



**Kommunikation**

Postfach, CH-8022 Zürich  
Telefon +41 58 631 00 00  
[communications@snb.ch](mailto:communications@snb.ch)

Zürich, 14. September 2017

---

## **Geldpolitische Lagebeurteilung vom 14. September 2017**

### **Nationalbank behält expansive Geldpolitik unverändert bei**

Die Schweizerische Nationalbank belässt ihre Geldpolitik unverändert expansiv, mit dem Ziel, die Preisentwicklung zu stabilisieren und die Wirtschaftsaktivität zu unterstützen. Der Zins auf Sichteinlagen bei der Nationalbank beträgt weiterhin  $-0,75\%$ , und das Zielband für den Dreimonats-Libor liegt unverändert zwischen  $-1,25\%$  und  $-0,25\%$ . Die Nationalbank bleibt bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv, wobei sie die gesamte Währungssituation berücksichtigt.

Seit der letzten Lagebeurteilung hat sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro abgeschwächt, während er gegenüber dem Dollar an Wert gewonnen hat. Insgesamt trägt diese Entwicklung zu einem gewissen Abbau der deutlichen Überbewertung des Frankens bei. Der Franken ist aber weiterhin hoch bewertet, und die Situation am Devisenmarkt ist nach wie vor fragil. Der Negativzins und die Bereitschaft der Nationalbank, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, bleiben deshalb unverändert notwendig, um Anlagen in Schweizer Franken weniger attraktiv zu machen und so den Druck auf den Franken zu verringern.

Wegen der Wechselkursentwicklung hat sich die bedingte Inflationsprognose gegenüber Juni leicht nach oben verschoben. Für das laufende Jahr liegt die Prognose mit  $0,4\%$  geringfügig höher als die im letzten Quartal prognostizierten  $0,3\%$ . Für 2018 erwartet die Nationalbank ebenfalls eine Inflationsrate von  $0,4\%$ , gegenüber  $0,3\%$  im Vorquartal. Für 2019 sieht die Nationalbank nun eine Inflation von  $1,1\%$  voraus, verglichen mit  $1,0\%$  im Vorquartal. Die bedingte Inflationsprognose beruht auf der Annahme, dass der Dreimonats-Libor über den gesamten Prognosezeitraum bei  $-0,75\%$  bleibt.

Das internationale Umfeld hat sich in den letzten Monaten weiter verbessert. Die Weltwirtschaft wuchs im zweiten Quartal kräftig und auf breiter Basis. In den Industrieländern expandierte das BIP weiterhin über Potenzial und übertraf teilweise die Erwartungen. Eine Ausnahme bildete Grossbritannien, wo die Unsicherheit über den Brexit



**Medienmitteilung**

wachstumsbremsend wirkt. Auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften entwickelte sich die Konjunktur insgesamt positiv. In ihrem Basisszenario geht die SNB für die kommenden Quartale unverändert von einer günstigen internationalen Konjunktorentwicklung aus.

Trotz der besseren realwirtschaftlichen Lage blieb die Teuerung in den meisten Industrieländern bislang bescheiden. In diesem Umfeld dürften die führenden Zentralbanken ihre expansive Geldpolitik beibehalten und eine Normalisierung nur schrittweise vornehmen.

Das positive Basisszenario für die Weltwirtschaft ist weiterhin Risiken ausgesetzt. Insbesondere könnten geopolitische Faktoren oder Unsicherheiten in Bezug auf die künftige Geldpolitik der führenden Zentralbanken die Aussichten eintrüben.

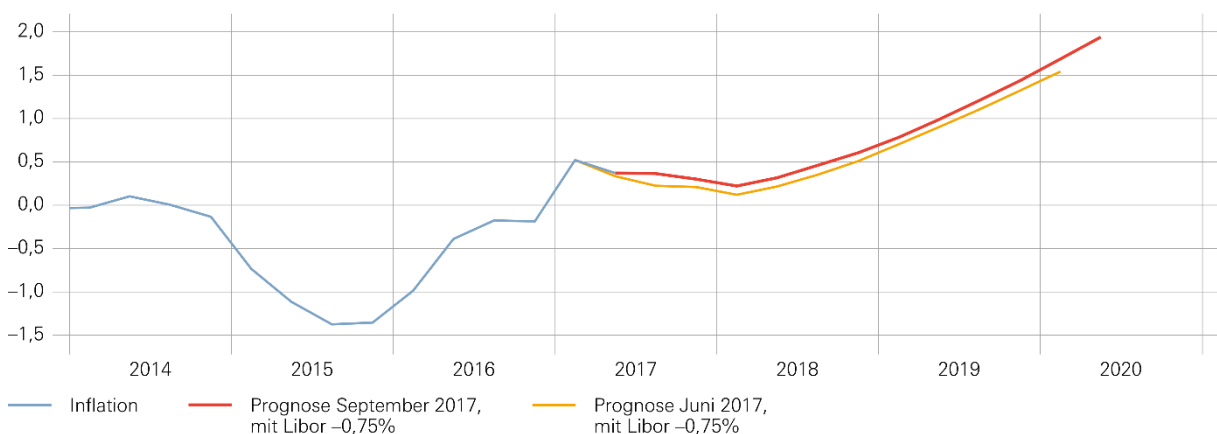
In der Schweiz deutet die Betrachtung aller verfügbaren Konjunkturindikatoren darauf hin, dass sich die Wirtschaft weiterhin auf einem moderaten Erholungskurs befindet. Die Schweizer Wirtschaft profitiert von der Festigung der internationalen Konjunktur. Die Dynamik der Warenexporte hat sich belebt, was die Industrietätigkeit unterstützt. Somit erhöht sich die Auslastung der Produktionskapazitäten, und auch die Investitionsbereitschaft der Unternehmen stärkt sich allmählich. Die Arbeitsmarktlage verbessert sich graduell.

Weniger zum Ausdruck kommt die Erholung in den BIP-Quartalsschätzungen. Aufgrund der schwachen BIP-Dynamik Ende 2016 und Anfang 2017 dürfte sich für das Jahr 2017 ein Wachstum von knapp 1,0% ergeben. An der Juni-Lagebeurteilung erwartete die SNB noch ein Wachstum von rund 1,5%. Die niedrigere Prognose ist auf die tiefen BIP-Werte der Vorquartale zurückzuführen.

Die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt bestehen insgesamt weiterhin. Während das Wachstum der Hypothekarkredite im zweiten Quartal 2017 relativ tief blieb, stiegen die Risiken bei den Wohnrenditeliegenschaften. Zudem zogen die Preise von selbstbewohntem Wohneigentum nach einer Phase der Stabilisierung wieder leicht an. Die Nationalbank beobachtet die Entwicklungen auf diesen Märkten weiterhin aufmerksam und prüft regelmässig, ob der antizyklische Kapitalpuffer angepasst werden muss.

**BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE SEPTEMBER 2017**

Veränderung des Landesindex der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



## Medienmitteilung

**BEOBACHTETE INFLATION SEPTEMBER 2017**

	2014				2015				2016				2017				2014	2015	2016	
	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	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,7	-1,1	-1,4	-1,4	-1,0	-0,4	-0,2	-0,2	0,5	0,4				0,0	-1,1	-0,4

**BEDINGTE INFLATIONS PROGNOSE SEPTEMBER 2017**

	2017				2018				2019				2020				2017	2018	2019	
	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 Juni 2017, mit Libor -0,75%		0,3	0,2	0,2	0,1	0,2	0,4	0,5	0,7	0,9	1,1	1,3	1,5					0,3	0,3	1,0
Prognose September 2017, mit Libor -0,75%			0,4	0,3	0,2	0,3	0,5	0,6	0,8	1,0	1,2	1,4	1,7	1,9				0,4	0,4	1,1