

Bern, 19. Juni 2014
Thomas Jordan

Einleitende Bemerkungen von Thomas Jordan

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich begrüsse Sie zum halbjährlichen Mediengespräch der Schweizerischen Nationalbank. Wie üblich werde ich Ihnen zunächst den geldpolitischen Entscheid und unsere Einschätzung der Wirtschaftslage erläutern. Danach wird Jean-Pierre Danthine unseren neusten Bericht zur Finanzstabilität vorstellen, bevor Fritz Zurbrügg die aktuelle Entwicklung auf den Finanzmärkten kommentieren wird. Im Anschluss an unsere einleitenden Bemerkungen stehen wir Ihnen für Fragen zur Verfügung.

Geldpolitischer Entscheid

Ich beginne mit dem geldpolitischen Entscheid.

Die Nationalbank hält unverändert am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro fest. Das Zielband für den Dreimonats-Libor bleibt bei 0%-0,25%. Der Franken ist nach wie vor hoch bewertet. Wir werden den Mindestkurs deshalb auch weiterhin mit aller Konsequenz durchsetzen. Wenn nötig stehen wir bereit, zu diesem Zweck unbeschränkt Devisen zu kaufen. Bei Zinsen nahe null ist der Mindestkurs das angemessene Instrument, um eine unerwünschte Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen zu verhindern. Das gilt besonders dann, falls der Aufwertungsdruck auf den Franken wieder zunehmen sollte. Wir sind ausserdem bereit, bei Bedarf weitere Massnahmen zu ergreifen.

Unsere neue bedingte Inflationsprognose zeigt, dass der Teuerungsdruck mittelfristig noch einmal abgenommen hat. Für die kommenden Quartale liegt die Inflationsprognose zwar leicht höher als im März. Der Grund dafür ist, dass sich der Ausgangspunkt der Prognose nach oben verschoben hat, weil die Teuerung im Mai etwas höher war als erwartet. Ab Mitte 2015 wird die Inflation jedoch niedriger ausfallen als wir im Vorquartal prognostiziert hatten. Dies liegt daran, dass sich die internationalen Konjunkturaussichten leicht verschlechtert

Mediengespräch

haben. Auch entwickelt sich die Inflation in der Eurozone unerwartet schwach. Für das laufende Jahr fällt die Inflationsprognose nun mit 0,1% um 0,1 Prozentpunkte höher aus als im März. Für 2015 und 2016 liegt die neue Prognose mit 0,3% und 0,9% hingegen um jeweils 0,1 Prozentpunkte tiefer als bei der letzten Lagebeurteilung.

Bei unserer Prognose müssen Sie bedenken, dass es sich um eine bedingte Prognose handelt. Sie geht davon aus, dass der Dreimonats-Libor über die nächsten drei Jahre bei 0% verharrt und sich der Franken über den Prognosezeitraum abschwächt. Wir unterstellen in unserer Prognose also eine sehr expansive Geldpolitik der Nationalbank. Selbst bei diesen Annahmen sind für die Schweiz auf absehbare Zeit weiterhin keine Inflationsrisiken erkennbar.

Internationale Wirtschaftsaussichten

Die Inflationsprognose der Nationalbank ist in ein weltwirtschaftliches Szenario eingebettet. Ich möchte Ihnen deshalb im Folgenden unsere Einschätzung der Weltwirtschaft erläutern.

Insgesamt bleibt die globale Erholung zögerlich. Im vergangenen Quartal wuchs die Weltwirtschaft schwächer, als wir es zum Zeitpunkt unserer letzten Lagebeurteilung angenommen hatten. Auch der Welthandel ging zurück, nachdem er in den letzten Monaten des Vorjahres noch kräftig zugelegt hatte und damit auf eine nachhaltige Belebung der Konjunktur hoffen liess.

In den USA ging das Bruttoinlandprodukt im ersten Quartal zurück. Wir halten dies aber für eine vorübergehende Erscheinung, die grossenteils auf eine ausserordentliche Kältewelle in diesem Winter zurückzuführen ist. In der Eurozone fiel das Wachstum schwach und geografisch sehr uneinheitlich aus. Während in Deutschland die Wirtschaftsaktivität weiter anzog, enttäuschte die erneute Stagnation in Frankreich und in Italien.

Wir erwarten weiterhin, dass sich die internationale Konjunktur in den kommenden Quartalen festigen wird. Im historischen Vergleich wird die Erholung der Weltwirtschaft jedoch sehr verhalten bleiben. Gegenüber der letzten Lagebeurteilung erwarten wir nun ein etwas geringeres Wachstum sowohl für die Industrieländer als auch für die aufstrebenden Volkswirtschaften.

Die Weltwirtschaft könnte sich aber durchaus auch noch schwächer entwickeln als wir annehmen. Die Eurozone steht nach wie vor bedeutenden Herausforderungen gegenüber. Dazu gehören die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen sowie die Umsetzung von wachstumsfördernden und institutionellen Reformen. Verschiedene Schwellenländer leiden zudem an Strukturproblemen. Sollten sich die gegenwärtigen geopolitischen Konflikte verschärfen, würde dies die globale Konjunktur ebenfalls dämpfen. Weil sich die grossen Währungsräume in unterschiedlichen Phasen des geldpolitischen Zyklus befinden, besteht im Weiteren die Gefahr, dass es zu erhöhter Volatilität auf den Finanz- und Devisenmärkten kommt. All dies sorgt für eine hohe Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Weltwirtschaft.

Mediengespräch

Wirtschaftsaussichten für die Schweiz

Als nächstes komme ich auf die konjunkturelle Entwicklung in der Schweiz zu sprechen.

Im ersten Quartal zog das Wachstum in der Schweiz wie erwartet leicht an, nachdem es sich im Vorquartal eher schwach entwickelt hatte. Für die Zunahme der Aktivität war in erster Linie ein besserer Geschäftsgang in der verarbeitenden Industrie und im Bankensektor verantwortlich. Auf der Nachfrageseite wurde das Wachstum vor allem von den Warenexporten – die im Vorquartal noch rückläufig gewesen waren – und von den Bauinvestitionen getrieben.

Insgesamt ist die Schweizer Wirtschaft jedoch weiterhin nicht voll ausgelastet. Die Auslastung der technischen Produktionskapazitäten in der Industrie liegt nach wie vor deutlich unter ihrem langjährigen Durchschnitt. Die Beschäftigung ist im ersten Quartal zwar gewachsen. Die Arbeitslosenquote blieb jedoch unverändert.

Für die kommenden Quartale rechnen wir mit einer Fortsetzung der moderaten Erholung. Für das laufende Jahr erwarten wir unverändert eine Wachstumsrate von rund 2%. Die Exportnachfrage dürfte mit der allmählichen Besserung des internationalen Umfelds ansteigen. Dies sollte die Investitionsneigung und die Arbeitsnachfrage der Unternehmen allmählich etwas stützen. Die Auftragsbestände im Wohnungsbau bleiben hoch. Insgesamt rechnen wir bei den Wohnbauinvestitionen jedoch mit einer spürbaren Abkühlung der Wachstumsdynamik.

Für die Schweizer Wirtschaft bestehen ausser den internationalen Risiken auch Unsicherheiten im Inland. In den letzten Wochen haben unsere Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte die Unternehmen befragt, wie sie die Auswirkungen der Masseneinwanderungsinitiative auf ihre Geschäftstätigkeit einschätzen. Die Ergebnisse deuten auf eine spürbare Verunsicherung über die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen hin. Bislang haben die meisten Unternehmen jedoch keine konkreten Massnahmen ergriffen.

Monetäre und finanzielle Rahmenbedingungen

Ich wende mich nun den monetären und finanziellen Rahmenbedingungen zu.

Der Anstieg der Konsumentenpreise liegt seit einigen Monaten praktisch bei null, nachdem die Inflation vorher während rund zwei Jahren negativ war. Diese sehr verhaltene Entwicklung spiegelt sich auch in den Inflationserwartungen wider. Kurzfristig erwarten die meisten Marktteilnehmer eine unveränderte Inflationsrate. Über einen längeren Horizont von mehr als zwei Jahren zeigen die entsprechenden Umfragen, dass die erwartete Inflation um ein Prozent liegt. Diese Ergebnisse decken sich mit unserer Einschätzung der Inflationsaussichten.

Geopolitische Risiken und uneinheitliche Wirtschaftsdaten in den wichtigsten Volkswirtschaften führten zu einer stärkeren Nachfrage nach sicheren Anlagen. Dies drückte sich in fallenden Renditen auf langfristige Staatsanleihen aus. Mein Kollege Fritz Zurbrugg wird Ihnen die Entwicklung auf den Finanzmärkten detaillierter erläutern. Auch die

Mediengespräch

Hypothekarzinsen gingen nochmals zurück, was die Nachfrage nach Hypothekarkrediten weiter stützt.

Dennoch setzte sich die seit einiger Zeit beobachtete Abschwächung des Hypothekenwachstums fort. Diese Entwicklung geht in die richtige Richtung. Ungleichgewichte bleiben aber bestehen. Für eine Entwarnung ist es deshalb zu früh.

Die Geldmarktzinsen verharrten angesichts der hohen Liquidität unverändert auf niedrigem Niveau. Bereits im Vorfeld der Einführung von Negativzinsen durch die Europäische Zentralbank (EZB) sanken die Libor-Futures für den Franken deutlich in den negativen Bereich. Wir beobachten die Auswirkungen der jüngsten Zinssenkungen in der Eurozone auf die Schweiz sehr genau. Sollte sich ein Handlungsbedarf ergeben, wird die Nationalbank die nötigen Massnahmen ergreifen.

Der exportgewichtete reale Aussenwert des Frankens liegt nach wie vor deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Seit der Einführung des Mindestkurses hat er sich nur unwesentlich verändert. Der Franken bleibt damit hoch bewertet. Gegenüber dem Euro ist die reale Anpassung des Frankens aufgrund der geringen Inflationsdifferenzen über die letzten Quartale praktisch zum Stillstand gekommen. Der Mindestkurs bleibt in diesem Umfeld zentral, um angemessene monetäre Rahmenbedingungen zu garantieren.

Geldpolitik der Nationalbank

Lassen Sie mich zum Schluss einige Herausforderungen erwähnen, denen die Nationalbank in nächster Zeit gegenüberstehen wird.

Insgesamt bleibt das Umfeld für die Schweizer Wirtschaft und für unsere Geldpolitik äusserst anspruchsvoll. Als international stark verflochtenes Land wird die Schweiz durch die Entwicklungen weltweit und insbesondere in ihren Nachbarländern stark beeinflusst. Zwar dürften die Massnahmen der EZB zur Unterstützung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Eurozone sich mittelfristig auch auf die Schweizer Wirtschaft günstig auswirken, doch bleibt das geldpolitische Umfeld der Nationalbank durch die tiefen Zinsen in Europa und in der übrigen Welt sowie den starken Franken sehr komplex. Wir werden weiterhin alles daran setzen, unser Mandat zu erfüllen, nämlich die Sicherstellung der Preisstabilität unter Berücksichtigung der konjunkturellen Lage.

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass für eine ausgewogene Konjunktorentwicklung nicht nur Preisstabilität nötig, sondern dass auch die Finanzstabilität sehr wichtig ist. Ein Beitrag der Nationalbank dazu ist unser jährlicher Finanzstabilitätsbericht. Wir weisen darin auf Entwicklungen hin, die Risiken für die Finanzstabilität darstellen können. In diesem Zusammenhang sind wir weiterhin über die Ungleichgewichte auf dem Hypothekar- und Immobilienmarkt besorgt. Die Finanzkrise hat gezeigt, welche gravierenden Auswirkungen Probleme im Finanzsektor auf die Gesamtwirtschaft haben können. Gerade im jetzigen Umfeld von weltweit tiefen Zinsen ist die Gefahr von Ungleichgewichten auf den Finanzmärkten besonders hoch. Mit unserem Bericht möchten wir den Marktteilnehmern ein

Mediengespräch

vorsichtiges Verhalten ans Herz legen. Zudem zeigen die jüngsten Entwicklungen bei den rechtlichen Risiken einmal mehr, wie wichtig eine solide Kapitalisierung für die Schweizer Banken ist. Mein Kollege Jean-Pierre Danthine wird Ihnen nun die Hauptkenntnisse aus unserem Finanzstabilitätsbericht vorstellen.

Sehr geehrte Damen und Herren, ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und übergebe das Wort an Jean-Pierre Danthine.