GLOBAL BOND STRATEGY

2026. 1. 29

글로벌채권팀

김은기 팀장
(크레딧/해외채권 Analyst)
creditbond.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

브라질 레터

마지막 기준금리 동결, 3월부터 기준금리 인하 시작 예상

- 시장의 예상대로 올해 첫 COPOM 회의에서 기준금리는 5회 연속 동결 결정
- 통화정책의 신중한 태도로 동결했지만, 다음 회의인 3월부터 금리 인하를 시사
- 국채 금리 추가 하락 여지에도, 밴드권 상단인 원/헤알의 추가 상승은 제한적

시장의 예상대로 올해 첫 통화정책위원회(COPOM) 회의에서 금리 동결

올해 첫 통화정책위원회(COPOM) 회의에서도 기준금리(Selic rate)는 시장의 예상대로 동결됐다. 작년 7월 회의에서 금리 동결을 시작한 이후 5회 연속 동결 결정이다. 작년 11월과 12월 소비자 물가상승률은 각각 4.46% 및 4.26%로 빠르게 하락하면서 목표 물가 상승률 상단인 4.5%를 하회하기 시작했다. 그러나 브라질 중앙은행은 현행 금리 수준을 장기간 유지하는 전략이 인플레이션 목표 달성에 적절하다는 신중한 자세를 보이면서 이번 회의에서는 기준금리 동결을 유지했다.

통화정책의 신중한 태도로 동결했지만, 다음 3월에는 금리 인하 시작을 시사

통화정책에 대해 신중한 태도를 보이면서 1월 기준금리는 동결했지만, 다음 회의인 3월에는 기준금리 인하가 시작될 수 있음을 시사했다. 브라질 중앙은행은 인플레이션 압력이 빠르게 완화되면서 시장의 예상보다 큰 폭으로 둔화된 물가상승률을 감안할 때, 올해 소비자 물가상승률 전망치는 3.4%로 크게 낮아질 것으로 전망했다. 게다가 고금리의 영향으로 인해 국내 경제 활동이 예상보다 크게 둔화되면서, 과도한 긴축의 부작용이 본격화되기 전 경제 활성화를 위한 통화정책 전환의 필요성이 커졌다. 올해 브라질의 실질 경제 성장률 전망치는 1.9%로 작년 성장률 2.0%보다 둔화될 전망이며, 잠재 성장률(2.0~2.5%)을 하회하면서 금리 인하의 필요성이 커졌다.

금리 인하의 시작이 임박했다는 점에서 장기 국채 금리 하락에 기대

과거 브라질 장기 국채 금리는 기준금리 인하 직전에 움직임이 컸던 만큼, 3월 기준금리 인하를 본격적으로 반영할 것으로 판단된다. 작년 연말 브라질 국채 10년물 금리가 13.8%에서 최근 13.4%까지 하락하면서 금리 인하 기대를 꾸준히 반영하고 있다. 그러나 이번 금리 인하기가 내년까지 중립금리 수준(9~10%)으로 하락할 수 있다는 점을 감안해 보면, 장기 국채 금리의 추가 하락을 기대해 볼 수 있다.

원/헤알 환율은 연초 헤알화 강세와 원화 약세로 277원 수준까지 상승했다가 원화 강세로 273원으로 소폭 하락했다. 달러 기준 헤알화 환율은 박스권 하단인 5.4헤알을 하회하면서 5.2헤알까지 내려왔다는 점에서 추가 강세 폭은 크지 않을 전망이다. 게다가 최근 원화 약세의 되돌림으로 인해 원/헤알 환율이 추가적으로 하락할 수 있음에 유의해야 할 필요가 있다.

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

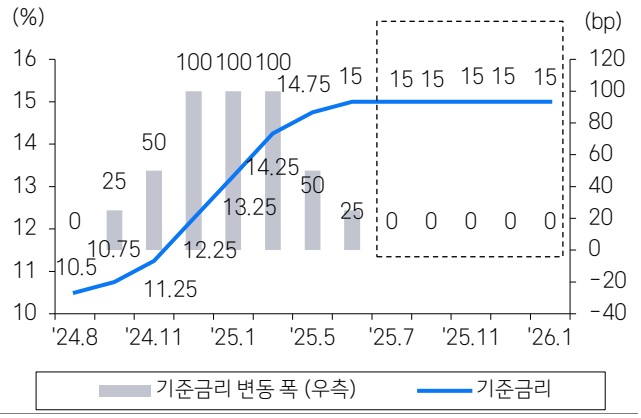
삼성증권

브라질 금리 및 환율 변화

구분	2025-12-10	2026-01-28	변화율
기준금리 (%)	15.0	15.0	0bp
국채 2년 (%)	13.24	12.77	-47bp
국채 10년 (%)	13.79	13.44	-35bp
헤알/달러	5.47	5.20	-5.1%
원/헤알	269	274	1.9%

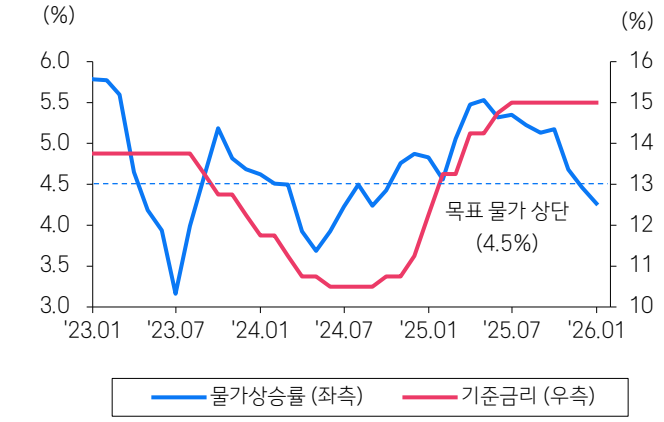
자료: Infomax, Bloomberg

작년 7월 기준금리 동결 이후 5회 연속 동결 기조가 이어짐



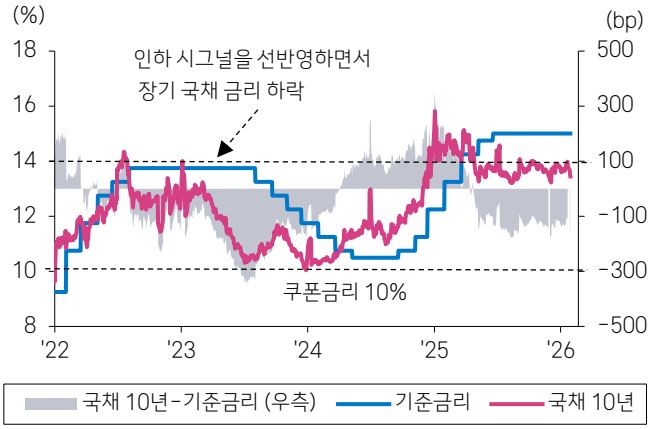
참고: 기준금리 및 기준금리 변동 폭
자료: Infomax

11월 이후 두 달 연속 물가상승률이 목표물가 상단(4.5%) 하회



참고: 물가상승률(소비자 물가상승률)
자료: Infomax

기준금리 인하 시그널을 선반영하면서 장기 국채 금리 하락

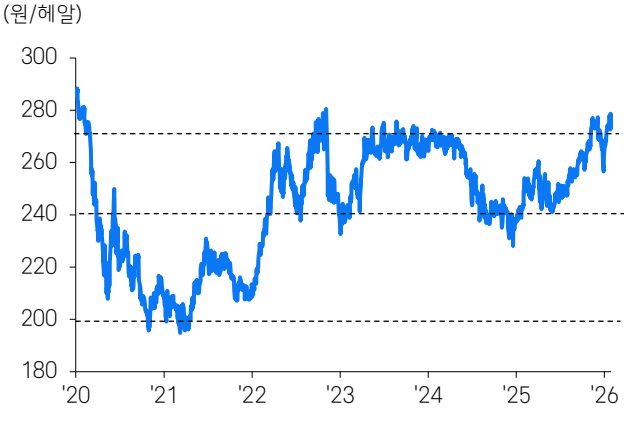


참고: 브라질 기준금리와 국채 10년물 금리
자료: Bloomberg

헤알/달러: 박스권 하단 5.4헤알을 크게 하회, 5.2헤알 근접

참고: 헤알/달러 환율
자료: Infomax

원/헤알: 박스권 상단인 270원 상회, 추가 상승 여력은 제한적



참고: 원/헤알 환율
자료: Infomax

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA