NH투자증권

해외채권

브라질(BB): 신중한 중앙은행과 기대하는 시장

브라질 중앙은행은 경기 지표가 약간의 둔화세를 보이고 있음에도 기준금리를 3회 연속 동결. 높은 물가와 불확실성이 상존하는 구간이 지속될 것으로 예상되는 만큼 기준금리는 동결 기조가 이어지겠으나 시장금리는 점진적 하락세 전망

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

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

만장일치 기준금리 동결 지속

브라질 중앙은행은 9월 통화정책 회의에서도 기준금리를 15%로 동결했음. 이는 만장일치 결정이었으며 지난 6월 처음으로 기준금리를 동결한 이후 3차례 회의 연속으로 동결된 것이며 이는 당사의 연내 동결 기조와 부합하는 것

거의 변화하지 않은 물가전망은 동결기조를 지지

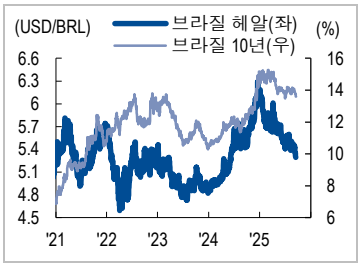
이번 회의에서 기준금리를 동결하는 것은 시장의 예상과 동일. 중요한 관찰 포인트는 미국의 관세 부과 이후 통화정책의 경로에 영향을 미치는 변수들에 대한 중앙은행의 판단 변화 여부였음

중앙은행이 통화정책 기조에 대해서 변화를 줄 가능성이 없는 가운데 이를 간접적으로 알아볼 수 있는 지표는 인플레이션 전망임. 9월 회의에서의 인플레이션 전망은 7월 전망에서 0.1%p 낮아진데 그쳤음. 전일 발표된 고용지표가 역대 가장 낮은 실업률을 보여준 것을 고려한다면 중앙은행의 신중한 정책 기조가 최근 둔화되고 있는 경제지표에도 불구하고 전혀 변화가 없었다는 것을 의미함

점진적 금리 하락 흐름은 이어질 것으로 예상

중앙은행의 신중한 정책 기조에도 불구하고 최근 경기 지표들은 점차 둔화되는 모습이 관찰되고 있음. 시간이 필요하겠지만 높은 실질금리가 유지되는 동안 둔화되고 있는 경기지표들은 금리인하에 대한 기대가 유효함을 시사함. 과도한 시장 기대가 금리 인하로 형성되는 것은 투자자 입장에서 경계해야 하는 이벤트지만 현 수준의 금리는 과도한 금리 인하 기대가 반영된 것으로 보기 어렵다고 판단함. 점진적 수준의 금리 하락 흐름이 이어질 것으로 예상함

브라질 헤알화 채권 금리 및 환율 추이



브라질 달러채권 및 미 국채 금리 추이

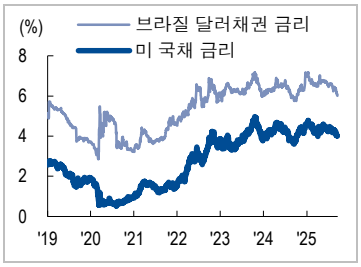
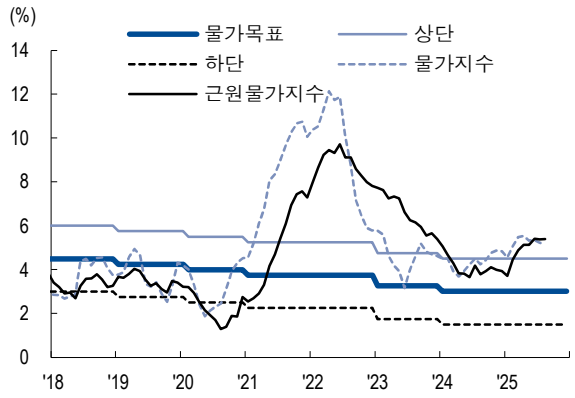
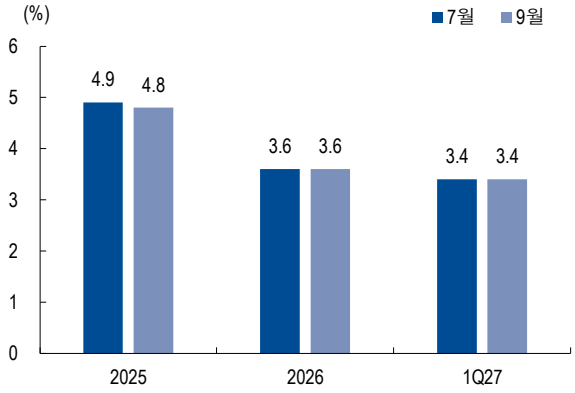


그림1. 인플레이션이 최근 안정세로 전환, 그러나 레벨이 높음



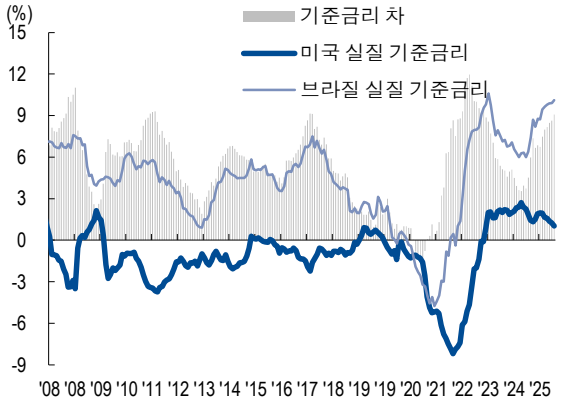
자료: Bloomberg, BCB, NH투자증권 리서치본부

그림2. 변화가 없는 물가 지표는 신중한 스탠스 지속을 시사



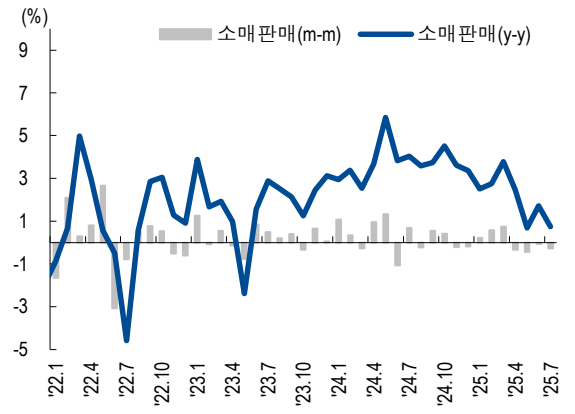
자료: BCB, NH투자증권 리서치본부

그림3. 중앙은행의 신중한 스탠스로 높은 실질금리 지속



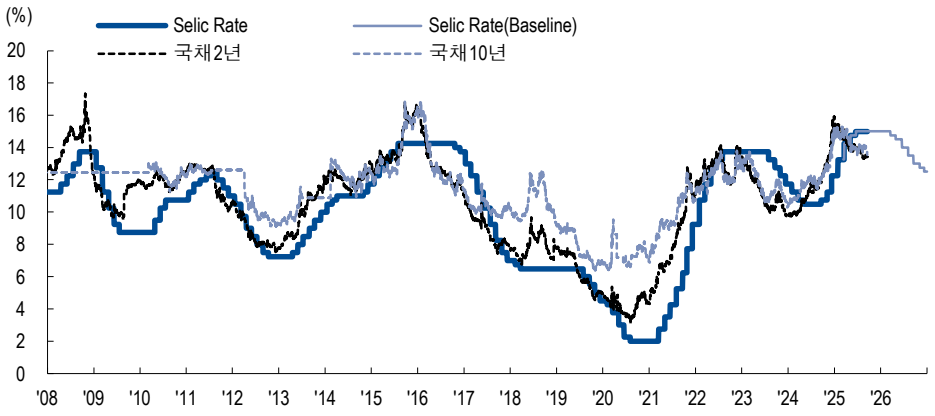
자료: CEIC, Federal Reserve, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림4. 내수 둔화 조짐이 관찰



자료: CEIC, NH투자증권 리서치본부

그림5. 브라질 금리 추이 및 향후 전망



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

NH투자증권 해외채권 이슈 리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
2025-05-09	NH Geopolitics	전병하	반복되면서 조금씩 확산되는 인도 파키스탄 충돌
2025-05-12	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	영국(AA): 매파적 금리인하 지속될 것
2025-05-12	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	말레이시아(A-): 경기 전망에 대한 우려 확인
2025-05-19	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	멕시코(BBB): 연말 금리 전망 7.25%로 하향조정
2025-05-20	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	호주(AAA): 호주 경기에 '해방의 날'이 미친 영향
2025-05-23	[2025 하반기 FICC 전망/해외채권]	전병하, 엄서진	재정 여력이 가르는 투자 온도
2025-06-02	해외채권/Spot Comment	전병하	브라질 신용등급 코멘트
2025-06-09	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	6월 ECB: '좋은 위치' 라는 의미
2025-06-09	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도(BBB-): 이제 중앙은행은 지켜볼 차례
2025-06-13	NH Geopolitics	전병하	중동 지정학 이슈 코멘트: 이스라엘의 공습 이유와 향후 전개과정에 대한 소고
2025-06-18	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	6월 BOJ: 시장 기능을 배려한 매입규모 축소
2025-06-19	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도네시아(BBB): 소비 둔화 대응은 재정정책이
2025-06-19	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	브라질(BB): 마지막 25bp 금리인상
2025-07-09	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	호주(AAA): 확신을 가질 시간이 필요했을 뿐
2025-07-10	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	말레이시아(A-): 관세에 취약한 말레이시아
2025-07-16	해외채권/Issue Report	전병하	브라질: 금리 인상 종료, 재정 및 대외 리스크 점검
2025-07-17	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도네시아(BBB): 관세 발표! 빨라질 금리 인하
2025-07-25	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	7월 ECB: 여전히 '좋은 위치'
2025-07-31	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	7월 BOJ: 성장은 회복, 물가는 안정
2025-07-31	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	브라질(BB): 관세부과와 금리 인하 가능성
2025-08-06	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도(BBB-): 관세 불확실성 지속, 동결 기조 유지
2025-08-12	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	호주(AAA): 여전히 중앙은행은 신중했다
2025-08-18	FICC Collaboration	김준수/엄서진	글로벌 분산의 히든카드, 호주 국채,크레딧
2025-08-19	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도(BBB): S&P 신용등급 상향 조정
2025-08-20	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도네시아(BBB): 서프라이즈 금리 인하
2025-08-22	해외채권/Issue Comment	전병하	네덜란드 연금개혁과 초장기 금리 부담 확대
2025-09-04	해외채권/Issue Comment	전병하	프랑스와 2011년의 이탈리아
2025-09-05	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	말레이시아(A-): BRICS와 미국 사이, 방심은 금물
2025-09-09	채권/Collaboration	강승원, 전병하, 엄서진	재정 지배 시대와 중앙은행 독립성의 미래
2025-09-12	해외채권/Monetary Policy Comment	전병하	9월 ECB: 올빼미가 된 라가르드
2025-09-17	해외채권/Monetary Policy Comment	엄서진	인도네시아(BBB): 분명해진 정부와의 공조 기조

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.