

Bern, 13. Dezember 2018  
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 Zurbrügg auf die Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität eingehen. Im Anschluss wird Andréa Maechler über die Lage an den Finanzmärkten sprechen und Sie über die Fortschritte in Bezug auf die Ablösung des Libors informieren. 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. Dadurch stabilisieren wir die Preisentwicklung und unterstützen die Wirtschaftsaktivität. Der Zins auf Sichteinlagen der Banken bei der Nationalbank beträgt weiterhin  $-0,75\%$ . Genauso belassen wir 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.

Seit der Lagebeurteilung im September 2018 hat sich der Franken handelsgewichtet leicht abgewertet. Diese Entwicklung ist vor allem eine Folge des stärkeren US-Dollars. Gegenüber dem Euro ist der Wert des Frankens praktisch unverändert. Insgesamt bleibt der Franken weiterhin hoch bewertet, und die Lage am Devisenmarkt zeigt sich nach wie vor fragil. Der Negativzins sowie unsere Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, sind unverändert notwendig. Damit halten wir die Attraktivität von Anlagen in Franken tief und reduzieren den Aufwertungsdruck auf unsere Währung.

## Mediengespräch

Die neue bedingte Inflationsprognose liegt für die kommenden Quartale tiefer als noch im September. Dies ist vor allem auf den gefallenen Erdölpreis zurückzuführen. Auch in der mittleren Frist liegt die Inflationsprognose aufgrund moderaterer Wachstumsaussichten leicht tiefer. Für das laufende Jahr gehen wir wie bis anhin von einer Inflation von 0,9% aus. Für 2019 liegt die Prognose nun bei 0,5% anstatt bei 0,8%. Für 2020 erwarten wir eine Inflation von 1,0%, gegenüber 1,2% in der alten Prognose. 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.

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer etwas weniger robusten Situation als noch vor einigen Monaten. Das globale Wachstum setzt sich zwar auf einem beachtlichen Niveau fort. Die positive Dynamik ist jedoch nicht mehr ganz so kräftig wie noch zu Beginn des Jahres. Zum einen liegt dies daran, dass die wirtschaftliche Erholung an vielen Orten bereits weit fortgeschritten ist. Als Folge der gut ausgelasteten Produktionsfaktoren nimmt die Dynamik ab. Zum anderen dämpfen verschiedene Unsicherheitsfaktoren das Wachstum.

In diesem Kontext verlor das globale Wachstum im dritten Quartal etwas an Schwung. Zu einem grossen Teil war dies auf Sonderfaktoren zurückzuführen. Dazu gehören etwa die Produktionsausfälle in der deutschen Autoindustrie oder die extremen Wetterereignisse in Japan. In den USA und China blieb das Wirtschaftswachstum robust. Die Zahl der Beschäftigten in den Industrieländern nahm erneut zu, und die Arbeitslosigkeit bildete sich weiter zurück. Auch der internationale Warenhandel expandierte weiter.

In unserem Basisszenario für die globale Wirtschaft rechnen wir für die kommenden Quartale mit einem soliden globalen Wachstum. Kurzfristig dürfte die Weltwirtschaft weiterhin etwas stärker als ihr Potenzial wachsen. Die internationale Konjunktur profitiert dabei von der deutlich verbesserten Arbeitsmarktlage und der nach wie vor expansiven Geldpolitik in den Industrieländern. Mittelfristig dürfte dann aber eine allmähliche Verlangsamung eintreten.

Gegenüber diesem Basisszenario sehen wir allerdings auch bedeutende Risiken. Im Vordergrund stehen dabei politische Unsicherheiten sowie protektionistische Tendenzen. Diese Risiken haben grosses Schadenspotenzial. Allein schon die durch sie verursachte Unsicherheit kann wachstumsdämpfend wirken und die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft mindern. Beispielsweise deuten Umfragen darauf hin, dass die handelspolitischen Spannungen Unternehmen dazu bewegt haben, eine Neubeurteilung ihrer Investitionspläne und ihrer Wertschöpfungsketten vorzunehmen. In Zusammenhang mit dem Brexit bleibt nach der Verschiebung der Abstimmung im britischen Parlament die Unsicherheit hoch. Ausserdem gibt es nach wie vor Spannungen rund um die italienische

## Mediengespräch

Fiskalpolitik. All diese Risiken könnten zu Turbulenzen auf den Finanzmärkten führen, die internationale wirtschaftliche Entwicklung gefährden und auch die Geldpolitik beeinflussen.

### **Wirtschaftsaussichten für die Schweiz**

Ich komme nun zu den Wirtschaftsaussichten für die Schweiz. Gemäss der ersten Schätzung nahm das Bruttoinlandprodukt in der Schweiz im dritten Quartal um aufs Jahr hochgerechnet 0,9% ab. Aufgrund des starken Wachstums in den Vorquartalen lag das BIP trotz dieses Rückgangs immer noch 2,4% über dem Vorjahresniveau.

Wie ist diese Entwicklung zu beurteilen? Zum einen war nach mehreren sehr starken Quartalen mit einer Abschwächung der Dynamik zu rechnen. Zum anderen ist der BIP-Rückgang auch auf verschiedene temporäre Faktoren zurückzuführen. Dazu gehören beispielsweise der weggefallene Beitrag der internationalen Sportgrosseveranstaltungen oder die wetterbedingten Produktionsausfälle bei den Wasserkraftwerken. Eine Betrachtung aller verfügbaren Konjunkturindikatoren deutet auf eine leicht gedämpfte, aber immer noch günstige Wirtschaftsdynamik hin.

Auch am Arbeitsmarkt setzte sich die positive Entwicklung fort. Die Beschäftigung nahm im dritten Quartal robust zu. Die Arbeitslosenquote ging bis November weiter zurück und liegt jetzt bei 2,4%. Die von unseren Delegierten im Oktober und November befragten Unternehmen rechnen auch für die kommenden Monate mit einer steigenden Belegschaft. Ausserdem melden sie zunehmende Schwierigkeiten, qualifizierte Mitarbeiter zu finden.

Für das Gesamtjahr 2018 gehen wir nun von einem leicht tieferen BIP-Wachstum von rund 2,5% aus. Ähnlich wie im Ausland dürfte sich auch in der Schweiz die Wirtschaftsdynamik 2019 etwas abkühlen. Für das nächste Jahr rechnen wir mit einem BIP-Wachstum von rund 1,5%. Insgesamt sollte die Schweizer Wirtschaft gut ausgelastet bleiben. Auch die von unseren Delegierten befragten Wirtschaftsvertreter blicken mit Zuversicht auf das Jahr 2019.

Die Risiken bleiben, ähnlich wie für die Weltwirtschaft, nach unten gerichtet. Insbesondere würde sich eine starke Abschwächung der internationalen Wirtschaft rasch auf die Schweiz übertragen.

### **Wechselkurse, Inflationserwartungen und Zinsen**

Lassen Sie mich nun auf die monetären Rahmenbedingungen, also Wechselkurse und Zinsen, sowie auf die Inflationserwartungen zu sprechen kommen.

Wie eingangs erwähnt, hat sich der Franken im dritten Quartal leicht abgewertet. Seit Jahresbeginn hingegen haben wir gegenüber unseren Handelspartnern eine Aufwertung um insgesamt 3,5% verzeichnet, getrieben vor allem von einem schwächeren Euro. Die Betrachtung der gesamten Wechselkurssituation zeigt, dass der Franken weiterhin hoch bewertet ist. Der reale handelsgewichtete Wechselkurs, der für die Wirtschaft relevant ist, liegt nach wie vor auf hohem Niveau.

## Mediengespräch

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten besteht ausserdem das Risiko von starken und abrupten Wechselkursbewegungen. Solche würden die monetären Bedingungen stark verändern. Wir schätzen die Situation am Devisenmarkt deshalb weiterhin als fragil ein.

Damit möchte ich zu den Inflationserwartungen kommen. Diese Erwartungen werden in Umfragen bei Haushalten, Firmen und Prognoseinstituten erhoben. Unser Mandat ist es, die Preisstabilität unter Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung zu gewährleisten. Wir setzen Preisstabilität mit einem Anstieg der Konsumentenpreise von unter 2% gleich. Für die kurze Frist liegen die Inflationserwartungen knapp unter 1%, für die längere Frist knapp darüber. Die Inflationserwartungen sind also fest im Bereich der Preisstabilität verankert. Die Wirtschaftsakteure gehen davon aus, dass die Nationalbank die Inflation auch in der langen Frist gut kontrollieren kann.

Angesichts der stabilen Inflationserwartungen ist es nicht erstaunlich, dass die langfristigen Zinsen seit Anfang Jahr wenig verändert sind. Die Rendite auf zehnjährige Bundesanleihen schwankt seit Jahresbeginn zwischen minus 0,1% und plus 0,2%.

Andréa Maechler wird nachher noch genauer auf die Wechselkurs- und Zinsentwicklungen eingehen.

### **Ausblick für die Geldpolitik**

Meine Damen und Herren, lassen Sie mich die geldpolitischen Botschaften zusammenfassen. Wir gehen davon aus, dass unsere Wirtschaft dieses Jahr um rund 2,5% gewachsen ist. Im Einklang mit einer allmählichen Abkühlung der Weltwirtschaft und mit der guten Auslastung der hiesigen Produktionskapazitäten dürfte sich das Wachstum der Schweizer Wirtschaft nächstes Jahr bei rund 1,5% einpendeln. Die Inflationsprognose für das laufende Jahr ist unverändert; für 2019 und 2020 liegt sie etwas tiefer als noch vor einem Quartal. Der Franken bleibt hoch bewertet.

Angesichts der leicht gedämpften Inflationaussichten und der weiterhin fragilen Wechselkurssituation bleibt unsere expansive Geldpolitik angebracht. Mit dem Negativzins und unserer Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, unterstützen wir die Wirtschaftsaktivität und gewährleisten die Preisstabilität.

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