

Halbjahres-Mediengespräch, Genf, 15. Juni 2000

Einleitende Bemerkungen von Hans Meyer, Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank

Im Hinblick auf ihren Auftrag sowie das gegenwärtige und absehbare wirtschaftliche Umfeld hat die Schweizerische Nationalbank eine weitere Straffung der Geldpolitik beschlossen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor wird deshalb mit sofortiger Wirkung um 50 Basispunkte auf 3,0 - 4,0% angehoben.

Die wirtschaftliche Erholung, die im zweiten Halbjahr 1999 einsetzte, hat sich im laufenden Jahr rascher und nachhaltiger fortgesetzt als ursprünglich erwartet. Für das ganze Jahr rechnen wir mit einem Wachstum des realen Bruttoinlandproduktes in der Grössenordnung von 3%. Im vergangenen Herbst sind wir bekanntlich noch von einer Grössenordnung von 2% ausgegangen.

Die Inflationsprognose, die wir Ende 1999 veröffentlichten, rechnete für die Jahre 2000-2002 mit Teuerungsraten von 1,5, 1,7 und 1,8%. Schon zu Beginn dieses Jahres zeichnete sich allerdings ab, dass die wirtschaftliche Erholung ausgeprägter sein würde als ursprünglich erwartet. Wir zogen deshalb die geldpolitischen Zügel rascher und stärker an als seinerzeit geplant. Zunächst liessen wir den Dreimonats-Libor an den oberen Rand des Zielbandes von 1,25 – 2,25% ansteigen. Sodann haben wir Anfang Februar das Zielband um 50 Basispunkte auf 1,75 – 2,75% angehoben. Schliesslich sind wir gegen Ende März zum Schluss gekommen, dass eine weitere Straffung angezeigt sei. Das Zielband wurde deshalb um weitere 75 Basispunkte auf 2,5 – 3,5% erhöht. Hätten wir den Dreimonats-Libor auf dem Niveau von Anfang Januar 2000 belassen, wäre die Inflation noch in diesem Jahr auf deutlich über 2% gestiegen (Grafik 1).

Das reale Wachstum der schweizerischen Wirtschaft betrug im ersten Quartal des laufenden Jahres gut 3%. Für das zweite Quartal kann mit einem Wachstum in der gleichen Grössenordnung gerechnet werden. Diese kräftige Entwicklung ist breit abgestützt. Die Ausfuhren stiegen im Vorjahresvergleich um rund 10%. Dazu trugen sowohl die günstige wirtschaftliche Entwicklung in den Partnerländern als auch die Währungsverhältnisse bei. Deutlich beschleunigte Bauinvestitionen, eine markante Nachfrage nach Ausrüstungsgütern sowie ein unvermindert lebhafter Konsum prägen die binnenwirtschaftliche Entwicklung.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich ebenfalls erfreulich entwickelt. Praktisch herrscht heute in der Schweiz Vollbeschäftigung. Zunehmende Knappheitserscheinungen zeigen sich vor allem bei den besser qualifizierten Arbeitskräften. Solche Anspannungerscheinungen deuten ebenso wie die erhöhte Auslastung der verfügbaren Kapazitäten darauf hin, dass das Produktionspotenzial unserer Wirtschaft gegenwärtig weitgehend ausgeschöpft ist.

Wie erwähnt sind die Aussichten für die weitere wirtschaftliche Entwicklung gut. Im In- und Ausland haben denn auch die massgebenden Prognoseinstanzen ihre Voraussagen für das laufende Jahr nach oben angepasst. Im nächsten Jahr dürfte die internationale Konjunktur etwas an Schwung verlieren. In der Schweiz wird die Entwicklung voraussichtlich ähnlich verlaufen. Betroffen werden die Exporte und – als Folge der seit Anfang Jahr erfolgten Zinserhöhungen – die Investitionen sein. Der Konsum der privaten Haushalte dürfte dagegen lebhaft bleiben.

Die Überprüfung der Inflationsprognose hat uns zum Schluss geführt, dass die bisherige Straffung des geldpolitischen Kurses unter den gegebenen Umständen nicht ausreichen dürfte, um die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu wahren. Würde der Dreimonats-Libor auf dem heutigen Stand von rund 3% belassen, dann müsste für die kommenden Jahre mit einer Teuerung von mehr als 2% gerechnet werden. Eine weitere Erhöhung des Zielbandes ist deshalb notwendig. Da das gegenwärtige Wachstum unserer Wirtschaft über ihrem Produktionspotenzial liegt, dürfte im nächsten Jahr trotz der schrittweisen Straffung der Geldpolitik ein Teuerungsanstieg auf über 2% nicht zu vermeiden sein. Nach unserer Inflationsprognose dürfte dieser Anstieg nur vorübergehend sein. Wie Grafik 2 zeigt, sollte die Teuerung in den folgenden Jahren wieder unter 2% sinken. Die straffere Geldpolitik dürfte das Wachstum mit der üblichen Verzögerung dämpfen. Die Entwicklung der Geldmengenaggregate vermittelt eine ähnliche Botschaft.

Die Inflationsprognose geht für die drei kommenden Jahre von einem Dreimonats-Libor von 3,5% aus. Sie zeigt den mutmasslichen Teuerungsverlauf, falls sich die Wirtschaft im In- und Ausland unseren Erwartungen entsprechend entwickelt. Wie immer ist das weitere wirtschaftliche Geschehen letztlich nicht voraussehbar. Es gilt deshalb, die Entwicklung aufmerksam zu verfolgen und allenfalls die notwendigen geldpolitischen Konsequenzen zu ziehen.

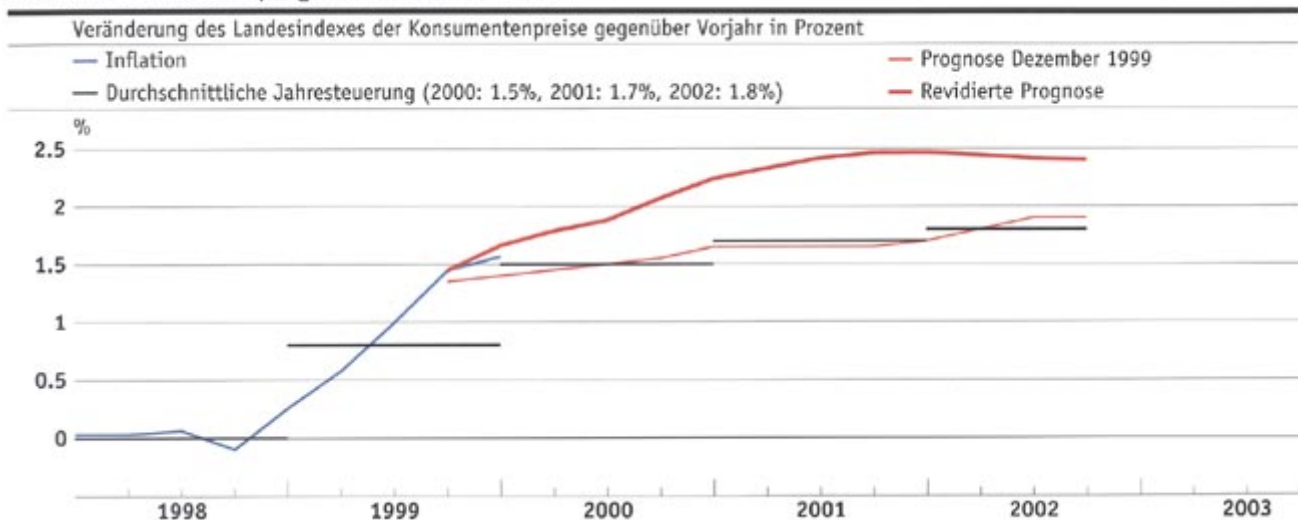
Für eine vertiefte Beurteilung des zu Jahresbeginn angepassten geldpolitischen Konzeptes ist es noch zu früh. Immerhin kann schon heute gesagt werden, dass die Reaktionen alles in allem genommen positiv waren. Begrüsst wurde die verbesserte Transparenz ebenso wie die ausdrücklich breite Abstützung der Entscheidungsfindung auf alle massgebenden Indikatoren. Im operativen Bereich hat sich der Dreimonats-Libor als zweckmässige Zielvariable erwiesen. Schon die bisherigen Erfahrungen haben allerdings bestätigt, dass wir kein Ei des Kolumbus gefunden haben. Nach wie vor ist es notwendig, beim Übergang von der Entscheidungsfindung zum Entschluss Ermessen walten zu lassen. Es hat sich auch nichts daran geändert, dass die jeweilige Beurteilung der Lage mit Unsicherheiten verbunden ist und dass die gesamtwirtschaftlichen Wirkungszusammenhänge nicht völlig transparent sind.

Zusammenfassend sei zunächst nochmals auf die erfreulichen Aspekte der gegenwärtigen Entwicklung hingewiesen. Nach aller Voraussicht werden wir in diesem Jahr ein beachtliches Wachstum bei Vollbeschäftigung und Preisstabilität erreichen. Die Kehrseite der Medaille besteht im tendenziell zunehmenden Risiko für die gesamtwirtschaftliche Stabilität. Aus heutiger Sicht sollte es mit unserem geldpolitischen Kurs gelingen, die Preisstabilität mittelfristig zu wahren.

Aus einer etwas weiteren Sicht ist sodann auf die Gefahr hinzuweisen, dass die erfreuliche Entwicklung den Blick trübt für die weiterhin bestehende Notwendigkeit, die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in einer sozial verträglichen Art und Weise zu verbessern.

Grafik 1

Revidierte Inflationsprognose mit Libor 1.75%



Grafik 2

Inflationsprognose mit Libor 3.5%

