

Kommunikation

Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 44 631 31 11
Fax +41 44 631 39 10

Zürich, 16. September 2010

Geldpolitische Lagebeurteilung vom 16. September 2010

Die Schweizerische Nationalbank setzt ihre expansive Geldpolitik fort

Die Schweizerische Nationalbank setzt ihre expansive Geldpolitik fort. Sie belässt das Zielband für den Dreimonats-Libor bei 0%–0,75% und strebt an, den Libor im unteren Bereich des Bandes um 0,25% zu halten.

Die Erholung der Weltwirtschaft setzt sich fort, wenn auch etwas weniger stark, als die Nationalbank an der letzten Lagebeurteilung angenommen hatte. Die Schweizer Wirtschaft hat sich seit Mitte 2009 dynamischer als bisher erwartet entwickelt. Für 2010 rechnet die Nationalbank mit einem realen Wachstum des Bruttoinlandprodukts (BIP) von rund 2,5%. Für die zweite Jahreshälfte und insbesondere für 2011 geht die Nationalbank nun aber von einer deutlichen Abschwächung des Wachstums aus. Dies widerspiegelt die starke Aufwertung des Frankens und die abnehmende Dynamik der Weltkonjunktur.

Die Unsicherheiten über die weitere Entwicklung der Weltkonjunktur bleiben hoch. Die wirtschaftliche Erholung ist noch nicht nachhaltig. Die Risiken sind vor allem nach unten gerichtet. Falls Abwärtsrisiken eintreten und zu erneuter Deflationsgefahr führen sollten, würde die Nationalbank die notwendigen Massnahmen ergreifen, um die Preisstabilität zu gewährleisten.

Die bedingte Inflationsprognose der Nationalbank liegt über den gesamten Prognosezeitraum tiefer als im Juni prognostiziert. Unter Annahme eines unveränderten Dreimonats-Libor von 0,25% wird die durchschnittliche Teuerung im Jahr 2010 voraussichtlich bei 0,7%, im Jahr 2011 bei 0,3% und im Jahr 2012 bei 1,2% liegen. Es ist nicht auszuschliessen, dass die Teuerung Anfang 2011 vorübergehend leicht negativ sein wird. Aus der Inflationsprognose geht hervor, dass die expansive Geldpolitik derzeit angemessen ist, aber langfristig Risiken für die Preisstabilität birgt.

Internationale Wirtschaftsaussichten

Die Erholung der Weltkonjunktur setzt sich moderat fort. In den USA und in Asien verlangsamte sich das Wachstum im zweiten Quartal 2010. Gleichzeitig festigte sich die Konjunktur in der Eurozone deutlich, gestützt durch eine kräftige Auslandnachfrage und

16. September 2010

2

einen vorteilhaften Wechselkurs. Die Nationalbank geht nach wie vor von einer weiteren, aber etwas weniger starken Erholung, insbesondere in den Industrieländern aus. Die Nationalbank hat ihre Wachstumsannahmen für die USA und die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens für 2010 und 2011 leicht nach unten und diejenige der Eurozone für das laufende Jahr nach oben revidiert. Die Prognoseunsicherheiten bleiben hoch und die Risiken nach unten gerichtet.

Wirtschaftsaussichten für die Schweiz

Gemäss der vor Kurzem revidierten Zahlen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung war die Rezession tiefer als bisher angenommen. Dagegen wuchs das reale BIP in der Schweiz zwischen dem dritten Quartal 2009 und dem zweiten Quartal 2010 deutlich stärker als das Produktionspotenzial. Im zweiten Quartal 2010 hat sich die Erholung in der verarbeitenden Industrie, die 2009 am stärksten von der Rezession in Mitleidenschaft gezogen worden war, ausgeprägt fortgesetzt. Aber auch in anderen Sektoren war die Dynamik robust. Die Zunahme der Aktivität wirkte sich günstig auf den Arbeitsmarkt aus. Sowohl die Kurzarbeit als auch die Arbeitslosigkeit haben sich weiter zurückgebildet. In der zweiten Jahreshälfte und zu Beginn des nächsten Jahres erwartet die Nationalbank dagegen aufgrund der starken Frankenaufwertung und der abnehmenden Dynamik der Weltkonjunktur eine deutliche Abschwächung des realen BIP-Wachstums. Für 2010 rechnet sie nun mit einem realen Wachstum des BIP von rund 2,5%. Diese im Vergleich zur letzten Lagebeurteilung höhere Wachstumsprognose ergibt sich nicht aufgrund einer Neueinschätzung der Konjunkturaussichten, sondern vor allem wegen der Revision des bisherigen BIP-Verlaufs.

Entwicklung der monetären Rahmenbedingungen

Die monetären Rahmenbedingungen sind durch gegenläufige Entwicklungen gekennzeichnet. Die Renditen auf Bundesanleihen liegen weiterhin auf sehr tiefem Niveau. Die Renditen auf Unternehmensanleihen, die Kreditrisikoprämien sowie die Zinsen für Bankkredite bildeten sich weiter zurück.

Der Dreimonats-Libor ist seit der Lagebeurteilung vom Juni leicht gestiegen. Die Liquidität im Bankensektor ist nach wie vor hoch, und die Geldbestände bei den Haushalten und Unternehmen nehmen zu. Die Wachstumsraten der breiten Geldaggregate sind weiterhin hoch. So stieg die Geldmenge M2 im August um 10,4% gegenüber dem Vorjahr, M3 um 6,6%. Seit der letzten Lagebeurteilung hat sich der Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar stark aufgewertet.

Insgesamt sind die monetären Rahmenbedingungen seit der letzten Lagebeurteilung etwas weniger expansiv.

Die Kreditfähigkeit war weiterhin rege. Gemäss der von der Nationalbank durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft setzte sich im zweiten Quartal 2010 die bereits im Vorquartal beobachtbare Entwicklung fort, dass die während der Krise gemeldete leichte Verschärfung der Kreditvergabebedingungen für Unternehmenskredite durch leichte Lockerungen zurückgenommen werden. Bezüglich Hypothekarkrediten an Haushalte melden die meisten

16. September 2010

3

Banken unveränderte Kreditvergabebedingungen und eine weitere Zunahme der Nachfrage. Das Wachstum von Hypothekarkrediten und Immobilienpreisen hat sich im Vergleich zu Ende 2009 leicht entschleunigt. Die Entwicklungen im Hypothekarmarkt erfordern jedoch weiterhin die volle Aufmerksamkeit der Nationalbank.

Grafik der bedingten Inflationsprognose

Die rote (gestrichelte) Linie stellt die neue bedingte Inflationsprognose dar. Sie deckt den Zeitraum vom dritten Quartal 2010 bis zum zweiten Quartal 2013 ab und zeigt die künftige Entwicklung der Teuerung unter der Annahme eines über den gesamten Prognosehorizont hinweg gleichbleibenden Dreimonats-Libors von 0,25%. Die grüne (strichpunktierte) Linie gibt zum Vergleich die Inflationsprognose vom Juni wieder, die ebenfalls auf einem Dreimonats-Libor von 0,25% beruhte.

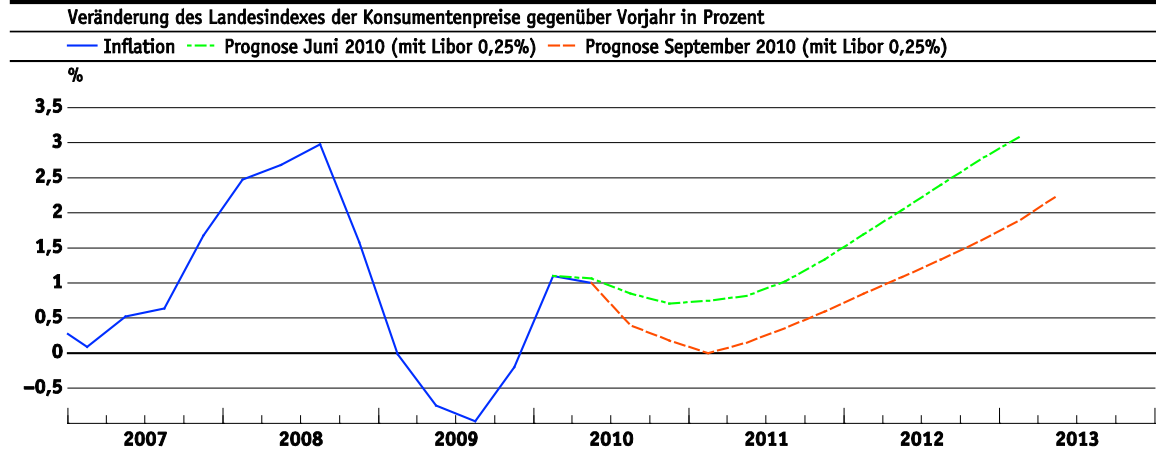
Die neue Inflationsprognose liegt über den gesamten Prognosehorizont tiefer als vor drei Monaten. Der Grund ist die Aufwertung des Frankens und die abnehmende Dynamik der Weltkonjunktur. Die Prognose sinkt bis auf 0% im ersten Quartal 2011. Dies widerspiegelt den nachlassenden Basiseffekt aufgrund der Ölpreisentwicklung und die wechselkursbedingte Verbilligung der Importpreise. Es ist nicht auszuschliessen, dass die Teuerung Anfang 2011 vorübergehend leicht negativ sein wird. Aus der Inflationsprognose geht hervor, dass die expansive Geldpolitik derzeit angemessen ist, aber langfristig Risiken für die Preisstabilität birgt.



16. September 2010

4

Bedingte Inflationsprognose Juni 2010 und September 2010



Beobachtete Inflation September 2010

| | 2007 | | | | 2008 | | | | 2009 | | | | 2010 | | | | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|----|----|------|------|------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Inflation | 0,09 | 0,52 | 0,63 | 1,68 | 2,47 | 2,68 | 2,97 | 1,58 | -0,02 | -0,75 | -0,97 | -0,20 | 1,10 | 1,00 | | | 0,7 | 2,4 | -0,5 |

Bedingte Inflationsprognose Juni 2010 mit Libor 0,25% und September 2010 mit Libor 0,25%

| | 2010 | | | | 2011 | | | | 2012 | | | | 2013 | | | | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|----|----|----|------|------|------|
| | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | | | |
| Prognose Juni 2010, Libor 0,25% | 1,06 | 0,85 | 0,71 | 0,74 | 0,81 | 1,02 | 1,33 | 1,69 | 2,04 | 2,40 | 2,76 | 3,07 | | | | | 0,9 | 1,0 | 2,2 |
| Prognose September 2010, Libor 0,25% | 0,40 | 0,18 | 0,00 | 0,15 | 0,36 | 0,59 | 0,84 | 1,08 | 1,33 | 1,60 | 1,89 | 2,25 | | | | | 0,7 | 0,3 | 1,2 |

Medienmitteilung