



리서치센터 리포트
바로가기

브라질 레터

높은 물가에도 헤알화 강세가 기준금리 인하를 견인

- '24년말 급격한 헤알화 약세로 세 차례의 자이언트 스텝을 통해 기준금리 인상
- 올해 물가상승률이 여전히 높지만, 헤알화 강세로 기준금리 인하가 지속되고 있음
- 헤알화 가치 안정을 바탕으로 향후 금리 인하 여력은 약 225bp로 전망

'24년말 헤알화 약세로 300bp 인상의 극단적인 긴축정책을 단행

'24년 12월 브라질 중앙은행은 기준금리를 100bp 인상하며 자이언트 스텝을 시작했고, '25년 1월과 3월에도 연속으로 동일한 폭의 금리 인상을 단행했다. 당시 물가상승률은 4.8~4.9% 내외로 중앙은행의 목표 물가 상단(4.5%)을 약간 상회했으나, 연속적으로 세 번의 100bp 인상이라는 극단적인 긴축 정책을 취할 정도는 아니었다. 물가상승률보다는 그 당시 헤알/달러 환율이 6.2헤알까지 치솟으며, 통화가치 방어가 핵심 목표였다. 이후 환율이 이전의 박스권 상단인 5.7헤알로 안정되면서 인상 폭은 50bp 및 25bp로 축소되었고, '25년 하반기 이후에는 동결 기조로 전환됐다.

유가 상승 속에서도 헤알화 강세가 기준금리 인하를 가능하게 함

올해 3월 미-이란 사태로 인해 유가가 급등하면서 인플레이션 우려가 확대되었으나, 브라질 중앙은행은 기준금리를 25bp 인하하기 시작했다. 다만, 높은 유가로 인해 물가상승률이 목표 물가 상단을 상회하면서, 시장이 예상한 50bp 인하보다는 인하 폭을 줄여 보수적인 접근을 선택했다. 이후 유가는 여전히 높은 수준을 유지했지만, 4월과 6월에도 연속해서 25bp 인하하면서 정책 기조를 유지했다. 올해 높은 물가상승률에도 불구하고 브라질 중앙은행이 기준금리를 지속적으로 인하할 수 있었던 주요한 요인은 헤알화 가치가 안정됐기 때문이다. 10% 수준의 높은 실질금리와 유가 상승에 따른 원유 수출 호조에 힘입어 최근 헤알/달러 환율은 5.0헤알을 하회하기도 했다. 결과적으로 올해 목표 물가 상단(4.5%)을 소폭 상회하는 수준의 물가 압력이 있었지만, 헤알화 가치가 안정되면서 완화적인 통화정책을 추진할 수 있었다.

헤알화 안정을 감안할 때, 향후 추가 인하 여력은 225bp 정도로 전망

최근 미-이란 사태의 재격화에 따른 중동의 지정학적 리스크가 종전 합의 이전 수준으로 높아졌지만, 브라질의 기준금리 인하는 지속될 여지가 크다. 유가 상승으로 인해 물가상승률이 목표 물가의 상단을 여전히 상회하고 있지만, 헤알화 가치는 유가 상승에 힘입어 헤알/달러 환율은 5.0~5.1헤알로 강세를 보이고 있다. '24년 12월에서 '25년 3월까지 헤알/달러 환율 급등으로 총 300bp 인상한 것을 고려하면, 현재까지 75bp 인하를 시행한 상황에서 추가적으로 약 225bp의 인하 여력이 남아 있는 것으로 판단된다. 다만, 물가상승률이 여전히 목표 범위를 초과하고 있어, 단기적으로 25bp씩 점진적인 인하가 이어질 가능성이 높다.

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.

브라질 금리 및 환율 변화

구분	2026-07-13	2026-07-21	변화율
기준금리 (%)	14.25	14.25	0bp
국채 2년 (%)	14.15	14.26	+11bp
국채 10년 (%)	14.53	14.72	+19bp
헤알/달러	5.13	5.11	-0.5%
원/헤알	291	289	-0.9%

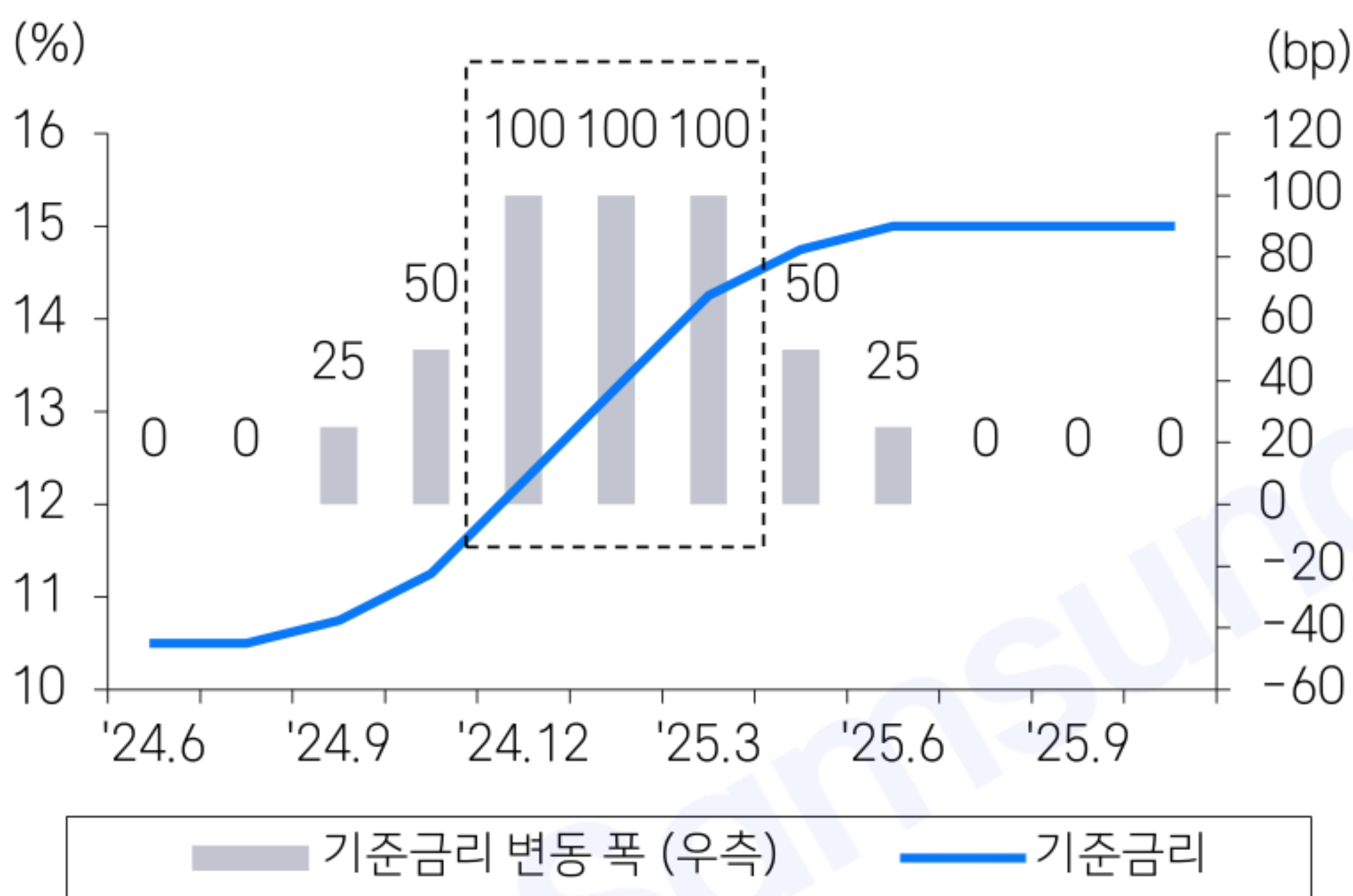
자료: Infomax

'24년말 6.0헤알을 상회할 정도로 헤알화 가치의 급격히 약세



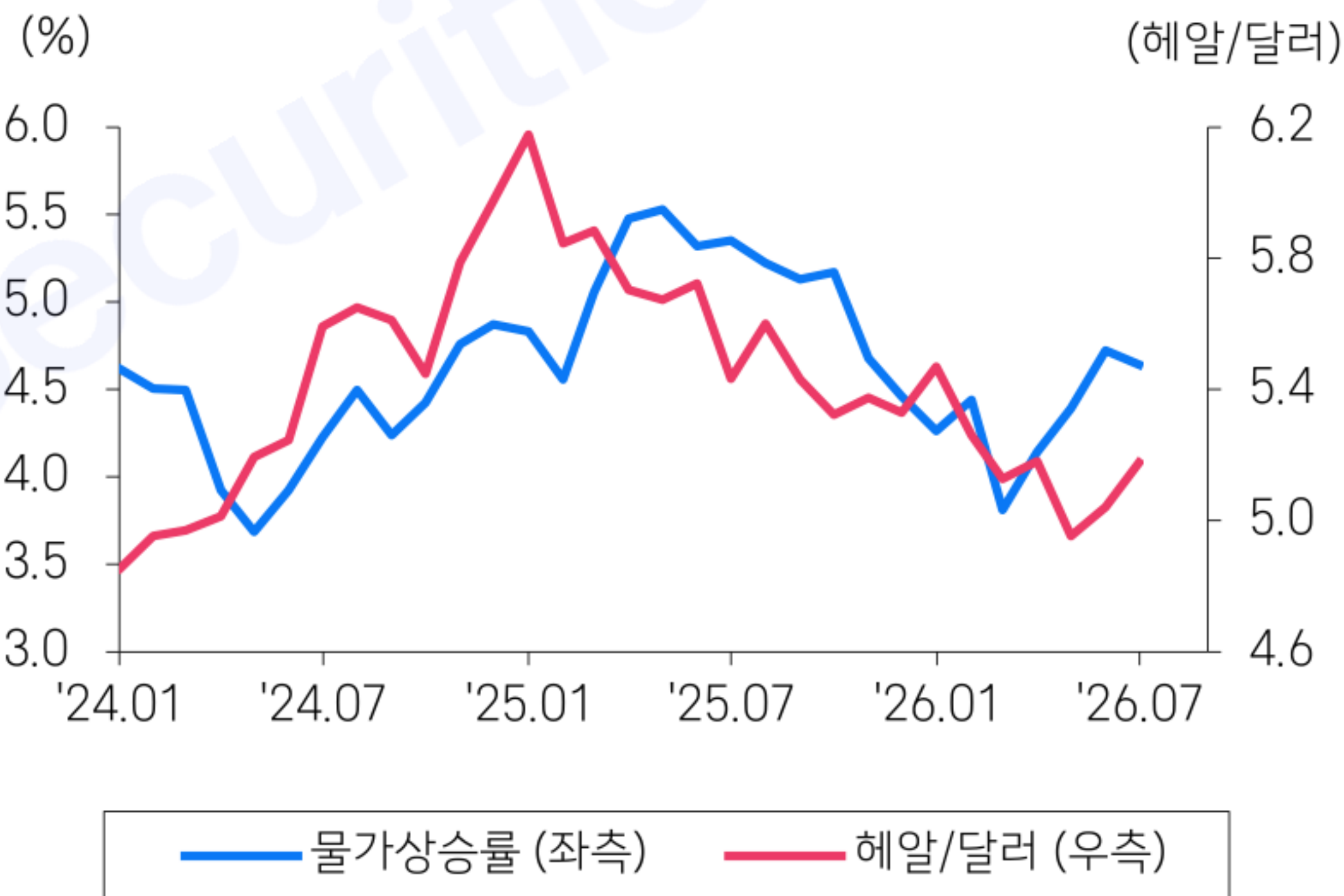
참고: 헤알/달러 환율 기준
자료: Infomax

헤알화 가치가 급락한 후 '24.12월부터 100bp 인상을 시작



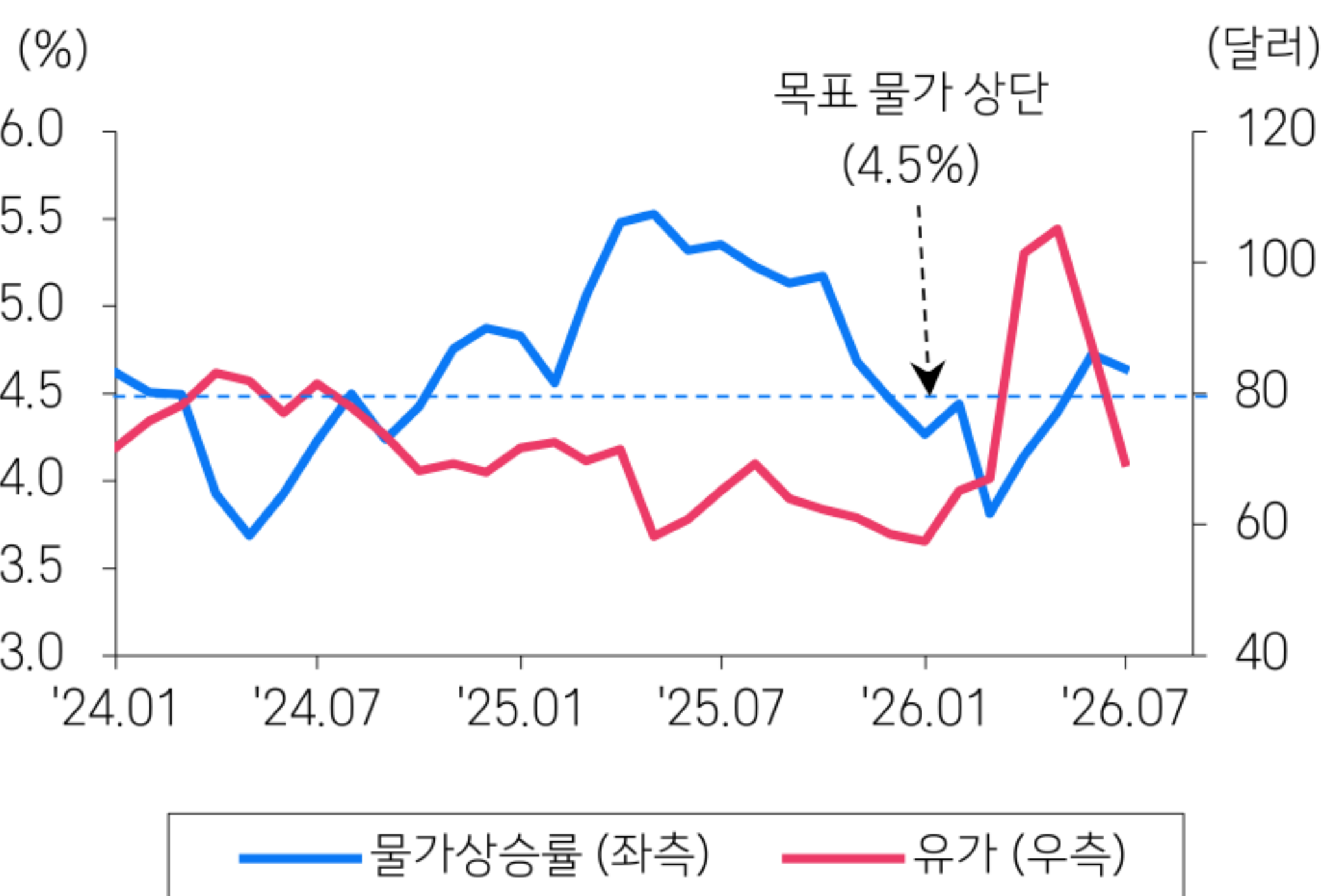
참고: 브라질 기준금리(Selic rate)
자료: Infomax

헤알화 가치 상승으로 수입물가 상승률 둔화로 물가 상승률 둔화



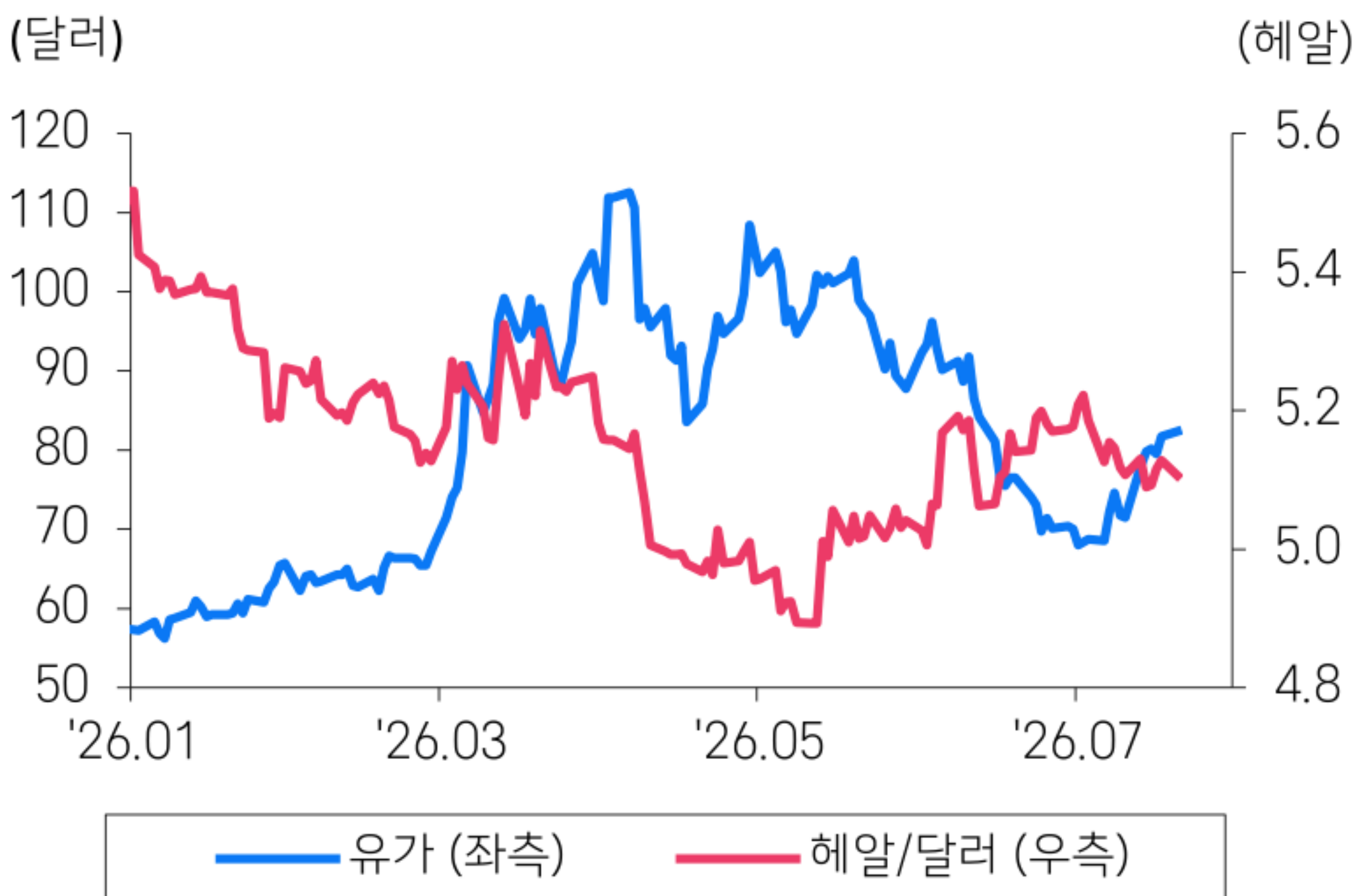
참고: 소비자 물가상승률(YoY), 헤알/달러 환율 기준
자료: Infomax

유가 상승으로 물가상승률이 목표 물가 상단보다 높은 수준



참고: 소비자 물가상승률(YoY), 유가(WTI 기준)
자료: Infomax

유가 상승으로 인해 원유 수출국인 브라질 헤알화 가치 상승



참고: 유가(WTI 기준, 헤알/달러 환율 기준)
자료: Infomax

Samsung Securities

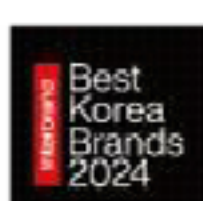
삼성증권

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