

Jahresend-Mediengespräch, Zürich, 10. Dezember 1999

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

Geldpolitik

Die Schweizerische Nationalbank nimmt im Einvernehmen mit dem Bundesrat im kommenden Jahr 2000 eine leichte Straffung der Geldpolitik in Aussicht. Schon im vergangenen Herbst hat sie einen Anstieg der Geldmarktsätze zugelassen, nachdem sie während längerer Zeit eine grosszügige Geldpolitik geführt hatte. Mit ihrer Politik unterstützt die Nationalbank weiterhin den wirtschaftlichen Aufschwung, ohne längerfristig die Preisstabilität aufs Spiel zu setzen.

Die Nationalbank wird auf Anfang 2000 ihr geldpolitisches Konzept in verschiedener Hinsicht anpassen. So wird sie auf die Festlegung von Zielen für das Wachstum der Geldmenge verzichten. Ihre geldpolitischen Entscheide wird sie inskünftig hauptsächlich auf eine Inflationsprognose abstützen, die alle massgebenden Indikatoren berücksichtigt. Dabei wird die Geldmenge M3 weiterhin eine bedeutende Rolle als geldpolitischer Indikator spielen. Die Nationalbank wird ihre Geldpolitik wie bisher in erster Linie auf die Bewahrung von Preisstabilität ausrichten. Sie setzt Preisstabilität mit einer Inflation, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise, von unter 2% pro Jahr gleich. Schliesslich wird eine Neuerung im Bereich der Geldmarktsteuerung eingeführt, indem ein Zielband für den Dreimonatssatz am Schweizerfranken-Geldmarkt festgelegt wird. Bis auf weiteres wird die Nationalbank danach trachten, den Dreimonatssatz in einem Band von 1.25 – 2.25% zu halten.

Bekanntlich wurde in den vergangenen Jahren die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge als Zielgrösse der Geldpolitik verwendet. Ursprünglich wurden Jahresziele für das Wachstum festgelegt. Seit Beginn der neunziger Jahre verwenden wir mittelfristige Wachstumsziele. Damit sollte der Tatsache vermehrt Rechnung getragen werden, dass die Entwicklung der Geldmenge den Teuerungsverlauf vor allem in der mittleren Frist beeinflusst. Die mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik schaffte den notwendigen Spielraum, um bei der Entscheidungsfindung auch andere Indikatoren, wie die reale Wirtschaftsentwicklung, die Lage am Arbeitsmarkt und den Wechselkurs, zu berücksichtigen. Die Abweichungen vom Zielpfad machen deutlich, dass das mittelfristige Ziel immer nur als Richtlinie verstanden wurde. In den letzten Jahren war das in besonderem Masse der Fall, weil die Notenbankgeldmenge zunehmend an Aussagekraft einbüsste. Aus diesem Grunde haben wir uns entschlossen, inskünftig auf die Bekanntgabe eines Wachstumszieles für die Notenbankgeldmenge zu verzichten. Die breite Abstützung unserer Politik, die auf alle massgebenden Indikatoren abstellt, soll noch stärker zum Ausdruck kommen.

In Zukunft werden wir jeweils am Jahresende eine Prognose für die Entwicklung der Inflation in den folgenden drei Jahren bekanntgeben. Der Zeitraum von drei Jahren trägt dem Zeitbedarf für die Übertragung geldpolitischer Impulse Rechnung. Natürlich ist es nicht einfach, die Inflation über einen solchen Zeitraum vorauszusagen. Unsere Prognose wird deshalb mit Unsicherheiten behaftet sein. Mit der Publikation einer Prognose für die folgenden drei Jahre möchten wir jedoch die Notwendigkeit unterstreichen, eine vorausschauende Haltung einzunehmen und frühzeitig auf eine Gefährdung der Preisstabilität zu reagieren.

Tendenziell und längerfristig hängt die Teuerung massgeblich von der Geldmengenentwicklung ab. Vor allem die Geldmenge M3 bleibt deshalb ein nützlicher Indikator. In der kürzeren Frist sind dagegen andere Indikatoren der Inflationsentwicklung zu berücksichtigen. Im Vordergrund stehen die allgemeine Wirtschaftsentwicklung, die Lage am Arbeitsmarkt und die Wechselkurse. Die Nationalbank wird die Entwicklung der Indikatoren, die in die Inflationsprognose einfließen, vierteljährlich kommentieren.

Mit der Gewährleistung von Preisstabilität trägt die Geldpolitik am besten zu einer ausgewogenen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bei. Unter Preisstabilität verstehen wir eine Teuerung von unter 2%. Damit wird nicht zuletzt der Tatsache Rechnung getragen, dass eine Teuerung nie genau gemessen werden kann. Messprobleme ergeben sich etwa bei qualitativen Änderungen von Gütern und Dienstleistungen. Einmal mehr sei betont, dass Preisstabilität kein Selbstzweck ist. Stabile Preise ermöglichen ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und verhindern sozial unerwünschte Fehlentwicklungen.

Die Nationalbank muss damit rechnen, dass in der kurzen Frist häufig Preisbewegungen auftreten, welche sie nur beschränkt zu beeinflussen vermag. Diese rühren in der Regel von unerwarteten Ausschlägen der Erdöl- und anderer Importpreise sowie von Änderungen des Wechselkurses her. Anhaltenden inflationären oder auch deflationären Entwicklungen ist jedoch entschieden entgegenzutreten.

Weicht die Inflationsprognose von der von uns definierten Preisstabilität ab, dann ergeben sich Konsequenzen für die Geldpolitik. Schiesst die Prognose über diesen Bereich hinaus, sind die Zügel zu straffen, und umgekehrt.

Im Hinblick auf die Umsetzung ihrer geldpolitischen Absichten wird die Nationalbank inskünftig ein Zielband für den Dreimonatssatz am Schweizerfranken-Geldmarkt festlegen. Gleichzeitig werden wir über den in diesem Band angestrebten Bereich informieren. Das Zielband wird periodisch überprüft und wenn nötig angepasst werden. Damit wird das geldpolitische Handeln transparent. Im Gegenzug kann auf den Diskontsatz verzichtet werden. Herr Gehrig wird sich in seinen Ausführungen näher mit Fragen der Umsetzung der Geldpolitik befassen.

Welches sind nun auf diesem Hintergrund die konkreten Absichten für das kommende Jahr?

Grundsätzlich ist mit einem anhaltenden Aufschwung zu rechnen. Nach einem Wachstum von knapp 1.5% im Jahre 1999 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im nächsten Jahr um 1.8% zunehmen. Die Teuerung dürfte nach rund 1% in diesem Jahr auf 1.5% ansteigen. Die Beschäftigung wird voraussichtlich leicht zunehmen.

Diese Entwicklung hat vor allem drei Ursachen: Die eigenen Anstrengungen unserer Wirtschaft, die bessere internationale Wirtschaftslage und die günstigen monetären Rahmenbedingungen.

Die für das nächste Jahr vorausgesagte Preisentwicklung wird nicht wesentlich von unserer künftigen Geldpolitik abhängen. Diese wird sich erst auf die Preisentwicklung der folgenden Jahre auswirken. Bekanntlich haben wir bereits im vergangenen Herbst die grosszügige Geldpolitik etwas korrigiert. Wollen wir die Preisstabilität auf mittlere Sicht gewährleisten, dann werden wir die geldpolitischen Zügel im nächsten Jahr voraussichtlich noch etwas straffen müssen. In diesem Fall dürfte sich bis zum Jahr 2002 die in der Grafik dargestellte Entwicklung der Inflation ergeben. Angesichts der günstigen Entwicklung der

schweizerischen Konjunktur wird sie wahrscheinlich im oberen Teil des Bereiches liegen, den wir mit Preisstabilität gleichsetzen. Ausserordentlichen Entwicklungen, etwa im Bereich der Wechselkurse, werden wir wie bisher in flexibler Weise Rechnung tragen.

Im Jahr 2000 dürfte vor allem der anhaltende Konjunkturaufschwung einen gewissen Aufwärtsdruck auf die Konsumentenpreise ausüben. Der Preisauftrieb sollte allerdings durch den nach wie vor intensiven Wettbewerb und die fallenden Preise in der Telekommunikation sowie im Agrarbereich gedämpft werden.

Der prognostizierte Inflationsverlauf steht in Einklang mit der voraussichtlichen Entwicklung der von uns beobachteten geldpolitischen Indikatoren. Während der Rezession der neunziger Jahre hatte das Wachstum von M3 als Folge der zunehmend expansiven Geldpolitik der Nationalbank stark angezogen. Im Frühjahr 1997 begann es wieder abzuflachen, da die Nationalbank ihre Geldpolitik nur noch in beschränktem Umfang weiter lockerte. Im Oktober 1999 lag es mit 1.0% auf vergleichsweise tiefem Niveau. Von der expansiven Geldpolitik, welche die Nationalbank bis vor kurzem führte, dürften deshalb keine nennenswerten Teuerungsimpulse ausgehen.

Wir werden die Entwicklung der massgebenden Indikatoren genau verfolgen und die der Inflationsprognose zu Grunde liegenden Analysen vierteljährlich überprüfen. Das Ergebnis unserer geldpolitischen Lagebeurteilung werden wir weiterhin im Quartalsheft veröffentlichen.

Inflationsprognose

