NH투자증권

해외채권

브라질(BB): 이제 관심은 '금리 유지 기간'

브라질 중앙은행은 5월 통화정책 회의에서 기준금리를 50bp 인상한 14.75%로 설정. 사실상 기준금리 인상 사이클은 마무리 단계에 진입했으며 이제 중요한 변수는 금리 인하 시작 시점과 폭. 당사는 10% 타겟, 2026년 3월 금리 인하 예상

전병하 (해외채권)
02)768-7850, byunghajeon@nhqv.com

엄서진 (해외채권 Jr)
02)768-7021, eumsj@nhqv.com

예정된 50bp 금리 인상, 금리 인상 마무리 단계

브라질 중앙은행은 5월 통화정책회의에서 만장일치로 기준금리를 50bp 인상한 14.75%로 결정. 50bp 금리인상은 시장 참가자들의 인식에 부합하며 사실상 금리인상 사이클의 마무리 국면에 진입했다고 판단됨

앞으로 중요한 것은 금리 인하 시점, 2026년 3월 인하사이클 시작 전망

시장 참가자들의 예상대로 현 수준에서 금리 인상이 멈추거나 기준 금리 인상을 추가로 25bp 하는지는 이제 투자 관점에서 크게 중요하지 않다고 판단됨. 향후 관건은 고금리 환경이 언제 전환되는지에 있음. 중앙은행은 지난 번 회의까지 성명서에서 금리 인상의 '폭'을 강조했다면 이번 회의부터 '길이'를 강조하기 시작했기 때문임

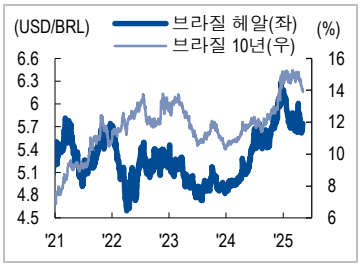
또한 중앙은행은 여전히 높은 인플레이션 및 긍정적인 내수 환경을 경계했지만 인플레이션 전망치를 낮췄음. 따라서 앞으로 통화 정책은 고금리를 유지하면서도 과잉 긴축의 부작용을 방지하는 것에 초점을 맞출 것으로 보임

대미 수출관세로 인한 성장률 둔화, 미중 갈등 완화시 대중 수출 수혜 축소 가능성, 고금리 장기화로 인한 소비 둔화 및 신용 리스크 등이 금리 인하의 근거가 될 것임. 그러나 7월부터 프레카토리오(Precatorios)로 유동성이 공급될 예정이며 급여대출 도입으로 경기 모멘텀이 아직 살아있음을 고려해야 함. 따라서 당분간 동결기조가 이어질 것으로 판단되며 2026년 3월부터 금리인하가 시작될 것으로 예상함

금리 인하 기대 선반영되며 시장금리 점진적 하락 전망

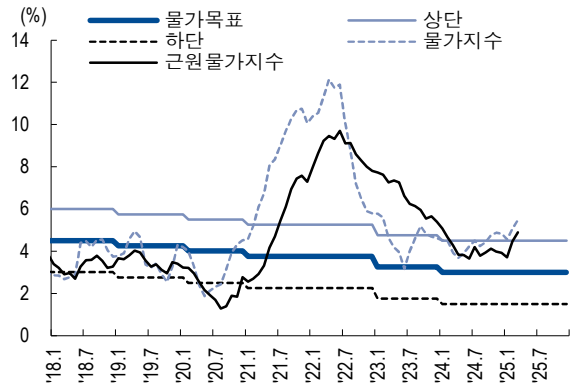
시장 참가자들은 이미 금리 인하를 가격에 선반영 하고 있음. 향후 금리인하 시작 시점 및 금리 인하 최종 포인트에 대한 기대 변화에 따라 시장금리는 등락을 보일 것. 그럼에도 전반적으로 시장 금리는 점진적 하락세가 이어질 것으로 예상함. 당사는 이번 금리인하 사이클이 지난 번 보다 높은 10%에서 종료될 것으로 예상하고 있으며 최대 11% 수준을 장기 채권 금리의 타겟으로 제시함

브라질 헤알화 채권 금리 및 환율 추이



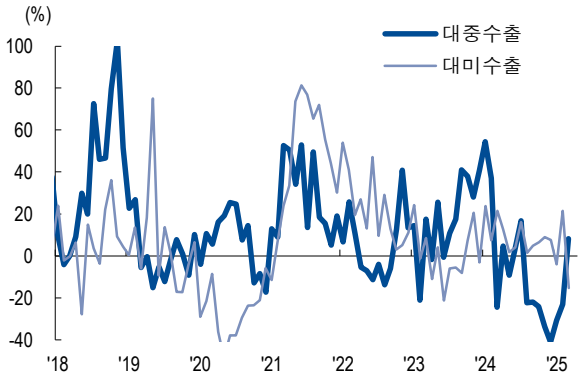
브라질 달러채권 및 미 국채 금리 추이

그림1. 당분간은 물가 압력이 존재



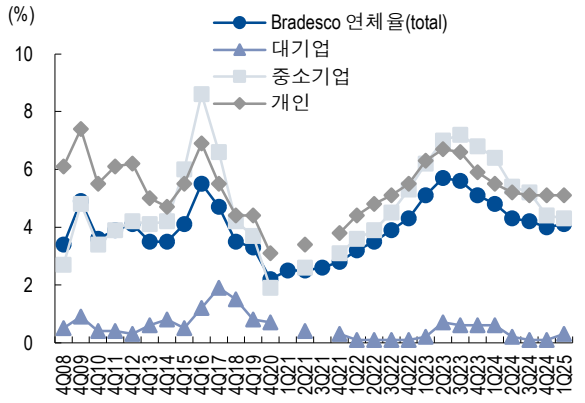
자료: Bloomberg, BCB, NH투자증권 리서치본부

그림2. 대중수출의 급증과 대미수출의 급감



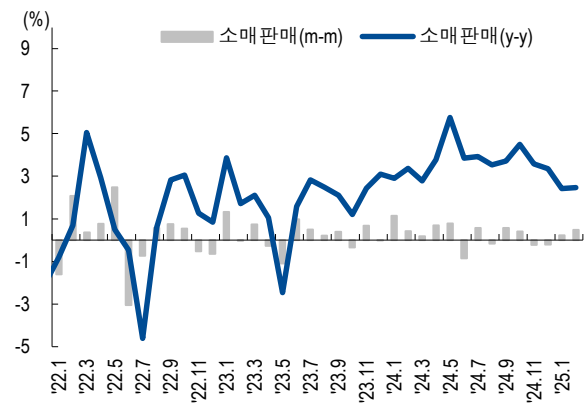
자료: CEIC, NH투자증권 리서치본부

그림3. 연체율의 미약한 상승 관찰



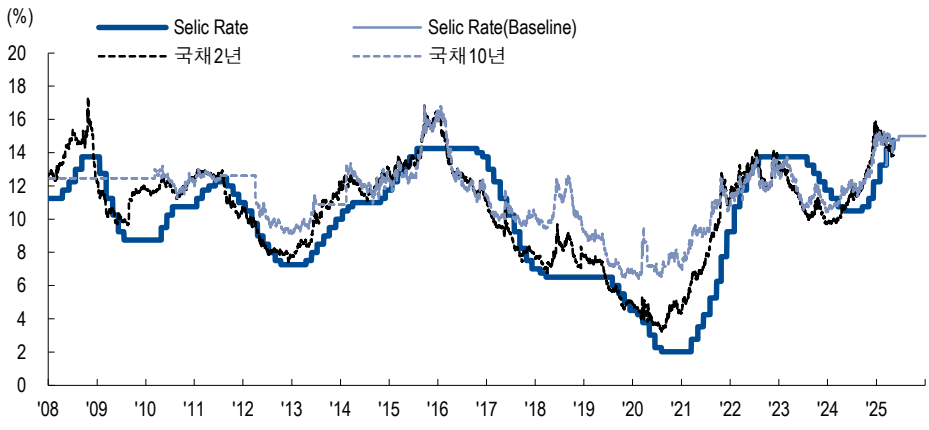
자료: Bradesco, NH투자증권 리서치본부

그림4. 내수 둔화 관찰



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림5. 브라질 금리 추이 및 향후 전망



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

NH투자증권 해외채권 이슈 리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
2024-12-19	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	12월 BOJ: 충격 없는 금리인상을 위한 도움닫기
2025-01-07	[해외채권 전략/브라질]	전병하	패닉 셀 이후의 투자전략
2025-01-23	[전략 인사이드/컬래버]	김환, 전병하	BOJ 금리 인상의 이유와 금융시장 영향 분석
2025-01-24	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	1월 BOJ: 다음 인상 시점은?
2025-01-31	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	브라질(BB): 선반영된 금리인상
2025-01-31	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	1월 ECB: 아직은 금리 인하가 우선
2025-01-31	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	영국(AA): 소수의견의 변화, 동결에서 인하로
2025-02-07	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	멕시코(BBB): 관세 후폭풍에 대비
2025-02-21	해외채권/Spot Comment	전병하	독일 총선 관전 포인트: AfD의 약진에 따른 대연정과 부채브레이크 완화 예상
2025-03-04	해외채권/Issue Report	전병하	브라질(BB): 룰라의 지지율 하락, 투자에 긍정적
2025-03-06	해외채권/Spot Comment	전병하	독일 금리 급등 코멘트: 독일 재정보수주의 기조 전환이라는 변곡점
2025-03-07	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	3월 ECB: 2번 남은 금리 인하
2025-03-19	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	3월 BOJ: 5월 인상은 다소 일러
2025-03-20	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	브라질(BB): 금리인상의 변곡점
2025-03-26	[FICC Collaboration]	전병하, 김준수	급변하는 세계 정세, 숨겨진 뇌관들: 글로벌 리스크 심층 점검
2025-03-28	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	멕시코(BBB): 50bp 금리인하 지속 전망
2025-04-04	[2분기 해외채권 전망]	전병하	선진국과 우량등급에 집중
2025-04-18	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	4월 ECB: 금리정책보다 구조개혁
2025-04-21	해외채권/Issue Report	엄서진	아세안 채권, 변곡점에서 기회 찾기
2025-04-24	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도네시아(BBB): 인하의 열쇠는 대외 상황 안정
2025-05-02	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	5월 BOJ: 금리 인상 예상 시기 10월로 이연

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.