

Bern, 20. Juni 2013
Thomas Jordan

Einleitende Bemerkungen von Thomas Jordan

Die Schweizerische Nationalbank hält unverändert am Mindestkurs von 1.20 Franken pro Euro fest. Der Franken bleibt nach wie vor hoch bewertet. Eine Aufwertung des Frankens würde die Preisstabilität gefährden und hätte schwerwiegende Folgen für die Schweizer Wirtschaft. Der Mindestkurs bleibt im gegenwärtigen Umfeld wichtig, um bei einem plötzlichen Aufwertungsdruck auf den Franken eine unerwünschte Verschärfung der monetären Rahmenbedingungen für die Schweiz zu vermeiden. Wir stehen bereit, den Mindestkurs wenn nötig durch den Kauf von Devisen in unbeschränkter Höhe durchzusetzen und bei Bedarf weitere Massnahmen zu ergreifen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor wird bei 0%-0,25% belassen.

Die bedingte Inflationsprognose der Nationalbank hat sich gegenüber März kaum verändert. Nur die Inflation für das laufende Jahr wird durch einen tieferen Ölpreis leicht gedämpft. Die Prognose beruht weiterhin auf einem unveränderten Dreimonats-Libor von 0% über die nächsten drei Jahre. Für 2013 erwarten wir nun eine leicht tiefere Inflation von minus 0,3%. Für die Jahre 2014 und 2015 beträgt die prognostizierte Inflation unverändert 0,2% bzw. 0,7%. Auf absehbare Zeit wird die Inflation in der Schweiz somit sehr tief bleiben.

Die Weltwirtschaft entwickelte sich im ersten Quartal 2013 schwächer als erwartet. In der Eurozone setzte sich die Rezession fort. In den USA blieb die Erholung zögerlich und in China verlor die Konjunktur an Kraft. In der Schweiz stieg das reale Bruttoinlandprodukt im ersten Quartal deutlich an. Für das zweite Quartal rechnen wir jedoch mit einer spürbaren Abschwächung des Wachstums. Insgesamt erwarten wir für 2013 unverändert ein Wachstum von 1%-1,5%.

Die Risiken für die Schweizer Wirtschaft bleiben hoch. Sie stammen weiterhin vor allem aus dem internationalen Umfeld. Eine Abschwächung der globalen Konjunktdynamik kann nicht ausgeschlossen werden. Die weitere Entwicklung der Finanz- und Staatsschuldenkrise in der Eurozone bleibt ungewiss. An den globalen Finanzmärkten können jederzeit erneute Anspannungen auftreten. Im Inland besteht angesichts der andauernden Phase

Mediengespräch

ausserordentlich tiefer Zinsen die Gefahr, dass die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt zunehmen.

Internationale Wirtschaftsaussichten

Ich möchte nun die Aussichten für die Weltwirtschaft und die Schweiz etwas ausführlicher erläutern. Danach werde ich auf die monetären und finanziellen Rahmenbedingungen sowie die Geldpolitik der Nationalbank eingehen.

Im ersten Quartal fiel das Wachstum der Weltwirtschaft auf breiter Basis schwächer als erwartet aus. In vielen Schwellenländern, vor allem in China, verlor die Konjunktur an Kraft. In der Eurozone setzte sich die Rezession fort und in den USA blieb die Erholung zögerlich. Unter den Industrieländern gewann einzig Japan merklich an Schwung.

Das globale Wachstum dürfte sich jedoch in den kommenden Quartalen allmählich festigen. In den USA wird die Erholung durch den Arbeitsmarkt und steigende Vermögenswerte gestützt. In Japan wirkt die sehr expansive Wirtschaftspolitik belebend. Dank dem anziehenden Welthandel und den verbesserten Finanzierungsbedingungen dürfte auch die Eurozone allmählich aus der Rezession herausfinden. Zudem wird die Belastung durch die Haushaltskonsolidierung im nächsten Jahr geringer.

Allgemein bleiben die Aussichten aber unsicher. Die Gefahr einer Verschlechterung der globalen Konjunktur ist weiterhin hoch. Das grösste Risiko liegt nach wie vor in einer erneuten Verschärfung der Finanz- und Staatsschuldenkrise in der Eurozone. Auch wenn wir in unserem Basisszenario von einer allmählichen Überwindung der Krise ausgehen, können jederzeit wieder Anspannungen an den Finanzmärkten auftreten.

Wirtschaftsaussichten für die Schweiz

In der Schweiz hat sich das Wachstum im ersten Quartal wie erwartet vorübergehend belebt. Das reale Bruttoinlandprodukt stieg um annualisiert 2,3%. Somit fiel das Wachstum günstiger aus als in unseren Nachbarländern.

Der Unterschied ist in erster Linie auf die Entwicklung der Binnennachfrage zurückzuführen. Einmal mehr wurde das Wachstum vor allem vom privaten Konsum und von den Wohnbauinvestitionen getrieben. Diese Nachfragekomponenten profitieren von der verhältnismässig robusten Arbeitsmarktlage, der weiterhin regen Zuwanderung und den günstigen Finanzierungsbedingungen. Insbesondere hat die Kreditversorgung zurzeit in der Schweiz einen deutlich stärkeren Effekt auf die Realwirtschaft als in den meisten europäischen Ländern.

Bei den Exporten sind dagegen keine dauerhaften Belebungssignale zu erkennen. Seit Anfang 2011 bewegen sich die realen Exporte seitwärts. Neben dem hochbewerteten Franken wirkt sich auch die bescheidene Dynamik des Welthandels bremsend aus. Ferner investieren die Schweizer Unternehmen nur zögerlich. Ein Grund dafür liegt in der Unsicherheit über die Weiterentwicklung der Weltkonjunktur. Aber auch der Druck auf die Gewinnmargen und die

Mediengespräch

vorhandenen Überkapazitäten in Teilen der verarbeitenden Industrie dämpfen die Investitionstätigkeit. Gemäss den Informationen aus der Quartalsumfrage der Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte der Nationalbank wird diese vorsichtige Haltung auch in der nahen Zukunft bestehen bleiben. Somit dürften die inländischen Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr stagnieren.

Auch auf der Produktionsseite war die Entwicklung im ersten Quartal uneinheitlich. Ein klares Wachstum verzeichneten die Bauwirtschaft, der Bankensektor, die Versicherungen und das Gesundheitswesen. In der verarbeitenden Industrie kam es lediglich zu einer Stabilisierung. Hier bleibt vor allem die Lage in der Metall- und Maschinenindustrie schwierig. Diese beiden Branchen leiden unter der schwachen Industrieaktivität und der mangelnden Investitionsnachfrage der Unternehmen in vielen europäischen Ländern.

Das Beschäftigungswachstum hat sich zuletzt verlangsamt und die Arbeitslosigkeit stieg saisonbereinigt nochmals etwas an. Wir gehen von einem weiteren leichten Anstieg der Arbeitslosenzahl bis zum Jahresende aus.

Für das zweite Quartal rechnen wir gegenüber dem starken ersten Vierteljahr mit einer spürbaren Wachstumsabschwächung. In den darauffolgenden Quartalen, wenn sich die Erholung der Weltwirtschaft festigt, dürfte die konjunkturelle Dynamik allmählich wieder zunehmen. Für das Jahr 2013 erwarten wir unverändert ein Wachstum von 1%-1,5%. Wir rechnen somit nicht mit einer baldigen Rückkehr der Schweizer Wirtschaft zur Vollauslastung der Produktionskapazitäten.

Monetäre und finanzielle Rahmenbedingungen

Ich wende mich nun den monetären und finanziellen Rahmenbedingungen zu.

In den letzten Wochen hat die Volatilität an den Finanzmärkten wieder zugenommen. Seit der letzten Lagebeurteilung hat sich der exportgewichtete Aussenwert des Frankens jedoch wenig verändert. Die jüngere Entwicklung deutet darauf hin, dass Safe-Haven-Überlegungen bei der Nachfrage nach Franken weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Insgesamt bleibt der Franken hoch bewertet und sollte sich über die nächsten Quartale weiter abschwächen.

Das Zinsniveau in der Schweiz blieb auch im ersten Quartal sehr niedrig. Am besicherten Franken-Geldmarkt liegen die Zinssätze im negativen Bereich. Auch die Geldmarktbuchforderungen des Bundes verzeichnen nach wie vor eine negative Emissionsrendite. Die Renditen von zehnjährigen Bundesobligationen haben sich hingegen von ihren im vergangenen Dezember erreichten Tiefstständen gelöst. Die Bewegungen der Langfristzinsen zeigen, dass die Nachfrage nach sicheren Anlagen stark auf das internationale Umfeld reagiert. Zur Entwicklung auf den Finanzmärkten wird sich später mein Kollege Fritz Zurbrugg ausführlicher äussern.

Die Sichteinlagen der Banken bei der Nationalbank sind seit September 2012 nicht mehr angestiegen. Das Wachstum der Geldmengen M1, M2 und M3, welche die Geldhaltung der Haushalte und Unternehmen erfassen, blieb jedoch kräftig. Dieses Geldmengenwachstum

Mediengespräch

geht mit einer robusten Kreditvergabe der Banken einher. Die Wachstumsrate der Hypothekarkredite an Haushalte hat seit Mitte 2012 zwar abgenommen, befindet sich aber weiterhin auf hohem Niveau. Die Hypotheken an Unternehmen, namentlich im Wohnbausektor, haben zuletzt deutlich zugenommen.

Insgesamt wachsen die Kredite seit mehreren Jahren schneller als das nominale Bruttoinlandprodukt. Auch sind die Preise für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser in den letzten Jahren stark gestiegen. Angesichts der andauernden Phase ausserordentlich tiefer Zinsen besteht die Gefahr, dass die Ungleichgewichte am Hypothekar- und Immobilienmarkt weiter zunehmen. Diese Entwicklung gefährdet die Finanzstabilität und kann bei einer abrupten Korrektur auch weitreichende Folgen für die Realwirtschaft mit sich bringen.

Geldpolitik der Nationalbank

Sehr geehrte Damen und Herren, die Nationalbank steht weiterhin vor grossen Herausforderungen. Insbesondere ist die Gefahr nicht gebannt, dass der Franken plötzlich wieder unter Aufwertungsdruck geraten könnte. Im gegenwärtigen Tiefzinsumfeld bleibt der Mindestkurs deshalb das zentrale Instrument zur Sicherstellung angemessener monetärer Rahmenbedingungen.

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass für eine ausgewogene Konjunktorentwicklung nicht nur Preisstabilität nötig ist, sondern dass auch die Finanzstabilität gewährleistet sein muss. Bei uns ist bereits seit 2004 im Nationalbankgesetz festgehalten, dass die Nationalbank zur Sicherung der Finanzstabilität beizutragen hat. Unser Bericht zur Finanzstabilität, den wir jährlich veröffentlichen, ist ein wichtiges Instrument dazu. Dieser Bericht weist auf sich anbahnende Ungleichgewichte und vorhandene Risiken hin, die aus unserer Sicht mittelfristig die Stabilität des Bankensektors als Ganzes gefährden könnten.

Ausserdem wurde aufgrund der Lehren aus der Finanzkrise im letzten Jahr ein neues Instrument geschaffen: der antizyklische Kapitalpuffer. Die Nationalbank hat zu Beginn des Jahres dessen Aktivierung beantragt, und der Bundesrat hat im Februar den entsprechenden Entscheid getroffen. Der antizyklische Kapitalpuffer wird auf Ende September 2013 in Kraft treten und die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors stärken. Zudem wirkt er einem weiteren Aufbau von Ungleichgewichten am Hypothekar- und Immobilienmarkt entgegen. Mein Kollege Jean-Pierre Danthine wird Ihnen nun unsere Einschätzung der Risiken im Finanzsektor darlegen.