

# Jahresend-Mediengespräch, Zürich, 8. Dezember 2000

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

Die Nationalbank hat im Einvernehmen mit dem Bundesrat beschlossen, ihre gegenwärtige Geldpolitik weiterzuführen. Sie wird das Zielband für den Dreimonate-Libor, das seit dem 15. Juni 2000 3 bis 4% beträgt, unverändert belassen. Der Dreimonatssatz soll bis auf weiteres im mittleren Bereich des Zielbandes gehalten werden. Die Nationalbank sieht von einer erneuten Verschärfung der Geldpolitik ab, weil keine Anzeichen für eine längerfristige Gefährdung der Preisstabilität erkennbar sind.

Die in der Abbildung dargestellte neueste Inflationsprognose zeichnet nach wie vor ein günstiges Bild der künftigen Teuerungsentwicklung. Sie entspricht im Wesentlichen dem Teuerungsverlauf, der im Juni 2000 vorausgesagt wurde. Die vor einigen Tagen vorgenommene Korrektur des Landesindex der Konsumentenpreise hat unsere Inflationsprognose kaum beeinflusst. Bei unverändertem Zielband für den Dreimonate-Libor dürfte die Teuerung Mitte 2001 leicht über 2% steigen und im Verlaufe des Jahres 2002 wieder unter diese Marke fallen. Im Durchschnitt rechnen wir mit einem Anstieg der Teuerung von 1,6% im Jahre 2000 auf 2,1% im Jahre 2001 und einem erneuten Rückgang auf 1,7% bis 2003. Bekanntlich bezeichnet eine Inflationsrate von 2% pro Jahr die Obergrenze jenes Bereichs, den wir mit Preisstabilität gleichsetzen. Die erwartete vorübergehende Abweichung von diesem Ziel erklärt sich aus der kräftigen konjunkturellen Entwicklung im laufenden Jahr und vor allem aus dem massiven Anstieg des Erdölpreises. Wir gehen davon aus, dass dieser im Laufe des Jahres 2001 wieder sinken oder sich zumindest auf dem gegenwärtigen - allerdings hohen - Niveau stabilisieren wird.

Es mag überraschen, dass der Aufwärtsdruck auf die Preise trotz der guten konjunkturellen Verfassung der schweizerischen Wirtschaft mässig bleibt. Das seit Mitte 1999 anhaltend hohe Realwachstum äussert sich zwar in einem Mangel an qualifizierten Arbeitskräften und steigenden Arbeitskosten. Ferner ziehen die Wohnungsmieten teilweise als Folge der jüngsten Anhebung der Hypothekarzinsen an. Dennoch ist kein Teuerungsschub in Sicht.

In der kurzen Frist dürfte die Inflation hauptsächlich von der Konjunktur- und Wechselkursentwicklung sowie vom weiteren Verlauf des Erdölpreises abhängen. Wir rechnen damit, dass sich das Wirtschaftswachstum, wenn auch abgeschwächt, fortsetzen wird. Für 2001 prognostizieren wir ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von 2,2%, nach 3,3% im laufenden Jahr. Im Jahre 2002 dürfte sich das Realwachstum weiter auf 1,6% abschwächen. Dies entspricht ungefähr dem Durchschnitt der Voraussagen der schweizerischen Prognoseinstitute. Mit der erwarteten Verlangsamung des Wachstums dürfte auch die Gefahr einer inflationären Überhitzung der schweizerischen Wirtschaft weichen. Die prognostizierte Entwicklung des Realwachstums ergibt sich vor allem aus einer erwarteten Abschwächung des Konjunkturaufschwungs in den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union, welche die dynamische schweizerische Exporttätigkeit voraussichtlich dämpfen wird. Die sukzessive Straffung der schweizerischen Geldpolitik vom Herbst 1999 bis zum Sommer 2000 wird ebenfalls dazu beitragen, eine konjunkturelle Überhitzung zu vermeiden. Eine ähnliche Wirkung geht vom exportgewichteten realen Wechselkurs des Schweizer Frankens aus, der seit dem Frühjahr 2000 vor allem gegenüber dem Euro angezogen hat. Längerfristig hängt der Verlauf der schweizerischen Inflation hauptsächlich von der Entwicklung der Geldaggregate ab. Der Verlauf der Geldmenge M3 deutet ebenfalls nicht auf künftige Inflationsgefahren hin. Die gleiche Botschaft vermitteln die Bankkredite, die tendenziell nur leicht zunehmen.

Vor einem Jahr stellten wir im Rahmen unseres Pressegesprächs verschiedene Anpassungen unseres geldpolitischen Konzepts vor. Die zentrale Neuerung besteht in der Abstützung unserer Geldpolitik auf eine Inflationsprognose. Die bisherigen Erfahrungen mit dem angepassten geldpolitischen Konzept sind positiv. Die Verpflichtung, regelmässig eine Inflationsprognose zu erstellen, spornt dazu an, sorgfältig alle für die künftige Preisentwicklung massgebenden Faktoren zu prüfen. Sie führt auch zu grösserer Transparenz in der Geldpolitik. Wir wollen die Analysen, die der Inflationsprognose zu Grunde liegen, soweit als möglich offen legen. Wir werden deshalb in der absehbaren Zukunft verschiedene Studien publizieren, die vermehrt den Aufschluss über unsere Prognosestätigkeit geben. Zur Prognose der Inflation und des Realwachstums verwenden wir verschiedene Verfahren. Die Ergebnisse werden intern diskutiert und fliessen anschliessend in eine Konsensprognose ein.

Die Inflation für die kommenden drei Jahre vorauszusagen, ist ein schwieriges Unterfangen. Es ist deshalb unvermeidlich, dass gelegentlich Prognosefehler auftreten. Wir möchten mit unseren Voraussagen nicht den Anspruch auf Unfehlbarkeit erheben. Der Zweck unserer Inflationsprognosen besteht darin, der Öffentlichkeit die Überlegungen, auf denen unsere geldpolitischen Entscheide beruhen, zu erläutern. Prognosefehler können wertvolle Hinweise auf wirtschaftliche Entwicklungen liefern, die eine Anpassung der Geldpolitik erfordern. Jede Zentralbank

steht vor dem gleichen Grundproblem: Die Wirkungsverzögerungen in der Geldpolitik sind lang. Wenn wir die Preisstabilität bewahren wollen, müssen wir deshalb vorausschauend handeln.

### Inflationsprognose mit Libor 3,5%: Dezember 2000

