

## 24년 4월 캐나다 중앙은행 정책회의 결과 및 시장 반응

## 1. 주요 내용

## (통화정책 결정내용)

□ 캐나다 중앙은행(이하 'BOC')은 정책금리를 동결(5.00%)\*하고 B/S 축소(QT)를 계속하기로 결정

\* '23.9월 정책회의 이후 6회 연속 동결 유지

○ 정책결정문에서 높은 근원인플레이션 지속에 대한 우려를 삭제하고 최근 몇 달 동안 Headline 및 근원 CPI가 추가로 완화되었음을 명시

— 다만 향후 인플레이션 하락 모멘텀이 지속되고 있다는 증거를 보길 희망한다는 기존의 입장을 유지

## (경제 상황 평가 및 전망)

□ (경제성장) 작년 하반기 이후 성장이 둔화되고 경제가 초과공급 상태로 전환되었으나 올해는 가계소비를 중심으로 회복될 것으로 보이며 '25년~26년에 걸쳐 현재의 초과공급 상태를 흡수해 나갈 전망

○ 인구증가 및 금융여건 개선 등에 힘입어 가계소비가 회복될 것으로 보이며 견고한 주택수요를 반영하여 주택투자도 증가 예상

— 정부지출의 성장기여도가 증가된 가운데 작년 하반기 이후 급격히 위축된 기업투자도 점진적으로 회복되고 예상보다 강한 미국경제에 힘입어 수출 또한 견조한 증가세를 이어갈 전망

○ 신규 일자리는 노동 가능 인구증가보다 더디게 생겨나고 실업률은 지난 3월 6.1%까지 상승하는 등 노동시장 상황이 계속 완화되며 임금상승압력은 둔화되고 있는 징후가 포착

GDP 성장률 전망<sup>1)2)3)</sup>

(%)

2023			2024				2025	2026
	3분기	4분기		1분기	2분기	4분기		
1.1 (1.0) ↑	0.5 (0.5)	0.9 (0.7) ↑	1.5 (0.8) ↑	1.0 (0.2) ↑	1.2	2.1 (1.6) ↑	2.2 (2.4) ↓	1.9

주 : 1) ( )는 '24.1월 전망, 2) YoY, 3) ↓는 지난 전망치 대비 하향조정, ↑는 상향조정을 의미

□ (물가) 상품과 서비스 전반에 걸쳐 물가상승압력이 완화된 가운데, CPI 상승률은 지난 2월 2.8%로 둔화되었으며 금년 상반기 3%에 근접하고 하반기에는 2.5% 이하로 하락하여 내년에는 2% 물가목표에 근접할 것으로 전망

작성자 : 김대석 과장

- 근원인플레이션도 지난 2월 3%를 소폭 상회하는 수준까지 둔화되었으며 3개월 연율화 기준으로도 하락 모멘텀에 놓여있음을 시사
- 다만 임대료 및 모기지비용 증가로 인해 주거비 인플레이션은 여전히 매우 높은 수준에 머물러 있음

**CPI 상승률 전망<sup>1)2)3)</sup>**

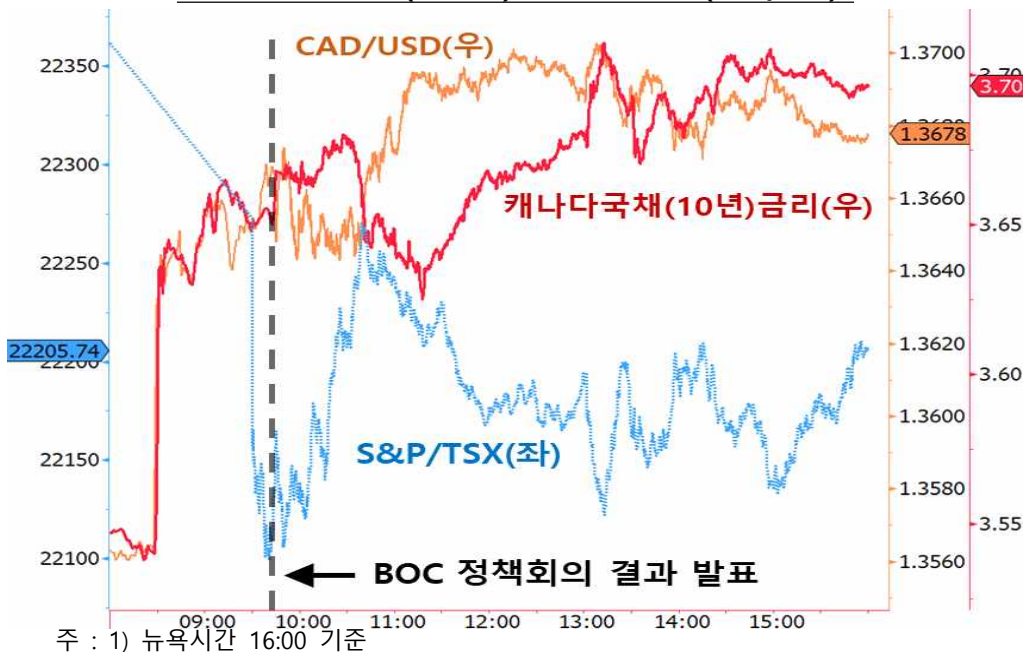
2023			2024				2025	2026
	3분기	4분기		1분기	2분기	4분기		
3.9 (3.9)	3.7 (3.7)	3.3 (3.3)	2.6 (2.8) ↓	2.8 (3.2) ↓	2.9	2.2 (2.4) ↓	2.2 (2.2)	2.1

주 : 1) ( )는 '23.10월 전망, 2) YoY, 3) ↓는 지난 전망치 대비 하향조정을 의미

**2. 평가 및 시장 반응**

- 시장참가자들은 정책결정문에서 인플레이션 지속 우려에 대한 문구를 삭제하고 최근의 CPI 완화를 언급한 점 등을 다소 dovish하다고 평가
  - 올해 GDP 성장률 전망을 상향 조정하면서도 인플레이션 전망을 하향 조정한 것은 물가목표로 가는 경로가 수월할 수 있다는 희망적인 기대를 반영
  - 다만, 정책결정문에서 인플레이션 하락 모멘텀 지속 증거를 보길 희망한다고 명시하고 Macklem 총재 기자회견에서도 확신을 갖기 위해서 지속여부를 확인해야 한다고 언급하는 등 기존의 신중한 접근방식은 유지
- 다소 dovish한 정책결정(9:45 발표)에도 불구하고 글로벌 금융지표가 앞서 발표된 美 CPI 지표 예상치 상회(8:30)에 큰 영향을 받으며 캐나다 국채금리(10년물)는 상승하고 캐나다 주가(S&P/TSX 종합)는 하락하였으며, 캐나다달러화는 약세

**캐나다·미국 국채(10년물) 금리 및 주가(S&P/TSX)<sup>1)</sup>**



## ※ BOC 정책결정에 대한 시장참가자들의 평가

(BOA) 전체적으로 **dovish**했던 회의로 캐나다가 미국에 비해 여름(6월/7월)에 금리인하를 개시할 가능성이 높아 보이며 근원인플레이션이 앞으로 몇 달 동안 오르지 않는 한 금리인하가 가능할 것으로 전망. 동사는 BOC가 6월이나 늦어도 7월에는 금리인하를 단행할 것으로 기대. 다만 명목중립금리 추정치를 25bp 상향(2%~3% → 2.25%~3.25%)한 것은 금리인하 사이클을 지연시키는 요인으로 작용할 수 있음

(CIBC) 정책결정문에서 높은 근원인플레이션의 지속에 대한 우려 문구를 삭제한 것이 인상적이었음. 유가상승을 가정하였음에도 인플레이션 전망을 하향한 것은 금리인하에 대해 **보다 편안한 입장**이 되었음을 시사하며 Macklem 총재도 6월 금리인하가 '가능성의 영역'(within the realm of possibilities)에 있음을 인정함에 따라 동사는 6월 금리인하 개시, 연말까지 총 4번의 인하를 예상

(Desjardins) 경제성장 전망은 상향한 반면 인플레이션 전망은 하향한 가운데 정책위원들 사이에서 **금리인하 사이클을 시작할 준비가 거의 완료됐음**을 보여주는 그림이었음. 그들이 원하는 것을 보고 있다는(seeing what need to see) 희망적인 언급을 감안할 때 기존의 6월 금리인하 전망을 유지. 다만 유일한 불안요소는 미국의 예상보다 높은 인플레이션이 캐나다에 파급될 가능성이 있다는 점임

(BMO) 정책결정문은 근원인플레이션의 둔화, 노동시장의 완화 등을 인정하는 등 다소 **dovish**하였음. 다만 금리인하를 개시하기 전에 이러한 추세가 지속될 것이라는 더 많은 증거가 필요하다는 기존 입장을 재확인함으로써 큰 틀에서는 **기존의 신중한 접근방식**에서 크게 변하지 않음. 6월 정책회의 전에 발표되는 물가지표가 적어도 1월 및 2월에 보였던 완화 수준에 부합해야 할 것임

(National Bank of Canada) 정책결정문에 **최근 인플레이션 데이터의 진전을 반영**하였으나 Macklem 총재가 동 흐름이 더 오래 진행되는 것을 보고 싶다고 **신중한 입장**을 보이는 등 전반적으로 **균형잡힌 정책회의**였음. 동사는 금리인하 개시는 여전히 추가 데이터에 달려있다고 생각하며 6월 인하 가능성은 50대50으로 예상

(TD) 근원인플레이션의 하락 모멘텀을 언급한 것은 금리인하에 한발짝 더 다가갔음을 의미하나 인플레이션 진전이 지속되고 있다는 증거를 확인하고자 하는 등 **금리인하가 임박했다**는 **명시적인 증거는 없었다**는 점에서 6월 금리인하가 정해진 경로라고 예상하지 않으며 7월 금리인하를 전망

## **2024.4.10일 Bank of Canada 통화정책회의 정책결정문**

The Bank of Canada today held its target for the overnight rate at 5%, with the Bank Rate at 5¼% and the deposit rate at 5%. The Bank is continuing its policy of quantitative tightening.

The Bank expects the global economy to continue growing at a rate of about 3%, with inflation in most advanced economies easing gradually. The US economy has again proven stronger than anticipated, buoyed by resilient consumption and robust business and government spending. US GDP growth is expected to slow in the second half of this year, but remain stronger than forecast in January. The euro area is projected to gradually recover from current weak growth. Global oil prices have moved up, averaging about \$5 higher than assumed in the January Monetary Policy Report (MPR). Since January, bond yields have increased but, with narrower corporate credit spreads and sharply higher equity markets, overall financial conditions have eased.

The Bank has revised up its forecast for global GDP growth to 2¾% in 2024 and about 3% in 2025 and 2026. Inflation continues to slow across most advanced economies, although progress will likely be bumpy. Inflation rates are projected to reach central bank targets in 2025.

In Canada, economic growth stalled in the second half of last year and the economy moved into excess supply. A broad range of indicators suggest that labour market conditions continue to ease. Employment has been growing more slowly than the working-age population and the unemployment rate has risen gradually, reaching 6.1% in March. There are some recent signs that wage pressures are moderating.

Economic growth is forecast to pick up in 2024. This largely reflects both strong population growth and a recovery in spending by households. Residential investment is strengthening, responding to continued robust demand for housing. The contribution to growth from spending by governments has also increased. Business investment is projected to recover gradually after considerable weakness in the second half of last year. The Bank expects exports to continue to grow solidly through 2024.

Overall, the Bank forecasts GDP growth of 1.5% in 2024, 2.2% in 2025, and 1.9% in 2026. The strengthening economy will gradually absorb excess supply through 2025 and into 2026.

CPI inflation slowed to 2.8% in February, with easing in price pressures becoming more broad-based across goods and services. However, shelter price inflation is still very elevated, driven by growth in rent and mortgage interest costs. Core measures of inflation, which had been running around 3½%, slowed to just over 3% in February, and 3-month annualized rates are suggesting downward momentum. The Bank expects CPI inflation to be close to 3% during the first half of this year, move below 2½% in the second half, and reach the 2% inflation target in 2025.

Based on the outlook, Governing Council decided to hold the policy rate at 5% and to continue to normalize the Bank's balance sheet. While inflation is still too high and risks remain, CPI and core inflation have eased further in recent months. The Council will be looking for evidence that this downward momentum is sustained. Governing Council is particularly watching the evolution of core inflation, and continues to focus on the balance between demand and supply in the economy, inflation expectations, wage growth, and corporate pricing behaviour. The Bank remains resolute in its commitment to restoring price stability for Canadians.