2025년 12월 9일 | Global Asset Research

해외채권

브라질 국채 금리 급등 코멘트

- 보우소나루 전 대통령의 대선 후보 지명은 오히려 룰라 대통령에게 호재로 작용
- 브라질 10년물 금리는 12/5 당일에만 54bp 급등. 시장 반응은 다소 과도했다고 판단
- 내년 2분기부터 헤알화 채권 보수적 관점 유지. 점차 달러 표시 채권에 관심을 갖을 필요

변동성 확대 국면 초입

보우소나루 전 대통령이 자신의 장남이자 상원의원인 플라비오 보우소나루를 내년 대선 후보로 지명한 이후 브라질 국채 금리와 헤알화 환율이 급격한 약세를 기록했다. 하지만 플라비오 보우소나루가 대선 공식 후보로 출마할 지는 아직까지 불확실하다.

시장의 불안정은 지표로 명확히 드러났다. 브라질 10년물 국채 금리는 12/5 당일에만 54bp 상승하며 다시 13%대로 올라섰다. 2014년 이후 브라질 10년물 금리의 일간 변동폭이 50bp를 상회했던 적은 총 15차례 존재했는데, 이번 일간 변동폭은 13번째로 높은 수준을 기록했다. 헤알화는 달러와 원화 대비 2.6% 평가절하되었다.

모든 자산군의 변동성이 큰 폭으로 확대된 배경에는, 1) 보우소나루 전 대통령이 시장이 가장 선호하는 프레이타스 현 상파울루 주지사를 대선 후보로 언급하지 않은 실망감과 2) 플라비오 보우소나루의 지명이 룰라 대통령에게 위협적인 경쟁 상대가 될 가능성이 제한적이라 오히려 우파의 분열을 심화시키고 결과적으로 룰라 대통령의 재선 가능성을 높이는 재료로 작용할 수 있다고 판단했기 때문이다.

실제로 11월 AtlasIntel의 여론조사에 따르면, 우파 진영의 가장 강력한 대선후보로 여겨져 왔던 프레이타스의 지지율은 룰라와 유사했다(프레이타스 47% vs 룰라 49%). 한편, 플라비오에 대해 긍정적으로 평가한 자국민은 34%에 불과했다.

정치적 이슈로 인한 변동성 장세는 당분간 이어질 공산이 크지만, 이번 시장의 반응은 다소 과도했다고 판단한다. 따라서 단기적인 트레이딩 관점에서는 헤알화 표시 채권 저점 매수가 매력적인 접근이 될 수 있겠다.

다만, 중장기적인 관점에서는 보수적인 접근을 권고한다. 과거 대선 당해 연도 중 인하 기였을 때 브라질 장기물 금리와 헤알화는 2분기부터 변동성이 확대되며 약세로 전환된 경험이 있다. 따라서 내년의 경우 만기가 긴 헤알화 표시 채권에 대한 기대치는 낮춰 잡을 필요가 있겠다. 점차 달러 표시 채권에 주목해야 하는 시점이다.

Fixed Income

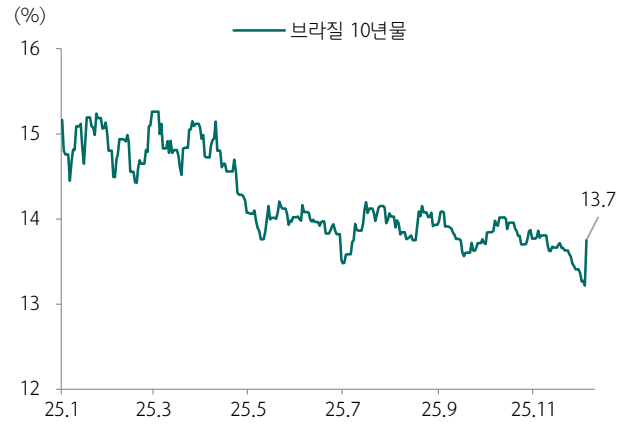
Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

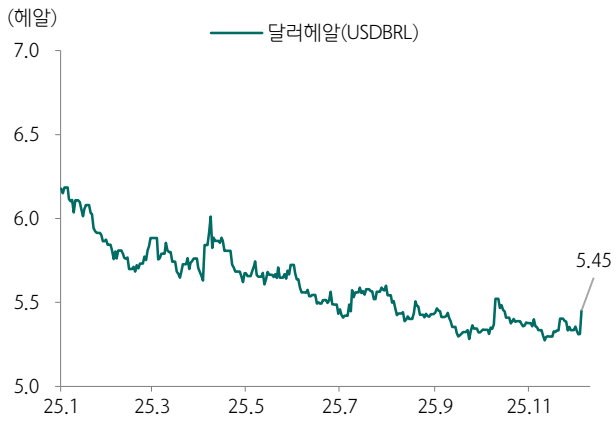
하나증권 리서치센터

도표 1. 브라질 10년물 국채 금리 급등



자료: Bloomberg, 하나증권

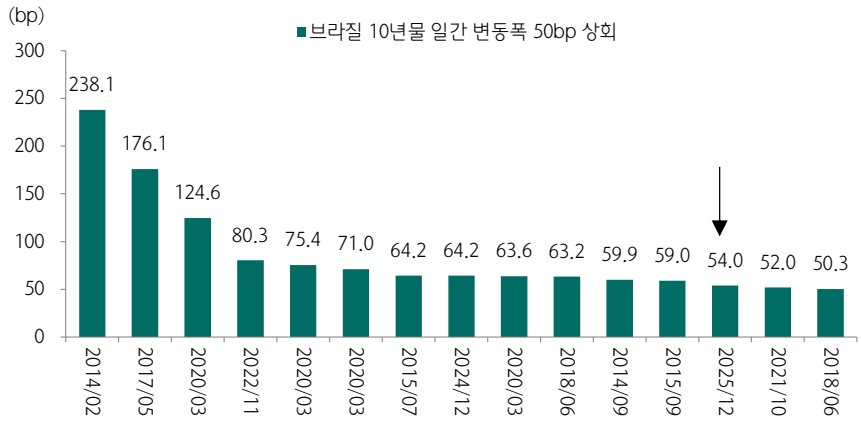
도표 2. 헤알화도 급격한 약세 흐름 시현



자료: Bloomberg, 하나증권

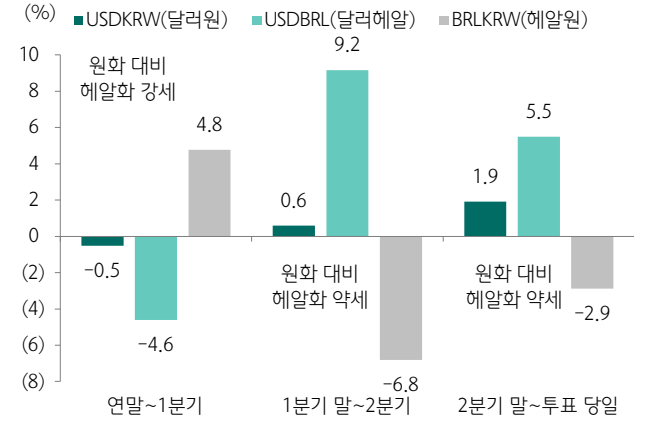
브라질 10년물 금리가 2014년 이후 일간 기준 50bp를 상회했던 적은 15차례

도표 3. 이번 일간 변동폭은 2014년 이후 역대 13번째 수준



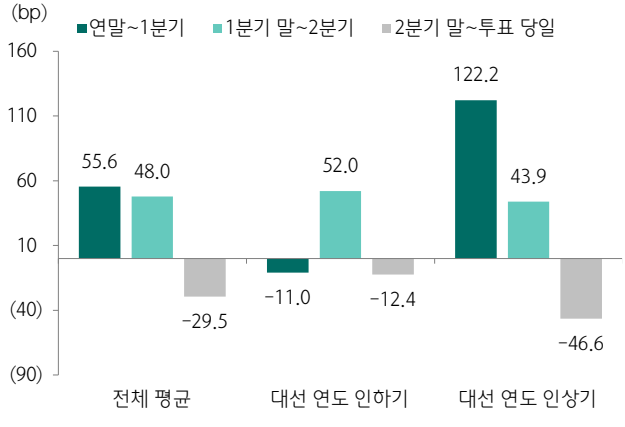
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 내년 2분기부터 헤알화 약세 전환 가능성



자료: Bloomberg, 하나증권
주: 환율 변동폭

도표 5. 장기물 금리 반등도 유의할 필요



자료: Bloomberg, 하나증권
주: 브라질 10년 국채 금리 기준