

Kommunikation

Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 1 631 31 11
Telefax +41 1 631 39 10
www.snb.ch
snb@snb.ch

Zürich, 18. März 2004

Medienmitteilung

Geldpolitische Lagebeurteilung

Unverändertes Libor-Zielband von 0% - 0,75%

Die Nationalbank hat beschlossen, das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert bei 0,0% bis 0,75% zu belassen. Der Dreimonats-Libor soll bis auf weiteres um 0,25% gehalten werden. Die wirtschaftliche Erholung in der Schweiz ist zunehmend breiter abgestützt. Der Aufschwung ist aber noch nicht gesichert. Gleichzeitig ist das Inflationspotenzial in der kurzen Frist gering. Die Nationalbank führt daher ihre expansive Geldpolitik fort. Um die Preisstabilität auch mittelfristig gewährleisten zu können, wird die Nationalbank ihre Geldpolitik zu einem späteren Zeitpunkt wieder straffen müssen. Für 2004 geht die Nationalbank von einem Wirtschaftswachstum von 1,5% - 2% aus. Die durchschnittliche Jahresteueringung dürfte bei einer unveränderten Geldpolitik in diesem Jahr 0,4%, im Jahre 2005 1,0% und im Jahre 2006 2,3% betragen.

Konjunktur

Die konjunkturelle Trendwende, die sich bereits im dritten Quartal 2003 abgezeichnet hatte, hat sich im vierten Quartal 2003 bestätigt. Das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorquartal hat sich in den letzten beiden Quartalen gefestigt. Die schweizerische Wirtschaft wird von der Verbesserung der internationalen Konjunktur und den tiefen Zinssätzen positiv beeinflusst. Gleichzeitig hat der Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken – sieht man vom Wechselkurs zum Dollar ab – nachgelassen. Die Wachstumsdynamik geht derzeit vor allem auf die starke Exportnachfrage und die deutliche Erhöhung der Ausrüstungsinvestitionen zurück.

Die wirtschaftliche Erholung in der Schweiz dürfte sich in den nächsten Monaten weiter festigen, und das Wachstum sollte breiter abgestützt werden. Neben einer robusten Zunahme der Exporte und der Ausrüstungsinvestitionen dürfte sich auch der private Konsum als Folge einer verbesserten Konsumentenstimmung weiter kräftigen. Dazu beitragen wird die ab Mitte 2004 erwartete Besserung auf dem Arbeitsmarkt. Insgesamt geht die Nationalbank für 2004 von einem Wirtschaftswachstum von 1,5% - 2% aus. In Einklang damit dürften die Produktionskapazitäten besser ausgelastet werden.

Obwohl sich die Aussichten für den Aufschwung in der Schweiz in den letzten Monaten verbessert haben, bestehen weiterhin Risiken für eine nachhaltige Wirtschaftserholung. Eine Abflachung der internationalen Konjunktur oder eine ungünstige Entwicklung auf den Finanzmärkten könnte die wirtschaftliche Belebung beeinträchtigen.

Inflationsprognose

Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Jahresteueringung (Inflationsrate gegenüber dem Vorjahr) verlief in der zweiten Hälfte von 2003 sehr stabil und betrug durchschnittlich 0,5%. Im Januar 2004 fiel die Teuerung auf 0,2%, was insbesondere auf einen starken, ausverkaufsbedingten Preisrückgang in der Gütergruppe „Bekleidung und Schuhe“ sowie auf einen Basiseffekt bei der Preisentwicklung der Erdölprodukte zurückzuführen war. Im Februar blieb die Teuerung mit 0,1% sehr tief. Die von der Nationalbank berechnete Kerninflationsrate hat sich im Januar ebenfalls leicht auf 0,4% vermindert, nachdem sie im vierten Quartal 2003 durchschnittlich 0,6% betragen hatte. Im Februar blieb die Kernteuerung mit 0,5% tief.

Die Graphik zeigt die Inflationsprognose von Dezember 2003 (grüne strich-punktierte Kurve) sowie die neue Prognose von März 2004 (rote gestrichelte Kurve). Die Annahmen, die der neuen Prognose zugrunde liegen, unterscheiden sich nur geringfügig von denjenigen der Dezember-Prognose, da sich die Weltwirtschaft gemäss den Erwartungen entwickelt hat. Trotz dem Auslaufen der fiskalpolitisch getriebenen Expansion wird in den USA für die nächsten Jahre eine recht solide Wirtschaftsentwicklung erwartet. In Europa wird eine im Vergleich zur Dezember-Prognose leicht vorgezogene Wirtschaftserholung unterstellt. Aufgrund der Eurostärke dürfte die Wachstumsdynamik aber begrenzt sein. Der Teuerungsdruck aus dem Ausland wird weiterhin gering bleiben. Die Prognose geht zudem davon aus, dass der Ölpreis im Verlaufe von 2004 wieder auf unter \$30 pro Fass fällt.

Die neue Inflationsprognose für einen über die nächsten drei Jahre unveränderten Dreimonats-Libor von 0,25% weicht nur unwesentlich von der Dezember-Prognose ab. Die Unterschiede betreffen ausschliesslich die kurze Frist. Sie sind auf Basiseffekte und die etwas tiefer als erwartete Teuerung im Januar und Februar 2004 zurückzuführen. Die Inflation dürfte bis Ende 2004 bei rund 0,5% verharren. Dabei ist es möglich, dass die Teuerung in einzelnen Monaten leicht negativ sein wird. Die Inflationsprognose zeigt, dass die Inflation bei einer unveränderten Geldpolitik ab Mitte 2005 trendartig anzusteigen droht.

Sie erreicht Mitte 2005 einen Wert von 1%, Mitte 2006 von 2% und gegen Ende 2006 einen Wert von 3%.

Die prognostizierte Inflation liegt ab Mitte 2006 nicht mehr im Bereich, den die Nationalbank mit Preisstabilität gleichsetzt. Es ist allerdings zu beachten, dass die Prognose wie immer von einem gleich bleibenden Dreimonats-Libor ausgeht, also von einer über die nächsten drei Jahre unverändert expansiven Geldpolitik. Wichtig ist auch zu verstehen, dass die Unsicherheit der Prognose mit der Länge des Prognosehorizonts zunimmt.

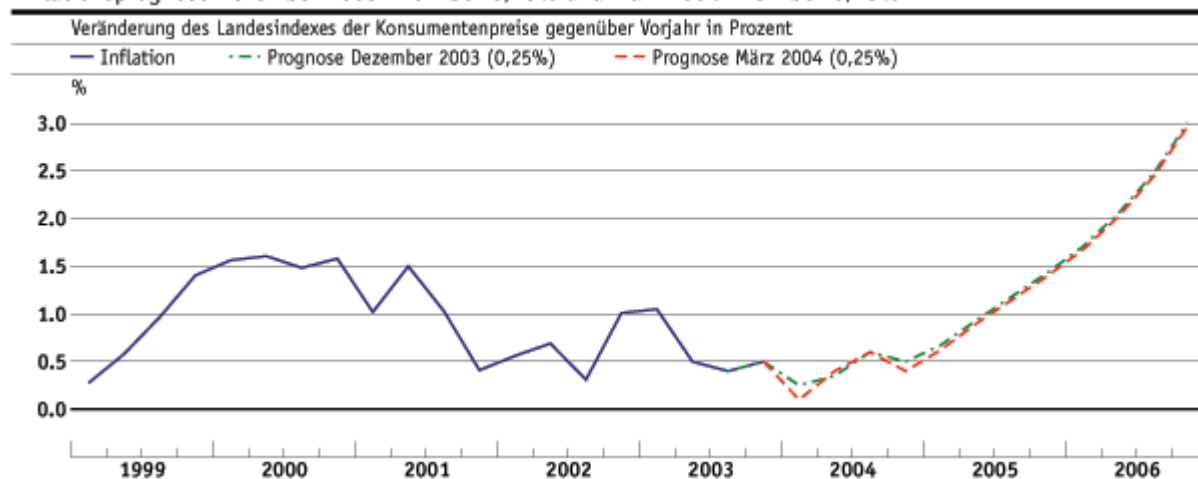
Weiterhin expansive Geldpolitik

Die Nationalbank führt seit über zwei Jahren eine stark expansive Geldpolitik. Sie hat rasch und deutlich auf die verschlechterte Wirtschaftslage und den Aufwertungsdruck auf den Franken reagiert. Diese expansive Politik war möglich, weil sich die Teuerungsaussichten in dieser Zeit sehr moderat entwickelten.

Dank günstigen monetären Bedingungen und verbesserter internationaler Konjunktur kommt die schweizerische Wirtschaft allmählich wieder in Fahrt. Es bestehen aber immer noch gewisse Risiken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der wirtschaftlichen Erholung. Die Nationalbank will den Aufschwung in der Schweiz nicht durch eine zu frühe Anhebung der Zinsen gefährden. Sie setzt deshalb ihre expansive Geldpolitik fort.

Allerdings kann die Nationalbank diese Politik zeitlich nicht unbegrenzt weiterführen, ohne die Preisstabilität zu gefährden. Zwar ist die starke Ausweitung der Geldaggregate teilweise durch Sondereffekte erklärbar, doch hat sich die Liquidität in der Wirtschaft deutlich erhöht. Die Nationalbank wird diese Entwicklung sehr genau verfolgen. Sie wird ihre Politik anpassen müssen, wenn sich die Zeichen einer Wirtschaftserholung klar bestätigen.

Inflationsprognose Dezember 2003 mit Libor 0,25% und März 2004 mit Libor 0,25%



Inflationsprognose März 2004, Libor 0,25%	2004	2005	2006
Durchschnittliche Jahreststeuerung in %	0,4	1,0	2,3

Inflationsprognose März 2004

Schweizerische Nationalbank