dem Vorquartal und dem Vorjahr. Der Bedarf nach funktionierender, schneller und sicherer IT-Infrastruktur treibt die Nachfrage massgeblich an. Sehr günstig präsentiert sich der Geschäftsgang für Unternehmen in der Wirtschaftsberatung und in Ingenieur- und Planungsbüros, wo insbesondere der öffentliche Infrastrukturbau als Treiber wirkt.

Bei den Unternehmen der Gesundheitsbranche liegen Umsätze und Auslastung unter den Vergleichsperioden. Dies hat damit zu tun, dass die Durchführung nicht-dringlicher Operationen und Behandlungen wieder eingeschränkt worden ist und auch weniger Personal für solche Eingriffe zur Verfügung steht. Zudem verschieben Patienten Operationstermine von sich aus. Die Margen sind deshalb deutlich unter den als üblich erachteten Werten.

Die Industrie ist je nach Branche von sehr unterschiedlichen Geschäftsverläufen gekennzeichnet. Besonders ungünstig ist der Geschäftsgang bei Herstellern von Nahrungsmitteln, was vor allem mit geringerem Absatz in die Gastronomiebranche zu erklären ist. In der MEM-Industrie liegen die realen Umsätze mehrheitlich leicht unter dem Vorquartal und noch immer deutlich unter dem Vorjahresquartal. Die Produktionskapazitäten sind oft unterausgelastet, und die Margen liegen unter den als üblich erachteten Werten. Demgegenüber präsentiert sich der Geschäftsgang in der chemischen und pharmazeutischen Industrie sehr dynamisch, mit entsprechend hoher Auslastung und hohen Gewinnmargen. Flach ist der Geschäftsgang bei den Herstellern von Präzisionsgeräten sowie in der Energiewirtschaft.

Ausgeprägt schwach bleibt der Geschäftsgang für Zulieferer in die Aviatikbranche. Hingegen gibt es Anzeichen einer Belebung in der Uhrenindustrie und aus dem auf Elektroantrieb ausgerichteten Automobilsektor.

Im Bausektor liegen die Umsätze saisonbereinigt auf dem Stand des Vorquartals. Auch im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal sind die Geschäftsvolumen stabil. Dies gilt für alle drei Sparten, nämlich den Hochbau, den Tiefbau und das Ausbaugewerbe. Aufgrund der Hygiene- und Abstandsregeln ist die Produktivität überall etwas vermindert, was auf die Margen drückt. Zudem drückt das Bestreben der Unternehmen, die Auftragsbücher zu füllen, auf die Preise.

Mit Blick auf die Lage am Immobilienmarkt wurden die steigenden Leerstandsquoten bei Mietobjekten sowie die anhaltend hohe Bauaktivität verschiedentlich thematisiert.

## AUSSICHTEN

### Verhaltene Zuversicht bei sehr hoher Unsicherheit

Die Unternehmen erwarten in den kommenden zwei Quartalen – teilweise ausgehend von sehr tiefen Umsatzniveaus – steigende Umsätze, meistens aber erst ab dem Frühling (Grafik 6). Allerdings ist die Unsicherheit bei dieser Einschätzung überaus hoch. Zudem sind die Aussichten je nach Branche sehr unterschiedlich. Bei der Einschätzung verschiedener Zukunftsszenarien spielt die Verfügbarkeit eines Impfstoffes eine entscheidende Rolle.

Die Gesprächspartner gehen von einer längeren Durststrecke aus: 26% der Unternehmen erwarten, das Vorkrisenniveau im kommenden Jahr wieder zu erreichen, wobei dies mehrheitlich erst in der zweiten Jahreshälfte der Fall sein dürfte. Ein substantieller Anteil von 24% der Unternehmen erwartet das Wiedererreichen des Vorkrisenniveaus erst 2022 oder sogar noch später (Grafik 7). Knapp die Hälfte der Unternehmen hat dieses Niveau schon im laufenden Jahr wieder erreicht bzw. hat keinen Umsatzeinbruch erlitten.

Die Gesprächspartner rechnen – übereinstimmend mit den höheren Umsatzerwartungen – mit einer leicht höheren Auslastung ihrer technischen Produktionskapazitäten bzw. Infrastrukturen in den kommenden zwei Quartalen (Grafik 8). Einzelne Unternehmen erwarten Aufholeffekte, weil ihre Kunden bisher aufgeschobene Projekte wieder aufnehmen dürften.

Grafik 6

### ERWARTETE UMSÄTZE



Erwartete Entwicklung der realen Umsätze in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass höhere (tiefere) Umsätze erwartet werden.

Quelle: SNB

### Leichter Anstieg der Investitionen

Nachdem viele Unternehmen im bisherigen Jahresverlauf bei den Investitionen sehr zurückhaltend waren, sehen die entsprechenden Pläne für die kommenden zwölf Monate etwas grössere Ausgaben vor. Sowohl bei den Ausrüstungs- als auch bei den Investitionen in Bauten ist ein leichter Anstieg vorgesehen.

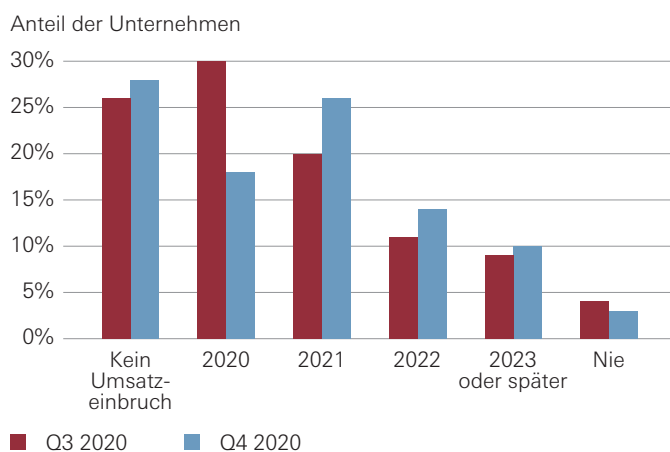
Von den investierenden Unternehmen beabsichtigen lediglich 25%, mit den Investitionen hauptsächlich ihre Produktionskapazitäten auszubauen. Für die andern stehen – wenn überhaupt – Ersatz- und Erneuerungsinvestitionen im Vordergrund. Die meisten Investitionsprojekte zielen auf Effizienzsteigerungen sowie den Ausbau und die Modernisierung der IT ab.

### Stabile Einkaufspreise – leicht sinkende Verkaufspreise

Die Gesprächspartner rechnen für die kommenden zwei Quartale mit stabilen Einkaufspreisen. Bei den Absatzpreisen wird vor allem im Dienstleistungssektor ein leichter Rückgang erwartet. Ziel ist dabei häufig, in einem intensiven Wettbewerbsumfeld neue Kunden zu gewinnen bzw. bestehende Kunden zu halten.

Grafik 7

### ERREICHEN DES VORKRISEN-NIVEAUS BEIM UMSATZ



Quelle: SNB



### Geplanter Abbau der Personalbestände

Die Gesprächspartner aller drei Sektoren beabsichtigen weiterhin, die Personalbestände in den kommenden zwei Quartalen leicht abzubauen (Grafik 9).

Am deutlichsten kommt der geplante Personalabbau in der Reisebranche, den MEM-Branchen, im Gastgewerbe und bei den Banken zum Ausdruck. Demgegenüber beabsichtigen folgende Branchen, Personal aufzubauen: Chemie, Pharma, ICT, Wirtschaftsprüfungs-, Beratungs- und Architekturbüros sowie Unternehmen des Gesundheitswesens.

Gestützt auf die verfügbaren Antworten planen die Unternehmen, die Löhne im kommenden Jahr um durchschnittlich 0,5% zu erhöhen, meistens für leistungsbezogene Zuschüsse oder für strukturellen Anpassungen. Aufgrund der schwierigen aktuellen Lage sehen die Unternehmen wenig Spielraum für substanzielle Lohnerhöhungen.

### UMFELD UND RISIKEN

Die Unsicherheit ist aufgrund des Coronavirus weiterhin ausserordentlich gross. Obwohl eine zweite Ansteckungswelle erwartet worden war, wurden deren Ausmass und die Auswirkungen von einem Teil der Unternehmen unterschätzt. Die unbestimmte Dauer der Pandemie und der damit verbundenen Einschränkungen stellt die grösste Unbekannte dar. Auch ein anhaltender Anstieg der Arbeitslosigkeit und eine länger andauernde Konjunkturschwäche werden befürchtet. Eine Zunahme von Konkursen wird

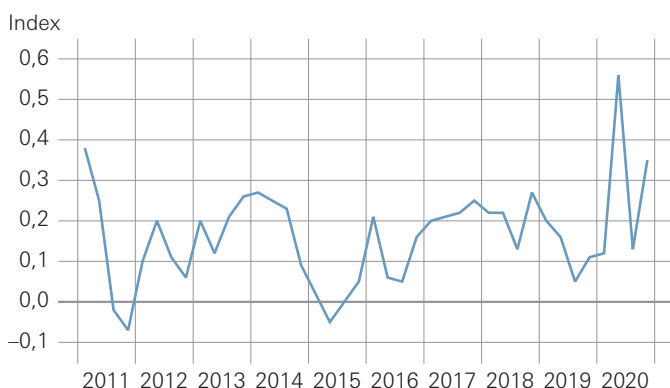
gleichzeitig als Risiko, aber aus Unternehmenssicht vereinzelt auch als Möglichkeit zur Ausweitung des eigenen Geschäftsfeldes wahrgenommen.

Geschätzt wird die Stabilität des Frankens gegenüber dem Euro. Die Kursvolatilität und Schwächetendenz des US-Dollars werden öfters thematisiert. Mit Blick auf das Inflationspotenzial beobachten die Gesprächspartner die weltweit sehr lockere Geldpolitik kritisch. Die Unabhängigkeit der SNB ist den Gesprächspartnern wichtig.

Die starke Verbreitung von Home-Office hat die Digitalisierungsbestrebungen beschleunigt. Sie führt dazu, dass sich Unternehmen Gedanken zu ihrem künftigen Platzbedarf für Büros machen. Diskutiert werden vermehrt die Wirkungen von Home-Office auf die Effizienz und die Unternehmenskultur.

Grafik 8

### ERWARTETE KAPAZITÄTSAUSLASTUNG



Erwartete Entwicklung der technischen Kapazitäts- bzw. der betrieblichen Infrastrukturauslastung in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine höhere (tiefere) Auslastung erwartet wird. Quelle: SNB

Grafik 9

### ERWARTETE BESCHÄFTIGUNG



Erwartete Entwicklung des Personalbestands in den kommenden zwei Quartalen. Positive (negative) Indexwerte bedeuten, dass eine Zunahme (Abnahme) erwartet wird. Quelle: SNB



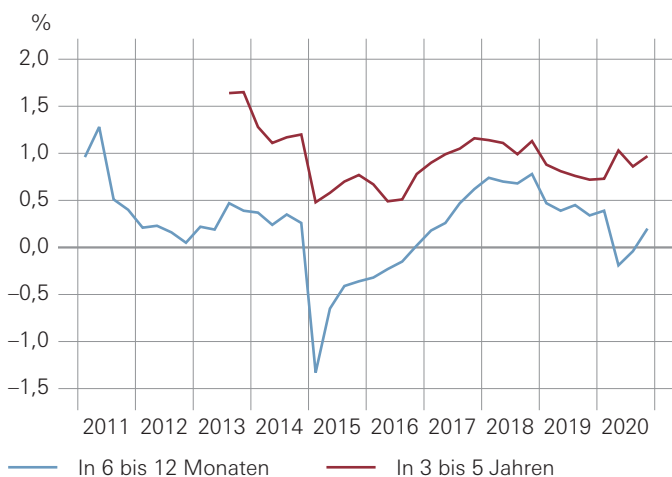
## INFLATIONSERWARTUNGEN

Die Delegierten sprechen ihre Gesprächspartner auch auf ihre kurz- und langfristigen Inflationserwartungen als Konsumenten an.

Die am Konsumentenpreisindex gemessenen Inflationserwartungen sind für die kurze Frist leicht gestiegen: Für die nächsten sechs bis zwölf Monate liegen sie bei durchschnittlich 0,2%, gegenüber 0% im Vorquartal (blaue Linie in Grafik 10). Die längerfristigen Inflationserwartungen – mit einem Zeithorizont von drei bis fünf Jahren – sind bei rund 1% stabil geblieben (0,9% in der Vorperiode; rote Linie in der Grafik).

Grafik 10

### ERWARTETE INFLATION



Quelle: SNB

## Über die Konjunktursignale

### Ansatz

Die SNB-Delegierten führen vierteljährlich Gespräche mit Entscheidungsträgern von Unternehmen in der ganzen Schweiz. Die Konjunktursignale fassen die Hauptergebnisse dieser Gespräche zusammen.

Pro Quartal werden rund 240 Unternehmen besucht. Die Auswahl orientiert sich an der Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft gemäss Bruttoinlandprodukt (BIP) und Beschäftigung. Branchen mit stärkeren Konjunkturschwankungen sind etwas übervertreten. Die öffentliche Verwaltung und die Landwirtschaft sind dagegen ausgeklammert. Die besuchten Unternehmen ändern in jedem Quartal.

In den Gesprächen erfassen die SNB-Delegierten primär qualitative Informationen. Die Gespräche sind jedoch in einer Form strukturiert, die es den Delegierten erlaubt, einen Teil der erhaltenen qualitativen Informationen auch auf einer numerischen Skala einzustufen. Dies ermöglicht eine Aggregation der Ergebnisse und deren grafische Darstellung.

Die dazu verwendete fünfstufige Skala läuft sinngemäss von «deutlich höher» bzw. «deutlich zu hoch» (Wert +2), «leicht höher» bzw. «etwas zu hoch» (Wert +1), «gleich» bzw. «normal» (Wert 0), «leicht tiefer» bzw. «etwas zu tief» (Wert -1) bis «deutlich tiefer» bzw. «deutlich zu tief» (Wert -2).

### Interpretation der Grafiken

Die Grafiken sind als eine numerische Zusammenfassung der erhaltenen qualitativen Informationen zu betrachten. Der dargestellte Indexwert entspricht einem Durchschnitt der Ergebnisse über alle besuchten Unternehmen. Bei der Interpretation der Kurven ist vor allem die Tendenz relevant und weniger das numerische Niveau oder dessen exakte Veränderung.

### Weitere Informationen

Weiterführende Angaben zu den Konjunktursignalen sind zu finden auf [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Rubrik Die SNB\Regionale Wirtschaftskontakte.

---

## Dank

Die Nationalbank dankt den rund 950 Unternehmen, die sich den Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte im Verlauf des Jahres 2020 für Gespräche zur Verfügung stellten. Damit haben sie einen wesentlichen Beitrag zur Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung geleistet. Die nachfolgend aufgeführten Unternehmen sind mit der Veröffentlichung ihrer Namen einverstanden:

---

### 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 - Bürgerstein 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. EuroAirport 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. Gambinus 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. Pensa 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. Sensirion 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 Chocolate 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**

Schaepi 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.



## IMPRESSUM

### Herausgeberin

Schweizerische Nationalbank  
Volkswirtschaft  
Börsenstrasse 15  
Postfach 8022 Zürich

### Gestaltung

Interbrand AG, Zürich

### Satz und Druck

Neidhart+Schön Group AG, Zürich

### Gedrucktes Quartalsheft:

Gedruckte Ausgaben können als  
Einzelexemplare oder im Abonnement  
kostenlos bezogen werden bei:  
Schweizerische Nationalbank, Bibliothek  
Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon: +41 (0)58 631 11 50  
Fax: +41 (0)58 631 50 48  
E-Mail: library@snb.ch

In gedruckter Form erscheint das Quartalsheft  
auf Deutsch (ISSN 1423-3789),  
Französisch (ISSN 1423-3797)  
und Italienisch (ISSN 2504-3544).



### Elektronisch ist das Quartalsheft abrufbar auf:

Deutsch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publikationen,  
Ökonomische Publikationen,  
Quartalsheft (ISSN 1662-2588)  
Französisch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publications,  
Publications économiques,  
Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596)  
Englisch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Publications,  
Economic publications,  
Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X)  
Italienisch: [www.snb.ch](http://www.snb.ch), Pubblicazioni,  
Pubblicazioni economiche,  
Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X)

### Internet

[www.snb.ch](http://www.snb.ch)

### Urheberrecht/Copyright ©

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) respektiert sämtliche  
Rechte Dritter namentlich an urheberrechtlich schützba-  
ren Werken (Informationen bzw. Daten, Formulierungen und  
Darstellungen, soweit sie einen individuellen Charakter aufweisen).

Soweit einzelne SNB-Publikationen mit einem Copyright-  
Vermerk versehen sind (© Schweizerische Nationalbank/SNB,  
Zürich/Jahr o.Ä.), bedarf deren urheberrechtliche Nutzung  
(Vervielfältigung, Nutzung via Internet etc.) zu nicht-  
kommerziellen Zwecken einer Quellenangabe. Die  
urheberrechtliche Nutzung zu kommerziellen Zwecken  
ist nur mit der ausdrücklichen Zustimmung der SNB  
gestattet.

Allgemeine Informationen und Daten, die von der SNB  
ohne Copyright-Vermerk veröffentlicht werden, können  
auch ohne Quellenangabe genutzt werden.

Soweit Informationen und Daten ersichtlich aus fremden  
Quellen stammen, sind Nutzer solcher Informationen und  
Daten verpflichtet, allfällige Urheberrechte daran zu  
respektieren und selbst entsprechende Nutzungsbefugnisse  
bei diesen fremden Quellen einzuholen.

### Haftungsbeschränkung

Die SNB bietet keine Gewähr für die von ihr zur Verfügung  
gestellten Informationen. Sie haftet in keinem Fall für  
Verluste oder Schäden, die wegen Benutzung der von  
ihr zur Verfügung gestellten Informationen entstehen  
könnten. Die Haftungsbeschränkung gilt insbesondere  
für die Aktualität, Richtigkeit, Gültigkeit und Verfügbarkeit  
der Informationen.

© Schweizerische Nationalbank, Zürich/Bern 2020