

## Mediengespräch

Genf, 14. Juni 2002

### Einleitende Bemerkungen von Jean-Pierre Roth

Die Nationalbank hat beschlossen, das Zielband für den Dreimonate-Libor unverändert bei 0,75% bis 1,75% zu belassen. Der Dreimonate-Libor soll bis auf weiteres im mittleren Bereich des Zielbandes gehalten werden. Die Nationalbank hat ihre Geldpolitik seit der letzten Lagebeurteilung am 21. März 2002 erneut angepasst. Am 2. Mai 2002 senkten wir das Zielband für den Dreimonate-Libor um 0,5 Prozentpunkte auf das heute gültige Niveau. Bereits zuvor, am 27. März 2002, hatten wir die Reposätze um rund zehn Basispunkte gesenkt, was eine entsprechende Veränderung des Dreimonate-Libors bewirkte. In beiden Fällen reagierten wir auf die Aufwertung des Frankens, die zu einer unerwünschten Verschärfung der monetären Bedingungen geführt hatte. Die Nationalbank hat ihre Geldpolitik seit März 2001 stark gelockert und das Zielband für den Dreimonate-Libor seither um insgesamt 2,25 Prozentpunkte gesenkt. Nach dem konjunkturellen Einbruch in der zweiten Hälfte des letzten Jahres gibt es nun Anzeichen für eine Besserung der weltwirtschaftlichen Entwicklung, von der auch die schweizerische Wirtschaft profitieren wird. Die Unsicherheiten über den Aufschwung in der Schweiz bestehen allerdings weiter, weshalb die Nationalbank ihre lockere Geldpolitik vorerst fortsetzt. Die Preisstabilität wird damit nicht gefährdet. Die durchschnittliche Jahresteuernummer dürfte in den nächsten drei Jahren bei einem konstanten Dreimonate-Libor von 1,25% zwischen 0,9% und 1,6% liegen. Die Nationalbank geht für das Jahr 2002 weiterhin von einem Wirtschaftswachstum in der Grössenordnung von 1% aus.

Die schwierige Lage der Weltwirtschaft hat die Entwicklung der schweizerischen Konjunktur in den letzten Monaten stark beeinflusst. Nach einem Rückgang im dritten Quartal 2001 hat sich die Wirtschaft im vierten Quartal 2001 stabilisiert, und das Bruttoinlandprodukt ist im ersten Quartal 2002 wieder leicht gewachsen. Vor allem die Exporte und die Ausrüstungsinvestitionen waren über diese Zeit rückläufig, während der private und staatliche Konsum sowie die Bauwirtschaft stabilisierend wirkten. Die Entwicklung über die letzten 6 Monate entsprach insgesamt unseren Erwartungen.

Wir gehen davon aus, dass die schweizerische Wirtschaft bis Mitte 2002 nur äusserst moderat und unterhalb ihres Potenzials wächst. Erst im Verlauf der zweiten Hälfte von 2002 dürfte sich das Wachstum spürbar erholen. Der Konsum wird weiterhin robust bleiben und die Konjunktur stützen. Der eigentliche Aufschwung sollte aber durch eine Erhöhung der Exporte ausgelöst werden, welche wiederum durch die Erholung der Weltwirtschaft bedingt sein wird. Zeitlich etwas verzögert sollten dann auch die Ausrüstungsinvestitionen wieder deutlich wachsen. Wie erwähnt gehen wir für 2002

Genf, 14. Juni 2002

2

weiterhin von einer Zunahme der realwirtschaftlichen Aktivität in der Grössenordnung von 1% aus. Im Jahre 2003 sollte sich das Wachstum weiter in Richtung seines Potenzials bewegen und damit deutlich höher ausfallen als in diesem Jahr. Die Arbeitslosigkeit dürfte nicht mehr wesentlich ansteigen und die Produktionslücke sollte sich im Verlauf des nächsten Jahres allmählich schliessen.

Ich möchte nun die Entwicklung der Teuerung in den letzten Monaten und unsere neue Inflationsprognose näher erläutern. Die grüne punktierte Kurve in der Grafik zeigt unsere Inflationsprognose vom Dezember 2001. Wir erwarteten damals unter der Annahme eines konstanten Dreimonate-Libors von 1,75% eine generell leicht ansteigende Inflation auf rund 1,5% bis Ende 2004. Die für das Jahr 2002 prognostizierten Schwankungen der Inflation reflektieren Basiseffekte. Die Prognose vom letzten Dezember ging davon aus, dass die US-amerikanische und die EU-Wirtschaft bis Mitte 2002 stagnieren und danach allmählich wieder zum Potenzialwachstum zurückkehren werden.

Unsere Prognose vom Dezember 2001 hat die Inflationsentwicklung für das erste Quartal 2002 leicht überschätzt, während sie die Inflation für das zweite Quartal 2002 leicht unterschätzt hat. Die Abweichung vom Prognosepfad ist vor allem der Entwicklung der Erdölpreise und der Änderung der Erhebungszeitpunkte für Ausverkaufspreise für Bekleidung und Schuhe zuzuschreiben. Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung gegenüber dem Vorjahr stieg im ersten Quartal 2002 auf 0,6%, nachdem sie im vierten Quartal 2001 noch 0,4% betragen hatte. Im April stieg die Teuerung auf 1,1% an, verringerte sich im Mai jedoch wieder und belief sich auf 0,6%. Der deutliche Anstieg im April war vor allem auf die erneut höheren Ölpreise und die höheren Preise für Bekleidung und Schuhe zurückzuführen. Noch immer ist der Teuerungsdruck bei den Binnengütern mit 1,6% deutlich stärker als bei den ausländischen Gütern.

Die rote gestrichelte Kurve in der Abbildung zeigt unsere neueste Inflationsprognose und die Tabelle enthält die entsprechende durchschnittliche Jahresteuierung. Bei unserer neuen Prognose gehen wir davon aus, dass das Wachstum in den USA nach dem überraschend starken ersten Quartal im zweiten Quartal dieses Jahres deutlich schwächer ausfallen wird. Danach sollte die amerikanische Wirtschaft jedoch wieder schrittweise auf ihr Potenzialwachstum zurückkehren. In der EU stagniert die Konjunktur noch bis Mitte dieses Jahres und dürfte sich danach wieder deutlich beschleunigen. Wir nehmen an, dass sich der Dollar gegenüber dem Euro etwa auf dem heutigen Niveau halten kann und dass der Ölpreis in der Grössenordnung von \$25 pro Fass liegt.

Unter der Annahme eines über die nächsten drei Jahre konstanten Dreimonate-Libors von 1,25% sollte die durchschnittliche Inflation im Jahr 2002 0,9% betragen, im Jahr 2003 auf 1,3% steigen und im Jahr 2004 1,6% erreichen. Die prognostizierte Inflation beschleunigt sich über die Zeit. Sie bleibt aber bis Ende des Prognosehorizontes im Bereich der Preisstabilität. Die prognostizierte Inflation wird bis Mitte 2003 stark durch Basiseffekte beeinflusst, was die verschiedenen Schwankungen erklärt. Danach ist sie vor allem durch die Wirkung der Geldpolitik bestimmt.

Genf, 14. Juni 2002

3

Die neue Prognose ist bis zu Beginn des Jahres 2004 derjenigen vom Dezember 2001 sehr ähnlich. In der neuen Prognose zieht die Inflation danach aber stark an und befindet sich am Ende des Prognosezeitraums nur noch knapp innerhalb des Bereichs der Preisstabilität. Dieser Unterschied ist vor allem auf die im Vergleich zum letzten Dezember nochmals expansivere Geldpolitik zurückzuführen. Mit dem Anziehen der Weltwirtschaft und der Erholung der schweizerischen Konjunktur würde eine unverändert expansive Geldpolitik mit der Zeit zu höheren Inflationsraten führen.

Wir betrachten das jetzige Niveau für den Dreimonate-Libor für die nächste Zeit als angemessen, um der Wirtschaft die Rückkehr zu einem nachhaltigen und inflationsfreien Wachstum zu ermöglichen. Die geldpolitische Entscheidungsfindung ist unter den aktuellen Umständen schwierig. Wir haben die Geldpolitik wegen der Stärke des Schweizer Frankens sehr deutlich gelockert und die Zinsen wesentlich mehr gesenkt als die Europäische Zentralbank. Wir sind uns bewusst, dass wir mit unserer expansiven Politik Risiken eingehen. Wir sind aber überzeugt davon, dass wir in Anbetracht der momentan schleppenden Entwicklung der schweizerischen Wirtschaft und der Frankenstärke eine vertretbare Politik verfolgen. Ein Übergang zu einer restriktiveren Geldpolitik wäre heute verfrüht und könnte die noch fragile Konjunkturerholung, insbesondere bei den Exporten, in Frage stellen. Wir sind zudem der Auffassung, dass wir noch über genügend Spielraum verfügen, um einem allfälligen Anstieg des Teuerungsdrucks frühzeitig zu begegnen. Die Preisstabilität ist zur Zeit nicht gefährdet.

Die Nationalbank muss bereit sein, auf Veränderungen der Weltwirtschaft zu reagieren. Wir sehen zur Zeit vor allem zwei Risiken, die uns zu einer Neubeurteilung der Lage zwingen und zu einer Anpassung des geldpolitischen Kurses veranlassen könnten. Zum einen könnte sich die wirtschaftliche Erholung in Europa zeitlich etwas verzögern. Zum anderen könnte der Franken erneut unter Aufwertungsdruck geraten. In beiden Fällen würde die Nationalbank mit angemessenen Mitteln reagieren.

Lassen Sie mich zum Abschluss meiner Ausführungen auf die Rolle des Wechselkurses für unsere geldpolitische Entscheidungsfindung eingehen. Wir leben in einem System mit flexiblen Wechselkursen. Ein solches System bringt für die Schweiz viele Vorteile, doch muss mitunter mit Schwankungen der Wechselkurse gerechnet werden. Gegenwärtig durchlaufen wir eine Periode des starken Frankens. In der Vergangenheit hat es immer wieder Zeiten gegeben, in denen der Franken zur Stärke neigte. Die Erfahrung zeigt aber auch, dass es immer wieder Phasen der Korrektur gab.

Die Verantwortung der Nationalbank ist es, mittelfristig Preisstabilität zu erhalten und damit für alle Wirtschaftssektoren günstige Rahmenbedingungen zu schaffen. Für die Geldpolitik ist der Wechselkurs eine wichtige Grösse, weil er das Preisniveau direkt über die Importpreise und indirekt über die Auslastung der Exportwirtschaft und somit über die Konjunkturentwicklung beeinflusst. Gerade die letzten neun Monate zeigen exemplarisch, wie stark der Wechselkurs die schweizerische Geldpolitik beeinflusst hat. Dabei haben wir die Verschärfung der monetären Bedingungen als Folge der Frankenaufwertung jeweils wieder neutralisiert und die Attraktivität von Anlagen in Schweizer Franken vermindert.

Genf, 14. Juni 2002

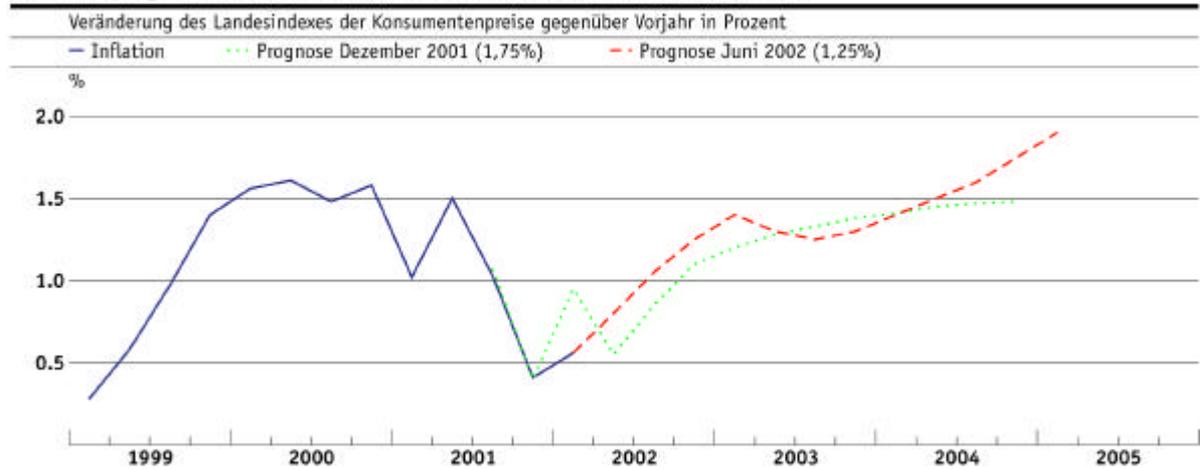
4

Wir sind uns bewusst, dass diese Massnahmen nicht allen Sektoren der Wirtschaft zur gleichen Zeit und im selben Ausmass Erleichterung bringen können. Die gegenwärtige Lage ist für die Exportwirtschaft und für Teile der Tourismusbranche schwierig. Es darf aber nicht vergessen werden, dass auch im europäischen Ausland Unternehmen mit ungünstigen Rahmenbedingungen konfrontiert sind. Eine hohe Inflation oder massive Lohnforderungen, wie sie in manchen Ländern zu verzeichnen sind, können die Produktionskosten stark ansteigen lassen. Die Attraktivität des Wirtschaftsstandorts Schweiz ist ungebrochen. Zu ihr zählen eine niedrige Inflation, die hohe soziale Stabilität, die leistungsorientierten und gut ausgebildeten Arbeitskräfte, Gewerkschaften, die sich der wirtschaftlichen Zusammenhänge bewusst sind, die erstklassige öffentliche Infrastruktur und Verwaltung und nicht zuletzt das tiefe Zinsniveau und die guten Finanzierungsmöglichkeiten durch einen erstrangigen Finanzplatz. Die Lage der Exportwirtschaft dürfte sich rasch verbessern, wenn weltweit und insbesondere in Europa die wirtschaftliche Erholung eintritt. Erfahrungsgemäss wird die Exportwirtschaft wiederum alles daran setzen, um bei den gegebenen Währungsverhältnissen ihre Produktivität weiter zu erhöhen und international wettbewerbsfähig zu bleiben. Ihre Anstrengungen müssen durch eine Verbesserung der Wettbewerbsverhältnisse im Innern unseres Landes unterstützt werden. Die Exportwirtschaft wird ein zentraler Motor der schweizerischen Wirtschaftsentwicklung und eine wichtige Grundlage unseres Wohlstandes bleiben.

Genf, 14. Juni 2002

5

### Inflationsprognose Dezember 2001 Libor 1,75% und Juni 2002 Libor 1,25%



Die Hauptstriche auf der horizontalen Achse bezeichnen den Beginn des ersten Quartals des entsprechenden Jahres. Der Wert für das jeweilige Quartal ist in der Mitte des Quartals aufgetragen.

### Tabelle

Inflationsprognose Juni 2002, Libor 1,25%	2001	2002	2003	2004
Durchschnittliche Jahresinflation in %	1,0	0,9	1,3	1,6