



▶ 리서치센터 글로벌채권팀

크레딧/해외채권/대체투자 김은기 수석 연구위원 creditbond.kim@samsung.com 02 2020 7322

상대적으로 안정적인 브라질 달러 국채

- 코로나19 확산에 따른 브라질 경제 성장을 전망치가 -2%까지 하락하면서 기준금리 인하 지속 전망
- 5월 6일 브라질 통화정책회의(Copom)에서 통화정책의 방향성이 보일 때까지 헤알화 국채는 보수적 접근이 필요
- 미국 하이일드 금리 상승으로 브라질 달러 국채 금리가 동반 상승하면서 상대적으로 안정적인 달러 국채의 관심이 커짐

통화정책의 방향성이 보일 때까지 헤알화 국채는 보수적 접근

브라질도 코로나19 확진자와 사망자가 늘어나고 있습니다. 최근 발표에 따르면 브라질 전체 확진자는 2만5천명을 넘어섰으며, 사망자수도 1천5백여명으로 상파울루와 리오데자네이루 등 대도시를 중심으로 증가세가 지속되고 있습니다.

코로나19 확산으로 최근 브라질 경제성장률 전망치가 -2%까지 급락했습니다. 경기 부양을 위해서는 통화정책 뿐만 아니라 확대 재정정책이 필요하지만, 정부 부채 비중이 높은 브라질의 경우 기준금리 인하와 같은 확대 통화정책이 유일한 정책 수단입니다. 결국 브라질 정책당국은 침체된 경기 부양을 위해서 기준금리 인하를 지속할 수 밖에 없습니다.

문제는 기준금리 인하가 지속되면서 헤알화 가치가 계속 약해질 수 밖에 없습니다. 따라서 5월 6일 통화정책회의(Copom)에서 통화정책의 방향성을 확인할 때까지는 헤알화 표시 국채에 대해서는 보수적인 접근이 필요해 보입니다.

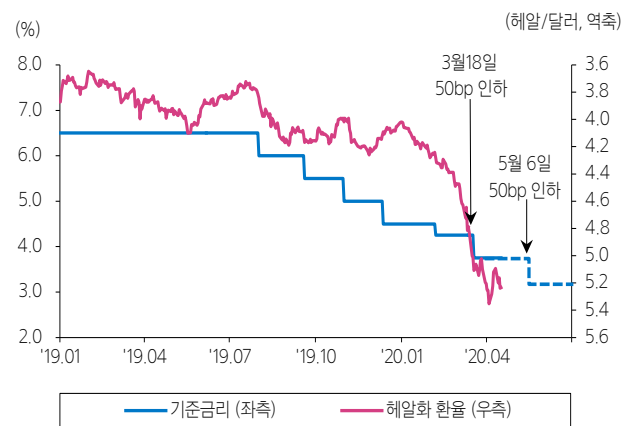
미국 하이일드 채권 금리 상승으로 브라질 달러 국채 금리 상승

최근 브라질 달러 국채 금리가 크게 상승했습니다. 브라질의 문제가 아닌 유가 급락에 따른 미국 하이일드 채권 금리가 크게 상승하면서 BB-등급인 브라질 달러 채권 금리도 영향을 받았습니다.

달러 국채 투자에 있어서 중요한 브라질 국가 신용등급 전망은 코로나19의 부정적인 영향에도 불구하고 안정적으로 평가됩니다. 물론 최근 S&P가 작년 연금개혁 통과 이후 '긍정적'으로 상향했던 등급 전망을 다시 '안정적'으로 내렸으나, 무디스는 이전과 동일하게 '안정적' 등급 전망을 유지했습니다.

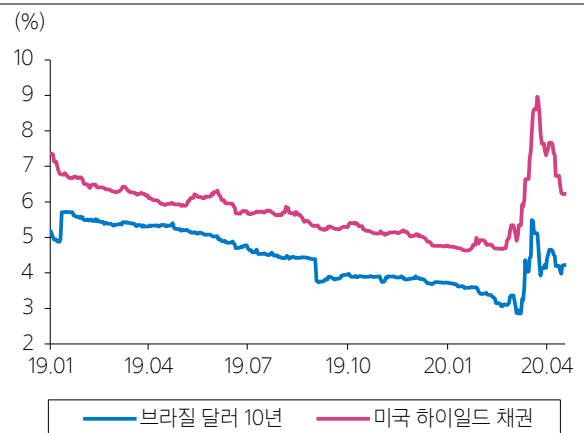
유가 급락으로 인해 에너지 기업 비중이 높은 하이일드 채권의 리스크와 국가 신용등급이 안정적인 브라질 달러 국채 금리 상승과 관련성은 크지 않습니다. 전체적인 투기등급의 금리가 동반 상승한 측면이 더 큼니다. 동일한 비과세 채권인 헤알화 국채 대비 상대적으로 안정적이고 높아진 금리로 브라질 달러 국채에 대한 관심이 커지고 있습니다.

브라질 기준금리 인하와 달러 기준 헤알화 환율 추이



참고: 5월 6일 기준금리 50bp 인하 전망
자료: Infomax, 삼성증권 정리

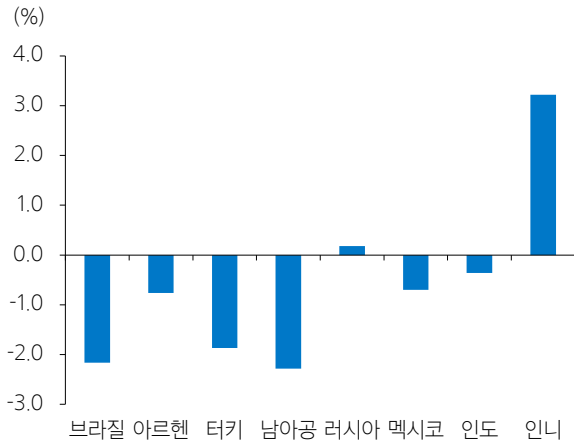
브라질 달러 국채와 미국 하이일드 채권 비교



참고: 하이일드 채권(신용등급이 BB+ 이하인 투기등급 채권)
자료: Bloomberg

Chart Book

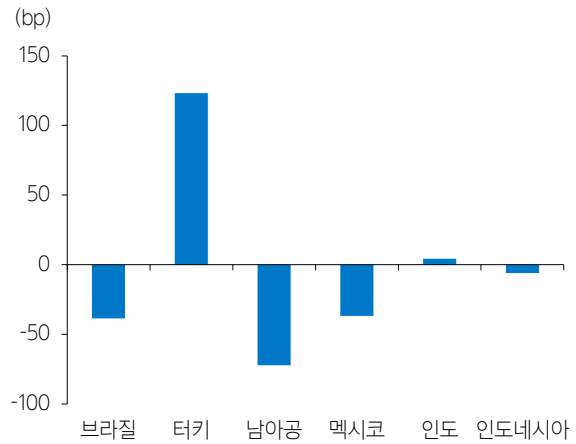
주요 신흥국 통화가치 변화



참고: 2020년4월9~16일 통화가치 변동
자료: Infomax

코멘트: 코로나19의 글로벌 확산세 지속으로 신흥국 통화가치가 급격히 하락했다가 다시 소폭 완화되는 되고 있으나 추세적인 움직임은 아님

주요 신흥국 국채 금리 변화



참고: 2020년4월9~16일 금리 변동
자료: Infomax

코멘트: 코로나19 확산에 따른 금융시장 변동성 확대로 금리 상승 기조에서 소폭 하락하는 모습을 보임

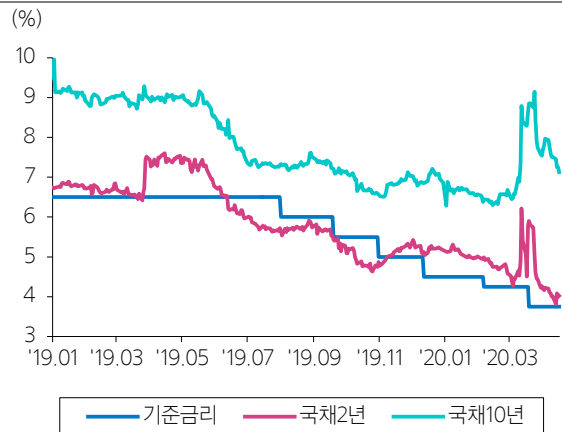
헤알/달러 및 원/헤알 환율 추이



자료: Infomax

코멘트: 달러 기준 5.35헤알까지 상승 후 등락을 보이고 있으나, 원화강세로 원/헤알 환율은 230원까지 급락 후 등락

브라질 국채 금리 추이



자료: Infomax

코멘트: 금융시장 변동성 확대로 인해 브라질 국채 금리도 장기물 위주로 상승했으나, 기준금리 인하 지속으로 브라질 국채 금리는 큰 폭으로 하락

Compliance notice

- 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 동 자료는 채권시황에 대한 참고자료일 뿐 투자권유를 위한 자료가 아님을 알려 드립니다. '자본시장법시행령 제124조의2'와 '동법시행규칙 제2-4조의2'에 따르면 외국정부가 발행한 국제증권으로 2개 이상의 국제신용평가기관에서 A이상의 신용등급을 받는 경우 매출신고서 제출 면제를 받도록 하고 있으며 결과적으로 A등급 미만의 경우 매출신고서를 제출해야 매출(투자권유 등)이 가능합니다. 따라서 국제신용평가기관에서 A미만의 신용등급을 받은 채권에 대해 당사가 매출신고서를 제출하지 않고 있기 때문에 중개만 가능하며, 투자권유 등은 불가합니다.