

Kommunikation

Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 44 631 31 11
communications@snb.ch

Zürich, 19. März 2015

Geldpolitische Lagebeurteilung vom 19. März 2015

Nationalbank lässt Geldpolitik unverändert

Die Schweizerische Nationalbank belässt das Zielband für den Dreimonats-Libor bei $-1,25\%$ bis $-0,25\%$. Der Zins auf Sichteinlagen bei der Nationalbank bleibt bei $-0,75\%$ und die Freibeträge bleiben unverändert. Der Negativzins trägt dazu bei, Anlagen in Franken weniger attraktiv zu machen. Der Franken ist insgesamt deutlich überbewertet und sollte sich über die Zeit weiter abschwächen. Bei der Gestaltung ihrer Geldpolitik trägt die Nationalbank weiterhin der Wechselkursituation und deren Einfluss auf Inflation und Wirtschaftsentwicklung Rechnung. Sie bleibt deshalb bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv, um die monetären Rahmenbedingungen zu beeinflussen.

Die bedingte Inflationsprognose der Nationalbank hat sich gegenüber Dezember deutlich nach unten verschoben. Die Aufwertung des Frankens seit der Aufhebung des Mindestkurses und der stark gesunkene Ölpreis lassen die Inflation vorübergehend tiefer in den negativen Bereich fallen. Für 2015 hat die Nationalbank ihre Inflationsprognose um 1 Prozentpunkt auf $-1,1\%$ gesenkt. Ihren Tiefpunkt erreicht die Inflationsrate mit $-1,2\%$ im dritten Quartal 2015. Danach bewirken die Zinssenkungen seit der letzten Lagebeurteilung, dass die Prognose rascher wieder ansteigt als im Dezember. Dennoch fällt die Inflation 2016 mit $-0,5\%$ um 0,8 Prozentpunkte niedriger aus als in der Prognose vom Dezember. Erst 2017 wird die Inflation mit $0,4\%$ wieder im positiven Bereich liegen. Die bedingte Prognose geht davon aus, dass der Dreimonats-Libor über den gesamten Prognosezeitraum bei $-0,75\%$ bleibt, und der Franken sich abschwächt.

Die Erholung der Weltwirtschaft setzt sich fort. Im vierten Quartal 2014 lag das Wachstum in den USA weiterhin über Potenzial. Die günstige Wirtschaftsdynamik kommt dort auch im soliden Beschäftigungswachstum zum Ausdruck. In der Eurozone belebte sich die Konjunktur etwas. Dies war in erster Linie auf ein starkes Quartalswachstum in Deutschland zurückzuführen. Auch in Japan zog die Nachfrage an. Infolge des tieferen Ölpreises liess die

Medienmitteilung

an den Konsumentenpreisen gemessene Teuerung weltweit nach: In zahlreichen Industrieländern fiel die Inflation anfangs 2015 in den negativen Bereich.

Das Wachstum der Weltwirtschaft dürfte sich im Laufe des Jahres allmählich festigen. Mehrere Faktoren wirken stützend. Erstens trägt der markante Ölpreisrückgang zu einer Belebung der Nachfrage bei. Zweitens ist die Geldpolitik in den Industrieländern weiterhin sehr expansiv. Insbesondere die Eurozone dürfte vom weiteren Zinsrückgang sowie von der spürbaren Abwertung des Euros profitieren. In letzter Zeit konnte auch eine Entschärfung der bisher sehr restriktiven Kreditbedingungen seitens der europäischen Banken beobachtet werden.

Trotz diesen günstigen Entwicklungen bleibt der Ausblick für die Weltwirtschaft unsicher. Insgesamt bestehen weiterhin erhebliche Risiken. Im Vordergrund stehen diesbezüglich die Fragen um die wirtschaftlichen Aussichten Griechenlands sowie der Ukraine-Konflikt.

Die Schweizer Wirtschaft ist im vierten Quartal erneut stärker als erwartet gewachsen. Auf der Produktionsseite war das Wachstum relativ breit abgestützt. Haupttreiber war die verarbeitende Industrie. Auch im Bankensektor und im öffentlichen Sektor nahm die Wertschöpfung deutlich zu. Nachfrageseitig entwickelten sich der Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen positiv. Dagegen stagnierten die Exporte von Waren und Dienstleistungen.

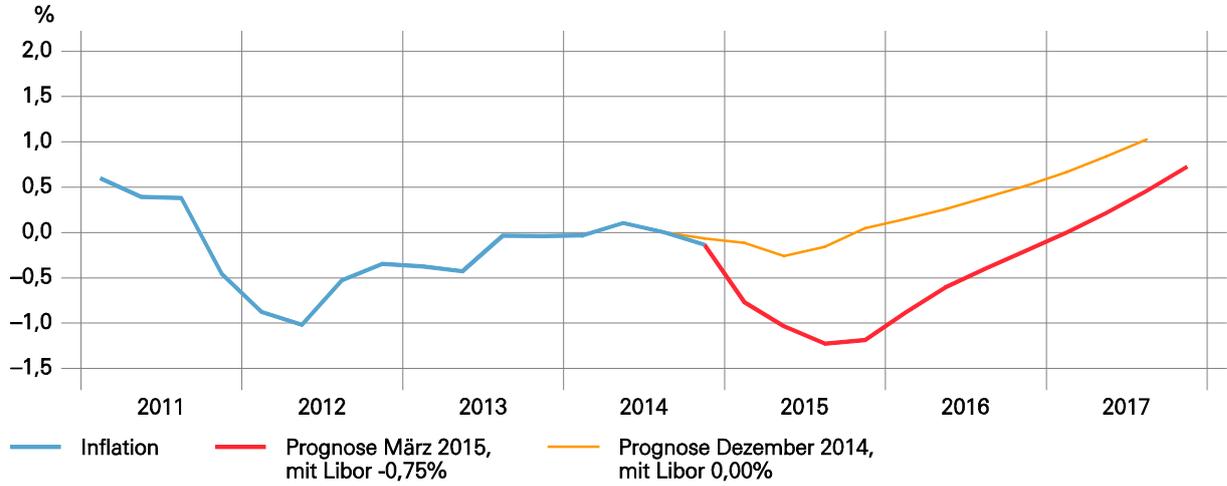
Im Dezember erwartete die SNB für 2015 ein Jahreswachstum von rund 2%. Diese Prognose musste angesichts der seit Mitte Januar erfolgten Aufwertung des Frankens revidiert werden. Insbesondere im ersten Halbjahr ist mit einer spürbaren Abschwächung der Wirtschaftsentwicklung zu rechnen. Für das gesamte Jahr erwartet die SNB eine Zunahme des realen Bruttoinlandprodukts von nur noch knapp 1%. Aufgrund dieser Entwicklung ist kurzfristig mit einer deutlichen Unterauslastung der Produktionskapazitäten zu rechnen. Die Arbeitslosigkeit dürfte moderat zunehmen. Stützend wirkt die erwartete Festigung der internationalen Erholung.

Das Hypothekenwachstum schwächte sich im vierten Quartal weiter ab. Gleichzeitig blieb das Wachstum der Immobilienpreise in etwa unverändert. Insgesamt bleiben die Ungleichgewichte, die sich auf diesen Märkten im Verlauf der letzten Jahre aufgebaut haben, unverändert gross. Die Nationalbank beobachtet die Entwicklung aufmerksam und prüft regelmässig, ob der antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden soll.

Medienmitteilung

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2015

Veränderung des Landesindexes der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



BEOBACHTETE INFLATION MÄRZ 2015

	2011				2012				2013				2014				2015	2016	2017
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Inflation	0,6	0,4	0,4	-0,5	-0,9	-1,0	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,7	-0,2	0,0

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2015

	2014				2015				2016				2017				2015	2016	2017
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Prognose Dezember 2014, mit Libor 0,00%					-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8	1,0	-0,1	0,3	
Prognose März 2015, mit Libor -0,75%					-0,8	-1,0	-1,2	-1,2	-0,9	-0,6	-0,4	-0,2	0,0	0,2	0,5	0,7	-1,1	-0,5	0,4