

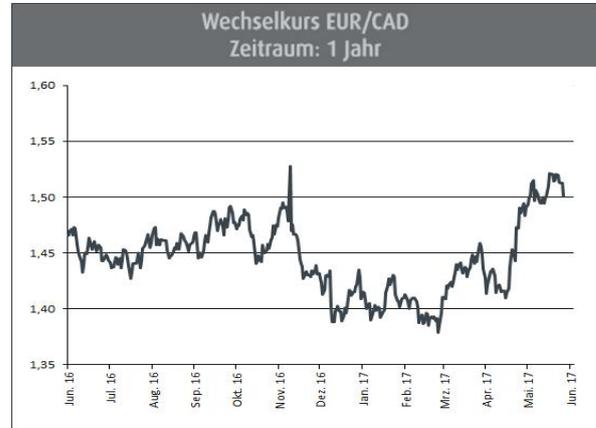
# Kanadischer Dollar (Stand: 02.06.2017)

Monatlicher Währungsbericht und Prognose unseres externen Analysten Thomas Neis<sup>1</sup>

comdirect

## Aktuelle Situation

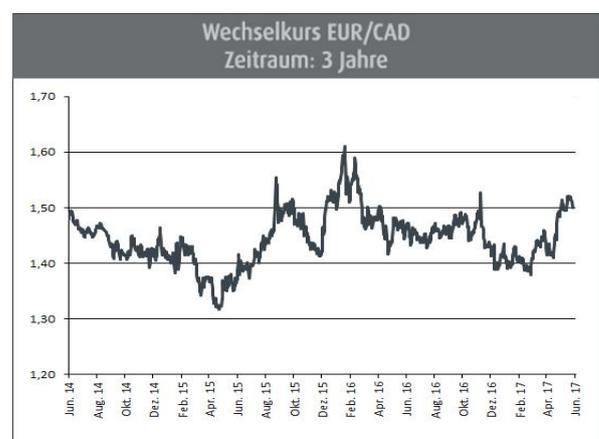
Wenn man sich die Entwicklungen in Kanada ansieht, dann erinnert die Situation an den Anfang des Platzens der Immobilienblase in den USA. Kürzlich wäre der größte kanadische Immobilienfinanzierer Home Capital beinahe kollabiert, weil viele Kunden falsche Angaben gemacht hatten, um die Kredite zu „erschleichen“. Daraufhin musste das Unternehmen einen immens hoch verzinsten Notkredit aufnehmen. Und nun scheint das zu passieren, was damals in den USA passierte: es hagelt Abstufungen. So stufte die amerikanische Ratingagentur Moody's Mitte Mai gleich sechs kanadische Banken herab. Insbesondere die Begründung von Moody's lässt dabei aufhorchen: „Die aktuellen Herabstufungen der kanadischen Banken spiegeln die anhaltenden Bedenken wider, dass die Risiken der Banken durch überschuldete Konsumenten und gestiegene Immobilienpreise die Finanzmärkte und die kanadische Konjunktur anfälliger für mögliche Rückschläge macht.“ Also hoch verschuldete Konsumenten, die vor allem deswegen so hoch verschuldet sind, weil die Immobilienpreise so massiv gestiegen sind (also mussten die Kanadier höhere Kreditsummen aufnehmen). Das alles erhöhe die Abwärtsrisiken für die kanadische Wirtschaft, so Moody's – und gemeint ist damit: wenn die Immobilienpreise fallen, ergibt sich eine Kettenreaktion, die ähnliche Auswirkungen haben könnte wie einst in den USA. Fallen eines Tages die Immobilienpreise in Kanada, würde das die immens gehebelte Verschuldung der Konsumenten kaum mehr tragfähig machen – und damit das Risiko für die abgestuften Banken durch Ausfälle von Krediten deutlich erhöhen. Und dass die Preise absehbar fallen werden, ist mehr als wahrscheinlich: der Chef der kanadischen Notenbank, Stephen Poloz, nannte kürzlich die Preissteigerungen in zahlreichen Städten wie Toronto „not sustainable“ (nicht nachhaltig). Faktisch leben die Kanadier weit über ihre Verhältnisse. Das wird vor allem



im Verhältnis zwischen verfügbarem Einkommen und der Verschuldung der kanadischen Haushalte deutlich: sie lag 2007 bei 137 %, 2012 bei 165 % und im letzten Quartal 2016 bei 167,3 %. Extreme Verschuldung herrscht auch bei den kanadischen Unternehmen: in 2015 betrug sie 179,3 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) Kanadas, Ende 2016 gar 185 % des BIP. Anders als in den USA ist die Blase am kanadischen Immobilienmarkt auch nach 2007 nicht geplatzt; vorwiegend, weil wohlhabende Chinesen als Käufer auftraten, um ihr Kapital außerhalb Chinas in Sicherheit zu bringen. Und so stiegen die Preise munter weiter, während sie in den USA kollabierten. Die jüngste Abstufung ist also vielleicht die Ankündigung des Lehman-Moments Kanadas – denn alle Blasen platzen früher oder später; und vielleicht auch die vermeintliche kanadische Immobilienblase.

## Ausblick

Die Bank of Canada (BoC) beließ auf ihrer turnusmäßigen Sitzung Ende Mai den Leitzins unverändert bei 0,5 %. Trotz eines positiven Wirtschaftswachstums des Landes zeigen sich die Währungshüter eher zurückhaltend. Dieses kann man ihnen allerdings nicht verübeln in Anbetracht der Tatsache, dass die US-Regierung Strafzölle auf Holzimporte eingeführt habe und das Handelsabkommen NAFTA neu verhandeln möchte. In weiterer Folge könnten diese Schritte die Exportwirtschaft Kanadas stark belasten. Ein schwacher Kanadischer Dollar könnte zumindest diesen Effekt etwas abfedern. Auch die Inflationsentwicklung des Landes sollte genauer im Auge behalten werden. Zu Beginn des Jahres hat sie zwar genau im Zielkorridor der Notenbank gelegen, allerdings sei diese stark von den gestiegenen Energiepreisen beeinflusst worden. Die jüngsten Kursverluste kratzen an dem seit über einem Jahr anhaltenden, Aufwertungstrendkanal des Dollars. Aktuell notiert der Dollar knapp über der oberen Trendlinie dieses Trendkanals. Es besteht die Chance, dass der Dollar nun in sein langfristiges Chartbild zurückfällt und dabei Kursgewinne gegenüber dem Euro verzeichnen kann.



(Anmerkung: Die Darstellung der Kurs-Charts erfolgt in der am Devisenmarkt üblichen „Mengennotiz“. Ein Rückgang dieser Notierung bedeutet, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert zunimmt. Ein Anstieg der Notierung bedeutet hingegen, dass die dargestellte Währung gegenüber dem Euro an Wert einbüßt.)