GLOBAL BOND STRATEGY

2026. 5. 4

글로벌채권팀

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

리서치센터 리포트
바로가기

브라질 레터

유가 상승으로 느려진 금리 인하와 빨라진 헤알화 강세

- 4월 회의에서도 유가 상승으로 3월과 같은 둔화된 인하 속도로 25bp 인하
- 둔화된 금리 인하 속도로 인해 연말 기준금리는 이전 전망보다 100bp 높은 수준
- 느려진 기준금리 인하 속도와 빨라진 헤알화 강세에 따른 리스크 관리가 필요

4월말 회의에서는 시장의 예상대로 25bp 기준금리 인하를 결정

지난 4월말 통화정책위원회(COPOM) 회의에서는 3월 회의와 같이 기준금리(Selic rate)를 25bp 인하했다. 이번 결정은 만장일치로 결정됐으며, 시장의 예상대로 미-이란 사태로 인해 유가 상승 등 외부 불확실성이 높아지면서 3월과 같은 둔화된 인하 속도로 금리가 결정됐다. 4월 중반 발표된 소비자 물가상승률은 3월 4.14%로 2월 3.81% 대비 0.33%p로 상승 폭이 확대 전환됐다. 작년 4분기 이후 상승 추세 둔화를 지속했던 소비자 물가상승률이 재상승한 주요한 요인은 미-이란 사태로 인한 유가 상승으로 연료비 관련 항목의 상승에서 비롯됐다. 서비스 물가 상승률은 여전히 둔화 추세를 유지했지만, 유가 상승이 지속되면서 파급될 수 있는 영향에 대해 예의주시하며 신중한 태도를 보인 것으로 판단된다.

유가 상승으로 현재와 같은 금리 인하 속도가 상당기간 이어질 전망

유가 상승에 따른 인플레이션 압박으로 당분간 현재의 금리 인하 속도가 유지될 전망이다. 여전히 통화정책이 긴축적이라는 중앙은행의 언급과 중립금리(약 6%) 대비 현재 기준금리가 높다는 점에서 인하 기조가 내년까지 유지할 것이다. 그러나 브렌트유 기준 90달러 이상의 높은 유가 수준이 지속된다면, 기준금리 인하 속도는 현재와 같은 25bp가 몇 차례 더 유지될 전망이다. 이로 인해 올해 말 기준금리 레벨은 전쟁 이전보다는 약 100bp 정도 높아질 것으로 판단된다.(11.5→12.5%)

느려진 기준금리 인하 속도와 빨라진 헤알화 강세에 따른 리스크 관리

느려진 기준금리 인하 속도로 인해 국채 금리의 하락에 대한 기대감도 크게 약화됐다. 전쟁 이전에는 기준금리 인하 기대감으로 13% 중반 수준까지 하락했던 장기 국채 금리가 글로벌 국채 금리 상승 기조와 기준금리 인하 속도 둔화로 14% 내외를 등락하고 있다. 미-이란 사태의 종료 및 이후 유가에 대한 불확실성이 지속되면서 느려진 기준금리 인하 속도가 상당기간 유지된다면, 장기 국채의 하락 폭도 크게 둔화될 전망이다. 게다가 높은 유가와 실질금리(약 10%)로 인해 헤알화 강세는 지속되고 있다. 달러 기준으로 5.0 헤알을 하회하면서 헤알화 가치는 '24년 1분기 이후 가장 강하며, 원/헤알은 원화 약세를 반영해 코로나19 이후 가장 높다. 당장 헤알화 가치가 크게 조정될 가능성은 제한적이나, 10월 대선에 따른 영향을 받기 시작하는 8월 후보자 등록과 선거 유세로 헤알화 약세에 따른 리스크 관리에 유념해야 할 시점으로 판단된다.

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.

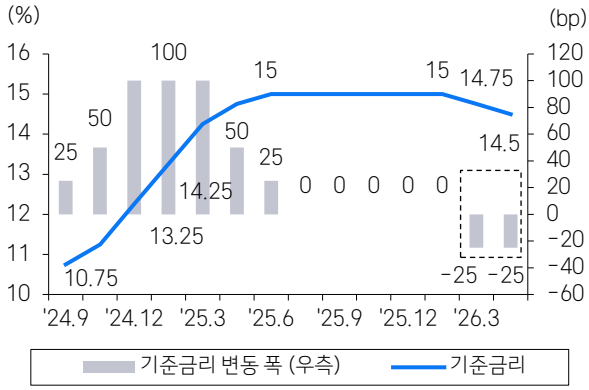
삼성증권

브라질 금리 및 환율 변화

구분	2026-04-16	2026-05-01	변화율
기준금리 (%)	14.75	14.50	-25 bp
국채 2년 (%)	13.50	13.76	+26bp
국채 10년 (%)	13.71	13.90	+19 bp
헤알/달러	4.99	4.96	-0.7 %
원/헤알	295	299	1.3 %

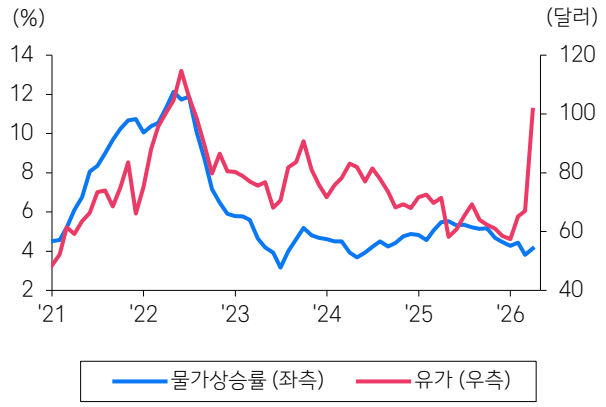
자료: Infomax

올해 3월 인하 사이클에 진입 후 다시 4월말 25bp 인하



참고: 기준금리 및 기준금리 변동 폭
자료: Infomax

유가 상승으로 소비자 물가상승률이 다시 반등



참고: WTI 현물가격, 브라질 소비자물가상승률
자료: Infomax

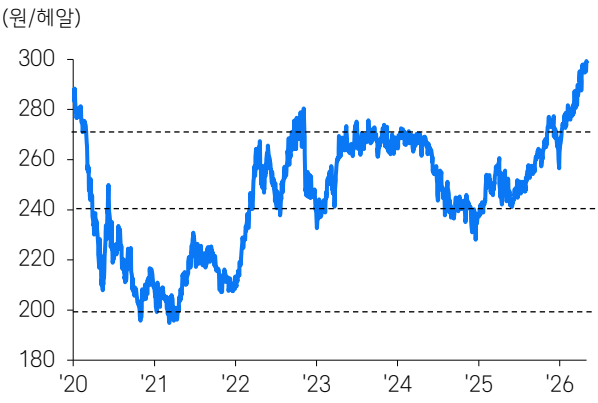
기준금리 인하에도 글로벌 금리 상승으로 국채 금리 상승

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

헤알/달러: 유가 상승에 따른 헤알화 강세로 5.0헤알을 하회

참고: 헤알/달러 환율
자료: Infomax

원/헤알: 헤알화 강세와 원화 약세로 코로나19 이전으로 회복



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