

Bern, 21. Juni 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 unsere Einschätzung der Wirtschaftslage erläutern. Ich möchte auch kurz auf die Ablehnung der Vollgeldinitiative durch Volk und Stände eingehen und auf eine Publikation zum zehnjährigen Bestehen des Bildungsprogramms Iconomix hinweisen.

Danach wird Fritz Zurbrügg unseren diesjährigen Finanzstabilitätsbericht präsentieren. Im Anschluss wird Andréa Maechler über die Lage an den Finanzmärkten, den Stand der Reformen bei den Referenzzinssätzen und über das fünfjährige Jubiläum unserer Niederlassung in Singapur sprechen. 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, den wir auf Sichteinlagen der Banken bei uns erheben, beträgt weiterhin  $-0,75\%$ . Wir belassen zudem 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 März 2018 hat sich der Wert des Frankens insgesamt kaum verändert. Der Franken ist weiterhin hoch bewertet. Nach der Lagebeurteilung vom März wertete er sich zunächst gegenüber dem US-Dollar und dem Euro leicht ab. Vor dem Hintergrund politischer Unsicherheit in Italien setzte aber zwischenzeitlich vor allem

## Mediengespräch

gegenüber dem Euro eine Gegenbewegung ein. Die Lage am Devisenmarkt ist also weiterhin fragil, und der Negativzins sowie unsere Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, bleiben deshalb unverändert notwendig. Die Attraktivität von Anlagen in Franken wird damit tief gehalten und der Druck auf den Franken verringert.

Die neue bedingte Inflationsprognose zeigt für die kommenden Quartale eine leicht höhere Inflation als die Prognose vom März 2018. Grund dafür ist der deutlich gestiegene Ölpreis. Nach dem ersten Quartal 2019 wird die Jahresteuierung von dieser Ölpreiserhöhung nicht mehr beeinflusst. Ab Mitte 2019 verläuft die neue bedingte Prognose insbesondere wegen des gedämpften Ausblicks in der Eurozone unter der Prognose vom März 2018. Für das Jahr 2018 liegt die Inflationsprognose nun mit 0,9% um 0,3 Prozentpunkte höher als noch im März. Für 2019 gehen wir unverändert von einer Inflation von 0,9% aus. Für 2020 erwarten wir eine Inflation von 1,6% gegenüber 1,9% in der Prognose vom letzten Quartal. 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 expandierte im ersten Quartal insgesamt solide. In den USA und China war das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2018 kräftig und breit abgestützt. In der Eurozone verlangsamte sich das Wachstum dagegen. Dies war aber teilweise auf vorübergehende Faktoren wie Streiks und das ausserordentlich kalte Wetter zurückzuführen. Insgesamt blieb der internationale Warenhandel dynamisch. Der Beschäftigungsaufbau in den Industrieländern setzte sich zudem fort.

Die Konjunktursignale für die kommenden Monate bleiben günstig. Die Umfrageergebnisse bezüglich Wachstumserwartungen bei den privaten Haushalten und den Unternehmen haben sich zwar seit Jahresbeginn etwas abgeschwächt, sind aber nach wie vor sehr positiv. Das Basisszenario der SNB geht deshalb davon aus, dass die Weltwirtschaft weiterhin stärker als ihr Potenzial wachsen wird.

In den USA hat die Teuerung den Zielwert der Federal Reserve annähernd erreicht. Die Fed plant daher, ihre Geldpolitik weiter zu normalisieren. In der Eurozone dagegen bewegte sich die Kernteuerung in den vergangenen Monaten weiterhin seitwärts. Entsprechend will die EZB ihre Wertpapierkäufe bis Dezember 2018 weiterführen und die Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 auf ihrem aktuellen Niveau belassen. Auch in Japan dürfte sich die sehr expansive Geldpolitik angesichts der weiterhin bescheidenen Teuerung fortsetzen.

Gegenüber diesem Basisszenario sind die Risiken eher nach unten gerichtet. Im Vordergrund stehen politische Entwicklungen in einzelnen Ländern sowie mögliche internationale Spannungen und protektionistische Tendenzen. Die Erhöhung dieser Risiken hat auch Auswirkungen auf die Stimmung an den internationalen Finanzmärkten. Darüber hinaus

## Mediengespräch

ergeben sich aus der Normalisierung der Geldpolitik in den Industrieländern zusätzliche Herausforderungen.

### **Wirtschaftsaussichten für die Schweiz**

Ich komme nun zu den Wirtschaftsaussichten für die Schweiz. Hier setzte sich die Erholung wie erwartet fort. Im ersten Quartal wuchs das BIP mit 2,3% erneut schneller als das geschätzte Potenzial. Das Wachstum war sowohl auf der Nachfrage- wie auch auf der Produktionsseite breit abgestützt.

Im Zuge der guten Entwicklung hat sich die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten weiter verbessert. Entsprechend suchen die Unternehmen verstärkt nach neuen Mitarbeitenden. Die Beschäftigung nahm im ersten Quartal auf breiter Basis zu, und die Arbeitslosenquote ging bis Mai weiter zurück.

Die vorlaufenden Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung der Konjunkturerholung hin. Auch die Unternehmensgespräche, welche die SNB-Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte zwischen Mitte April und Anfang Juni geführt haben, weisen auf eine anhaltend gute Dynamik im zweiten Quartal hin. Zudem bleiben die befragten Unternehmen für die zweite Jahreshälfte zuversichtlich. Die Nationalbank rechnet für das laufende Jahr unverändert mit einem BIP-Wachstum von rund 2% und mit einer weiteren Verringerung der Arbeitslosigkeit.

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

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

Über das vergangene halbe Jahr hinweg hat der Wert des Frankens gegenüber dem Euro und dem US-Dollar geschwankt; beide Wechselkurse bewegen sich heute aber wieder ungefähr auf dem Niveau von Dezember 2017. Entsprechend sind der handelsgewichtete nominale und reale Wechselkurs praktisch unverändert. Der Franken ist insgesamt immer noch hoch bewertet.

Ich möchte auf drei Phasen der Wechselkursentwicklung seit Dezember eingehen. Die zum Teil ausgeprägten Bewegungen auf den Devisenmärkten zeigen, dass die Lage fragil bleibt und der Franken bei erhöhter Unsicherheit weiterhin als sicherer Hafen gesucht wird.

In einer ersten Phase zu Jahresbeginn wertete der Franken sowohl gegenüber dem Euro als auch vor allem gegenüber dem US-Dollar auf. In diese Zeit fiel unter anderem die US-Steuerreform und ein Anstieg der Unsicherheit an den Finanzmärkten. In einer zweiten Phase, ab Ende Februar, schwächte sich der Franken wieder auf breiter Basis ab. Er knüpfte damit an die Abwertungstendenz an, die wir bereits in der zweiten Hälfte von 2017 beobachtet hatten und die mit der allgemeinen Verbesserung der weltwirtschaftlichen Lage kompatibel ist. Diese Entwicklung hielt bis in den Mai hinein an, als in einer dritten Phase sichere Anlagen wieder verstärkt gesucht waren und sich der Euro abschwächte. Auslöser hierfür waren die politische Unsicherheit in Italien und deren mögliche Auswirkungen auf Europa.

## Mediengespräch

Diese Entwicklung zeigt, dass die Situation am Devisenmarkt nach wie vor fragil ist. Unsere Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, bleibt daher weiterhin nötig.

Zusammen mit der Wechselkursituation bestimmt das Zinsniveau die geldpolitischen Bedingungen in der Schweiz. Die kurzfristigen Zinsen haben sich seit Ende Jahr praktisch nicht verändert und liegen nahe bei  $-0,75\%$ , also beim Negativzins, den die Banken für ihre Sichtguthaben bei der Nationalbank zahlen.

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg zu Jahresbeginn zunächst über die Nullprozentmarke und lag im Februar leicht über 20 Basispunkten, so hoch wie seit Mitte 2015 nicht mehr. Im Zuge der Unsicherheit in Italien sank die Rendite allerdings Ende Mai wieder unter null. Diese Bewegung spiegelt die Suche nach sicheren Anlagen; auch die Renditen deutscher Staatsanleihen fielen, während diejenigen in den Peripherieländern der Eurozone anstiegen.

Die Inflationserwartungen in der Schweiz sind fest verankert. Die kurzfristigen Inflationserwartungen sind über das vergangene halbe Jahr leicht angestiegen. Haushalte und Unternehmen erwarten für die kurze Frist aber immer noch eine Inflationsrate von knapp 1%. In der längeren Frist liegen die Erwartungen bei gut 1%. Ein ähnliches Bild zeichnen auch die Gespräche, die unsere Delegierten für regionale Wirtschaftskontakte vierteljährlich mit über 200 Unternehmen führen. Insgesamt liegen die Inflationserwartungen somit in dem Bereich, der mit unserer Definition der Preisstabilität vereinbar ist.

## Ausblick für die Geldpolitik

Meine Damen und Herren, lassen Sie mich die geldpolitischen Botschaften zusammenfassen. Die Inflation in der Schweiz bleibt moderat, und unsere Wirtschaft erholt sich graduell weiter. Die monetären Bedingungen bleiben trotz schwankender Wechselkurse praktisch unverändert, und die Inflationserwartungen sind fest verankert. Der gestiegene Erdölpreis erhöht in der kurzen Frist unsere Inflationsprognose leicht. In der längeren Frist ist der Inflationsdruck in der Schweiz hingegen aufgrund des gedämpften Ausblicks in der Eurozone etwas zurückgegangen.

Unsere expansive Geldpolitik mit dem Negativzins und der Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren, ist deshalb weiterhin angebracht. Damit unterstützen wir die Erholung und gewährleisten so die Preisstabilität unter Berücksichtigung der Konjunktur.

## Abstimmungsergebnis Vollgeldinitiative

Von der aktuellen Geldpolitik zur Vollgeldinitiative: Am 10. Juni haben die Schweizer Stimmbürgerinnen und Stimmbürger diese Initiative klar abgelehnt. Eine Annahme hätte die Geldpolitik erschwert und die Nationalbank politischen Begehrlichkeiten ausgesetzt. Wir werden nun unter den gleichen Rahmenbedingungen wie bisher unsere auf die Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik im Gesamtinteresse des Landes weiterführen können und uns weiter für die Stabilität unseres Finanzsystems einsetzen.

## Mediengespräch

### **Zehn Jahre Bildungsprogramm Iconomix**

Weil die Schweizer Bevölkerung direkt von unserer Geldpolitik betroffen ist und regelmässig über ökonomische Sachfragen abstimmt, ist ein gutes Verständnis wirtschaftlicher Zusammenhänge wichtig. Um das ökonomische Wissen bereits in der Schule zu fördern, hat die Nationalbank vor rund zehn Jahren das Bildungsprogramm Iconomix ins Leben gerufen.

Seither unterstützt Iconomix den Wirtschaftsunterricht an Maturitäts- und berufsbildenden Schulen. Der Ansatz ist handlungsorientiert und bietet zahlreiche Lernspiele, Simulationen und Fallbeispiele, zum Beispiel zum Thema Angebot und Nachfrage, zum Thema Arbeitsteilung und Handel sowie natürlich zum Thema Geld. Die Resonanz ist durchwegs positiv: Heute nutzen rund 1500 Fachlehrkräfte – das entspricht knapp 40% der Lehrpersonen, an die sich Iconomix richtet – regelmässig die Unterrichtsmaterialien. Diese erfreuliche Entwicklung bestärkt uns darin, uns auch in Zukunft für ein attraktives Angebot im Bereich der ökonomischen Schulbildung einzusetzen.

Ich freue mich sehr, Ihnen heute einen Sonderdruck eines Artikels zum zehnjährigen Bestehen von Iconomix überreichen zu dürfen, der in unserem Quartalsheft publiziert wird. Sie finden ihn bei Ihren Unterlagen.

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