

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.



리서치센터 리포트
바로가기

브라질 레터

8월 금리 인하는 예정된 수순, 9월 인하는 조건부 인하

- 8월 회의에서도 지난 번 회의와 같이 25bp 인하를 결정하면서 연속 4회 인하
- 9월 인하 전망은 여전히 유력하지만, 기대인플레이션 하락이라는 조건부 인하
- 향후 금리 인하 기대감이 이전보다 약해지면서, 국채 금리 하락 폭은 제한적

8월 금리 인하, 시장 예상에 부합한 결정

브라질 중앙은행은 8월 회의(COPOM)에서 기준금리(Selic)를 14.25%에서 14.0%로 25bp 인하하면서 3월 이후 4회 연속 금리 인하를 단행했다. 이번 결정은 6월 회의와 같이 만장일치로 이루어졌으며, 시장 예상에 부합하는 결과였다. 특히 6월 회의에서 누적된 긴축 효과와 향후 물가 경로를 근거로 추가 금리 인하 가능성을 강하게 시사했다는 점에서 이번 인하는 사실상 이미 예고된 조치에 가까웠다. 최근 경제활동 둔화와 물가 상승세 완화가 확인된 상황에서 중앙은행이 완화 기조를 이어간 것은 자연스러운 수순으로 평가된다.

9월 금리 인하는 여전히 유력하지만 조건부

기본 시나리오는 9월 회의에서도 추가 25bp 인하가 이어질 것으로 전망한다. 최근 헤드라인 및 근원 인플레이션이 둔화되고 있으며, 경제 성장세 또한 완만한 둔화 흐름을 보이고 있기 때문이다. 다만 이번 성명서에서는 인플레이션 위험이 "상방 비대칭(upward asymmetry)" 상태라고 처음 명시하고, 물가 상승률이 둔화됐지만 시장의 중장기 물가상승률 전망이 목표 수준으로 수렴하지 못하는 현상을 핵심 위험요인으로 강조했다. 이러한 견해를 반영해 6월 성명서에 포함됐던 "정책 조정(calibration cycle)을 지속한다"는 표현이 삭제되면서 추가 인하를 자동적으로 보장하는 신호도 약해졌다. 이에 따라 9월 금리 인하는 여전히 유력하지만, 기대인플레이션과 향후 물가지표 개선이 전제되는 조건부 인하로 성격이 변화한 것으로 판단된다.

금리 인하 기대는 유지되나 채권 강세 폭은 제한적

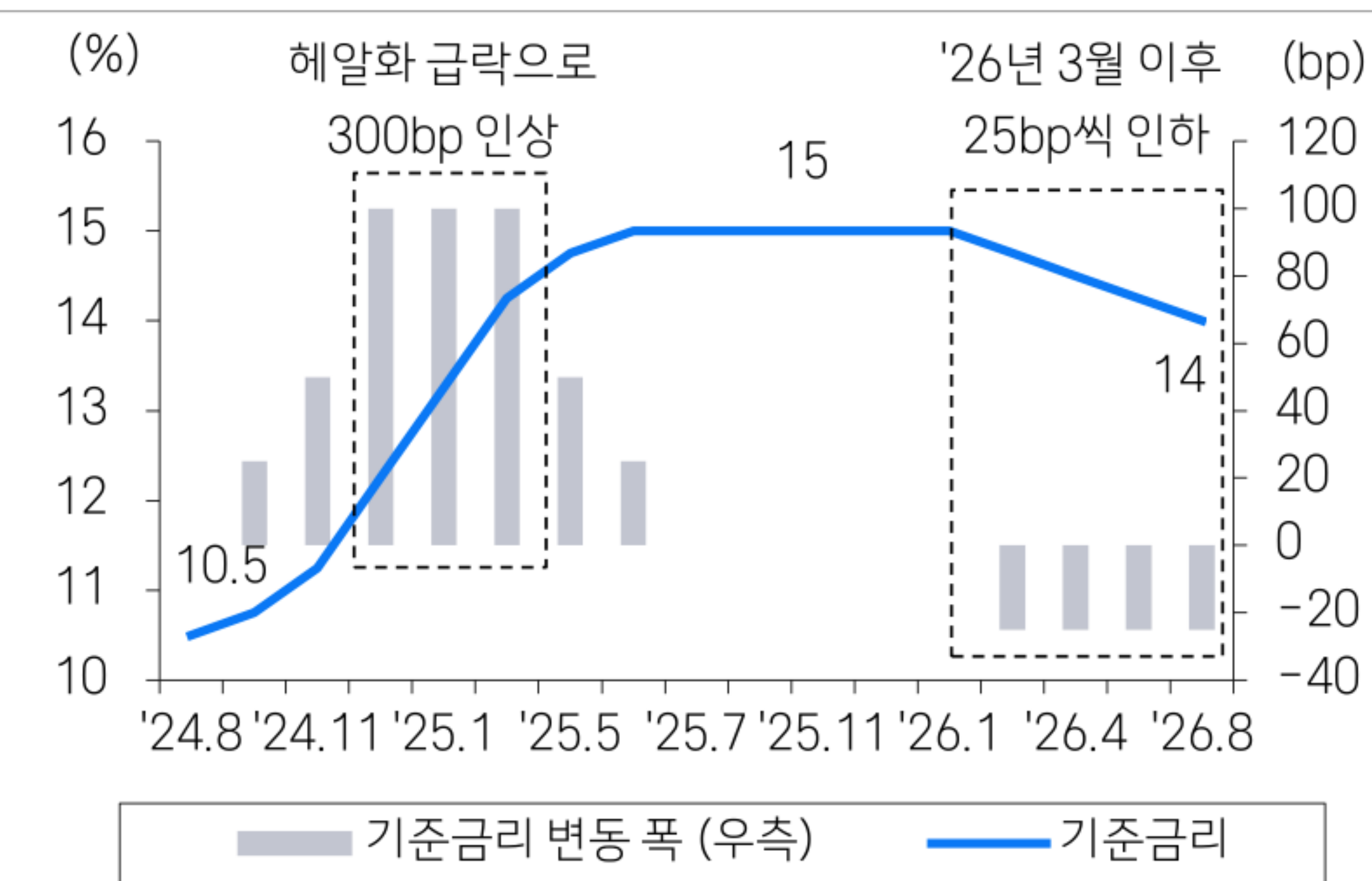
채권시장 입장에서는 추가 금리인하 기대가 유지되고 있음에도 불구하고, 국채금리 하락 여력은 이전보다 제한될 가능성이 높다. 시장은 이미 9월 인하 가능성을 상당 부분 선반영한 상태이며, 브라질 중앙은행 역시 향후 정책 결정 과정에서 실제 물가보다 장기 기대인플레이션과 재정 신뢰도를 더욱 중요하게 고려할 것으로 보인다. 특히 대선을 앞둔 재정 불확실성이 지속되는 가운데 기대인플레이션이 추가 상승할 경우 금리 인하 사이클 중단 가능성도 배제할 수 없다. 따라서 단기적으로는 추가 인하가 가능하더라도 향후 브라질 국채금리는 기존 기대만큼 큰 폭으로 하락하기보다는 제한적인 강세 흐름을 나타낼 것으로 전망한다. 헤알/달러 환율은 점진적인 금리 인하 기대로 높은 실질금리가 유지되면서, 연내 5.0~5.2 수준의 박스권이 예상된다.

브라질 금리 및 환율 변화

구분	2026-07-29	2026-08-06	변화율
기준금리 (%)	14.25	14.00	-25bp
국채 2년 (%)	14.15	13.97	-18bp
국채 10년 (%)	14.82	14.45	-37bp
헤알/달러	5.12	5.14	+0.4%
원/헤알	284	277	-2.6%

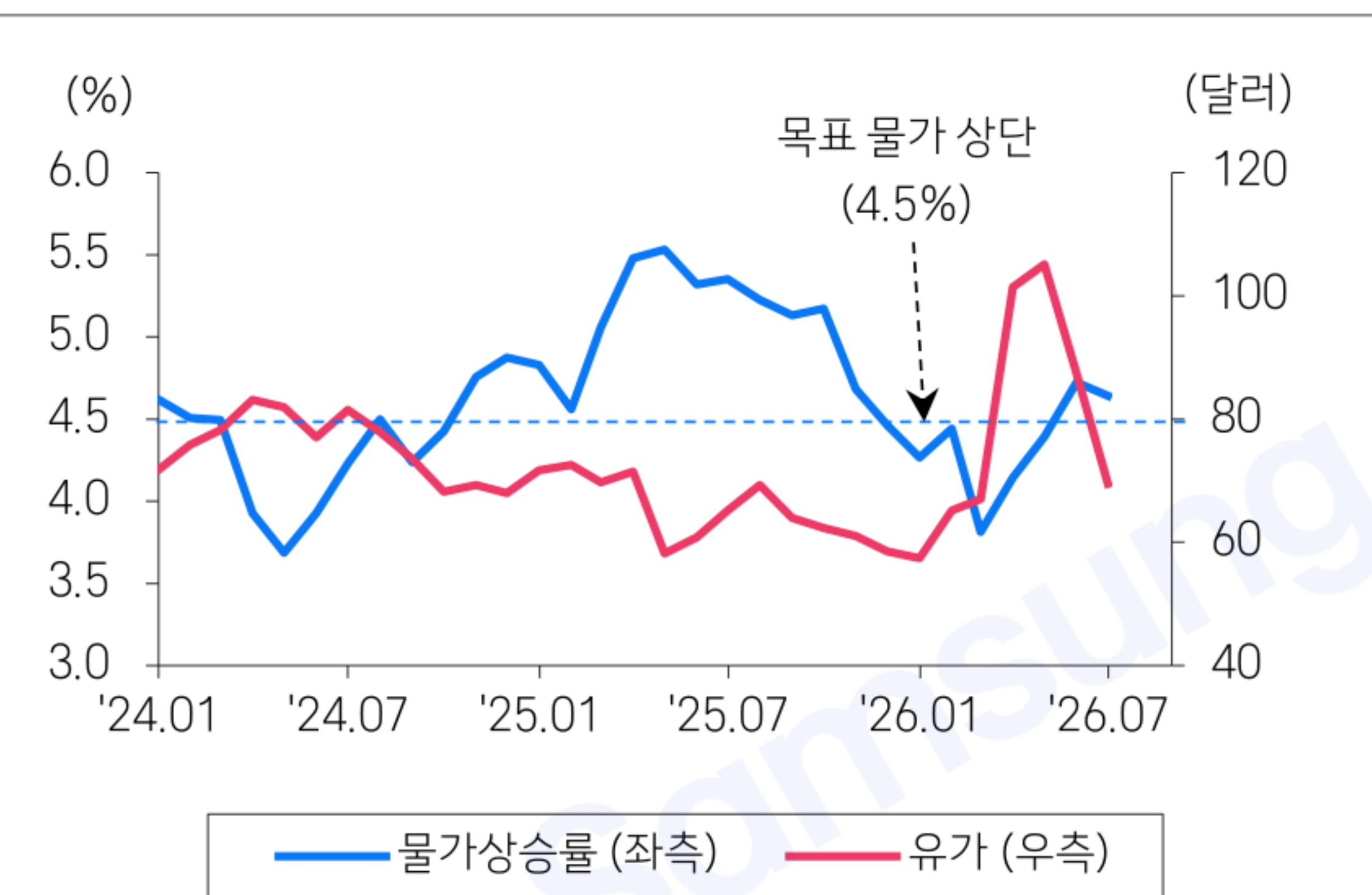
자료: Infomax(전일자 뉴욕 종가기준)

올해 3월 이후 연속 4회 25bp씩 인하가 지속되고 있음



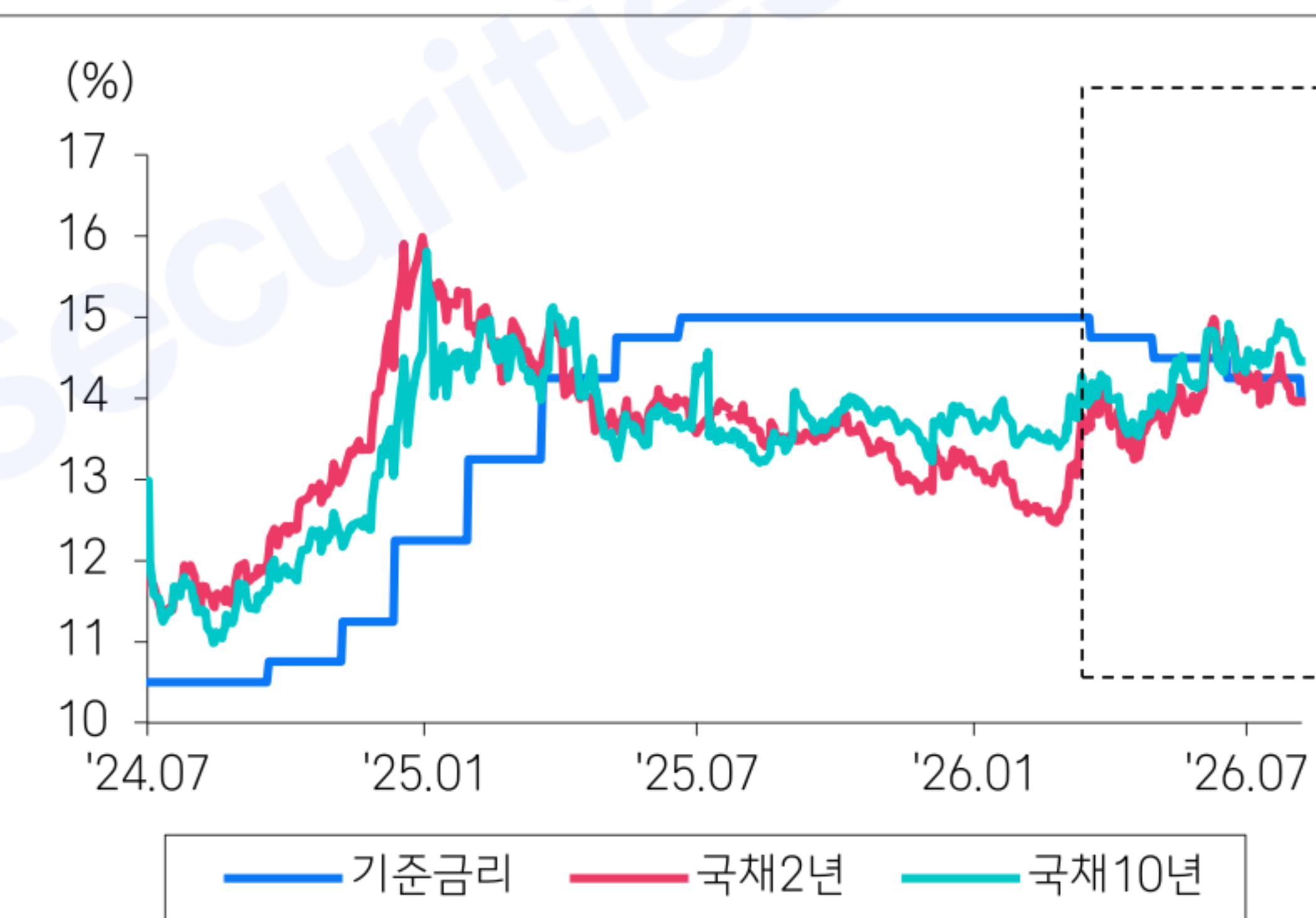
참고: 기준금리 및 기준금리 변동 폭
자료: Infomax

유가 하락으로 물가상승률 둔화됐으나, 목표 물가 상단은 상회



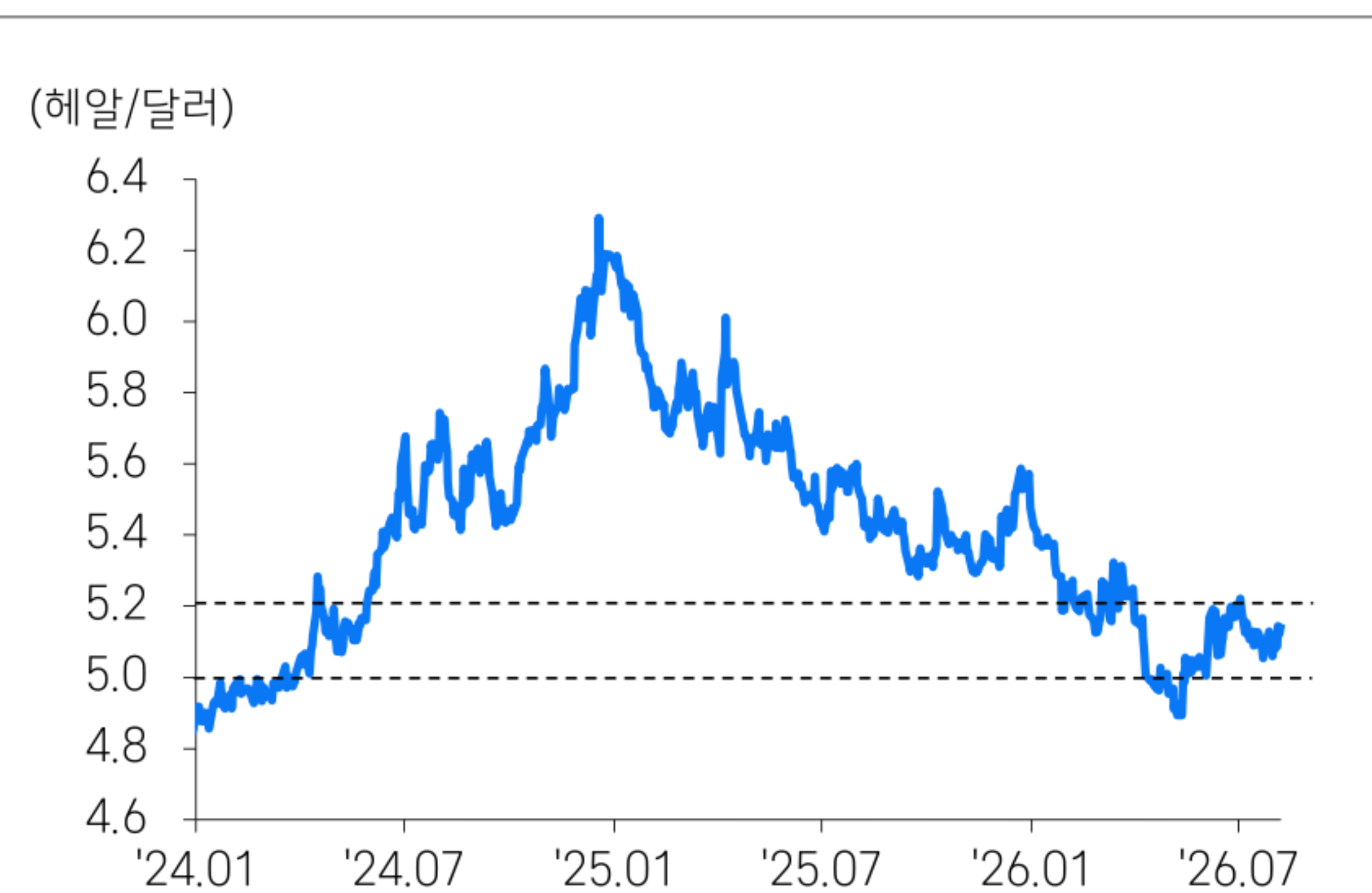
참고: WTI 현물가격, 브라질 소비자물가상승률
자료: Infomax

25bp의 점진적인 인하가 지속되면서 국채 금리 하락은 제한적



참고: 브라질 기준금리와 국채 2년/10년물 금리
자료: Infomax

헤알/달러: 점진적인 금리 인하로 환율은 5.0~5.2의 박스권



참고: 헤알/달러 환율
자료: Infomax

원/헤알: 헤알화 대비 원화의 상대적 강세로 원/헤알 환율 하락



참고: 원/헤알 환율
자료: Infomax

Samsung Securities

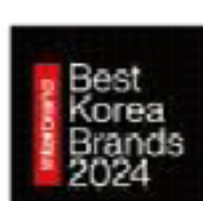
삼성증권

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