GLOBAL BOND STRATEGY

2024. 4. 24

삼성증권

글로벌채권팀

김은기
수석 연구위원
(크레딧/해외채권/대체투자 Analyst)
creditbond.kim@samsung.com

브라질 레터

헤알/달러 환율 움직임에 주목해야 할 시기

- 원/헤알 환율이 안정적임에도 불구하고 최근 헤알/달러 환율이 큰 폭으로 상승
- 선제적 금리 인하와 주요 수출품목인 원자재 가격 하락으로 달러 대비 헤알화 약세
- 헤알/달러 환율이 높은 수준에서 원/헤알 환율의 변동성 확대에 유의

원/헤알 환율이 안정적임에도 불구하고 최근 헤알/달러 환율이 큰 폭으로 상승

4월 중순 헤알/달러 환율은 5.28헤알까지 치솟으면서 작년 3월 이후 가장 높은 수준을 기록했다. 그럼에도 불구하고 원/헤알 환율은 264원대를 지지했다. 4월 들어 헤알/달러는 5.5% 급등했지만, 원/헤알 환율은 1.9%으로 제한됐다. 즉 최근 헤알화가 달러 대비 큰 폭으로 약세를 보였음에도 불구하고, 원/헤알 환율은 비교적 안정적인 움직임을 보였다.

선제적인 금리 인하와 주요 수출품인 원자재 가격 하락으로 헤알화 가치 하락

최근 헤알/달러 환율 급등은 2022년 및 2023년과 달리 달러 강세에 헤알화 환율이 민감하게 반응하고 있기 때문이다. 즉 이전에는 달러 강세에도 불구하고 다른 신흥국 대비 상대적으로 견조한 모습을 보였던 헤알화 가치가 올해 들어 달러 대비 약세가 심화되고 있다. 가장 큰 이유는 미국과 브라질의 기준금리 차이가 크게 축소됐기 때문이다. 2022년 초 미국과 브라질의 기준금리 차이는 11.75%p까지 확대됐지만, 최근 5.25%p로 크게 줄었다. 미국은 기준금리 인하를 주저하고 있지만, 브라질은 작년 8월 이후 인하가 지속되고 있다. 과거 대비 크게 축소된 미국과 브라질 양국의 기준금리 격차로 인해 자금 유입의 속도가 크게 둔화된 것으로 예상된다.

또한 브라질의 주요 수출품인 원자재 가격 하락이 지속되고 있다. 브라질의 3대 원자재 수출품목은 대두, 철광석 및 원유이다. 2022년 우크라이나-러시아 전쟁으로 인해 대두 가격이 크게 상승했으나, 이후 지속적인 하락세를 보였다. 특히 작년 하반기 이후 하락 폭이 커지면서 최근 우크라이나-러시아 전쟁 이전보다 더 낮은 수준까지 하락했다. 철광석 가격도 올해 들어 큰 폭의 약세가 지속되고 있다. 유가는 2022년 우크라이나-러시아 전쟁으로 큰 폭으로 상승한 이후 하락세를 보이다가 최근 다시 중동 지역의 지정학적 리스크 고조로 상승세를 보이고 있다. 주요 수출품인 원자재 가격 하락에 따른 달러 유입세 둔화는 그 동안 다른 신흥국 대비 통화가치를 지탱할 수 있는 기반이 약화되고 있다고 판단된다.

브라질 자체의 펀더멘털을 반영하는 헤알/달러 환율 움직임에 초점

국내 투자자 입장에서는 원/헤알 환율이 중요할 수 있다. 그러나 브라질 자체의 대외 건전성을 반영하고 있는 헤알/달러 환율의 안정이 중요하다. 최근 브라질 국가 CDS 프리미엄 급등과 함께 헤알/달러 환율이 급등했다는 점에서 헤알/달러 환율 상승에 대한 경계감이 커지고 있다. 또한 헤알/달러 환율이 높은 수준에서 원/달러 환율의 움직임에 따라 원/헤알 환율의 변동성이 크게 확대될 수 있다. 상대적으로 견조했던 달러 대비 헤알화 가치가 최근 약세 기조를 보이고 있다는 점에서 앞으로 헤알/달러 환율 움직임에 주의해야 할 필요가 있다.

Compliance Note

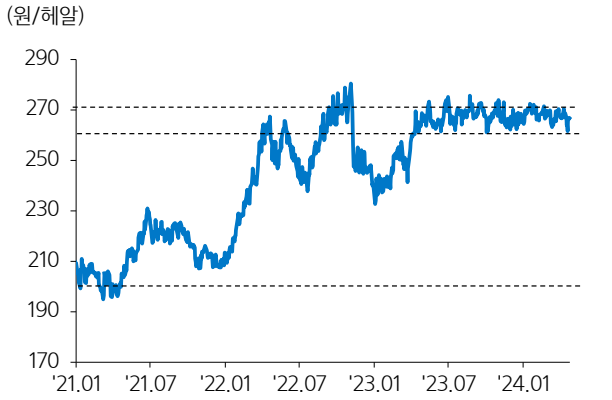
본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

브라질 금리 및 환율 변화 (주간 변화)

구분	2024-04-09	2024-04-23	변화율
기준금리 (%)	10.75	10.75	0 bp
국채 2년 (%)	10.05	10.54	49 bp
국채 10년 (%)	10.79	11.16	37 bp
헤알/달러	5.01	5.13	2.3 %
원/헤알	270	269	-0.6 %

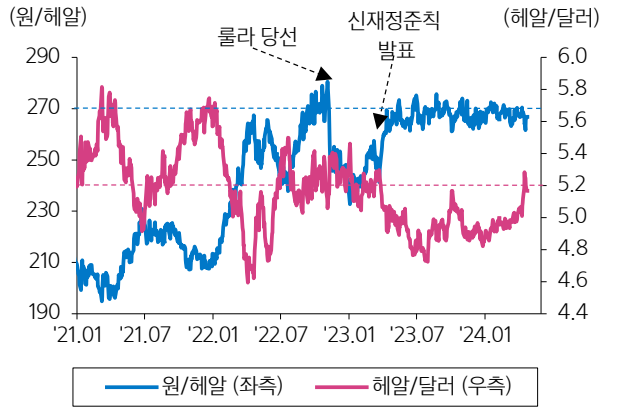
자료: Infomax

작년 2분기 이후 원/헤알 환율은 260~270원의 박스권 등락



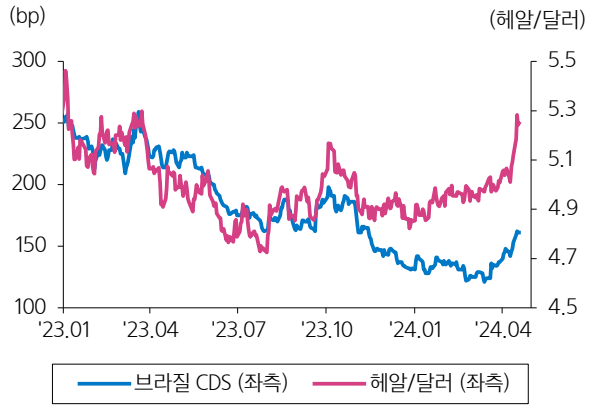
참고: 원/헤알 환율
자료: Infomax

최근 원/헤알 안정에도 헤알/달러 환율 급등이 크게 급등



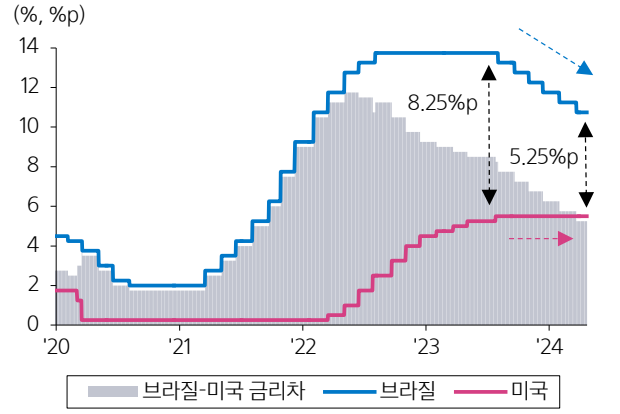
참고: 헤알/달러 및 원/헤알 환율 추이
자료: Infomax

브라질 국가 CDS 프리미엄 상승과 함께 헤알/달러 환율 급등



참고: 브라질 국가 CDS 5년
자료: Infomax

미국과 브라질의 금리 차 축소에 따른 캐리 트레이딩 감소



참고: 미국 기준금리 상단 및 브라질 기준금리(Selic rate)
자료: Infomax

주요 수출 원자재 가격: 원유를 제외한 대두/철광석 가격 하락

참고: 대두(센트/bu), 철광석(USD/tonne), 유가(WTI, USD/배럴)
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