26년 1월 캐나다 중앙은행 정책회의 결과 및 시장 반응

1. 주요 내용

(통화정책 결정내용)

□ **캐나다 중앙은행**(이하 'BOC')은 **정책금리**를 **동결***(2.25%)

* '25.9~10월 2연속 인하 이후 12월에 이어 동결

o BOC는 금번 경제 전망이 직전 경제 전망(10월)과 크게 달라지지 않았다고 평가*하면서 금리를 현 수준에서 유지하기로 결정

* BOC는 10월 정책결정문에서 향후 경제 상황이 경제 전망에 부합한다면 현재 금리는 적절한 수준이라는 가이던스를 제시

— 정책결정문 및 기자회견에서 **관세** 관련 **불확실성 등으로 캐나다 경기 둔화**가 **지속**되고 있다고 평가

— 향후 경제 상황이 당행 전망과 일치한다면 **현재 금리**는 **적절한 수준**이나 USMCA 재검토, 지정학적 리스크 등 불확실성이 매우 높아 **금리의 조정 시기**나 **방향**에 대해서는 **예측**하기 **어렵다**고 언급

(경제 및 물가 상황 평가)

□ **(경제) 2025년 4분기 성장률은** 수출 부진 등으로 둔화(0.7%)될 것으로 보이나, **2026년**부터 **완만하게 회복세**를 보일 것으로 전망

o 향후 성장세 회복은 **금리 인하 효과, 가처분 소득 증가**로 인한 **가계 소비 증가** 및 **정부 인프라 지출 증가**에 따른 **기업 투자의 점진적 증가** 등에 주로 기인

— 다만, 미국·멕시코·캐나다 협정(USMCA) 재검토 가능성 등으로 불확실성이 크게 확대

o **노동시장**은 최근 서비스 관련 업종 고용 증가 등으로 양호한 모습을 보이고 있으나, **실업률**은 여전히 **높은**(6.8%) **수준을 유지***

* 청년 실업률도 높은 수준을 보이고 있으며, 기업들은 신규 채용을 축소하는 상황

GDP 성장률 전망(%)[1)2)3)]

2025				2026			2027	
	2분기	3분기	4분기		1분기	4분기		4분기
1.7 (1.2)↑	1.6 (1.2) ↑	1.4 (0.7)↑	0.7 (0.5)↑	1.1(1.1)	0.6	1.4 (1.6)↓	1.5 (1.6)↓	1.7(1.6)↑

주 : 1) ( )는 '25.10월 전망, 2) YoY, 3) **↓는 지난 전망치** 대비 하향조정, ↑는 상향조정을 의미

작성자: 김지형 과장 조언자: 조광식 팀장

□ **(물가) CPI 상승률**은 2.4%(12월)로 11월(2.2%)에 비해 상승하였으나 **근원 CPI 상승률**은 **2.6%**로 하락

* CPI 상승률(YoY, %) : 25.6월 8월 1.9 → 9월 2.4 → 10월 2.2 → 11월 2.2 → 12월 2.4
근원 CPI 상승률#(〃): 3.0 → 3.1 → 3.0 → 2.9 → **2.6**

trimmed(상하위 20% 제외), median(중위값)의 산술 평균

o 향후 **관세 등**으로 인한 **상품 가격 상승 압력**에도 불구하고 **수요 둔화**로 인해 **CPI 상승률**은 **2% 수준**을 **유지**할 것으로 예상

CPI 상승률 전망(%)[1)2)3)]

2025				2026			2027	
	2분기	3분기	4분기		1분기	4분기		4분기
2.1 (2.0)↑	1.7(1.7)	2.0(2.0)	2.2 (2.0)↑	2.0 (2.1)↓	2.0	1.9 (2.2)↓	2.1 (2.1)	2.1(2.1)

주 : 1) ( )는 '25.10월 전망, 2) YoY, 3) **↓는 지난 전망치** 대비 하향조정, **↑는** 상향조정을 의미

2. 평가 및 시장 반응

□ 시장참가자들은 금리 동결이 **예상**에 **부합***하였으나, BOC가 관세 관련 불확실성으로 인해 인플레이션 상방 리스크보다 **성장의 하방 리스크****를 높게 언급한 점 등을 감안할 때 **dovish**한 것으로 **평가**

* 대부분의 투자은행들은 12월 정책회의 이후 발표된 경제지표#들이 BOC의 정책금리 가이던스를 크게 변경할 정도가 아니라는 견해 등으로 금번 금리 동결을 예상(전일 OIS 시장의 금리인하 확률은 2.3%)

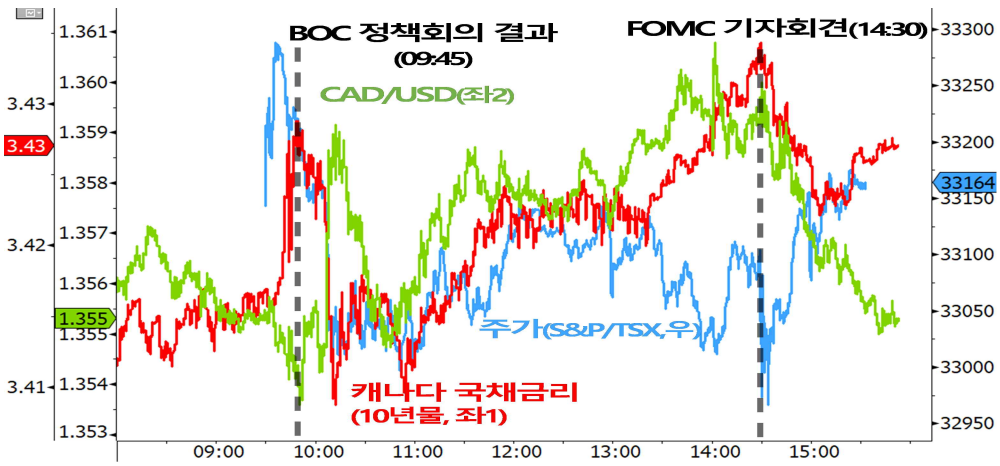
(12월) 고용 : 8.2천명 증가하여 예상치(-2.5천명)를 상회하였으며 실업률은 6.8%로 전월(6.6%) 대비 상승
물가 : 근원 CPI 상승률(trimmed 및 median의 산술평균)이 2.6%로 전월(2.9%)대비 둔화

** 시장참가자들은 정책결정문에서 미국 관세 등과 관련한 불확실성이 캐나다 경제 성장을 저해하고 있다고 언급한 점, 경제 전망에서 '27년 성장률 및 '26년, '27년 소비 전망을 다소 낮게 조정한 점 등이 향후 성장 둔화 우려를 표명한 것이라 평가(Desardins, BofA 등)

o 대부분 투자은행들은 BOC가 당분간 정책금리를 유지할 것으로 전망

□ BOC 정책회의가 dovish하게 평가되면서 **캐나다 국채금리**(10년물)는 하락하고 **주가**는 상승하였으며, **캐나다달러화**는 약세를 보였으나, FOMC 기자회견이 다소 dovish한 것으로 평가되면서 **캐나다달러화**는 강세로 전환

캐나다 국채금리·주가 및 캐나다달러화 환율



주 : 1) 뉴욕시간 16:00 기준

※ BOC 정책결정에 대한 시장참가자들의 평가

(Desjardins) 금일 BOC는 현재 정책금리가 인플레이션을 유지하면서 경제를 지원할 수 있는 적절한 수준이라고 재차 강조하였으며, 이는 향후 몇 달간 금리가 유지될 것임을 시사. 다만, 향후 금리 조정 시점이나 방향을 예측하기 어렵다고 강조한 점 등을 통해 볼 때 전망에 불확실성이 높은 것으로 보임. BOC는 헤드라인 물가의 최근 상승 요인이 일시적 효과(작년 부가가치세 감면 조치로 인한 기저효과)라는 점과 9월부터 인플레이션 모멘텀이 둔화되고 있다는 점을 강조하였음. 이러한 점을 감안할 때, BOC는 인플레이션 상방 리스크보다 성장 하방 리스크가 더 크다고 평가하는 것으로 보이며, 특히 USMCA 변동성을 크게 우려한 점을 고려할 때 금번 회의는 다소 dovish한 것으로 평가

(Bank of America) 금일 BOC는 현재 경제 상황을 고려할 때 정책 금리가 적절하다는 가이던스를 변경하지는 않았으나, 불확실성이 높다는 점을 강조하였음. BOC가 향후 금리 조정 시기나 방향에 대한 힌트를 제공하지는 않았으나 당사는 당분간 정책금리는 동결될 것을 예상. 다만, 2027년 GDP, 2026년 및 2027년 소비 전망을 직전 전망에 비해 하향 조정한 점 등을 통해 볼 때 다소 dovish한 회의로 평가

(BMO) BOC는 예상대로 기준금리를 2.25%로 동결했으며 정책결정문에서 전망에 대한 불확실성을 강조하였음. BOC는 당분간 신중한 기조를 유지할 것으로 보이며, 향후 발표되는 경제지표 검토와 더불어 USMCA 협상 결과에 따라 정책금리를 결정할 것으로 예상

(NBC) BOC는 현재 경제 상황이 10월 전망과 거의 변함없었으나, 관세와 관련한 불확실성 등이 캐나다 성장에 부정적인 영향을 주고 있다는 점을 강조하였음. 금번 정책결정문에서 인플레이션 우려가 다소 낮아진 점 등을 통해 볼 때 금번 회의는 다소 dovish한 것으로 평가. 다만, BOC가 금리를 바로 움직일 가능성은 낮아보이며 캐나다·미국 관계에 따라 하반기 금리 조정 여부가 결정될 것으로 보임

(CIBC) 금일 BOC의 기준 금리 동결 및 현재 금리 수준이 적절하다는 평가는 시장 예상에 부합하였음. 향후 가이던스 관련하여 무역 관련 불확실성으로 금리 조정 시점이나 방향을 예측하기 어렵다는 언급을 통하여 중립적인 태도를 유지하였음. 경제 성장에 대한 우려, 근원 인플레이션이 둔화되고 있다고 언급한 점은 다소 dovish하게 보임. 당사는 BOC가 2026년 금리를 유지할 것이라는 전망을 유지

2026.1.28일 Bank of Canada 통화정책회의 정책결정문

The Bank of Canada today held its target for the overnight rate at 2.25%, with the Bank Rate at 2.5% and the deposit rate at 2.20%.

The outlook for the global and Canadian economies is little changed relative to the projection in the October Monetary Policy Report (MPR). However, the outlook is vulnerable to unpredictable US trade policies and geopolitical risks.

Economic growth in the United States continues to outpace expectations and is projected to remain solid, driven by AI-related investment and consumer spending. Tariffs are pushing up US inflation, although their effect is expected to fade gradually later this year. In the euro area, growth has been supported by activity in service sectors and will get additional support from fiscal policy. China's GDP growth is expected to slow gradually, as weakening domestic demand offsets strength in exports. Overall, the Bank expects global growth to average about 3% over the projection horizon.

Global financial conditions have remained accommodative overall. Recent weakness in the US dollar has pushed the Canadian dollar above 72 cents, roughly where it had been since the October MPR. Oil prices have been fluctuating in response to geopolitical events and, going forward, are assumed to be slightly below the levels in the October report.

US trade restrictions and uncertainty continue to disrupt growth in Canada. After a strong third quarter, GDP growth in the fourth quarter likely stalled. Exports continue to be buffeted by US tariffs, while domestic demand appears to be picking up. Employment has risen in recent months. Still, the unemployment rate remains elevated at 6.8% and relatively few businesses say they plan to hire more workers.

Economic growth is projected to be modest in the near term as population growth slows and Canada adjusts to US protectionism. In the projection, consumer spending holds up and business investment strengthens gradually, with fiscal policy providing some support. The Bank projects growth of 1.1% in 2026 and 1.5% in 2027, broadly in line with the October projection. A key source of uncertainty is the upcoming review of the Canada-US-Mexico Agreement.

CPI inflation picked up in December to 2.4%, boosted by base-year effects linked to last winter's GST/HST holiday. Excluding the effect of changes in taxes, inflation has been slowing since September. The Bank's preferred measures of core inflation have eased from 3% in October to around 2½% in December. Inflation was 2.1% in 2025 and the Bank expects inflation to stay close to the 2% target over the projection period, with trade-related cost pressures offset by excess supply.

Monetary policy is focused on keeping inflation close to the 2% target while helping the economy through this period of structural adjustment. Governing Council judges the current policy rate remains appropriate, conditional on the economy evolving broadly in line with the outlook we published today. However, uncertainty is heightened and we are monitoring risks closely. If the outlook changes, we are prepared to respond. The Bank is committed to ensuring that Canadians continue to have confidence in price stability through this period of global upheaval.