

Kommunikation

Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 44 631 31 11
Fax +41 44 631 39 10

Zürich, 14. September 2006

Geldpolitische Lagebeurteilung vom 14. September 2006

Nationalbank erhöht Zielband für den Dreimonats-Libor um 0,25 Prozentpunkte auf 1,25%-2,25%.

Die Schweizerische Nationalbank erhöht das Zielband für den Dreimonats-Libor mit sofortiger Wirkung um 0,25 Prozentpunkte auf 1,25%-2,25%. Sie beabsichtigt, den Dreimonats-Libor bis auf weiteres im mittleren Bereich des Zielbandes zu halten.

Die wirtschaftliche Entwicklung verläuft nach wie vor positiv. Die Konjunktur ist breit abgestützt. Dies wirkt sich günstig auf dem Arbeitsmarkt aus. Die Nationalbank erhöht ihre Prognose für das BIP-Wachstum für das Jahr 2006 auf knapp 3% und rechnet mit einer Inflation von 1,3% im Jahresdurchschnitt.

Die Nationalbank passt mit der Anhebung des Zielbandes ihren geldpolitischen Kurs weiter der Wirtschaftsentwicklung an. Mit ihrem Schritt gewährleistet die Nationalbank, dass die Inflationsaussichten günstig bleiben. Sie rechnet unter der Annahme eines konstanten Dreimonats-Libors von 1,75% für 2007 mit einer Jahreststeuerung von 1,1% und für 2008 mit einer solchen von 1,6%. Verläuft die wirtschaftliche Entwicklung wie erwartet, wird die Nationalbank die Anpassung ihres geldpolitischen Kurses graduell weiterführen.

14. September 2006

2

Internationales Umfeld

Das internationale Umfeld beeinflusst die Wirtschaftsaussichten in der Schweiz. Die Inflationsprognose der Nationalbank ist daher in ein weltwirtschaftliches Konjunkturszenario eingebettet. Im Vergleich zur Einschätzung vom Juni sind zwei Änderungen festzuhalten. Erstens verläuft das Wachstum in den Vereinigten Staaten gedämpfter als damals erwartet. Zweitens entwickelt sich die Konjunktur in Europa etwas günstiger. Für 2007 sind die Aussichten weiterhin gut. Das Wachstum dürfte aber etwas moderater ausfallen als in diesem Jahr. Diese Anpassungen der Annahmen zur Weltwirtschaft sind verhältnismässig gering und beeinflussen die Inflationsaussichten nicht wesentlich.

Wirtschaftsaussichten

Vor dem Hintergrund einer dynamischen, aber sich abschwächenden Weltkonjunktur, ergeben sich folgende Perspektiven für die schweizerische Wirtschaft: Die Exporte dürften weiter zunehmen, wenn auch weniger dynamisch. Ferner dürften die Ausrüstungsinvestitionen wegen der guten Auslastung weiterhin wachsen. Die Bauinvestitionen dürften hingegen nachlassen. Die steigende Beschäftigung wird sich in einem robusten Konsumwachstum niederschlagen. Im zweiten Quartal betrug die BIP-Wachstumsrate 3%. Insgesamt geht die Nationalbank von einem BIP-Wachstum von knapp 3% im laufenden Jahr aus. Damit wächst die Wirtschaft, bei guter Auslastung der Ressourcen, schneller als im langfristigen Durchschnitt möglich. Im nächsten Jahr dürfte sich das Wachstum leicht verringern, aber immer noch über dem Potenzial liegen. Mit einer Zunahme der Inflation ist nicht zu rechnen. Eine Reihe von Sonderfaktoren, deren Bedeutung im Einzelnen schwer zu gewichten ist, wirkt sich mässigend auf die Preisentwicklung aus. Zu nennen sind der starke Wettbewerb durch neue Anbieter aus Transitionsländern und aufstrebenden asiatischen Ländern, die Öffnung des schweizerischen Arbeitsmarkts für ausländische Arbeitskräfte sowie der jüngste Rückgang des Erdölpreises.

Monetäre Entwicklung

Die bisherige Politik der graduellen Zinsanpassungen hatte einen dämpfenden Einfluss auf den Verlauf der Geldaggregate. Die Geldmenge M3, das breiteste Aggregat, nahm nur geringfügig zu. Die Jahreswachstumsraten von M1 und M2 waren in den letzten Monaten sogar negativ. Die Entwicklung der Geldmengen wirkt sich mit einer erheblichen Verzögerung auf die Preise aus, da sie zunächst die realen Aktivitäten beeinflusst und über diese das Preisniveau bestimmt. Die jüngsten Geldmengenbewegungen deuten auf eine Verbesserung der Inflationsaussichten in den Jahren 2008 und 2009 hin.

Die Nationalbank erwartet, dass das Wachstum der Hypothekarkredite unter den derzeitigen Wert von 5% zu liegen kommen wird. Vereinzelt Anzeichen für eine Abschwächung im Bausektor sind bereits auszumachen. Die Nationalbank geht von einer Beruhigung auf dem Immobilienmarkt aus, beobachtet die Entwicklung aber weiterhin sorgfältig.

14. September 2006

3

Begründung des geldpolitischen Entscheides

Die Teuerungsaussichten haben sich im Verhältnis zur Lagebeurteilung vom Juni nur am Ende des dreijährigen Prognosehorizonts nennenswert verändert. Die aktuelle Einschätzung der Nationalbank geht von einer leichten Abnahme der Inflationsdynamik in der langen Frist aus. Auf dieser Grundlage hält die Nationalbank an ihrem Kurs der graduellen Normalisierung der monetären Rahmenbedingung fest. Sie hebt das Zielband für den Dreimonats-Libor um weitere 25 Basispunkte auf 1,25%-2,25% an.

Inflationsprognose nach der geldpolitischen Entscheidung

Der beschlossene Zinsanstieg dämpft den zu erwartenden Teuerungsdruck. Um zu veranschaulichen, wie sie die Inflationsaussichten vor dem Hintergrund der neuen Datenlage einschätzt, publiziert die Nationalbank ihre Inflationsprognose. Sie basiert bereits auf dem an der Lagebeurteilung gefällten Zinsentscheid.

Die nach der Zinserhöhung vom Juni veröffentlichte Inflationsprognose ging von einem unveränderten 3M-Libor von 1,50% aus (grüne Linie). Die neue, mit einem konstanten Zinsniveau von 1,75% ermittelte Prognose ist rot eingezeichnet. Bis zum zweiten Quartal 2007 verläuft sie etwas höher als im Juni. Der Grund ist, dass die Ressourcen etwas stärker ausgelastet sind. Danach verläuft die neue Inflationsprognose unterhalb der alten. Dies ist einerseits auf den dämpfenden Effekt der Zinsanhebung in der längeren Frist zurückzuführen. Andererseits wurden die Inflationsaussichten aufgrund der neuen Datenlage ab Mitte 2008 etwas nach unten angepasst.

Die Prognose zeigt, dass kein unmittelbares Inflationsrisiko besteht. Die für 2007 erwartete Inflation von 1,1% ist tief. An der Inflationsdynamik lässt sich aber ablesen, dass die Geldpolitik auch mit einem Zinssatz von 1,75% weiterhin expansiv wirkt.

Kurs der Normalisierung wird weiter verfolgt

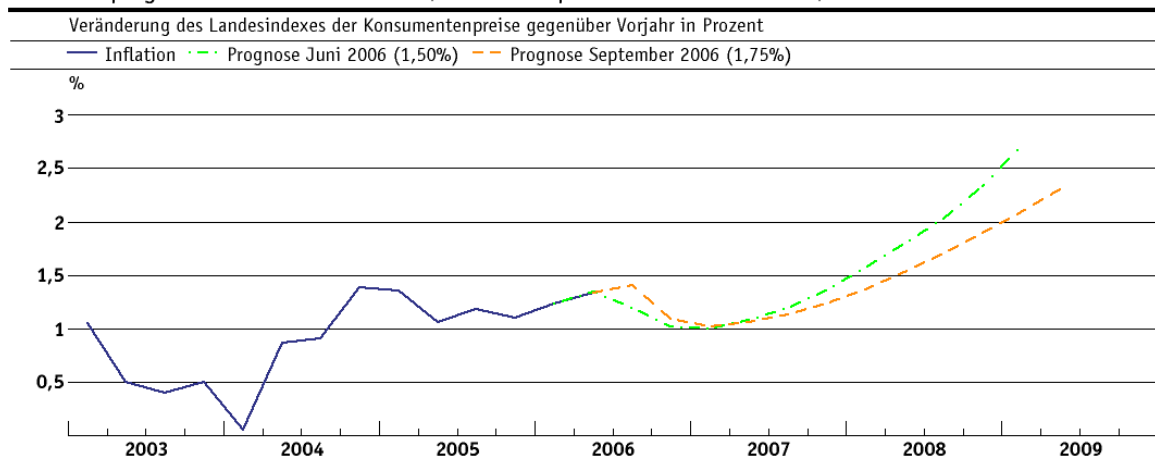
Mit dem heutigen Entscheid, den Dreimonats-Libor um 25 Basispunkte anzuheben, setzt die Nationalbank ihren geldpolitischen Kurs der graduellen Normalisierung fort. Die Preisstabilität dürfte dabei längerfristig gewährleistet sein. Verläuft die wirtschaftliche Entwicklung wie erwartet, wird die Nationalbank die Anpassung ihres geldpolitischen Kurses graduell weiterführen.



14. September 2006

4

Inflationsprognose Juni 2006 mit Libor 1,50% und September 2006 mit Libor 1,75%



Beobachtete Inflation September 2006

	2003				2004				2005				2006			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Inflation	1,05	0,50	0,40	0,50	0,06	0,87	0,91	1,38	1,35	1,06	1,18	1,10	1,23	1,33		

Inflationsprognose Juni 2006 mit Libor 1,50% und September 2006 mit Libor 1,75%

	2006				2007				2008				2009			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Prognose Juni 2006, Libor 1,50%	1,34	1,19	1,02	1,00	1,08	1,20	1,35	1,57	1,79	2,03	2,33	2,70				
Prognose September 2006, Libor 1,75%		1,40	1,09	1,02	1,06	1,13	1,23	1,36	1,53	1,70	1,89	2,09	2,30			