

KANADA

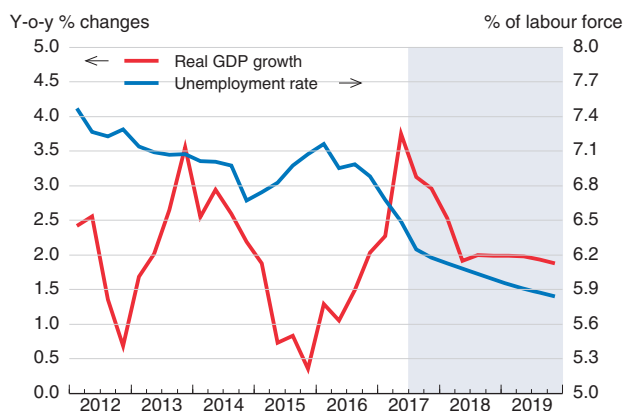
Das kräftige Wirtschaftswachstum der ersten Jahreshälfte 2017 wird in den kommenden Quartalen voraussichtlich nachlassen. Das Wachstum wurde vor allem vom Konsum der privaten Haushalte getragen, der sich verlangsamen dürfte, wenn das rege Beschäftigungswachstum und die mit Preissteigerungen am Wohnimmobilienmarkt einhergehenden Vermögenseffekte abnehmen. Der zuvor robuste Exportanstieg hat sich bedeutend abgeschwächt, was zum Teil auf den stärkeren kanadischen Dollar zurückzuführen ist. Die Verbraucherpreisinflation dürfte 2019 2% erreichen, da die verbliebenen Kapazitätsreserven allmählich ausgeschöpft sind und die Wechselkurseffekte schwinden.

Die diesjährigen Zinserhöhungen haben die geldpolitischen Impulse verringert. Die Projektionen gehen von weiteren Erhöhungsschritten aus, um die Inflation ungefähr in der Mitte des offiziellen Zielkorridors von 1-3% zu stabilisieren. Die leicht expansive Fiskalpolitik hat 2016 und 2017 das Wachstum gestützt und die Rückkehr zur Vollbeschäftigung beschleunigt. Die positiven Effekte der geplanten Steigerung der Infrastrukturausgaben waren jedoch aufgrund von Verzögerungen begrenzt. Für 2019 wird angesichts mangelnder Kapazitätsreserven in dem dann erreichten Stadium des Konjunkturzyklus mit einer moderaten fiskalischen Straffung gerechnet.

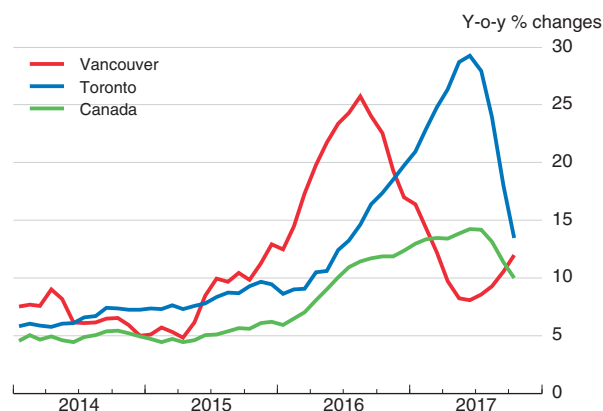
Die hohen Wohnimmobilienpreise und die damit einhergehende Verschuldung stellen nach wie vor eine bedeutende finanzielle Schwachstelle dar. Eine ungeordnete Korrektur würde das Wachstum beeinträchtigen und könnte die Finanzstabilität gefährden. Die kanadische Bundesregierung hat mit einer Reihe von makroprudenziellen Maßnahmen reagiert. Maßnahmen der Provinzregierungen sorgten ebenfalls für eine vorübergehende Verlangsamung des Anstiegs der Wohnimmobilienpreise; einige dieser Maßnahmen – insbesondere die Ausweitung der Mietpreisbegrenzungen in Ontario – drohen jedoch die Schaffung von neuem Wohnraumangebot zu hemmen. Falls es erneut zu einer starken Zunahme der Wohnimmobilienpreise und der Verschuldung kommt, müssen die makroprudenziellen Maßnahmen weiter verschärft werden.

Canada

Robust growth is reducing unemployment



Rapid house price growth has begun to slow



Source: OECD Economic Outlook 102 database; Teranet and National Bank of Canada, House Price Index.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933631285>

Canada: **Demand, output and prices**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Current prices CAD billion	Percentage changes, volume (2007 prices)				
GDP at market prices	1 983.1	0.9	1.5	3.0	2.1	1.9
Private consumption	1 110.3	1.9	2.3	3.8	2.8	1.9
Government consumption	405.4	1.5	2.0	1.5	1.2	0.5
Gross fixed capital formation	479.4	-4.6	-3.1	2.3	3.8	2.5
Final domestic demand	1 995.1	0.3	1.0	3.0	2.7	1.7
Stockbuilding ¹	8.3	-0.3	-0.2	0.7	-0.1	0.0
Total domestic demand	2 003.4	0.0	0.8	3.6	2.6	1.7
Exports of goods and services	626.3	3.4	1.0	1.7	1.9	4.1
Imports of goods and services	646.6	0.3	-0.9	3.7	3.6	3.2
Net exports ¹	- 20.3	1.0	0.6	-0.7	-0.6	0.2
<i>Memorandum items</i>						
GDP deflator	–	-0.8	0.6	2.4	2.3	2.0
Consumer price index	–	1.1	1.4	1.5	1.9	2.0
Core consumer price index ²	–	2.2	1.9	1.1	1.4	2.0
Unemployment rate (% of labour force)	–	6.9	7.0	6.4	6.1	5.9
Household saving ratio, net (% of disposable income)	–	4.8	4.9	3.9	3.1	3.5
General government financial balance (% of GDP)	–	-1.1	-1.9	-1.6	-1.4	-1.1
General government gross debt (% of GDP)	–	98.4	99.1	97.4	97.6	97.6
Current account balance (% of GDP)	–	-3.4	-3.3	-3.1	-3.3	-3.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.

2. Bank of Canada definition: consumer price index excluding eight of the most volatile components and the effects of changes in indirect taxes on the remaining components.

Source: OECD Economic Outlook 102 database.

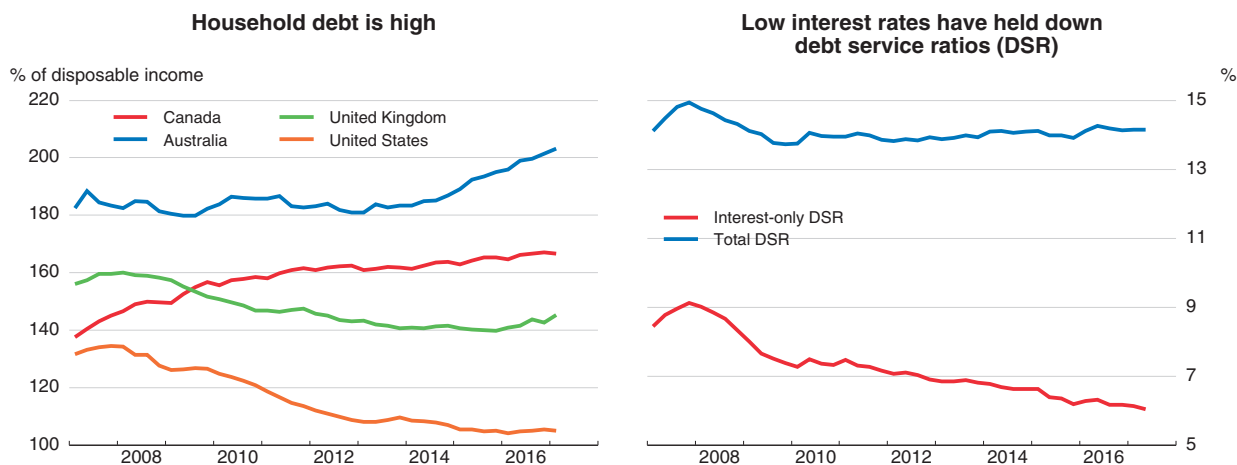
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933632387>

Der Arbeitsmarkt hat von der lebhaften Konjunktorentwicklung profitiert

Die Wirtschaft ist in den letzten Quartalen kräftig gewachsen. Die Anpassung an den Rückgang der Rohstoffpreise seit Mitte 2014 ist mittlerweile abgeschlossen, und die Erholung des Energiesektors sorgt für Wachstumsimpulse. Der private Konsum verzeichnet eine solide Expansion, die von Vermögenszuwächsen infolge der steigenden Wohnimmobilienpreise, einem regen Beschäftigungswachstum und einer akkommodierenden Geldpolitik gestützt wird. Bei den Warenexporten trat nach zuvor robustem Wachstum eine Kehrtwende mit drei aufeinanderfolgenden monatlichen Rückgängen zwischen Juni und August ein; u.a. deshalb wird für das dritte Quartal ein moderateres BIP-Wachstum erwartet. Frühindikatoren lassen darauf schließen, dass die Investitionstätigkeit zwar solide bleibt, aber langsamer zunimmt als in der ersten Jahreshälfte 2017. Die Investitionserwartungen für Ausrüstungsgüter erreichten im ersten Quartal den höchsten Stand seit 2010, haben sich aber seither wieder dem historischen Durchschnitt genähert. Die Zahl der Neubaubeginne hat ein Plateau erreicht, was damit in Einklang steht, dass die Wohnungsbauinvestitionen im Verhältnis zum BIP zwar nach wie vor hoch sind, aber langsamer wachsen als in den letzten Jahren.

Die Arbeitslosenquote ist gegenüber dem Vorjahr um $\frac{3}{4}$ Prozentpunkt gesunken, und mehr Arbeitskräfte treten in den Arbeitsmarkt ein. Das Lohnwachstum ist immer noch schwach, zieht aber allmählich an; so wurde in den vergangenen zwölf Monaten ein Anstieg

Canada



Source: OECD, National Accounts - Household Dashboard database; Statistics Canada, Selected Indicators - Household, Table 380-0073.
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933631304>

von rd. 2% verzeichnet. Die Verbraucherpreisinflation liegt nach wie vor unter der Mitte des Zielkorridors der kanadischen Zentralbank von 1-3%, wobei sich die von der Zentralbank bevorzugten Messgrößen der Kerninflation zwischen 1,5% und 1,8% bewegen. Infolge des senkenden Effekts, den die jüngste Währungsaufwertung auf die Importpreise ausübt, beträgt die Verbraucherpreisinflation bei Ausklammerung volatiler Komponenten weniger als 1%.

Die insgesamt restriktivere Ausrichtung von Geld- und Fiskalpolitik ist angemessen

Durch Zinserhöhungen im Juli und September 2017 wurden der Volkswirtschaft geldpolitische Impulse entzogen, und der effektive Wechselkurs wertete zwischen Mai und September um 8,5% auf. Voraussichtlich werden weitere Zinserhöhungen notwendig sein, da die Kapazitätsreserven Mitte 2018 vollständig ausgeschöpft sein dürften. Der Anstieg der Hypothekenzinsen und die Abkühlung am Wohnimmobilienmarkt in Toronto nach dem im April eingeführten Fair Housing Plan für die Provinz Ontario, der u.a. eine Transaktionsteuer für ausländische Käufer vorsieht, trugen landesweit zu einem Rückgang des Preisdrucks bei. Da aber die Preisentwicklung in Vancouver trotz der Einführung einer ähnlichen Steuer im August 2016 in letzter Zeit wieder eskaliert, könnte auch die Abkühlung in Toronto nur ein vorübergehendes Phänomen sein. Ein weiteres Element des Wohnraumplans für Ontario war eine Ausweitung der Mietpreisbegrenzungen, die auf mittlere Sicht den Druck am Wohnungsmarkt verstärken könnten, indem sie die Anreize mindern, das Angebot am Mietwohnmarkt auszubauen. Die jüngste Runde der makroprudenziellen Straffung (die im Januar 2018 in Kraft tritt) konzentriert sich auf unversicherte Hypothekendarlehen, die gegenwärtig fast die Hälfte aller ausstehenden Hypothekendarlehen ausmachen. Zwar ist für alle unversicherten Hypothekendarlehen ein Eigenanteil von mindestens 20% erforderlich, gemessen am Anteil der Darlehensnehmer mit hohen Verschuldungsquoten hat sich das mit ihnen verbundene Risiko aber erhöht.

Der fiskalpolitische Kurs der kanadischen Bundesregierung ist mit einer Ausweitung des gesamtstaatlichen Defizits auf konjunkturbereinigter Basis in den Jahren 2016 und 2017 geringfügig expansiv ausgerichtet. Schätzungen der parlamentarischen Haushalts-

behörde zufolge wurde aber im Haushaltsjahr 2016/2017 nur ungefähr die Hälfte der zur Ankurbelung der Konjunktur insgesamt im Bundeshaushalt vorgesehenen Mittel für Infrastrukturausgaben tatsächlich abgerufen. Es wird davon ausgegangen, dass diese Verzögerungen bis Ende 2019 wieder aufgeholt werden. Für 2019 wird auf der Basis von Vorausschätzungen in den Haushalten des Bundes und der Provinzen eine gewisse fiskalische Konsolidierung erwartet, was im Fall einer weiterhin soliden Wachstumsentwicklung angemessen ist. Die Politik muss dem Problem der mangelnden Erschwinglichkeit und Qualität der Kinderbetreuung begegnen, das dazu beiträgt, dass Mütter im Alter von 25 bis 44 Jahren einen erheblichen Verdienstrückstand (29%) gegenüber Männern aufweisen. Die im Bundeshaushalt 2017 angekündigten Ausgabenerhöhungen sind ein erster Schritt in die richtige Richtung.

Das Wachstum wird den Projektionen zufolge nachlassen

Das Wirtschaftswachstum dürfte unter dem Einfluss einer Verlangsamung des privaten Konsums und der Staatsausgaben nachgeben. Die starke Zunahme des privaten Konsums in jüngster Zeit ging nicht mit einem entsprechenden Anstieg der Löhne einher. Vor dem Hintergrund weiterer Zinsanhebungen, einer Verlangsamung des Beschäftigungswachstums, des Ausbleibens weiterer deutlicher Erhöhungen der staatlichen Transferleistungen und des erwarteten Rückgangs des Wohnungspreisanstiegs auf eine jährliche Rate von real rd. 3%, die eher dem historischen Durchschnitt entspricht, dürfte das Wachstum des privaten Konsums daher nachlassen. Die Investitionstätigkeit wird durch Kapazitätsengpässe, die jüngsten Ölpreissteigerungen, eine hohe Profitabilität und niedrige, aber steigende Finanzierungskosten angekurbelt. Das Exportwachstum wird hingegen in den nächsten Quartalen durch die Währungsaufwertung beeinträchtigt, dürfte danach aber von einer zunehmenden globalen Nachfrage, einschließlich einer Belebung der Investitionstätigkeit in den Vereinigten Staaten, profitieren. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit dürfte sich parallel zum Wachstum verlangsamen.

Eine ungeordnete Korrektur am Wohnimmobilienmarkt würde über eine Schwächung der Wohnungsbauinvestitionen, der Haushaltsvermögen und des privaten Konsums einen drastischen Wachstumseinbruch auslösen. Sollte der Schock besonders stark ausfallen, könnte er sogar die Finanzstabilität gefährden. Dagegen würde ein erneutes Aufblühen der starken Preissteigerungen am Wohnimmobilienmarkt das Wachstum zumindest auf kurze Sicht steigern. Risiken für den Handel bestehen in den laufenden Neuverhandlungen des Nordamerikanischen Freihandelsabkommens sowie der Zunahme spezifischer Hemmnisse, z.B. durch Ausgleichszölle der Vereinigten Staaten auf bestimmte kanadische Produkte. Eine kräftigere Wachstumsentwicklung ist möglich, wenn sich das Wachstum des privaten Konsums nicht im erwarteten Ausmaß verlangsamt oder wenn die Unternehmensinvestitionen und das Exportwachstum dank eines stärkeren, synchron verlaufenden globalen Aufschwungs hoch bleiben.



From:
OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2

Access the complete publication at:
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2017-2-en

Please cite this chapter as:

OECD (2017), "Kanada", in *OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2*, OECD Publishing, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2017-2-9-de

This document, as well as any data and map included herein, are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area. Extracts from publications may be subject to additional disclaimers, which are set out in the complete version of the publication, available at the link provided.

The use of this work, whether digital or print, is governed by the Terms and Conditions to be found at <http://www.oecd.org/termsandconditions>.