

Bern, 14. Dezember 2017
Thomas Jordan

Einleitende Bemerkungen von Thomas Jordan

Sehr geehrte Damen und Herren,

Ich begrüsse Sie herzlich zum Mediengespräch der Schweizerischen Nationalbank. Zunächst werde ich Ihnen unseren geldpolitischen Entscheid und die Einschätzung der Wirtschaftslage erläutern. Danach wird Fritz Zurbrugg über die aktuellen Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität sprechen. Im Anschluss wird Andréa Maechler auf die Lage an den Finanzmärkten und den Reformstand bei den Referenzzinssätzen eingehen. Nach diesen Ausführungen stehen wir Ihnen wie üblich für Fragen zur Verfügung.

Geldpolitischer Entscheid

Ich beginne mit unserem geldpolitischen Entscheid und der Inflationsprognose.

Wir belassen unsere Geldpolitik unverändert expansiv, um die Preisentwicklung zu stabilisieren und die Wirtschaftsaktivität zu unterstützen. Der Zins, den wir auf Sichteinlagen der Banken bei uns erheben, beträgt weiterhin $-0,75\%$, und wir belassen das Zielband für den Dreimonats-Libor unverändert zwischen $-1,25\%$ und $-0,25\%$. Wir bleiben bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv, wobei wir die gesamte Währungssituation berücksichtigen.

Der Franken hat sich in den letzten Monaten abgewertet. Dadurch hat sich die Überbewertung reduziert, aber der Franken ist insgesamt weiterhin hoch bewertet. Die Abwertung des Frankens widerspiegelt, dass sichere Häfen zurzeit weniger gesucht sind. Diese Entwicklung ist aber noch fragil.

Trotz der eingetretenen Entspannung bleiben deshalb der Negativzins und unsere Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, unverändert notwendig. Diese Massnahmen halten die Attraktivität von Anlagen in Franken tief und reduzieren dadurch den Druck auf den Franken. Eine erneute Aufwertung würde die Preis- und Konjunktorentwicklung nach wie vor gefährden.

Mediengespräch

Die neue bedingte Inflationsprognose liegt für die kommenden Quartale höher als noch im September. Dies ist vor allem auf den gestiegenen Erdölpreis und die weitere Abschwächung des Frankens zurückzuführen. In der längeren Frist ist die Inflationsprognose nahezu unverändert. Für 2017 liegt sie mit 0,5% geringfügig höher als im letzten Quartal, als wir 0,4% prognostizierten. Für 2018 erwarten wir eine Inflation von 0,7%, verglichen mit 0,4% im Vorquartal. Für 2019 gehen wir wie bis anhin von einer Inflation von 1,1% aus. Die bedingte Inflationsprognose beruht auf der Annahme, dass der Dreimonats-Libor über den gesamten Prognosezeitraum bei $-0,75\%$ bleibt.

Internationale Wirtschaftsaussichten

Ich möchte nun auf die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland eingehen, die die Inflations- und Konjunkturaussichten in der Schweiz massgeblich beeinflusst.

Das internationale Umfeld hat sich in den letzten Monaten weiter verbessert. Die Weltwirtschaft wuchs im dritten Quartal kräftig und auf breiter Basis. So blieb insbesondere der internationale Handel sehr dynamisch. Angesichts der besseren Kapazitätsauslastung und der wachsenden Zuversicht der Unternehmen erholten sich die Investitionen weiter. Die Beschäftigungsentwicklung blieb positiv, was zu einer guten Stimmung auch bei den privaten Haushalten beitrug. Die Inflation bewegte sich in den meisten Ländern seitwärts.

Auch die Konjunktursignale für die kommenden Monate sind positiv. Wir gehen davon aus, dass sich die Weltwirtschaft weiter günstig entwickelt. Für die Eurozone und die USA haben wir unsere Wachstumsprognose leicht angehoben.

Die wirtschaftliche Erholung und die Annäherung an die angestrebte Inflation ist in den USA am weitesten fortgeschritten. Dies bewog die US Zentralbank, in diesem Jahr mehrere Zinsschritte vorzunehmen und die Reduktion der Bilanz einzuleiten. In den kommenden Quartalen dürfte sich die Normalisierung der amerikanischen Geldpolitik graduell fortsetzen. Die EZB will dagegen ihre Wertpapierkäufe bis mindestens September 2018 weiterführen und die Leitzinsen über diese Frist hinaus unverändert lassen. Auch in Japan wird die Geldpolitik voraussichtlich unverändert expansiv bleiben.

Neben dem weltwirtschaftlichen Basisszenario müssen auch die Risiken betrachtet werden. In der kurzen Frist könnte das globale Wachstum aufgrund der deutlichen Stimmungsaufhellung bei den Haushalten und Unternehmen stärker ausfallen als im Basisszenario angenommen. Mittelfristig sind jedoch die Risiken für die Weltwirtschaft nach wie vor eher nach unten gerichtet. Zu diesen Risiken zählen weiterhin bestehende strukturelle Schwächen und politische Entwicklungen in einzelnen Ländern sowie mögliche internationale Spannungen. Darüber hinaus ergeben sich aus der Normalisierung der Geldpolitik in den Industrieländern Herausforderungen. Insbesondere könnte sich ein abrupter Anstieg der gegenwärtig sehr tiefen Kapitalmarktzinsen und der Risikoprämien negativ auf die Weltkonjunktur auswirken.

Mediengespräch

Wirtschaftsaussichten für die Schweiz

Ich komme nun zu den Wirtschaftsaussichten für die Schweiz.

Das BIP nahm im dritten Quartal um hochgerechnet 2,5% zu. Die wirtschaftliche Erholung gewann damit weiter an Schwung. Das Wachstum wurde in erster Linie von der verarbeitenden Industrie getrieben. Diese profitierte von der dynamischen Auslandkonjunktur und der Abwertung des Frankens. Entsprechend legten die Ausfuhren deutlich zu. Auch die Ausrüstungsinvestitionen sind spürbar gewachsen.

Im Zuge dieser Entwicklung hat sich die Auslastung der Produktionskapazitäten in der Industrie weiter erhöht. Auch gesamtwirtschaftlich verbessert sich die Situation. Die erhöhte Auslastung der Produktionskapazitäten, die solidere Ertragslage und die günstigen internationalen Konjunkturaussichten haben zu einer weiteren Aufhellung der Unternehmensstimmung beigetragen. Diese Faktoren stärken allgemein die Investitionsbereitschaft.

Am Arbeitsmarkt setzt sich die graduelle Erholung ebenfalls fort. Die Arbeitslosenquote ist bis im November nochmals leicht gesunken. Die Arbeitsnachfrage der Unternehmen belebt sich allmählich. Aufgrund des weiterhin bestehenden Drucks auf Preise und Kosten bauen die Unternehmen ihre Belegschaft jedoch nur vorsichtig auf. Das Beschäftigungswachstum dürfte entsprechend moderat bleiben.

Dank dem stützenden internationalen Umfeld und den günstigen monetären Bedingungen dürfte sich die Erholung der Schweizer Wirtschaft in den kommenden Monaten fortsetzen. Für 2018 rechnen wir mit einem BIP-Wachstum von rund 2%, nach 1% im laufenden Jahr. Gegenüber dem laufenden Jahr sollten 2018 vor allem von den Exporten und von den Unternehmensinvestitionen stärkere Wachstumsimpulse ausgehen.

Inflationserwartungen, Zinssätze und Wechselkurse

Lassen Sie mich nun auf die Inflationserwartungen und die monetären Rahmenbedingungen zu sprechen kommen.

Die Inflationserwartungen für die Schweiz sind über das vergangene halbe Jahr praktisch unverändert geblieben. Haushalte und Unternehmen erwarten für die kurze Frist immer noch eine eher tiefe Inflationsrate von rund 0,5%. In der längeren Frist liegen die Erwartungen bei etwa 1%. Ein ähnliches Bild zeichnen auch die Gespräche, die unsere Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte vierteljährlich mit über 200 Unternehmen führen. Die Inflationserwartungen liegen damit in dem Bereich, der mit Preisstabilität vereinbar ist.

Wie die Inflationserwartungen haben sich die kurz- und langfristigen Zinsen in der Schweiz seit dem Sommer praktisch nicht verändert. Die kurzfristigen Geldmarktsätze liegen nahe bei -0,75%, und die Rendite auf zehnjährige Bundesanleihen schwankte zwischen rund 0 und -0,2%. Die Zinsdifferenz zur Eurozone ist weitgehend stabil. Die Zinsdifferenz zu den USA hat sich hingegen etwas ausgeweitet, weil die Zinsen dort wegen der geldpolitischen Straffung angestiegen sind.

Mediengespräch

Bewegung gab es seit Juni hingegen bei den Wechselkursen. Über das vergangene Halbjahr hat sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro um rund 7% abgewertet. Seit der letzten Lagebeurteilung im September ist eine leichte Abwertung gegenüber dem US-Dollar hinzugekommen. Der handelsgewichtete nominale Wechselkurs liegt heute rund 5% tiefer als im Juni. Die reale Abschwächung des Frankens bewegt sich im ähnlichen Rahmen. Die Abwertung hat zu einer Reduktion der Überbewertung beigetragen. Der Franken ist aber insgesamt immer noch hoch bewertet.

Was steht hinter diesen Wechselkursbewegungen? In der ersten Phase von Juni bis September wertete sich der Franken gegenüber dem Euro ab, blieb aber gegenüber dem US-Dollar weitgehend stabil. Diese Bewegungen spiegelten eine Erholung im Euro wider, die sich nach den französischen Wahlen und der Abnahme der damit verbundenen politischen Unsicherheit ergab. Die Abwertung gegenüber Euro und US-Dollar seit September reflektiert, dass der Franken aufgrund des zunehmenden Vertrauens in die Erholung in der Eurozone und die Dynamik der Weltwirtschaft zurzeit als sicherer Hafen weniger gesucht ist. Wir beurteilen die Situation am Devisenmarkt aber immer noch als fragil. Die Bereitschaft, bei Bedarf zu intervenieren, bleibt daher weiterhin wichtig. Andréa Maechler wird in ihren Bemerkungen detaillierter auf das Marktumfeld für den Franken eingehen.

Ausblick für die Geldpolitik

Meine Damen und Herren, lassen Sie mich zusammenfassen.

Die Inflation in der Schweiz bleibt verhalten, und die Erholung unserer Wirtschaft verläuft weiterhin graduell. Die Inflationserwartungen sind fest verankert.

Der gestiegene Erdölpreis und der schwächere Franken erhöhen in der kurzen Frist unsere Inflationsprognose leicht. In der längeren Frist ist der Inflationsdruck in der Schweiz hingegen nicht gestiegen.

Unsere expansive Geldpolitik ist weiterhin angebracht, um die Erholung zu unterstützen und so die Preisstabilität unter Berücksichtigung der Konjunktur zu gewährleisten. Wir halten deshalb unverändert am Negativzins fest und sind nach wie vor dazu bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren.

Sehr geehrte Damen und Herren, ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und übergebe das Wort jetzt an Fritz Zurbrügg.