

Sperrfrist

21. März 2024, 10.00 Uhr

Einleitende Bemerkungen des Direktoriums

Thomas Jordan, Martin Schlegel und Antoine Martin

Präsident des Direktoriums / Vizepräsident des Direktoriums / Mitglied des Direktoriums
Schweizerische Nationalbank
Zürich, 21. März 2024
© Schweizerische Nationalbank

Mediengespräch

Sehr geehrte Damen und Herren,

Als Präsident des Direktoriums begrüsse ich Sie herzlich zum Mediengespräch der Schweizerischen Nationalbank. Ich heisse ebenfalls alle willkommen, die unser heutiges Mediengespräch über das Internet verfolgen. Speziell begrüssen möchte ich Antoine Martin. Das ist seine erste Medienkonferenz als Mitglied des Direktoriums. Nach unseren einleitenden Ausführungen stehen wir den Journalistinnen und Journalisten wie üblich für Fragen zur Verfügung. Fragen können auch über das Telefon gestellt werden.

Geldpolitischer Entscheid

Ich beginne mit unserem geldpolitischen Entscheid. Wir haben beschlossen, den SNB-Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 1,5% zu senken. Die Zinsänderung gilt ab morgen, 22. März 2024. Sichtguthaben der Banken bei der SNB werden bis zu einer bestimmten Limite zum SNB-Leitzins verzinst und oberhalb dieser Limite zu 1,0%. Bei Bedarf sind wir auch weiterhin bereit, am Devisenmarkt aktiv zu sein.

Die Lockerung unserer Geldpolitik wurde möglich, weil die Bekämpfung der Inflation über die letzten zweieinhalb Jahre wirksam war: Die Teuerung liegt nun seit einigen Monaten wieder unter 2% und somit im Bereich, den wir mit Preisstabilität gleichsetzen. Die Inflation dürfte gemäss unserer neuen Prognose auch über die nächsten Jahre in diesem Bereich bleiben.

Mit unserem Entscheid berücksichtigen wir den verminderten Inflationsdruck und die im letzten Jahr erfolgte reale Aufwertung des Frankens. Die Zinssenkung unterstützt auch die wirtschaftliche Entwicklung. Die heutige Lockerung stellt somit sicher, dass die monetären Bedingungen angemessen bleiben.

Wir werden die Inflationsentwicklung weiter genau beobachten. Wenn nötig werden wir die Geldpolitik erneut anpassen, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig im Bereich der Preisstabilität bleibt.

Inflationsprognose

Lassen Sie mich die Inflationsentwicklung erläutern. Die Inflation ist seit Jahresbeginn weiter zurückgekommen und lag im Februar bei 1,2%. Dieser Rückgang war auf eine geringere Teuerung bei den Waren zurückzuführen. Zurzeit wird die Inflation vor allem von der Teuerung der inländischen Dienstleistungen bestimmt.

Unsere neue bedingte Inflationsprognose liegt deutlich unterhalb derjenigen vom Dezember. In der kurzen Frist ist dies vor allem darauf zurückzuführen, dass sich die Preisdynamik bei einigen Warengruppen schneller abgekühlt hat als noch im Dezember erwartet. In der mittleren Frist führen geringere Zweitrundeneffekte zu einer Abwärtsrevision. Die bedingte Inflationsprognose liegt über den gesamten Prognosezeitraum im Bereich der Preisstabilität (vgl. Grafik). Im Jahresdurchschnitt liegt die prognostizierte Inflation bei 1,4% für 2024,

Mediengespräch

1,2% für 2025 und 1,1% für 2026 (vgl. Tabelle). Unsere Prognose beruht auf der Annahme, dass der SNB-Leitzins über den gesamten Prognosezeitraum 1,5% beträgt.

Internationale Wirtschaftsaussichten

Damit komme ich zu den internationalen Wirtschaftsaussichten. Die Weltwirtschaft expandierte im vierten Quartal 2023 moderat. Die einzelnen Wirtschaftsräume entwickelten sich dabei weiterhin sehr unterschiedlich. So wuchs die US-Wirtschaft erneut robust, während die Entwicklung in vielen anderen Ländern verhalten war.

Nachdem sich die Inflation im Jahr 2023 vielerorts schnell zurückgebildet hatte, verlangsamte sich der Rückgang in den vergangenen Monaten etwas. Die Inflation liegt in vielen Ländern weiterhin über den Zielwerten der Zentralbanken. Vor diesem Hintergrund behielten viele Zentralbanken ihre restriktive Geldpolitik vorerst unverändert bei.

Das globale Wirtschaftswachstum dürfte in den kommenden Quartalen moderat bleiben. Gründe dafür sind insbesondere die in den letzten zwei Jahren erfolgte geldpolitische Straffung sowie eine weniger expansive Fiskalpolitik. Die Inflation dürfte weiter abnehmen, nicht zuletzt dank der restriktiven Geldpolitik.

Unser Szenario für die Weltwirtschaft unterliegt nach wie vor bedeutenden Risiken. Die Inflation könnte in einigen Ländern länger erhöht bleiben und deshalb dort eine straffere Geldpolitik als in unserem Basisszenario erwartet erfordern. Ebenso könnten die geopolitischen Spannungen zunehmen. Es ist daher nicht auszuschliessen, dass sich die Weltwirtschaft schwächer entwickelt als angenommen.

Wirtschaftsaussichten für die Schweiz

Wie sieht nun die Wirtschaftslage in der Schweiz aus? Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) wuchs im vierten Quartal des vergangenen Jahres moderat. Der Dienstleistungssektor expandierte erneut, während die Wertschöpfung in der Industrie stagnierte. Dies ist vor allem auf die global verhaltene Dynamik im verarbeitenden Gewerbe, insbesondere auch in Deutschland, zurückzuführen. Die Arbeitslosigkeit stieg weiter etwas an, und die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten waren normal ausgelastet.

In den kommenden Quartalen dürfte das Wachstum verhalten bleiben. Dämpfend wirken die schwache Nachfrage aus dem Ausland und die reale Aufwertung des Frankens im vergangenen Jahr. Insgesamt dürfte das BIP in der Schweiz dieses Jahr um rund 1% wachsen. In diesem Umfeld dürfte die Arbeitslosigkeit ihren graduellen Anstieg fortsetzen, und die Auslastung der Produktionskapazitäten dürfte sich weiter etwas zurückbilden.

Wie für das Ausland unterliegt auch unsere Prognose für die Schweiz bedeutender Unsicherheit. Hauptrisiko ist eine schwächere konjunkturelle Entwicklung im Ausland.

Geldpolitischer Ausblick

Meine Damen und Herren, lassen Sie mich auf unsere Geldpolitik zurückkommen.

Mediengespräch

Nach der Corona-Pandemie stieg die Inflation global stark an. Der Inflationsanstieg stellte sich vielerorts als hartnäckiger heraus als zuerst angenommen. Die Nationalbank begann frühzeitig, ihre Geldpolitik zu straffen. Wir liessen zunächst den Franken aufwerten und erhöhten dann ab Juni 2022 den SNB-Leitzins um insgesamt 2,5 Prozentpunkte. Zusätzlich verkauften wir Devisen.

Diese Art der Straffung der monetären Bedingungen hatte verschiedene Vorteile. Zum einen schwächte die Aufwertung des Frankens die Übertragung der Inflation aus dem Ausland wesentlich ab. Die Inflation in der Schweiz stieg daher deutlich weniger an als im Ausland. Zum anderen mussten wir unseren Leitzins im internationalen Vergleich nur moderat anheben. Dies verhinderte auch einen stärkeren Anstieg des hypothekarischen Referenzzinssatzes.

Die Straffung unserer Geldpolitik hat dazu geführt, dass die Inflation nur kurze Zeit oberhalb von 2% lag, von ihrem Höhepunkt von 3,5% im August 2022 rasch zurückging und heute noch 1,2% beträgt. Die Inflationserwartungen sind über diese ganze Zeit gut verankert geblieben. Die Zweitrundeneffekte sind insgesamt begrenzt ausgefallen. Über die letzten drei Monate hat der zugrundeliegende Inflationsdruck nochmals abgenommen. Dies widerspiegelt sich in unserer bedingten Inflationsprognose, die wir gegenüber Dezember deutlich nach unten revidiert haben. Sie liegt über den gesamten Prognosezeitraum im Bereich der Preisstabilität.

Nachdem wir bereits im Dezember entschieden hatten, Devisenverkäufe nicht mehr in den Vordergrund zu stellen, können wir nun den SNB-Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 1,5% senken. Unser Entscheid berücksichtigt den deutlich reduzierten Inflationsdruck und die im letzten Jahr erfolgte reale Aufwertung des Frankens. Er begünstigt auch die wirtschaftliche Entwicklung. Mit der heutigen Lockerung stellen wir sicher, dass die monetären Bedingungen weiterhin angemessen bleiben.

Im gegenwärtigen Umfeld bleibt die Unsicherheit aber erhöht. Wir werden die weitere Inflationsentwicklung daher genau beobachten. Wenn nötig werden wir die Geldpolitik erneut anpassen. Wir sind auch weiterhin bereit, bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv zu sein. Unser Ziel bleibt es, die Inflation in der mittleren Frist nachhaltig im Bereich der Preisstabilität zu halten.

Sehr geehrte Damen und Herren, ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und übergebe das Wort nun an Martin Schlegel.

Lehren aus der Krise der Credit Suisse

Vor rund einem Jahr erreichte die Krise der Credit Suisse ihren Höhepunkt. Die Behörden kündigten am 19. März 2023 ein breites Massnahmenpaket an. Es umfasste die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS und staatliche Unterstützungsmassnahmen. Die Nationalbank gewährte insgesamt bis zu 168 Mrd. Franken an Darlehen als Liquiditätshilfe.

Mediengespräch

Damit trug sie im Rahmen ihrer Rolle als Kreditgeberin in letzter Instanz wesentlich zur Stabilisierung des Finanzsystems bei.

Die Nationalbank hat im vergangenen Jahr die Krise vertieft analysiert und Lehren daraus gezogen. Unsere Erkenntnisse erläutern wir ausführlich im kürzlich publizierten Rechenschaftsbericht. Gerne möchte ich Ihnen kurz darlegen, was aus Sicht der SNB die wichtigsten Lehren sind.

Die Krise der Credit Suisse hat Anpassungsbedarf in der Regulierung für systemrelevante Banken aufgezeigt. Ziel muss sein, dass das Finanzsystem widerstandsfähiger wird. Ich möchte drei Elemente hervorheben. Erstens sollte die Liquiditätsvorsorge der Banken verbessert werden. So sollten die Liquiditätsanforderungen den in der Krise beobachteten Liquiditätsbedarf angemessen berücksichtigen. Gleichzeitig sollten Banken verpflichtet werden, deutlich mehr Sicherheiten für den Bezug von Liquiditätshilfe bei der SNB und bei ausländischen Zentralbanken vorzubereiten. Die Vorbereitung ist zwingend nötig, damit die Sicherheiten im Bedarfsfall auch wirklich eingesetzt werden können. Zweitens sollten die Möglichkeiten zur frühzeitigen Stabilisierung einer systemrelevanten Bank ausgebaut werden. Dabei könnten beim Entscheid zum Ergreifen solcher Massnahmen marktbasierende und zukunftsgerichtete Kennzahlen ergänzend zu den regulatorischen Kennzahlen einbezogen werden. Und drittens sollte das Eigenkapital der Banken so gestaltet werden, dass es Verluste besser abfangen kann. So sind eine robustere Bewertung von Aktiven, die in das regulatorische Kapital einfließen, sowie eine solidere regulatorische Behandlung von Beteiligungen anzustreben.

Die dargelegten Massnahmen sollen dazu beitragen, das Finanzsystem widerstandsfähiger zu machen. Die Nationalbank trägt aktiv zu den laufenden Arbeiten über regulatorische Anpassungen bei, sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene.

Sehr geehrte Damen und Herren, ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und übergebe das Wort nun an Antoine Martin.

Entwicklungen an den Finanzmärkten und Umsetzung der Geldpolitik

Bevor ich auf die Umsetzung der Geldpolitik eingehe, möchte ich einen kurzen Überblick über die wichtigsten Entwicklungen an den globalen Finanzmärkten geben. Seit der letzten geldpolitischen Lagebeurteilung sind die Zinssätze weltweit gestiegen. Die Gründe dafür waren robuste Wirtschaftsdaten und ein langsamer als erwartet verlaufender Inflationsrückgang in den USA. Eine Verbesserung der wirtschaftlichen Erwartungen und die soliden Unternehmensgewinne für das vierte Quartal 2023 in den USA unterstützten Risikoanlagen. Verschiedene US-Aktienindizes notierten auf Allzeithochs und die Kreditaufschläge verengten sich weiter.

In der Schweiz sind die Zinssätze dagegen leicht gesunken. Die daraus resultierende Ausweitung der Zinsdifferenzen schwächte den Franken seit Anfang 2024 ab. Im Vergleich zur letzten Lagebeurteilung hat sich der Schweizer Franken auf handelsgewichteter Basis um

Mediengespräch

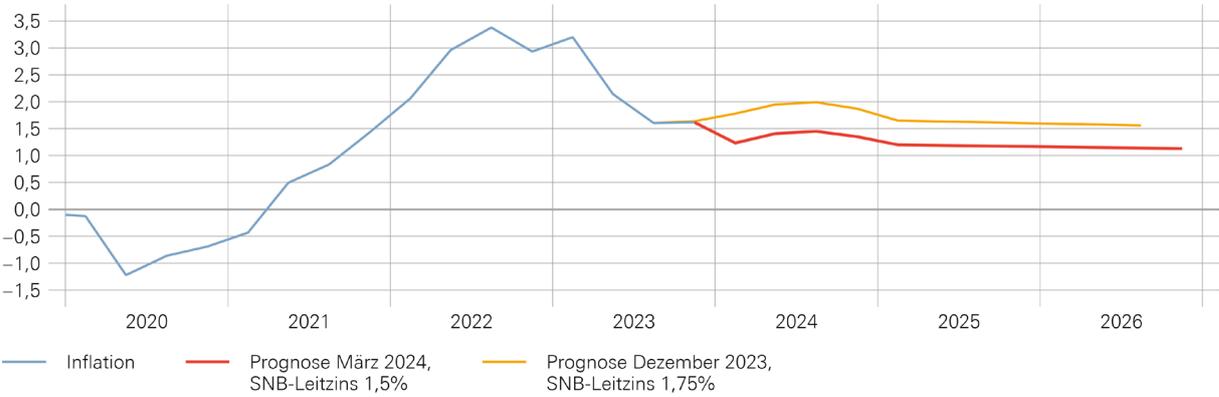
rund 1% abgewertet, nachdem er sich zum Jahresende vorübergehend aufgewertet hatte. Im Vergleich zu Jahresbeginn von 2023 liegt der Franken rund 5% höher.

Lassen Sie mich nun kurz einen Überblick über unsere Umsetzung der Geldpolitik insbesondere am Geldmarkt geben. Wir können feststellen, dass sich diese weiterhin bewährt. In einem Umfeld mit hoher Überschussliquidität stellen die Verzinsung der Sichtguthaben und die liquiditätsabschöpfenden Offenmarktoperationen sicher, dass die kurzfristigen besicherten Geldmarktzinssätze in Franken nahe am SNB-Leitzins liegen. Zusätzlich schafft die abgestufte Verzinsung Anreize für den Liquiditätsaustausch am Geldmarkt und trägt somit auch zu einer soliden Berechnungsgrundlage für den SARON bei.

Die Nationalbank überprüft die Umsetzung ihrer Geldpolitik regelmässig und passt sie bei Bedarf an. Das Hauptziel ist dabei stets die effektive Steuerung der kurzfristigen besicherten Geldmarktzinsen in Franken. Zudem sind wir bestrebt, die Kosten bei der Umsetzung unserer Geldpolitik gering zu halten. Zu diesem Zweck verzinsen wir seit dem 1. Dezember 2023 die Sichtguthaben der Banken, die sie zur Erfüllung des Mindestreserveverfordernisses halten, nicht mehr. Diese Anpassung hat keinen Einfluss auf die Geldmarktzinssätze.

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2024

Veränderung des Landesindexes der Konsumentenpreise gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: BFS, SNB

BEOBACHTETE INFLATION MÄRZ 2024

	2020				2021				2022				2023				2021	2022	2023
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.			
Inflation	-0,1	-1,2	-0,9	-0,7	-0,4	0,5	0,8	1,4	2,1	3,0	3,4	2,9	3,2	2,1	1,6	1,6	0,6	2,8	2,1

Quelle: BFS

Mediengespräch

BEDINGTE INFLATIONSPROGNOSE MÄRZ 2024

	2023				2024				2025				2026				2024	2025	2026	
	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.	1. Q.	2. Q.	3. Q.	4. Q.				
Prognose Dezember 2023, SNB-Leitzins 1,75%					1,6	1,8	2,0	2,0	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6		1,9	1,6	
Prognose März 2024, SNB-Leitzins 1,5%					1,2	1,4	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1		1,4	1,2	1,1

Quelle: SNB