

## Mediengespräch

Bern, 14. Juni 2001

### Einleitende Bemerkungen von Jean-Pierre Roth

Die Nationalbank hat beschlossen, ihre gegenwärtige Geldpolitik weiterzuführen. Sie lässt das Zielband für den Dreimonate-Libor unverändert bei 2,75% bis 3,75%. Der Dreimonate-Libor soll bis auf weiteres im mittleren Bereich des Zielbandes gehalten werden. Die letzte Anpassung der Geldpolitik erfolgte am 22. März 2001, als das Zielband um 0,25 Prozentpunkte gesenkt wurde. Seither haben sich die wirtschaftlichen Perspektiven in der Schweiz kaum verändert. Die Nationalbank sieht daher zurzeit keinen Anlass, ihre Geldpolitik weiter zu lockern. Die Nationalbank erwartet für das BIP ein Wachstum von 2,0% im Jahr 2001 und von 2,1% im Jahr 2002. In den nächsten drei Jahren dürfte die Teuerung zwischen 1,3% und 1,6% liegen.

Die punktierte Kurve in der Abbildung zeigt unsere Inflationsprognose vom Dezember 2000. Damals erwarteten wir, dass die Inflation im Jahre 2001 vorübergehend über 2% ansteigen würde, also über die Obergrenze des Bereichs, den wir mit Preisstabilität gleichsetzen. Diese Prognose entstand vor dem Hintergrund des starken Konjunkturaufschwunges im Jahre 2000 und vor allem aufgrund der damals massiv gestiegenen Erdölpreise. Wir gingen im Dezember 2000 davon aus, dass die Erdölpreise im Verlaufe des Jahres 2001 nur allmählich zurückgehen und sich erst gegen Ende des Jahres 2003 stabilisieren würden. Bereits an der Lagebeurteilung vom 22. März änderten wir unsere Einschätzung über den Teuerungsverlauf, was uns erlaubte, den Libor um einen Viertelprozentpunkt zu senken. Der Rückgang der Erdölpreise ist in sehr kurzer Zeit erfolgt und die Abschwächung der amerikanischen Konjunktur deutlicher ausgefallen als noch Ende 2000 erwartet. Dadurch hat sich das Risiko einer temporären Überschreitung der Inflation über die 2%-Marke in diesem Jahr vermindert. Diese Einschätzung wird durch die bisherige Entwicklung des Landesindex der Konsumentenpreise in diesem Jahr bestätigt. Die Teuerung gegenüber dem Vorjahr ist von 1,6% im vierten Quartal 2000 auf 1,0% im ersten Quartal 2001 gefallen. Allerdings hat die erstmalige Berücksichtigung von Ausverkaufspreisen bei der Bekleidung, welche als Folge des milden Winters besonders tief waren, temporär eine zusätzliche Dämpfung der Teuerung bewirkt. Dieser Effekt hat sich im April und Mai dieses Jahres etwas vermindert, so dass sich die gemessene Teuerung wieder etwas erhöht hat.

Die gestrichelte Kurve in der Abbildung zeigt unsere neuste Inflationsprognose. Die Tabelle enthält die durchschnittliche Jahresteueringemäss der neuen Prognose. Unter der Annahme eines über die nächsten drei Jahre unveränderten Dreimonate-Libors von 3,25% sollte die Inflation im Jahr 2001 1,4% erreichen, im Jahr 2002 leicht auf 1,6% steigen und im Jahr 2003 wieder auf 1,3% zurückgehen. Für den Jahresanfang 2004 erwarten wir eine Inflation von 1,2%. Die Teuerung dürfte somit über den ganzen Prog-

Bern, 14. Juni 2001

2

nosehorizont innerhalb des von uns definierten Bereichs der Preisstabilität verbleiben. Die leichte Zunahme der prognostizierten Teuerung im Jahr 2002 erfolgt aufgrund einer erwarteten Anspannung am Immobilienmarkt, die zu höheren Mieten führen dürfte, und aufgrund des verlangsamten Preisrückganges im Bereich der Telekommunikation.

Bei der Erstellung unserer Prognose gingen wir davon aus, dass sich das Wachstum der amerikanischen Wirtschaft gegen Ende dieses Jahres wieder leicht erhöhen wird. Auch in Europa rechnen wir mit einer Beschleunigung der Konjunktur im nächsten Jahr. Wir nehmen für unsere Prognose an, dass sich der Dollar auf seinem heutigen Niveau halten wird. Beim Ölpreis rechnen wir mit einer Grössenordnung von 25 Dollar je Fass.

Die Preisentwicklung im ersten Halbjahr 2001 war stark durch den Rückgang der Teuerung bei den Importgütern bestimmt. Betrachtet man nur die inländischen Güter und Dienstleistungen, so fällt auf, dass die Teuerung in diesem Bereich im Vergleich zum Dezember 2000 zugenommen hat. Dies ist insbesondere eine Folge des seit Mitte 1999 guten Konjunkturverlaufes in der Schweiz, welcher mit einer Verzögerung auf die Preisentwicklung der Binnengüter wirkt. Die in den letzten drei Quartalen erfolgte Verlangsamung des Wachstums zeigt aber, dass von der Konjunktur zur Zeit kein bleibender Inflationsdruck ausgehen sollte. Ebenfalls gibt die erwartete Lohnentwicklung zu keiner grossen Besorgnis Anlass. Die Geldmenge M3, die für den längerfristigen Verlauf der Teuerung eine wichtige Rolle spielt, nimmt seit Anfang 2001 wieder zu. Allerdings steht auch die Entwicklung von M3 immer noch im Einklang mit dem Ziel der Preisstabilität. Insgesamt sind daher zurzeit für die nächsten drei Jahre keine Inflationsgefahren auszumachen.

Die schweizerische Wirtschaft wuchs im ersten Quartal um 2,5% gegenüber dem Vorjahr. Eine Betrachtung der auf das Jahr hochgerechneten Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal zeigt, dass das reale BIP seit Mitte 2000 praktisch unverändert mit rund 1,8% wächst. Die Wirtschaft entwickelt sich somit seit sechs Monaten in der Nähe des langfristigen Potenzialwachstums. Das Wachstum des privaten Konsums nahm wieder leicht zu und entspricht ungefähr dem langfristigen Durchschnitt. Im Unterschied dazu hat das Wachstum der Investitionen, insbesondere der Ausrüstungsinvestitionen, stark abgenommen. Das Exportwachstum bleibt weiterhin sehr robust.

Die schweizerische Wirtschaft dürfte in den nächsten Quartalen diesem Wachstumspfad folgen und vollbeschäftigt bleiben. Die Entwicklung des Auftragsbestandes und des Bestellungseinganges deutet indessen darauf hin, dass sich das Exportwachstum abschwächen wird. Die Konjunktur sollte jedoch durch die Binnennachfrage gestützt werden. Die Konsumentenstimmung bleibt weiterhin optimistisch und die realen Lohnerhöhungen sollten sich positiv auf die Konsumausgaben der privaten Haushalte auswirken.

Die Aussichten für die schweizerische Konjunktur haben sich seit März kaum verändert. Nach unserer Einschätzung ist die damalige Senkung des Zielbandes für den Libor um 0,25 Prozentpunkte ausreichend, um die Wirtschaft auf ihrem ausgeglichenen Wachstumspfad zu halten. Die Inflationsaussichten machen indessen deutlich, dass derzeit keine weitere Lockerung der monetären Bedingungen angebracht ist. Eine solche Lockerung erhöht das Risiko, dass es zu einer Überbeanspruchung der Ressourcen mit entsprechenden

Bern, 14. Juni 2001

3

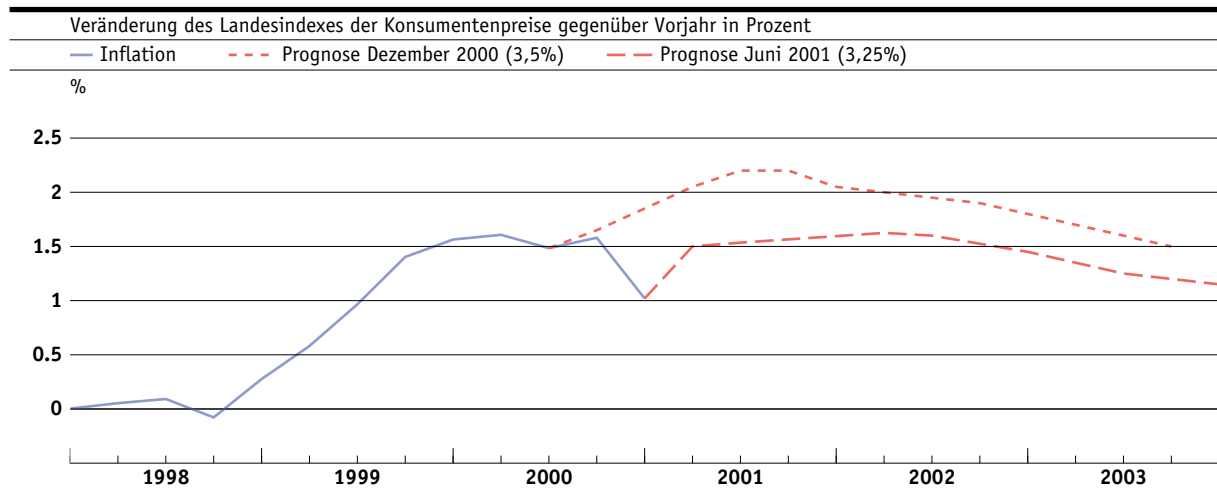
Auswirkungen auf die Teuerung kommen könnte. Die gegenwärtige Position des Zielbandes ist der gegebenen Wirtschaftslage adäquat.

Wie jede langfristige Voraussage unterliegt auch unsere Prognose bestimmten Unsicherheiten. Eine dieser Unsicherheiten betrifft den Erdölpreis, der sich in letzter Zeit sehr volatil verhalten hat und wieder leicht angestiegen ist. Sollte sich der Ölpreis in den kommenden Monaten entgegen unserer Annahme zusätzlich erhöhen, so wäre unsere Inflationsprognose zu optimistisch. Viel bedeutender sind jedoch die Risiken, die von der Entwicklung der amerikanischen Konjunktur ausgehen. Sollte sich die amerikanische Wirtschaft stärker als erwartet abkühlen oder die Wechselkurslage sich nachhaltig verändern, dann müsste die Nationalbank ihren geldpolitischen Kurs überprüfen.

# Inflationsprognose der Nationalbank, Juni 2001

Grafik

Inflationsprognosen Dezember 2000 mit Libor 3,5% und Juni 2001 mit Libor 3,25%



Tabelle

Inflationsprognose Juni 2001, Libor 3,25%	2001	2002	2003
Durchschnittliche Jahresteuierung in %	1,4	1,6	1,3