발 간 등 록 번 호
11-1051000-000417-10

http://ktb.moef.go.kr

# 2021

MINISTRY OF ECONOMY AND FINANCE

# 주제

기획재정부

# 발간사

2021년은 우리 국채시장에 있어 도전과 도약의 해였습니다. 무엇보다 녹록치 않은 대내외 여건 속에서도 시장금리보다 낮은 조달금리로 국고채를 성공적으로 발행하는 등 국채시장은 안정적 재정자금 조달이라는 본연의 역할을 충실히 수행했습니다. 특히, 2020년~2021년 117조원 규모의 추경을 편성하는 과정에서 54조원의 추가 국고채 발행량을 안정적으로 소화하면서 코로나 위기 극복을 적극 뒷받침했습니다.

이 과정에서 코로나 이전 100조원 수준이던 국고채 발행규모는 2021년 역대 최대 수준인 약 180조원으로 증가하였고, 30년물 등 장기물 발행 증가에 힘입어 잔존만기는 역대 최장수준인 11.7년으로 늘어나는 등 국채시장의 안정성은 한층 제고되었습니다. 아울러 대내외 통화정책 정상화 등으로 인해 시장 변동성이 확대될 때에는 긴급 바이백 등 시장안정조치를 적기에 시행하여 금융시장의 불안을 조기에 해소했습니다. 이처럼 2021년 우리 국채시장은 양(量)적, 질(質)적 측면에서 모두 한 단계 더 발돋움하였습니다.

한편, 정부는 국채시장 선진화를 위한 제도개선도 착실히 추진하였습니다. 우선, 2년 만기 국고채를 신규 도입하여 국고채 연물을 다양화하는 한편, 국고채 전문딜러(PD) 인센티브를 보강하여 시장 인수여력을 확충했습니다. 이와 함께 개인투자용 국채의 도입을 위한 국채법 개정안을 국회에 제출하는 등 현재 국내 금융기관에 집중되어 있는 수요 저변을 개인까지 확대하기 위한 노력도 병행하였습니다.

이러한 국채시장 선진화 노력과 함께 KTB 국제 컨퍼런스 개최 등 적극적인 해외 IR을 통해 외국인의 지속적인 국채 투자를 이끌어낸 결과, 우리 국채시장의 국제화에도 큰 진전이 있었습니다. 2021년 외국인 국고채 순투자는 지난 5년간 연평균 규모인 11조원보다 약 4배 증가한 42.5조원을 기록했고, 외국인 원화채권 보유잔액은 사상 최초로 200조원을 돌파했습니다.

2022년 국채시장은 겹겹이 쌓여 있는 대내외 도전요인에 직면해 있습니다. 글로벌 인플레이션 및 주요국 통화정책 정상화 등 거시여건에 대한 불확실성이 상존하는 가운데, 최근 러시아의 우크라이나 침공으로 인해 실물경제와 금융시장 변동성이 커지고 있습니다. 국내의 경우 인구구조의 변화, 잠재성장률의 둔화 등 구조적 요인과 함께 신정부 출범, 코로나 확산세 지속 등으로 재정의 역할에 대한 요구도 더욱 강해질 것으로 예상됩니다.

이러한 국채시장 여건에 대응하여 정부는 올 한 해 동안 국고채의 안정적 발행과 시장 관리에 만전을 기하는 한편, 국채시장의 달라진 위상에 걸맞은 근본적 제도 개선에도 더욱 박차를 가하겠습니다. 특히, 시장과 긴밀히 소통하며 필요시에는 적기에 안정조치를 시행하고, 국고채 발행 시스템 체계화, 국고채 수요 다변화, 국채시장 인프라 선진화, 정책지원체계 개편 등을 중점적으로 추진해 나가겠습니다.

「국채 2021」에는 한 해 동안 우리 국채시장이 겪어온 다사다난했던 기록들이 생생하게 담겨있습니다. 이번에 아홉 번째로 발간되는 국채백서가 국민 여러분들의 이해를 돕고, 향후 국채시장 발전에 하나의 디딤돌이 될 수 있기를 기대합니다.

2022년 3월

부총리 겸 기획재정부 장관

# 차 례


## 제1장 | 국채시장 개관

**Ⅰ. 국채시장의 의미와 제도 변천**

13 1. 국채시장 개관
14 2. 국채 발행근거
15 3. 한국 국채시장의 발전 경과
24 4. 국채의 종류
31 5. 국채 투자자

**Ⅱ. 2021년 국채시장 동향**

37 1. 국내외 경제상황
39 2. 국내외 금융시장 동향
44 3. 국채시장 동향(연간/월별)
52 4. 주요 정책 대응
56 5. 외국인 채권투자 동향

## 제2장 | 국고채의 발행과 유통

**Ⅲ. 국고채 발행제도**

63 1. 의의
65 2. 입찰 방식
70 3. 국고채 통합발행제도
73 4. 국고채 상환
76 5. 국고채 투자 가이드

**Ⅳ. 국고채 유통제도**

81 1. 의의
82 2. 채권유통시장의 유형
84 3. 국채전문유통시장
88 4. 장외시장

**Ⅴ. 국고채전문 딜러제도**

97 1. 의의
98 2. 도입 배경
99 3. 제도 변천
101 4. 국고채전문딜러 지정
104 5. 국고채전문딜러의 의무
108 6. 국고채전문딜러의 권한 및 인센티브

## 제3장 | 기타 주요 제도


**Ⅵ. 국채의 관리제도: 상장 · 유통 · 청산**

115 1. 의의
115 2. 상장제도
118 3. 발행 · 유통을 위한 전자증권제도
124 4. 청산 · 결제제도
129 5. 시가평가제도

**Ⅶ. 외국인의 국고채 투자 제도**

133 1. 개관
135 2. 외국인 투자 모니터링 시스템
136 3. 외국인 투자 절차
140 4. 외국인에 대한 채권 과세제도
143 5. 한국은행의 증권 보관서비스(Custody Service) 제공

**Ⅷ. 국고채 연관시장**

147 1. 의의
148 2. 국고채 환매조건부 채권매매(Repurchase Agreement, Repo)
150 3. 국채선물
155 4. 국고채 원금이자분리채권(STRIPS)
157 5. 국고채 ETF(Exchange Traded Fund)

**Annex : Statistics**

163 1. 국고채 주요 현황
169 2. 2021년 국고채 만기물별 발행 현황
171 3. 국고채 발행잔액 및 잔존만기 구조
172 4. 연도별 국고채 만기도래 규모(2021년 말 기준)
173 5. 연도별 국채 발행 현황
174 6. 채권종류별 발행 추이
175 7. 채권종류별 잔액 추이
176 8. 채권종류별 거래량 추이
177 9. 채권 종류별 회전율
178 10. 외국인 채권종류별 보유 추이

# 표목차

20 〈표 1-1〉 국고채 평균 잔존만기(기말기준)
22 〈표 1-2〉 1997년 외환위기 이후 채권시장 연혁
25 〈표 1-3〉 국채의 종류
31 〈표 1-4〉 주요 국고채 투자기관

38 〈표 2-1〉 주요 실물경제지표 동향
48 〈표 2-2〉 2021년 상반기 국고채 금리 추이
51 〈표 2-3〉 2021년 하반기 국고채 금리 추이
52 〈표 2-4〉 국고채 발행 실적

66 〈표 3-1〉 국고채 응찰률 추이
71 〈표 3-2〉 국고채 발행 종목별 통합발행기간
74 〈표 3-3〉 연도별 조기상환 규모
75 〈표 3-4〉 연도별 국고채 교환 규모

85 〈표 4-1〉 국채전문유통시장 거래제도 개관
87 〈표 4-2〉 국채전문유통시장의 지표종목 최우선 호가스프레드 추이
89 〈표 4-3〉 채권 종류별 장외거래 추이
90 〈표 4-4〉 장내 시장과 장외 시장 비교
92 〈표 4-5〉 수익률 공시대상채권

100 〈표 5-1〉 PD-PPD 현황(2021. 12월 말 기준)
101 〈표 5-2〉 재무건전성 기준
103 〈표 5-3〉 인력 및 경력 기준
103 〈표 5-4〉 실적 기준
105 〈표 5-5〉 PD 분기별 평가 배점(2021. 1월부터 적용)
107 〈표 5-6〉 PD 월별 평가 배점(2021. 1월부터 적용)
109 〈표 5-7〉 '21 상하반기 우수PD 현황

116 〈표 6-1〉 국고채의 주요 상장 반영일
123 〈표 6-2〉 표준코드의 기본체계
123 〈표 6-3〉 국고채권 02375-2812(18-10) (2018년 12월 발행) 표준코드 예시
125 〈표 6-4〉 장내외 국채거래의 결제방식 비교
130 〈표 6-5〉 채권평가회사의 조기정착을 위한 정책

133 〈표 7-1〉 외국인 국내채권 보유규모
135 〈표 7-2〉 FIMS 업무개요
143 〈표 7-3〉 한국은행의 증권 Custody Service 업무 개요

150 〈표 8-1〉 국채선물 일평균 거래량
151 〈표 8-2〉 채권가격하락(금리상승)시 헤지거래 예시
153 〈표 8-3〉 국채선물 상품
159 〈표 8-4〉 주요 금융상품간 비교

## 그림목차

13 [그림 1-1] 채권 종류별 발행잔액 비중 및 거래 비중
25 [그림 1-2] 국채 종류별 발행량 및 발행잔액
26 [그림 1-3] 장단기 국고채 발행 및 유통 비중 추이
27 [그림 1-4] 물가채 발행잔액 및 거래량 추이
31 [그림 1-5] 국고채 보유 비중
32 [그림 1-6] 외국인 국고채 보유 추이

41 [그림 2-1] 2021년 주가 · 환율 추이
44 [그림 2-2] 2021년 국고채 발행 추이
44 [그림 2-3] 2021년 국고채 유통 추이
45 [그림 2-4] 2021년 국고채 금리 추이
45 [그림 2-5] 2021년 연물별 금리 동향
57 [그림 2-6] 연도별 외국인 채권 보유잔액 추이
57 [그림 2-7] 2020-2021년 월별 외국인 채권 순투자 추이
58 [그림 2-8] 외국인 투자성향별 원화채 순투자 추이

# 그림목차

64 [그림 3-1] 국고채 입찰 및 발행과정
71 [그림 3-2] 국고채 발행 종목수 및 평균 발행액
73 [그림 3-3] 국고채 상환 과정
78 [그림 3-4] 국고채 통합정보시스템

81 [그림 4-1] 만기별 국고채 일평균 거래량
81 [그림 4-2] 국고채 거래 회전율
83 [그림 4-3] 채권유통시장의 유형
86 [그림 4-4] 국고채 발행량 및 국채전문유통시장 거래량 추이

118 [그림 6-1] 전자증권제도 계좌 구조
119 [그림 6-2] 채권 전자등록발행 절차
121 [그림 6-3] 채권의 전자등록 발행 흐름도
122 [그림 6-4] 한국의 증권표준코드 발급 프로세스
126 [그림 6-5] 양자간 차감 및 다자간 차감의 비교
127 [그림 6-6] 주요 금융시장 청산 · 결제 인프라 현황

136 [그림 7-1] 외국인의 채권투자 절차
138 [그림 7-2] 외국인이 본인 명의의 계좌를 개설하는 경우
139 [그림 7-3] 외국인이 투자중개업자 명의의 계정을 이용하는 경우
142 [그림 7-4] 비거주자 등의 과세 체계

148 [그림 8-1] Repo 거래 구조
154 [그림 8-2] 국고채 현물(발행, 유통) 및 선물시장 간 시장연계구조
155 [그림 8-3] 국고채 원금이자 분리 사례
156 [그림 8-4] 국고채 스트립 잔액 및 행사비중
158 [그림 8-5] ETF 시장 구조

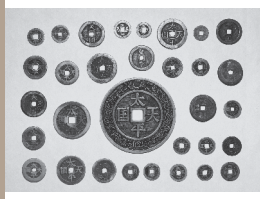
제 1 장

# 국채시장 개관

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

Ministry of Economy and Finance
Korea Treasury Bonds
2021



part 01

# 국채시장의 의미와 제도 변천

1. 국채시장 개관
2. 국채 발행근거
3. 한국 국채시장의 발전 경과
4. 국채의 종류
5. 국채 투자자

Ministry of Economy and Finance

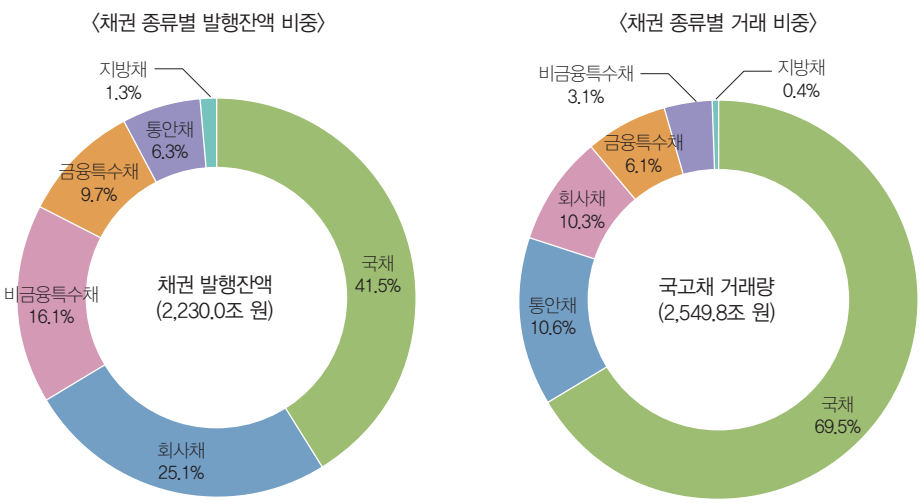
# Korea Treasury Bonds 2021

# 01 국채시장 개관[1)]

우리나라 국채시장은 1950년 최초로 국채발행이 이루어진 이후 괄목할 만한 성장을 이루었다. 특히 2000년 이후 국채의 원활한 발행 및 유통시장 발전을 위한 다양한 제도와 인프라가 구축되었고, 그 결과 국채시장은 전체 채권시장을 선도하는 중추적 역할을 담당하고 있다.

2021년 12월 기준 국채는 국고채권(국고채), 재정증권, 국민주택채권(제1종) 및 외국환평형기금채권 등 총 4종류로 발행되고 있다. 이 중 국고채가 국가재정자금 조달의 핵심적인 수단이자 국내 채권시장에서 지표채권(Benchmark) 역할을 수행하고 있다.

[그림 1-1] 채권 종류별 발행잔액 비중 및 거래 비중




* 자료 : 한국거래소 (발행잔액 : 2021년 12월 말 상장잔액 기준, 거래량 : 2021년 기준)

** 전체 채권 발행잔액 대비 국고채 비중 : 37.8%, 전체 채권 거래량 대비 국고채 비중 : 69.5%

1) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

국고채의 종류로는 2년, 3년, 5년, 10년, 20년, 30년, 50년 만기의 고정금리 이표채와 인플레이션 위험을 제거할 수 있는 10년 만기의 물가연동국고채가 있다. 국고채 2년물의 경우 단기 연물 부재의 한계를 극복하고자 2020년 도입을 추진, 2021년 2월부터 발행을 개시하였다. 국고채는 통상 국고채전문딜러(Primary Dealer, PD)간 경쟁입찰을 통해 발행되며 비경쟁입찰권한 행사, 국고채 교환 등을 통해서도 일부 발행되고 있다. 정부는 국고채 발행계획을 사전에 공지하고 시장참여자와의 소통을 통해 다양한 의견을 정책에 반영함으로써 효율적이고 안정적인 국고채 발행을 위해 노력하고 있다.

유통시장에서도 국고채는 전체 채권 거래의 약 70%를 차지하면서 시장금리를 투명하고 효과적으로 형성시키는 지표채권으로서의 역할을 수행하고 있다. 최근 국채선물, Repo(Repurchase Agreement), ETF(Exchange Traded Fund) 등 국고채 연관시장도 활성화되면서 안정적인 국고채 수급과 국채시장 효율화에 긍정적인 영향을 미치고 있다.

## 02 국채 발행근거[2)]

대한민국 정부는 건전재정 유지 등을 위해 헌법, 국가재정법, 국채법 등 명확한 법적근거를 바탕으로 국채를 발행하고 있다. 대한민국 헌법 제58조는「국채를 모집하거나 예산외에 국가의 부담이 될 계약을 체결하려 할 때에는 정부는 미리 국회의 의결을 얻어야 한다」고 규정하여 국채발행에 대한 기본원칙을 선언하고 있다. 또한, 국가재정법 제18조에서는「국가의 세출은 국채 · 차입금 외의 세입을 그 재원으로 한다. 다만, 부득이한 경우에는 국회의 의결을 얻은 금액의 범위 안에서 국채 또는 차입금으로써 충당할 수 있다」라고 규정하고 있으며, 동법 제20조에서는「정부는 기존 국채를 새로운 국채로 대체하기 위하여 필요한 경우에는 제1항 제1호의 한도액을 초과하여 국채를 발행할 수 있다. 이 경우 미리 국회에 이를 보고하여야 한다」고 규정하고 있다.

2) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

국채법[3]은 국채의 발행 및 상환에 관한 일반법으로서, 국채에 대한 기본적인 사항을 규정하고 있다. 국채법 제3조에서는 국채는 공공자금관리기금의 부담으로 기획재정부 장관이 발행하되 다른 법률에 특별한 규정이 있는 경우에는 그 법률에 따라 발행할 수 있도록 명시하여 법률의 근거가 있어야 함을 엄격하게 규정하고 있다.

한편, 국고채 관련 입찰방식, 국고채전문딜러, 조기상환, 교환 등 세부적인 사항은 「국고채권의 발행 및 국고채전문딜러 운영에 관한 규정」(기획재정부 고시)에서 정하고 있으며 국채사무처리기관인 한국은행에서도 국채 발행, 상환 등과 관련된 「국채사무취급절차」를 두고 있다.

## 03 한국 국채시장의 발전 경과[4]

### (1) 외환위기 이전 ( ~ 1997년)

#### 가. 한국 국채시장의 태동

정부는 1950년 2월 국가의 재정수요를 충당하기 위해 건국국채를 최초로 발행하였다. 이후 유가증권의 공정한 가격 형성과 원활한 유통을 위해 1956년 3월 대한증권거래소가 설립되면서 제도화된 시장의 형태를 갖추기 시작하였다.

1976년에는 장외거래를 금지했던 증권거래법이 개정되어 국채의 장외거래가 가능해졌으며, 1980년대에는 채권의 발행종목과 시장참여자가 증가함에 따라 유통시장의 중심이 거래소시장에서 장외시장으로 이동하였다. 특히, 1984년 정부가 채권시장의 대중화를 위해 모든 채권의 장외거래를 허용하고, "채권 장외거래에 관한 규정"을 제정하여 장외시장을 제도화하면서 장외시장의 발전 기반이 구축되었다.

3) 정부는 1949년 국채법을 제정한 후 1979년, 1993년, 2014년 총 3차례에 걸친 전면개정을 통해 현행체계를 구축하였다.
4) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

## 나. 초기 한국 국채시장의 문제점

1994년 이전까지 한국 국채시장은 장내시장과 장외시장이 구축되고, 국채 관련제도가 정비되면서 국채시장의 외형은 어느 정도 갖추어졌으나 발행량이 많지 않아 제대로 기능하지 못하였다.

당시 정부는 은행, 보험사 등 개별 금융기관에 대해 유통수익률을 밑도는 발행금리로 국채 인수 물량을 할당하는 등 강제소화방식으로 국채를 발행하였다. 국채를 인수한 기관들은 국채를 만기까지 보유하거나 인수 직후 유통시장에 높은 수익률로 국채를 대량 매도하였다. 이러한 관행은 국채의 적절한 가격형성을 저해하고, 국채 거래의 부진을 초래하였다.

또한 개별 회계 및 기금에 의해 지나치게 많은 종목의 국채가 발행됨에 따라 국채 수요가 분산되고 국채시장의 유동성이 감소하였다. 이러한 상황에서 당시 지표채권의 역할은 국채보다 유동성이 풍부한 3년 만기 은행 보증 회사채가 수행하였다.

## 다. 국채시장 발전을 위한 정부의 노력

이러한 문제점을 해결하기 위해 한국 정부는 1993년 말 국채법을 전면 개정하고 다양한 국채를 통합하는 방향으로 국채관련법을 정비하였다. 개별 법률의 국채발행 근거조항을 모두 삭제하는 동시에 국채관리기금을 신설하여 국채 발행을 통폐합한 결과, 1994년 들어 농지채권, 농업발전기금채권, 철도채권 등이 국채관리기금채권으로 통합되었다.

또한, 국채의 강제인수 관행을 개선하기 위해 1994년부터 은행, 증권사, 투자금융회사 등 100여개의 금융기관으로 국채 인수단을 구성하여 국채를 인수단내 공개경쟁입찰방식으로 발행하였다. 다만, 경쟁을 제한하는 내정금리제도와 미낙찰분 강제인수제도가 존속되어 실질적인 경쟁입찰은 제한되었다. 아울러 실물증권을 발행하지 않고 국채등록부상에 채권자의 권리내역을 전자적으로 등재하는 등록발행제도도 적용되기 시작하였다.

이렇듯 외환위기 이전 한국의 국채시장은 점차 제도화된 시장의 형태를 갖추었으나,

1996년 말 기준 국채 발행잔액은 전체 채권의 14.5%, 거래량은 전체 채권의 4.7%에 불과하는 등 금융시장에서 국채의 역할은 여전히 미흡한 수준이었다. 그 결과 한국 채권시장은 국채가 아닌 전체 채권 발행 잔액의 약 42% 규모를 차지하고 있던 회사채에 의해 주도되었다.

## (2) 외환위기 이후 (1998년~2008년)

### 가. 외환위기 극복을 위한 국채시장 육성

1997년 말 외환위기 이후 채권 발행 및 유통 규모가 급증하면서 국채시장은 중요한 전환점을 맞이하게 된다. 외환위기 당시 기업들의 도산과 맞물려 금융기관의 부실채권이 급증하였다. 이전까지 회사채를 보증하던 금융기관이 더 이상 회사채를 보증할 수 없게 되면서 채권시장에서 회사채 규모는 점차 감소하였다.

한편, 정부는 외환위기 극복 과정에 필요한 재정자금을 뒷받침하기 위해 국고채 발행량을 1997년 2.1조원에서 1998년 12.5조원으로 확대하였다. 또한 발행량 급증에 따른 시장의 소화 부담을 완화하기 위해 1999년 국고채전문딜러제도를 도입하는 등 국채시장 육성을 위한 노력을 적극 추진하였다.

1998년 9월 국채관리기금채권의 명칭을 국고채로 변경하고, 이후 단계적으로 양곡관리기금채권, 외국환평형기금채권(원화표시 외평채) 등 다양한 국채를 국고채로 통합하였다. 또한 1999년 1월에는 국채발행을 정례화 하였고, 3월에는 국채 딜러간 경쟁매매시장인 국채전문유통시장을 한국증권거래소(현 한국거래소)에 개설하였으며, 7월에는 국고채전문딜러제도를 도입하였다. 그 결과 국고채전문딜러의 경쟁입찰 방식을 통해 국고채 소화가 원활히 이루어졌으며, 국고채 유동성과 국고채시장 효율성이 대폭 향상되었다.

이후에도 2000년 5월 채권시장구조의 선진화 계획이 발표되면서 국채시장을 중심으로 각종 제도개선이 추진되었다. 2000년 5월에는 국고채 유동성 제고를 위해 국고채

통합발행제도를 도입하였으며, 10월에는 국고채 만기 장기화 등을 위해 10년 만기 국고채 발행이 추가되었다.

또한 다양한 시장수요에 대응하고, 금융시장 발전의 인프라를 제공하기 위한 국채 관련 정책이 순차적으로 수립 · 추진되었다. 2006년 1월에는 20년 만기 국고채를 신규 발행하였으며 3월에는 국고채의 원금과 이자 분리제도(STRIPS)를 도입하였다. 한편, 2007년 3월에는 물가연동국고채를 최초로 발행하여 물가변동위험을 헤지할 수 있는 수단을 마련하였다.

## 나. 외국인 투자 유치 추진

IMF 외환위기를 겪으면서 외환보유고 확충 필요성이 높아짐에 따라 외국인에 대한 실질적인 투자 개방 조치가 이루어졌다. 1998년 5월 상장채권에 대한 외국인 투자 한도 규제를 폐지하고 모든 채권에 대한 외국인의 투자를 허용한 것이 대표적이다.

2007년 12월에는 외국인이 원화 대출시 한국은행에 보고해야 하는 금액을 100억원에서 300억원으로 조정하여 국고채에 투자하려는 외국인 투자자의 신고부담을 완화하였다. 또한 원화 이용 목적이 정해진 이후에만 가능하던 외국인의 원화구입을 2007년 12월부터 상시적으로 가능하도록 함으로써 외국인이 외환위험에 더욱 유연하게 대응할 수 있도록 조치하였다.

## 다. 외환위기 이후의 국채시장 평가

아시아 외환위기 이후 전체 채권 발행잔액 대비 국고채 발행잔액 비중은 1998년 말 5.6%에서 2008년 말 27.7%로 증가하였으며, 전체 채권 거래량 대비 국고채 거래량 비중은 1997년 3.9%에서 2008년 51.8%로 증가하는 등 국고채가 채권시장을 주도하기 시작하였다. 이에 따라 금융시장의 지표채권이 은행보증 3년 만기 회사채에서 3년 만기 국고채로, 2004년에는 5년 만기 국고채로 변경되었다. 이렇듯 아시아 외환위기는 국고채가 채권시장의 중심으로 자리 잡는 중요한 계기가 되었다.

## (3) 글로벌 금융위기 이후 (2009년 ~ 2019년)

### 가. 국채시장 안정화방안 마련

2008년 하반기 발생한 글로벌 금융위기를 극복하는 과정에서 2009년 국고채 발행규모는 2008년 52.1조원 대비 63% 증가한 85조원을 기록하였다.[5] 정부는 2009년 3월 '국고채 발행 원활화 방안'을 마련하고 자본시장을 통해 안정적으로 재정자금을 조달하기 위한 노력을 기울였다.

국고채의 원활한 발행을 위해 2009년 6월에는 차등가격낙찰방식(Differential Pricing Auction)을 도입하였고 국고채의 유동성을 제고하기 위해 5월에는 국고채 교환제도를 시행하였다. 또한 국고채 인수 · 유통을 담당하는 국고채전문딜러(Primary Dealer)들의 인센티브를 지속적으로 확충하여 발행물량의 안정적 소화와 유통시장 활성화를 촉진하고자 하였다.

이후에도 정부는 2013년과 2015년에도 추경편성에 따른 국고채 발행물량 증가 및 대내외 여건 변화에 따른 수요 위축 가능성에 적극적으로 대응하기 위해 시장안정화 방안을 추진하였다.

### 나. 한국형 국고채 낙찰방식 도입

정부는 2009년 6월부터 기존 단일금리결정방식(Dutch auction)[6]에 복수금리결정방식(Conventional auction)[7]을 더한 '차등가격낙찰방식(Differential Pricing Auction)'을 도입하였다. 차등가격낙찰방식이란 최고 낙찰금리 이하의 응찰금리를 3~4bp 간격으로 그룹화[8]하여 그룹별 최고금리를 낙찰금리로 적용하는 방식이다. 2009년 초 100% 내외

---

5) 미국, 유럽, 일본 등 주요국 국채 발행액은 2009년 약 3.9조 달러를 기록하여 2008년 대비 86% 급증하는 등 국채 발행량이 증가하였다. 이 과정에서 미국, 영국, 일본 등은 국채를 중앙은행에서 직접 매입하는 양적완화(Quantitative – Easing)정책을 추진하였다.

6) 낙찰자가 제시한 수익률 중 가장 높은(낮은) 수익률(가격)이 모든 낙찰자에게 일괄 적용되는 방식으로 2000년 8월부터 2009년 8월까지 운용된 후 2021년 3월 재도입되었다.

7) 낙찰금액의 합계가 발행금액에 도달할 때까지 가장 낮은 수익률을 제시한 입찰자부터 순차적으로 낙찰자를 결정하고, 낙찰수익률은 각자가 제시한 수익률을 적용하는 방식으로 PD제도 도입 초기(1999년 7월~2000년 7월)에 운용되었다.

8) 차등낙찰구간 : 3~30년물 5bp

수준이었던 국고채 응찰률은 차등가격낙찰방식 도입 이후 300% 내외의 높은 수준까지 상승하였다. 그러나 코로나19 위기 이후 금리 변동성이 크게 확대됨에 따라 2021년 3월부터 인수기관의 리스크 완화를 위해 단일가격낙찰방식으로 한시적으로 전환하였다.

## 다. 평균잔존만기 증가

국고채의 차환발행에 따른 조달비용 변동 위험을 줄이고, 상환부담을 분산시키기 위해 정부는 2006년 1월 20년 만기 국고채, 2012년 9월 30년 만기 국고채를 도입한 데 이어 2016년 10월에는 50년 만기 국고채를 성공적으로 발행하였다. 장기물 수요 증가에 대응하고, 중장기 재정자금을 안정적으로 조달하기 위해 장기물 발행비중을 확대[9]하는 한편 장기물의 유동성을 제고하기 위해 20년 · 30년 만기 국고채의 통합발행기간을 1년 단위로 운영하고 있다.

〈표 1-1〉 국고채 평균 잔존만기(기말기준)

| 연 도 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 평균 잔존만기(년) | 5.96 | 6.50 | 7.11 | 7.62 | 8.30 | 9.06 | 10.03 | 10.64 | 11.31 | 11.67 |

## 라. 외국인 국채투자의 양적 · 질적 성장

2006년 4.2조원(국고채 상장 잔액대비 외국인 보유비중 2.0%)에 불과하던 외국인의 국고채 보유금액은 채권시장 인프라 발전에 따른 상품성 제고 및 국내외 금리차에 대한 차익거래 투자 증가로 2007년 이후 크게 증가하여 2012년에는 56.9조원(15.7%)을 나타냈다.

특히 2010년 이후 풍부한 글로벌 유동성, 선진국 대비 높은 금리수준, 양호한 재정건전성과 우수한 신용등급 등을 바탕으로 국고채의 안전자산으로서의 위상은 더욱

9) 20년 이상 초장기물 발행 비중(%) : ('13)20.1 → ('14)21.6 → ('15)21.1 → ('16)25.3 → ('17)30.1 → ('18)35.4 → ('19)35.9 → ('20) 42.1 → ('21) 34.4

높아져 외국인 투자가 안정적으로 이어지고 있다. 이에 따라 국채 외국인 투자 국가가 2006년 19개국에서 2021년 46개국으로 다변화되었다. 또한 2017년 8월 이후부터 글로벌 펀드와 중앙은행, 국제기구 등 중장기투자자의 비중이 70% 이상을 유지하며 외국인 채권투자의 질적인 측면도 향상되었다.

한편 정부는 외국자금의 잦은 유출입으로 시장 변동성이 확대될 가능성에 대비하기 위하여 외국인 투자자금 동향을 모니터링 · 관리하는 시스템(Foreign Investment Management System, FIMS)을 구축하여 외부충격에 따른 외국인 채권투자자금 동향을 보다 효율적이고 신속하게 파악할 수 있는 기반을 강화해 나가고 있다.

## (4) 코로나19 팬데믹 이후 (현재~)

2020년 세계적 팬데믹 사태를 초래한 코로나19 위기에 대응하여 2020년도 국고채 발행량은 2019년 101.7조원 대비 72% 증가한 174.5조원까지 대폭 증가하였다. 2021년도에도 국고채 연간발행규모는 180.5조원을 기록하며 발행 확대 기조를 이어갔다. 향후에도 경기 성숙단계 진입에 따른 성장 둔화 우려, 저출산 · 고령화 등 인구구조 변화 등으로 확장적 재정정책 기조가 이어지며 국고채 발행량이 지속 증가할 것으로 예상된다. 따라서 정부는 국고채 발행량 증가 등을 계기로 국채시장의 틀을 개편 및 보강하여 국채시장 역량 강화의 토대를 마련하고자 2020년 10월 “국채시장 역량강화 대책”을 수립 · 발표하였다. 금년에는 대책의 후속조치를 차질 없이 진행하는 한편, 중장기과제들을 검토하며 선진 국채시장으로의 도약을 모색하고 있다.

〈표 1-2〉 1997년 외환위기 이후 채권시장 연혁

| 일 시 | 내 용 |
|---|---|
| 1998. 9 | 국채입찰시 한은망(BOK-Wire+)를 통한 전자입찰 실시 |
| 1999. 1 | 국채발행 정례화 |
| 1999. 3 | 국채전문유통시장 개설 |
| 1999. 4 | CD금리 선물시장 개설 |
| 1999. 7 | 국고채전문딜러(PD : Primary Dealer)제도 도입 |
| 1999. 9 | 3년 국채선물(KTB Futures)시장 개설 |
| 2000. 1 | 양곡관리기금채권을 국고채권에 통합 |
| 2000. 5 | 국고채 통합발행(Fungible Issue) 제도 도입 |
| 2000. 7 | 채권시가평가제도 전면 실시 |
| 2000. 8 | 국채낙찰방식을 복수금리결정방식에서 단일금리결정방식으로 변경 |
| 2000. 10 | 10년 만기 국고채 발행 |
| 2000. 12 | 조기상환제도(Buy-Back) 도입 |
| 2002. 2 | 거래소 Repo시장 개설 |
| 2002. 5 | 국채선물옵션시장 개설 |
| 2002. 10 | 국채 지표종목 장내거래 의무화 및 위탁매매 허용 |
| 2003. 3 | 국고채 통합발행 기간을 3개월에서 6개월로 변경 |
| 2003. 8 | 5년 국채선물시장 개설 |
| 2004. 5 | 장기국채시장 육성방안 발표(지표채권 장기화, 3년물 → 5년물) |
| 2004. 6 | 국고채권의발행및국고채전문딜러운영에관한규정 제정 |
| 2006. 1 | 20년 만기 초장기국채 최초 발행 |
| 2006. 3 | 원금이자분리채권(STRIPS) 제도 도입 |
| 2006. 5 | KRX채권지수 및 국고채프라임지수 발표 |
| 2006. 9 | 비경쟁입찰권한(Non-competitive bids option)Ⅱ 도입 |
| 2007. 3 | 물가연동국고채 최초 발행 |
| 2007. 8 | 소매채권시장 개설 |
| 2007. 12 | 국채선물옵션(3년) 및 CD금리선물 상장폐지 |
| 2008. 2 | 10년 국채선물시장 개설 |

| 일 시 | 내 용 |
|---|---|
| 2009. 5 | 외국인 채권투자 이자소득 및 양도차익 비과세 |
| 2009. 5 | 국고채 교환제도 시행 |
| 2009. 7 | 국고채 ETF 최초 상장 |
| 2010. 1 | 국채전문유통시장 호가제도 전면 개편 |
| 2010. 6 | 물가연동국고채 발행방식 변경 및 재발행 |
| 2011. 1 | 국채시장 홈페이지 개설 |
| 2011. 3 | PD제도 개편(Preliminary PD제도 도입) |
| 2012. 3 | PD와 PPD 승강제 실시 |
| 2012. 4 | 물가연동국고채 일반인 입찰 허용 |
| 2012. 9 | 30년 만기 초장기 국고채 도입 |
| 2013. 1 | 지표채권 장기화 추진방침 공표(5년물 → 10년물) |
| 2014. 12 | 국채법 전부 개정(전자 · 통합발행, 조기상환 등 법령 정비, '15.7월 시행) |
| 2015. 1 | 20 · 30년물 물가채 통합발행기간 조정(2년 → 1년) |
| 2015. 7 | 개정 국채법('14. 12. 30 전부개정) 시행 |
| 2015. 10 | 「국고채 통합정보시스템」개통식 및 전문가 포럼 개최 |
| 2015. 12 | 국고채 발행일전 거래제도 도입 |
| 2016. 3 | 스트립 전담PD제도 도입 |
| 2016. 10 | 50년 만기 초장기 국고채 도입 |
| 2018. 5 | 물가채 선매출 실시 |
| 2018. 12 | 50년물 정례발행(2월부터 격월) 계획 발표 |
| 2019. 12 | 제1회 국채발행전략 협의회 개최 |
| 2020. 10 | 국채시장 역량강화 대책 발표 |
| 2021. 1 | 국채연구자문단 출범 |
| 2021. 2 | 2년 만기 단기 국고채 도입 |

## 04 국채의 종류[10)]

### (1) 국채의 종류

한국 정부는 부족한 조세수입을 보전하고 재정수요를 충당하기 위해 1950년에 최초로 건국국채를 발행하였다. 이후 현재까지 총 21종의 국채가 발행되었으나, 현재는 국고채권(국고채), 재정증권, 외국환평형기금채권, 국민주택채권(제1종)이 발행되고 있다.

국고채는 각 기금 및 회계에 필요한 자금을 공급하기 위하여 발행되는 국채로서 1998년 9월 기존의 "국채관리기금채권"의 명칭이 "국고채권"으로 변경된 이후 현재까지 꾸준히 발행되고 있다. 국고채권은 현재 한국의 채권시장을 대표하는 채권으로 한국 자본시장의 지표금리를 제공하고 있다.

재정증권은 정부의 일시적인 재정부족자금을 보전하기 위해 발행되는 채권으로 만기 1년 이내의 할인채로 발행된다.

외국환평형기금채권은 국제금융시장에서 한국 채권의 기준금리를 제시하고, 우리나라를 홍보하기 위해 발행되는 채권이다. 현재까지 외국환평형기금채권은 해외 채권시장에서 발행되었으며, 외화표시채권으로 발행된다.

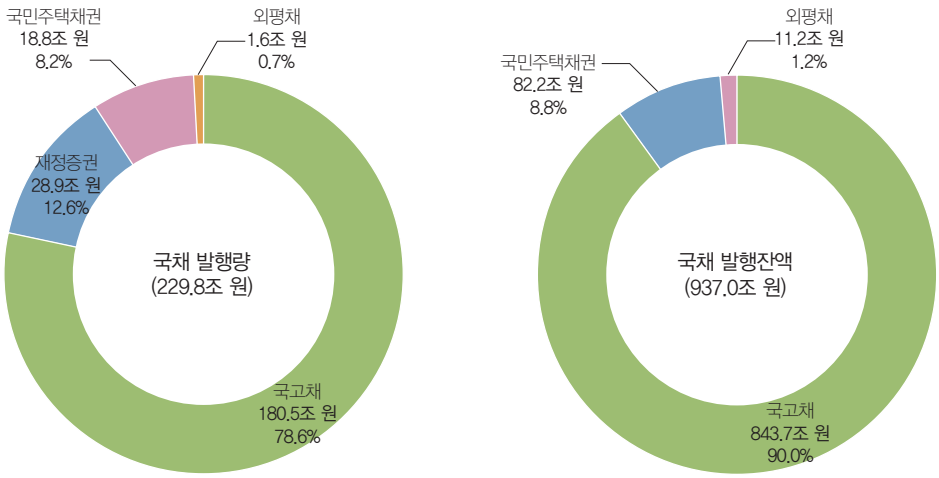
국민주택채권은 국민주택건설 재원을 마련하기 위해 발행되는 채권으로 주택도시기금법에 의해 첨가소화 방식으로 발행된다. 과거 국민주택채권은 의무취득자, 취득사유 등에 따라 제1종~3종 국민주택채권이 발행되었으나 현재는 제1종 국민주택채권만 발행되고 있다.

10) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

〈표 1-3〉 국채의 종류

| 구 분 | 발행 목적 | 발행 방법 | 만 기 | 표면 이자 |
|---|---|---|---|---|
| 국고채 | 재원 조달 | 경쟁입찰 | 2, 3, 5, 10, 20, 30, 50년 | 입찰시 결정 |
| 재정증권 | 일시 부족 자금 조달 | 경쟁입찰 | 1년 이내 | 0% |
| 외국환평형기금채권 | 민간의 원활한 외화채권 발행 여건 조성 | 경쟁입찰 | 발행시 결정 | 발행시 결정 |
| (제1종) 국민주택채권 | 국민주택사업 재원조달 | 첨가소화 | 5년 | 1.00% |

[그림 1-2] 국채 종류별 발행량 및 발행잔액(2021년)

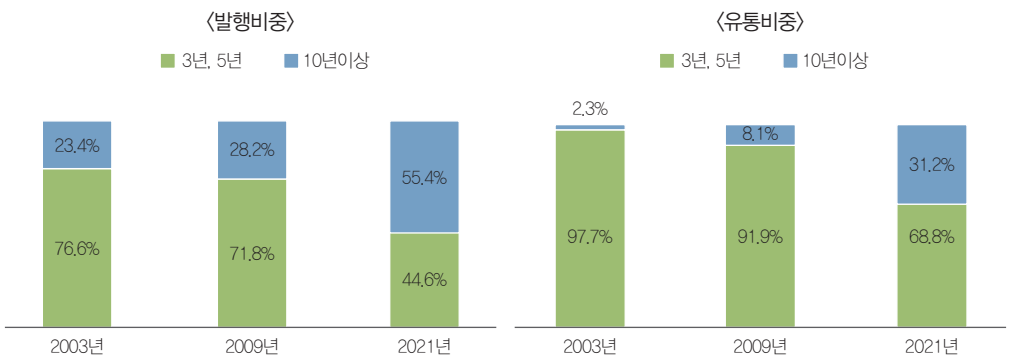



## (2) 국고채의 종류

국고채 종류로는 원금과 이자가 고정된 일반적인 채권형태의 국고채와 원금과 이자가 물가에 따라 변동하는 물가연동국고채가 있다. 일반적인 형태의 국고채에는 만기 2년물, 3년물, 5년물, 10년물, 20년물, 30년물, 50년물 7가지 종류가 있다. 만기가 짧은 2년물은

3개월마다, 3년물, 5년물과 지표채권인 10년물[11]은 6개월마다, 만기가 긴 20년물과 30년물은 1년마다 신규물이 발행되고 있다.

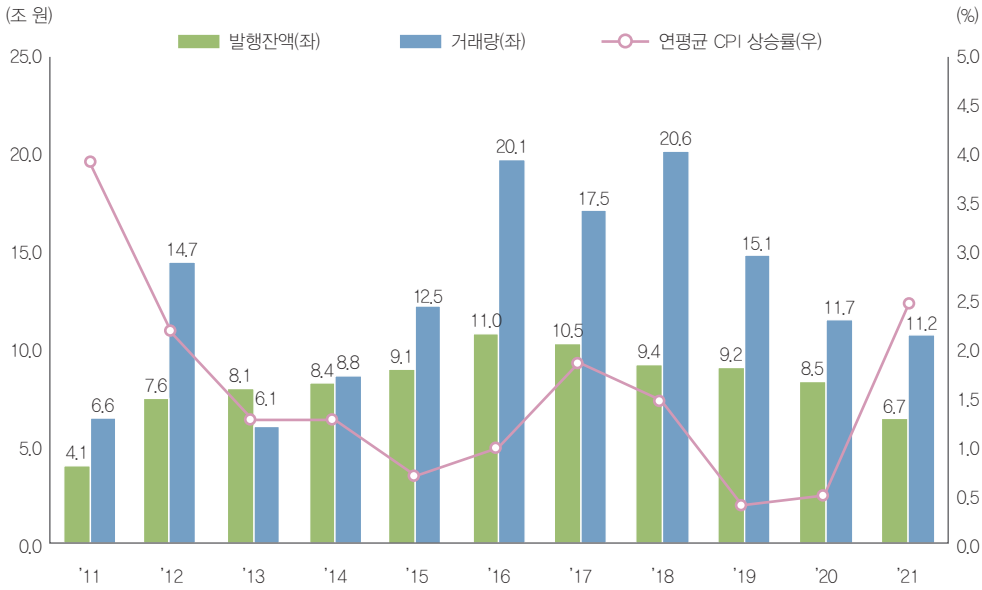
[그림 1-3] 장단기 국고채 발행 및 유통 비중 추이




한편 물가연동국고채란 원금과 이자를 물가에 연동시켜 물가변동위험을 제거함으로써 투자자의 실질구매력을 보장하는 국채를 말한다. 우리나라 물가채는 국채 투자기반 확충 및 국채시장 발전을 위한 인프라 제공을 위해 2007년 3월 인수단 방식으로 최초 발행되었다. 이후 투자수요 부족 등으로 2008년 8월 발행을 일시 중단하였다가 2010년 6월부터 비경쟁인수방식으로 발행을 재개하였으며, 금년부터는 물가채 시장 활성화를 위해 경쟁입찰 방식으로 전환하는 등 정부는 물가채 활성화를 위한 노력을 지속하고 있다.

11) 국고채 지표채권 장기화 : 3년물 → 5년물(2004년 5월) → 10년물(2013년 1월)

[그림 1-4] 물가채 발행잔액 및 거래량 추이



## [참고] 2년 만기 국고채 발행

정부는 향후 지속적으로 증가할 것으로 전망되는 국고채 수급 부담을 완화하고 단기 지표금리를 안정적으로 설정하기 위하여, 2020년 10월 국채시장 역량강화 대책의 일환으로 국고채 2년물 정례 발행을 추진하였다.

코로나19 위기 대응 과정에서 2020년 국고채 발행량이 전년 대비 70% 이상 급증하면서 중장기물 중심으로 국고채 수급 이슈가 크게 부각되었다. 장단기 금리차(10년-3년)가 2014년 이후 최고 수준까지 벌어지는 등 중장기물 수급 부담 분산이 필요해졌고, 그에 따라 국고채 2년물 발행을 결정하게 되었다.

정부는 2020년 12월, 2021년 국고채 발행계획과 함께 구체적인 국고채 2년물 발행계획을 발표하였다. 발행 규모는 최초 발행되는 점을 감안하여 연간 약 15조원 내외로 하되 시장 여건을 감안하여 탄력 조정한다. 발행 방식으로는 2021년 2월부터 매월 경쟁 입찰 방식으로 발행하고, 짧은 만기를 감안하여 3개월(3 · 6 · 9 · 12월) 단위로 통합 발행한다. 이로써 국고채 만기구조는 2년부터 3년, 5년, 10년, 20년, 30년, 50년 총 7개의 연물로 이루어지게 되었다.

국고채 2년물 정례 발행 소식이 전해지자 시장에서는 중장기물 수급 부담 완화와 동시에, 단기 국고채의 탄력적인 발행을 통한 정부의 국고채 수급 관리와 재정 조달비용 감축을 기대하는 등 긍정적인 반응을 보였다.

INFOMAX

연합인포맥스

[데스크 칼럼]국채2년 발행 승자독식은 없다...기재부와 한은의 콜라보

(서울=연합인포맥스) 국고채 단기물 발행은 국채당국인 기획재정부의 숙원 사업이나 다름없다. 국고채가 만기 3년 이상의 중·장기물 위주라 효율적으로 수급 관리를 하려면 단기물이 필요했다.

기재부는 과거에도 수차례 단기 국고채 발행을 검토했으나 만기 2년 이내인 통화안정증권(통안채)의 존재로 여의치 않았다. 통안채를 발행하는 한국은행이 강력하게 반대해왔다는 얘기도 있지만, 당시에는 굳이 단기 국고채를 찍어야 할 이유가 크지 않았다고 보는 게 더 정확하다.

국고채 2년물 발행 결정을 두고 기재부가 승자이고, 한은이 일격을 맞았다고 보는 시각도 이런 점에서 적절치 않다. 기재부의 정책 타이밍과 추진력, 한은의 결단이 가져온 공동 성과물이다.

## [참고] 50년 만기 국고채 발행

2016년 글로벌 저금리 추세가 지속되며 전 세계적으로 초장기채 발행에 대한 관심이 확대[12]되는 가운데, 우리나라도 장기재정 소요에 선제적으로 대응하고 재정자금을 안정적으로 운용하기 위하여 50년 만기 신규 국고채 시범 발행을 추진하였다.

2016년 8월 50년 만기 신규 국고채 시범 발행 검토 방침을 발표한 이후 정책제안요청서 등을 통해 시장참가자들의 의견을 수렴하였으며, 국고채 전문딜러 및 보험사, 각계 연구원 등 총 36개 기관이 정책 제안서를 제출하여 50년 만기 국고채 발행 과정에 참여하였다.

정부는 2016년 9월 중 50년물 발행을 위한 인수단 구성을 마무리하였으며 2016년 10월 11일 1.1조원을 1.574%(10년물 기준금리 대비 +0.04%)에 성공적으로 발행하였다. 이에 따라 2012년 9월 국고채 30년물 발행을 시작한 이후 4년 만에 국고채 만기가 6개 종류(3년, 5년, 10년, 20년, 30년, 50년)로 확대되었다. 이후 2017년 3월에 경쟁입찰 방식으로 1차례 추가 발행(2,190억원, 2.225%)하였고, 2018년에는 총 4차례(3,6,9,12월) 2.1조원 발행, 2019년은 총 8차례 3.2조원 발행에 성공하였다. 2020년에는 2월부터 격월로 정례 발행하였다.

12) 최근 호주, 영국, 미국, 일본, 프랑스, 이태리, 스페인 등은 만기 30~70년물을 발행했으며, 멕시코, 벨기에, 아일랜드, 오스트리아 등은 만기 100년물(century bonds)을 발행하는 등 전세계적으로 초장기채 발행이 증가하고 있다.

## [참고] 외국환 평형채권 발행

2021년 10월 7일, 글로벌 인플레 및 주요국 통화정책 기조 전환 등 시장 불확실성이 확대된 상황에서도 정부는 약 13억불(달러화 10년물 5억불, 유로화 5년물 7억 유로) 규모의 외국환 평형기금 채권(외평채)을 성공적으로 발행하며 해외투자자들의 굳건한 신뢰를 재확인하였다.

이번 발행의 가장 중요한 성과는 역대 최저 가산금리 경신이다. 달러화 외평채는 기존 최저 50bp에서 25bp로, 유로화 외평채는 기존 35bp에서 13bp로 가산금리가 축소되었다. 이에 힘입어 美 국채 등 지표금리 상승에 불구 발행금리(지표금리 + 가산금리)도 역대 두 번째로 낮은 수준을 기록했다. 특히, 유로화 외평채는 2020년에 이어 마이너스 금리 발행에 성공했다.

정부가 해외투자자들을 대상으로 우리 경제의 빠르고 강한 회복, 선도형 경제 도약을 위한 전략 등을 상세히 설명했던 것이 성공의 원동력이 되었다. 비대면으로 진행된 투자자 설명회에는 50여개 해외투자자들이 참석하였으며, 국제경제관리관은 OECD 각료이사회 참석을 계기로 파리 현지에서 유럽 주요 자산운용사를 직접 만나기도 했다. 또한, 아시아 정부로서는 최초로 유로화 녹색채권을 발행한 점도 투자자들의 높은 관심을 이끌어내는 기반이 되었다.

다수 해외언론 · 투자자들은 시장 불안 속에서도 우리 외평채가 성공적으로 발행된 데 놀라움을 표현했다. 예상을 뛰어넘는 "교과서 사례"라는 평가를 받기도 했으며, 유로화 그린본드가 "압권"이었다는 언급도 있었다.

정부가 한국계 외화채권의 벤치마크 역할을 하는 외평채를 역대 최저 가산금리로 발행함으로써 향후 국내기업 · 금융기관의 해외 자금조달 비용을 감축하는 효과가 기대된다. 아울러, 유로화 녹색채권 발행은 국내기업 · 기관들의 해외조달 통화 다변화, ESG시장 활용 확대 등을 위한 선행 사례를 제공했다는 점에서도 의미가 있다.

## 05 국채 투자자[13)]

### (1) 개 관

국채시장의 잠재적 투자자는 국적에 따라서는 내국인과 외국인으로, 유형에 따라서는 금융기관(은행, 증권사, 보험, 연기금 등)과 비금융기관(비금융회사, 개인)으로 분류된다. 주요 국채 투자자들 가운데 은행이 전통적으로 가장 많은 국고채를 보유하고 있다. 국채 투자는 주로 기관투자자 중심으로 이뤄지며, 아직까지 개인투자자의 비중은 낮은 상황이다.

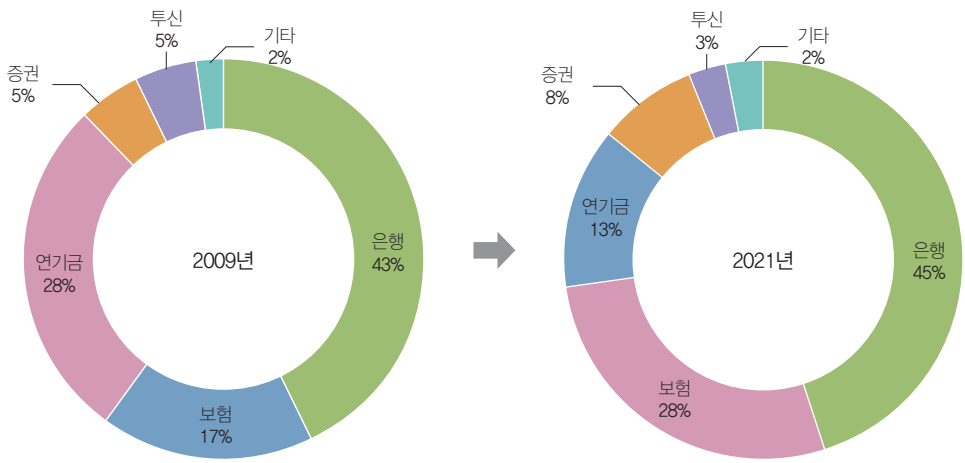
〈표 1-4〉 주요 국고채 투자기관

(단위 : 조 원)

| 구 분 | 은 행 | 보 험 | 연기금 | 증 권 | 투 신 | 기 타 | 계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 보유액 | 377.9 | 236.3 | 106.2 | 67.0 | 29.5 | 26.7 | 843.7 |

* 2021년 말 기준, 예탁결제원(STRIPS 채권 포함)

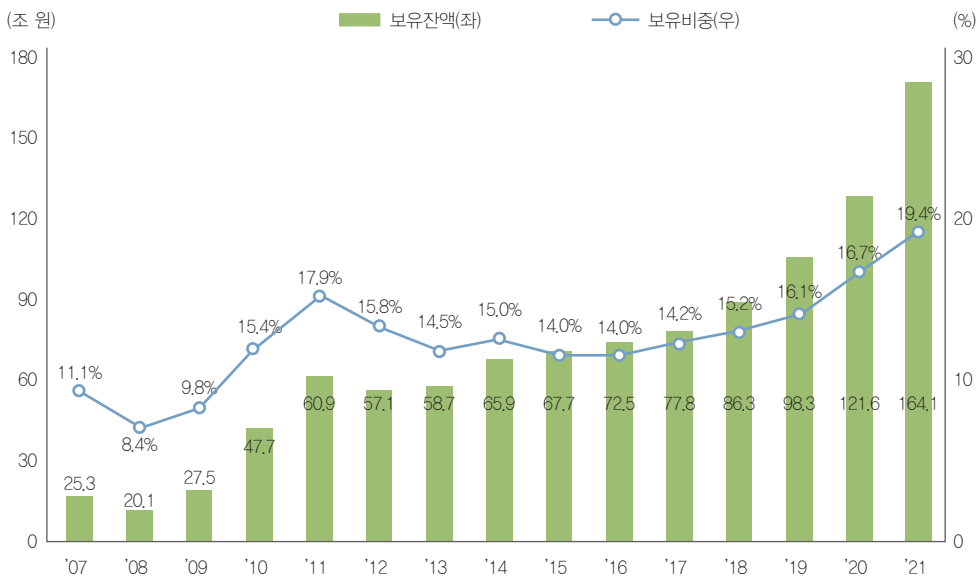
[그림 1-5] 국고채 보유 비중




13) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

한편, 외국인 국채투자는 1997년 외환위기 당시 채권시장을 외국인에게 완전 개방한 이후로 꾸준히 증가하고 있다. 외국인은 2021년 말 기준으로 국고채 발행잔액의 약 19.4%에 해당하는 164.1조원을 보유하고 있다.

[그림 1-6] 외국인 국고채 보유 추이




## (2) 국채 투자자의 다변화

전통적으로 국채시장은 주로 내국인 및 은행들에 의존해 왔으나, 점차 외국인과 은행 외 금융기관 투자자들의 중요성이 부각되고 있다. 투자 시계(time horizon), 위험 선호도(risk preference), 거래 목적(trading objective) 등에 따라 투자자 기반이 다양화될 경우, 시스템 위험이 분산되고 시장 변동성도 완화되는 효과가 있다.

퇴직연금제도 확대, Risk Based Capital(RBC) 제도 도입에 따라 연기금, 보험사 등 은행 이외의 금융기관의 국채 투자도 늘어나고 있다. 정부는 이들 장기투자기관의 투자수요를 충족하기 위해 만기 10년 이상 국고채에 대한 국고채전문딜러(Primary Dealer)들의 시장조성 기능을 강화하는 한편 30년 만기 국고채 정례 발행, 50년 만기 초장기 국고채 격월 정례발행 등 장기채 시장 활성화를 위한 노력을 지속하고 있다.

## [참고] 채권수익률과 채권가격과의 관계

채권가격(P)은 발행자가 만기까지 지급해야 하는 이자와 원금을 현재의 만기수익률(YTM : Yield To Maturity)로 할인하여 현재가치화 한 금액을 의미한다.

수익률은 채권의 현재가치와 미래가치를 교환하는 비율로 만기수익률, 투자수익률, 시장수익률, 유통수익률 등으로 다양하게 불리고 있다.

채권가격을 구하는 식은 다음과 같다.

$$P=\frac{a}{(1+r/2)^1}+\frac{a}{(1+r/2)^2}+\cdots\cdots+\frac{a}{(1+r/2)^6}+\frac{A}{(1+r/2)^6}$$

* α : 매 반기별(6개월) 이자(만기3년)
* r : 수익률(1년)
* A : 원금

위 식에 따르면 할인개념이 포함되어 채권가격과 수익률은 역의 관계에 있으며, 수익률이 동일한 경우 만기가 길수록 할인 폭이 커져 채권가격은 더 낮게 형성된다.

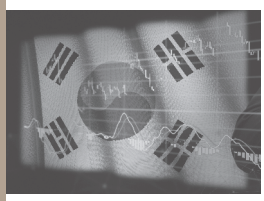
만기수익률 변동에 따른 채권가격 변동[14)]

| | | 유통수익률 및 채권가격 | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 9% | ← 10% → | 11% |
| 만기 | 1년 | 9,906원(0.94%) | ← 9,814원 → | 9,723원(–0.93%) |
| | 2년 | 9,821원(1.82%) | ← 9,645원 → | 9,474원(–1.77%) |
| | 3년 | 9,742원(2.63%) | ← 9,492원 → | 9,251원(–2.54%) |

14) 표면금리 8%, 액면가격 10,000원, 매 6개월 1회 이자지급 가정, 괄호( )는 변동률

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021



part 02

# 2021년 국채시장 동향

1. 국내외 경제상황
2. 국내외 금융시장 동향
3. 국채시장 동향
4. 주요 정책 대응
5. 외국인 채권투자 동향

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

## 01 국내외 경제상황[15)]

2021년 경제는 변이 바이러스 확산, 공급망 차질에 따른 인플레이션 등 높은 불확실성에도 불구하고, 코로나19 충격을 극복하며 빠른 경기 회복세를 보였다.

세계 경제는 연초부터 백신접종 확대에 따른 경제활동 재개, 미국의 대규모 경기부양책 등에 힘입어 회복세가 본격화되었다. 3분기 들어 델타와 오미크론 등 변이 바이러스 확산과 공급 병목현상 등으로 회복세가 다소 주춤하였으나, 4분기 들어 재차 회복 흐름을 보이면서 미국(5.7%), 유로존(5.2%) 등 주요국은 역성장에서 벗어났다. 한편, 중국의 경우 헝다사태 등 부동산 부문 부실 우려와 전력난 등으로 연말 성장세가 둔화되는 모습을 보였으나, 상반기 코로나에서 가장 빠르게 벗어나며 보인 경기반등의 효과로 8.1%의 높은 성장률을 기록하였다. IMF(국제통화기금)는 2021년 세계 경제성장률이 5.9%에 달할 것으로 전망하고 있다.

한편, 경기회복에 따른 수요 증가와 코로나 장기화에 따른 공급 병목현상 등으로 글로벌 인플레이션 우려가 대두되었다. 국제유가(두바이유 기준)는 배럴당 69달러를 기록하며 전년비 64.1%의 상승률을 보였고, 선진국 소비자물가상승률은 IMF 추정 결과 과거 5개년도 평균인 1.3%를 크게 상회하는 2.8%를 기록하였다. 특히, 미국의 경우 저조한 노동참여에 따른 임금 상승 등의 영향을 받으며 12월 6.8%, 연간 4.3%의 높은 소비자물가상승률을 기록하였다. 이와 같이 유례없이 높은 물가 상승률에 직면하면서 미국은 11월 자산매입축소(테이퍼링)를 개시하는 등 통화정책 정상화 움직임을 보였다.

15) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

국내 경제의 경우 피해 부문 중심의 내수 진작과 투자 활성화, 수출애로 해소 등을 통해 G20 선진국 중 가장 빠른 경기 회복세를 시현하였다. 정부는 상생소비 · 국민지원금, 특별세액공제, 소비쿠폰 지급 등을 통해 내수를 진작하는 동시에, 100조원의 투자프로젝트 지원과 세제 · 금융지원 확대 등을 통해 기업 투자를 활성화시켰다.

이러한 정부의 적극적 재정 · 금융 지원 하에 2021년 1분기 들어 주요 선진국 중 가장 먼저 위기 전 성장률 수준을 회복였고, 글로벌 경제규모 상위 10위를 확고히 유지하였다. 특히, 수출 · 무역 규모가 역대 최대치를 경신하면서 세계 8위 무역강국으로 발돋움했다. 국제사회에서도 우리 경제의 복원력을 위기극복 모범사례로 평가하면서 견조한 대외신인도를 유지하였다.

경기회복세에 더해 정부는 선도형 경제로 도약하기 위한 기반을 구축하기 위해 차세대 성장동력 육성에 주력하면서 미래 구조전환에 대비한 선제 대응도 강화하였다. 한국판 뉴딜을 차질없이 추진하는 한편, 시스템반도체, 바이오헬스, 전기차 등 BIG3 신산업을 새로운 주력산업으로 삼아 정책 지원을 확대하였다. 이에 따라 수소차는 세계시장 점유율 1위를 기록하고, 반도체도 점유율 2위를 기록하는 등의 성과를 달성하였다.

〈표 2-1〉 주요 실물경제지표 동향

(단위 : %, 전기비)

| 구 분 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 |
| 실질 GDP | 2.2 | △0.9 | 4 | 1.9 | 6 | 4 | 4.1 |
| – 민간소비 | 2.1 | △5.0 | 3.6 | 1.2 | 3.7 | 3.3 | 6.3 |
| – 설비투자 | △6.6 | 7.1 | 8.3 | 12.4 | 12.8 | 4.2 | 4.1 |
| – 건설투자 | △1.7 | △0.4 | △1.5 | △1.8 | △1.2 | △1.2 | △1.7 |
| 취업자증감(만명) | 30.1 | △21.8 | 36.9 | △114.1 | 185.3 | 173.1 | 197.8 |
| 수출(전년동월비) | △10.4 | △5.5 | 25.7 | 12.5 | 421.1 | 26.5 | 24.6 |
| 수입(전년동월비) | △6.0 | △7.1 | 31.5 | 12.4 | 37.6 | 37.5 | 39.4 |
| 소비자물가 | 0.4 | 0.5 | 2.5 | 1.4 | 2.5 | 2.5 | 3.5 |

# 02 국내외 금융시장 동향

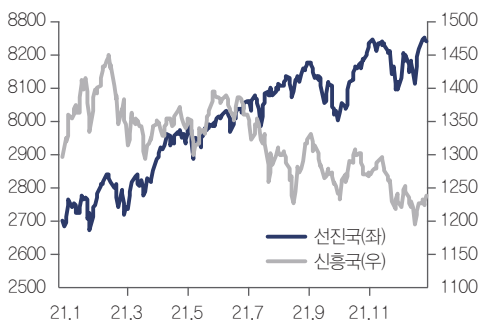
## (1) 국제 금융시장 동향

2021년 국제 금융시장은 델타 · 오미크론 변이 확산, 인플레이션 심화, 주요국 통화정책 정상화 논의 등 하방요인에 불구하고, 빠른 실물경제 회복과 풍부한 유동성에 힘입어 양호한 모습을 보였다.

2021년 미국 · 유럽 등 주요국은 백신 접종률이 향상되며 점차 방역조치를 완화해 나갔으며, 경제주체들의 심리 및 경제활동 위축도 개선되면서 빠르게 반등했다. 동시에 2020년 이후의 완화적 통화정책 기조는 유지해나갔다. 美 연준과 유럽 ECB는 연중 제로 금리를 고수하였으며, 연준 자산매입 축소도 11월 들어서야 시작되면서 사실상 1년 내내 시중에 유동성을 공급하였다. 이에 힘입어, 금융여건지수(Financial Condition Index, 골드만삭스)는 2021년초 사상 최저 수준을 기록한 이후 역사적 저점 수준에 머물렀다.

우호적인 여건 속에서 2021년 글로벌 주가(MSCI 전세계 지수)는 19% 상승했다. 하반기 이후 델타 변이 확산과 연말 오미크론 변이 우려 등으로 일시 조정을 받기도 하였으나 전반적 상승세는 유지되었다. 다만, 선진국 · 신흥국간 차별화되는 모습을 보이면서 선진국 지수가 연중 20% 이상 상승하는 동안 신흥국 지수는 오히려 △4.6% 하락했다. 특히, 하반기 이후 중국 규제강화 및 부동산 디폴트 우려, 통화정책 정상화 논의 등이 신흥국 부진에 영향을 미쳤다.

MSCI 선진국 · 신흥국 지수




주요국 주가 상승률

| | 1.1일 주가 | 12.31일 주가 | 변동률(%) |
|---|---|---|---|
| 미국 | 30606.5 | 36338.3 | 18.7 |
| 유로존 | 3552.6 | 4298.4 | 21 |
| 영국 | 6460.5 | 7384.5 | 14.3 |
| 일본 | 27444.2 | 28791.7 | 4.9 |
| 중국 | 3473.1 | 3639.8 | 4.8 |
| 홍콩 | 27231.1 | 23397.7 | △14.1 |
| 한국 | 2873.5 | 2977.7 | 3.6 |

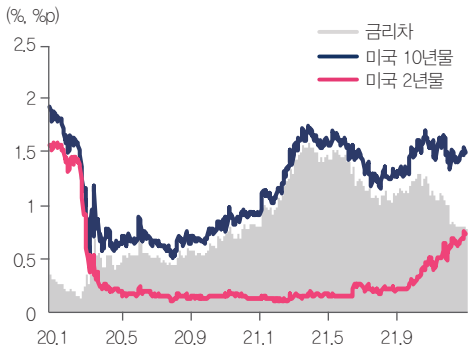
한편, 국채금리는 인플레이션과 통화정책 정상화 경계감의 영향을 받아 2021년 들어 큰 폭으로 상승했다. 美 국채금리는 장 · 단기물 모두 60bp 가까이 상승했으며 독일 · 영국 등 국채금리도 마찬가지였다.

* 2021년 국채금리 상승폭(bp) : (美 10년물)59.7 (美 2년물)61.1 (獨 10년물)39.0 (英 10년물)77.4

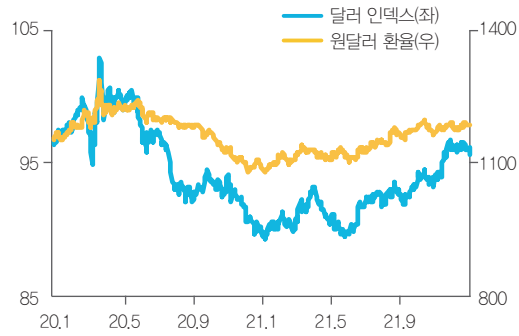
美 국채 10년물 금리는 상반기 중 인플레 우려 확산에 따라 급격히 상승한 이후 연준의 시장 소통 등에 힘입어 다시 진정되는 모습을 보였다. 그러나, 시장 예상을 상회하는 높은 수준의 물가지표가 계속 발표되고 연준도 인플레가 일시적이라는 당초의 입장을 조금씩 수정해나감에 따라 하반기 들어 상승세로 전환했다. 美 연준에서는 7월 FOMC에서 테이퍼링 논의를 처음으로 공식 언급한 이후, 9월 FOMC에서 연중 테이퍼링 개시 가능성을 제시하며 정상화 논의를 본격화했다. 이에 따라 통화정책에 크게 영향을 받는 단기 국채금리도 9월 이후 본격 상승하기 시작했다.

달러화는 美 국채금리 등에 연동되며 강세를 보였다. 2021년초 90을 하회하던 달러 인덱스는 연말 95.7을 기록하며 6.4% 상승했으며, 원달러 환율은 연초 1,086원에서 1,189원까지 상승하면서 원화 가치는 △8.6% 절하되었다.

美 국채금리(10년물 · 2년물)




달러 인덱스/원달러 환율



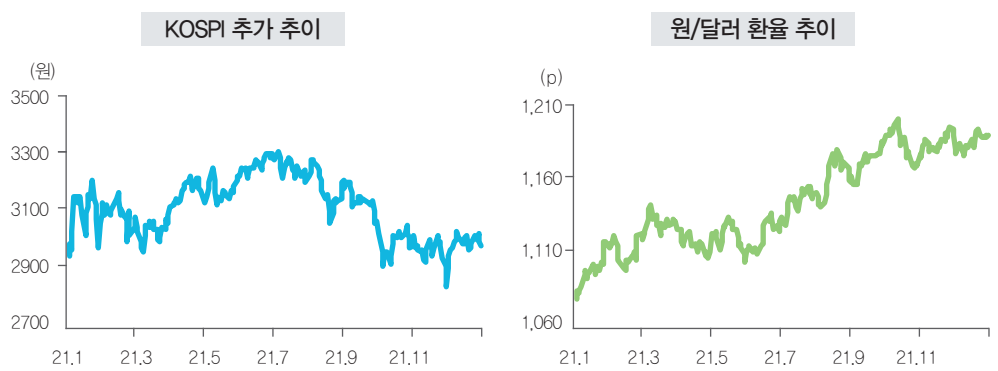
## (2) 국내 금융시장 동향

2021년 상반기 다소 안정적인 모습을 보였던 금융시장은, 하반기 통화정책 정상화 기조 등으로 연말에 가까워지며 유례없는 변동성을 보였다.

국내 유가증권시장은 상고하저의 모습을 보였다. 코로나 지원정책과 풍부한 유동성에 힘입어 연중 '코스피 삼천 시대'에 진입했던 코스피는 하반기 대내외 통화정책 정상화에 따라 반락하며 2020년말 대비 +3.6% 상승한 2,977.7pt로 마감했다. 기업실적 호조 및 개인투자자의 증시 참여 확대 등으로 1월 7일 사상 처음으로 3,000pt를 돌파, 7월 6일에는 사상 최고치(3,305pt)를 경신하던 코스피는 하반기 글로벌 인플레이션 우려, 국내 기준금리 인상을 비롯한 글로벌 통화정책 정상화 등으로 반락하며 이후 횡보하는 모습을 보였다.

원/달러 환율은 상반기 중 등락을 반복하다 하반기 들어 상승세를 보였다. 상반기 백신 보급 확대 등에 따른 주요국 경기회복 기대로 글로벌 달러 약세 환경이 조성된 가운데, 국내에서는 내국인의 해외투자 증가로 달러 매수요인이 우세해 환율은 1,110~1,130원 범위에서 등락하였다. 그러나 하반기 들어 중국 부동산 부문 디폴트 우려, 델타·오미크론 등 코로나19 변이 바이러스 확산 등으로 위험심리가 고조된 가운데, 11월부터 미국이 테이퍼링을 개시함에 따라 글로벌 달러 강세 환경이 조성되면서 환율은 본격 상승세를 나타냈다.

[그림 2-1] 2021년 주가 · 환율 추이



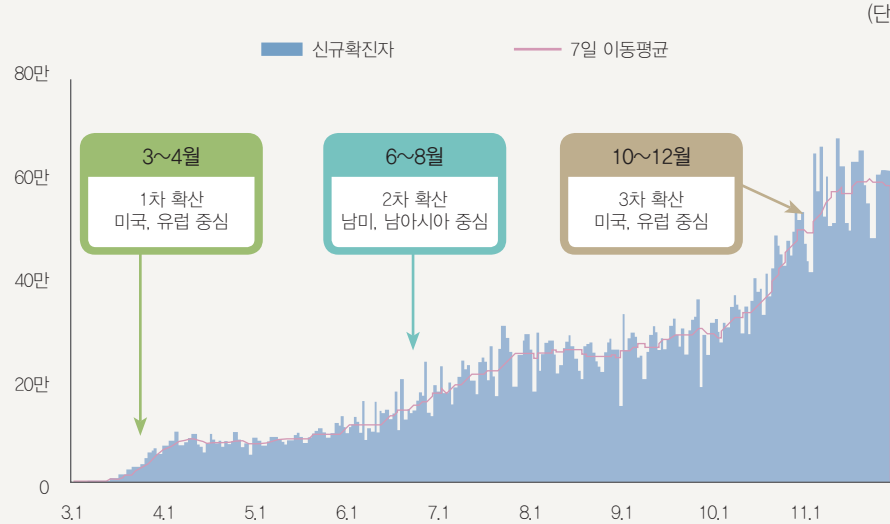
## [참고] 코로나19 팬데믹

코로나19 정식 명칭은 코로나바이러스감염증-19(COVID-19)으로 2019년 12월 중국 우한시에서 시작된 신종 호흡기 증후군이다. 감염 시 발열, 권태감, 기침 등 경증에서 중증까지 다양한 증상이 나타난다. 코로나19의 전세계 치명률은 약 3.5%로 기존 전염병인 SARS(9.6%), MERS(34~35%) 보다는 낮은 수치이나 전파력이 강하며 노인, 만성질환자에게 위중한 결과를 초래할 수 있다.

2020년 3월 이후 코로나19 확산이 본격화되면서 세계보건기구(WHO)는 3월 11일 코로나19가 세계적 유행(Pandemic) 단계에 돌입했음을 선언하였다. 3~4월 미국과 유럽을 중심으로 1차 확산세를 보인 후 잠시 주춤하였으나, 6~8월과 10~11월 다시금 확산세를 보이며 연내 총 3차례의 감염 확산세를 나타내었다. 이에 따라 2020년 말 전세계 코로나19 누진 확진자 수는 약 8천만 명, 국내 누진 확진자 수는 약 6.2만 명을 돌파하였다. 미국 화이자와 모더나, 영국 아스트라제네카 등 여러 제약회사에서 백신 개발에 참여하였고, 12월 9일 세계 최초로 영국에서 화이자 백신 접종을 개시하며 백신 보급의 시작을 알렸다.

전세계 코로나19 확진자 추이

(단위 : 명)



전세계 정부와 중앙은행은 코로나19 감염자 확산이 본격화되기 시작한 2월 이후 적극적인 재정 · 통화정책을 추진하였다. 우리의 경우 1961년 이후 59년만에 처음으로 4차례에 걸쳐 추가경정예산을 편성하여 긴급재난지원금을 지급하는 등 민생 안정과 경기 회복을 위해 확장적 재정정책을 시행하였다. 또한 3월, 5월 두 차례에 걸쳐 기준금리를 1.25%에서 0.50%로 인하하고 한국은행에서 7차례에 걸쳐 국고채 11조원을 매입하는 등 완화적인 통화정책을 병행하여 재정정책을 뒷받침하였다.

미국과 유럽 등 주요 국가에서도 전례 없이 적극적인 정책을 펼쳤다. 미국 재무부는 실업수당 지급, 가계 현금지급, 항공업계 지원 등을 위해 4차례에 걸쳐 약 3조 달러의 긴급예산을 편성하였다. 미 연준은 2차례의 긴급 FOMC를 통해 정책금리를 제로금리(0.0~0.25%) 수준까지 인하하였다. 유럽 또한 국가별 추경 편성과 7,500억 유로 규모의 EU 경제회복기금 조성을 통해 적극적 재정정책을 시행하였으며, ECB는 1.35조 유로의 팬데믹긴급매입프로그램[16]을 운영하는 등 완화적 통화정책을 통해 경기 회복을 지원하였다.

주요국 코로나19 관련 주요 정책 대응

| 국 가 | 재정정책 | 금융정책 |
|---|---|---|
| 한국 | • 4차례 추경 예산 편성<br>• 민생 · 금융안정패키지(100조 원) | • 기준금리 1.25% → 0.50%<br>• 국채 매입, 무제한 RP 매입 |
| 미국 | • 4차례 긴급예산법 서명 | • 정책금리 제로금리 수준 달성<br>• 14개국 통화 스왑 체결 |
| 영국 | • 직업유지프로그램 도입<br>(백만명 대상 급여의 80% 지급) | • 정책금리 0.75% → 0.10%<br>• 기업금융기구(CCFF, Covid Corporate Financiing Facility) 운영 |
| 독일 | • 고용유지지원금 확대<br>• 소상공인연대기금(400억 유로) | • 자영업 · 기업 대출한도 상향<br>• 은행대출보증(4,000억 유로) |
| 프랑스 | • 실업지원제도 지급한도 확대<br>• 자영업자 · 소기업 보상기금(월 10억 유로) | • 은행대출보증(3,000억 유로) |

16) Pandemic Emergency Purchase Program : 유로존 국가의 국채 · 회사채 매입정책

# 03 국채시장 동향(연간/월별)

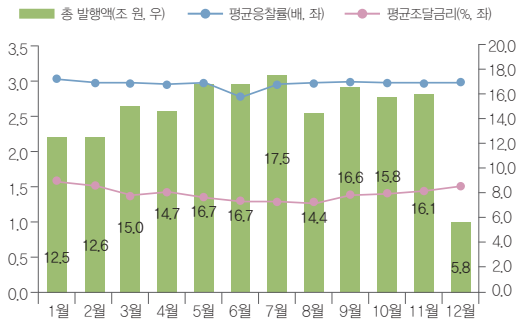
## (1) 연간 국채시장 동향

2021년 국채시장은 대내외 통화정책 정상화 기조 속에서 경기회복 견인을 위한 확장적 재정정책을 뒷받침하며 긴요한 역할을 수행하였다. 정부는 '19년 이전 연평균 100조원의 발행량 대비 크게 확대되고, 전년(174.5조원)보다도 6.0조원 증가한 180.5조원의 국고채를 발행하였다.

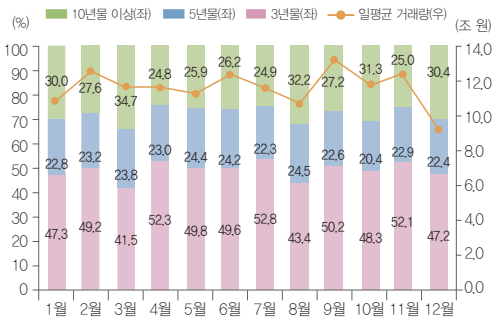
정부는 2년 만기 국고채 신설, 모집 방식의 비경쟁인수 제도 도입 등 정책 개선을 통해 발행량을 안정적으로 소화하면서 예년 수준의 응찰률(283%)과 안정적인 조달금리(1.79%)를 유지하였다. 또한, 글로벌 불확실성 속에서도 국고채 일평균 거래규모는 10.3조원을 기록하는 등 다소 활발한 모습을 보였다.

특히, 보험사 등 국내기관 외에도 외국인의 투자가 크게 부각된 한 해였다. 2020년 26.5조원에 이어 외국인 채권투자 자금이 63.9조원 유입되며 연말 잔액 214.0조원을 기록하는 등 역대 최대의 순투자와 보유잔액을 기록하였다. 시장에서는 국가 펀더멘털 대비 높은 수익률과 재정차익거래 유인 등이 우리나라 채권 매력도를 높인 것으로 평가하였다.

[그림 2-2] 2021년 국고채 발행 추이




[그림 2-3] 2021년 국고채 유통 추이



2021년 국채시장은 글로벌 인플레이션 우려, 대내외 통화정책 정상화, 국고채 수급 부담 등으로 변동성 장세를 지나며 여느 때보다 힘든 한 해를 겪었다.

상반기 국고채 금리는 글로벌 경기회복 기대감, 기대 인플레이션 상승 등에 따른 글로벌 금리 상승에 동조화되는 가운데, 국내 추경 편성 경계감이 더해지며 변동성이 크게 확대되었다. 다만, 금리 급등 시 단일낙찰제 도입, 비경쟁인수 한도 한시 확대조치, 한은 국고채 단순매입(3월) 등 정부의 적기 시장안정조치와 2차 추경용 적자국채를 발행하지 않는다는 부총리 발언(6월) 등을 통해 금리는 조기에 진정되었다.

하지만 하반기 들어 금리는 재차 급등세를 보였다. 8월, 11월 국내 기준금리 인상, 외국인 국채선물 대규모 매도로 국고채 투자심리가 크게 위축된 가운데 미국이 11월 테이퍼링을 개시하는 등 통화정책 경계감이 크게 고조되었다. 정부는 이에 대응해 긴급 바이백(11.5일)을 시행하는 한편, 초과세수를 활용해 국고채 발행량을 축소(△5.8조원)하는 등 긴박하게 대응하였다.

국고채 3년물 금리는 1.799%로 전년말 대비 +82.2bp 상승 마감하였고, 10년물 금리는 전년말비 +53.7bp 상승한 2.250%로 마감하였다. 30년물은 보험사 등의 견조한 실수요를 바탕으로 +48.7bp 상승한 2.310%로 마감하였다.

[그림2-4] 2021년 국고채 금리 추이

[그림2-5] 2021년 연물별 금리 동향

(단위 : %)

| (단위: %) | '20말 | '21말 | 전년말비 | 연고점 | 연저점 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2년물 | – | 1.675 | – | 1.825 | 1.645 |
| 3년물 | 0.976 | 1.799 | +82.3bp | 2.108 | 0.936 |
| 5년물 | 1.335 | 2.011 | +67.6bp | 2.405 | 1.281 |
| 10년물 | 1.713 | 2.250 | +53.7bp | 2.575 | 1.691 |
| 20년물 | 1.824 | 2.328 | +50.4bp | 2.523 | 1.790 |
| 30년물 | 1.823 | 2.310 | +48.7bp | 2.493 | 1.802 |
| 50년물 | 1.823 | 2.307 | +48.4bp | 2.493 | 1.802 |

## (2) 월별 국채시장 동향

### 가. 2021년 상반기

2021년 1월 총 15조 5,520억원의 국고채가 발행되었으며, 총 3,000억원(교환)이 상환되었다. 1월 국고채 금리는 글로벌 금리 상승 및 국고채 수급 부담 등으로 금리가 상승하였다. 미국 바이든 후보가 대통령으로 당선되면서 1.9조불 규모의 대규모 재정부양책을 추진하면서 경기 회복 기대감과 미국 국채 수급 부담 등으로 글로벌 금리는 큰 폭 상승하였다. 국고채 금리도 이에 동조화되는 가운데 소상공인 및 영세자영업자에 대한 손실보상제 및 4차 재난지원금 지급 논의에 따른 국고채 수급 부담 경계감 등으로 중장물 중심으로 상승세를 보였다. 그 결과, 월말 3년물 금리는 △0.5bp 하락한 한편, 10년물은 +5.5bp, 30년물은 +8.4bp 상승 마감하였다.

2월에는 17조 6,520억원의 국고채가 발행되었으며, 3,000억원(교환)이 상환되었다. 2월 국고채 금리는 글로벌 금리 급등과 추경 경계감 등으로 큰 폭 상승하였다. 코로나19 백신이 본격적으로 보급되고 바이든 대통령의 대규모 부양책 통과 기대감이 대두되면서 미국, 유럽을 중심으로 경기 회복 기대감이 확산되었으며, 미국 기대 인플레이션도 상승하였다. 그에 따라 미국 금리가 급등한 가운데, 국내의 경우 4차 재난지원금 지급을 위한 1차 추경 편성 경계감이 지속되면서 국고채 금리는 큰 폭 상승하였다. 이에 대응해 2.26일 한국은행에서는 상반기 중 국고채 단순매입을 5~7조원 규모로 시행하겠다는 계획을 발표하였다. 월말 3년물 금리는 +4.9bp, 10년물 금리는 +19.2bp, 30년물 금리는 +14.8bp 상승했다.

3월에는 총 17조 1,860억원의 국고채가 발행되었으며, 총 7조 2,170억원 (만기상환 6조 8,170억원, 교환 4,000억원)이 상환되었다. 3월 국고채 금리는 미국 대규모 부양책 추진 기대감 지속 등에 따른 글로벌 금리 상승과 국고채 수급 경계감 등으로 큰 폭 상승하였으나 정부의 시장안정조치로 상승폭이 크게 축소되었다. 바이든 대통령은 3.11일 대규모 부양책에 대해 서명을 진행하였고, 이에 따른 경기회복 기대와 인플레이션 우려로 글로벌 금리는 크게 상승하였다. 글로벌 금리 급등에 동조화되며 국고채 금리도 크게 상승하였으나, 정부와 한국은행의 선제적인 개입으로 금리 변동성이 크게 완화되었다.

먼저 한국은행은 2조원 규모의 국고채 단순매입을 실시하는 한편, 통안채 1년물과 2년물에 대해 발행 축소 계획을 발표하였다. 기획재정부는 구두개입을 통해 단일낙찰제 도입, 비경쟁인수 확대 한시조치 및 30년물 모집 발행 등 즉각적인 시장안정조치에 나섰다. 이에 따라 시장에서는 단기물을 중심으로 위축되었던 투자심리가 빠르게 회복되었다. 월말 3년물 금리는 +11.3bp 상승 마감하였고, 10년물 금리는 +9.7bp, 30년물 금리는 +9.5bp 상승하였다.

4월 중에는 총 18조 1,670억원의 국고채가 발행되었으며, 총 2,000억원(교환)이 상환되었다. 4월 국고채 금리는 코로나19 재확산에도 대내외 확장적 재정정책 기조에 따라 상승하였다. 바이든 정부는 2.25조 달러 규모의 인프라 투자계획을 발표하며 미국 국채 수급 부담을 가중시켰다. 이에 상승하던 미국 국채금리는 연초 금리가 급등함에 따라 금리 선반영 인식과 저가 매수세가 유입되며 소폭 하락 마감하였다. 다만, 국고채 금리는 글로벌 금리 상승에 영향을 받는 가운데, 재난지원금 논의 지속에 따른 국고채 수급 부담이 작용하며 상승 마감하였다. 월말 3년물 금리는 +0.8bp 소폭 상승한 것에 반해, 10년물 금리는 +7.1bp 상승, 30년물 금리는 +10.5bp 상승 마감하였다.

5월 중에는 총 19조 1,470억원의 국고채가 발행되었으며, 총 3,000억원(교환)이 상환되었다. 5월 국고채 금리는 글로벌 인플레이션 우려 완화에도 국내 조기 기준금리 인상 경계감 등으로 단기물 금리를 중심으로 상승하였다. 미국은 고용지표 부진에 따라 경기회복 지연 우려가 확산되었고, 기대 인플레이션 또한 오히려 하락하였다. 이에 글로벌 금리는 하락한 것에 반해, 5.27일 금통위에서의 경제전망 상향으로 기준금리가 조기에 인상될 경계감이 확산되며 국고채 금리는 소폭 상승하였다. 한편, 5월 금통위에서 한은은 경제성장률 전망을 4월 전망이었던 3.0%에서 5월 4.0%로, 물가는 1.3%에서 1.8%로 상향 조정하였다. 월말 3년물 금리는 +8.6bp로 비교적 큰 폭 상승하였고, 10년물은 +5.1bp, 30년물은 +3.7bp 상승하였다.

6월에는 18조 3,450억원의 국고채가 발행된 가운데, 총 20조 2,320억원(만기상환 19조 9,320억원, 교환 3,000억원)이 상환되었다. 6월 국고채 금리는 단기물은 급등한 반면 중장기물은 안정되는 등 혼조세를 보였다. 중장기물의 경우, 미국 5월 비농업부문 고용지표 부진에 따른 글로벌 경기회복 둔화 우려와 부총리의 2차 추경 편성 시 적자국채

발행은 없을 것이라는 발언으로 국고채 수급부담이 크게 완화되며 하락세를 이어갔다. 그러나 단기물의 경우에는, 한국은행 총재가 물가설명회 등을 통해 연내 기준금리 인상 가능성과 통화정책 정상화 필요성을 강조하면서 급등하였다. 월말 3년물 금리는 +22.1bp 상승한 데 반해, 오히려 10년물은 △8.7bp, 30년물은 △9.6bp 하락하였다. 이에 따라 수익률곡선은 평탄화되는 모습을 보였다.

〈표 2-2〉 2021년 상반기 국고채 금리 추이

(단위 : %, bp)

| | | 21. 1월말 | 2월말 | 3월말 | 4월말 | 5월말 | 6월말 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2년 | 금리 | – | – | 0.911 | 0.948 | 0.995 | 1.300 |
| | 전월비 | – | – | | +3.7 | +4.7 | +30.5 |
| 3년 | 금리 | 0.971 | 1.02 | 1.133 | 1.141 | 1.227 | 1.448 |
| | 전월비 | △0.5 | +4.9 | +11.3 | +0.8 | +8.6 | +22.1 |
| 5년 | 금리 | 1.32 | 1.499 | 1.601 | 1.63 | 1.739 | 1.739 |
| | 전월비 | △1.5 | +17.9 | +10.2 | +2.9 | +10.9 | +0.0 |
| 10년 | 금리 | 1.768 | 1.96 | 2.057 | 2.128 | 2.179 | 2.092 |
| | 전월비 | +5.5 | +19.2 | +9.7 | +7.1 | +5.1 | △8.7 |
| 20년 | 금리 | 1.899 | 2.044 | 2.169 | 2.251 | 2.294 | 2.199 |
| | 전월비 | +7.5 | +14.5 | +12.5 | +8.2 | +4.3 | △9.5 |
| 30년 | 금리 | 1.907 | 2.055 | 2.15 | 2.255 | 2.292 | 2.196 |
| | 전월비 | +8.4 | +14.8 | +9.5 | +10.5 | +3.7 | △9.6 |

## 나. 2021년 하반기

7월 중에는 총 17조 9,550억원의 국고채가 발행되었으며, 2조 3,000억원(바이백 2조원, 교환 3,000억원)이 상환되었다. 7월 국고채 금리는 글로벌 코로나19 재확산 심화, 국고채 수급부담 완화 등으로 중장기물 중심으로 큰 폭 하락하였다. 델타 변이바이러스를 중심으로 코로나19가 전세계적으로 재확산되면서 안전자산 선호 강화, 경기 둔화 우려 등으로 글로벌 금리는 크게 하락하였다. 이에 동조화되는 가운데, 당국이 8월 중 만기상환용과 순상환용 조기상환을 별도로 추진한다는 소식이 전해지며 중장기물을 중심으로 금리가 크게 하락하였다. 다만, 단기물의 경우에는 부동산 등 금융불균형 해소를 위한 조기 기준금리 인상 경계감으로 하락폭이 제한되었다. 월말 3년물 금리는 △3.1bp 하락하였고, 10년물은 △21.8bp, 30년물은 △23.8bp 큰 폭 하락하였다.

8월 중에는 총 15조 9,870억원의 국고채가 발행되었으며, 3조 2,000억원(바이백 3조원, 교환 2,000억원)이 상환되었다. 8월 국고채 금리는 8.26일 관망세 등으로 거래량이 부진한 가운데 코로나19 재확산에 따른 안전자산 선호와 기준금리 인상이 맞물리며 약보합세를 보였다. 8월 말까지 안전자산 선호가 지속되는 가운데 외국인 국채 선물 대규모 매수세가 이어지며 금리는 하락세를 보였다. 그러나 8.26일 금통위에서 기준금리 인상을 결정하며 금리는 큰 폭 상승하였다. 다만, 이에 대비해 8.25일 정부는 1조원 규모의 순상환을 선제적으로 실시함에 따라 변동성은 다소 축소되었고, 국고채 금리는 약보합세로 마감하였다. 3년물의 경우 △2.2bp 하락, 10년물은 +3.8bp, 30년물은 +0.7bp 상승했다.

9월에는 총 11조 4,670억원의 국고채가 발행된 가운데, 12조 4,300억원(만기상환 9조 1,300억원, 바이백 3조원, 교환 3,000억원)이 상환되었다. 9월 국고채 금리는 글로벌 금리 상승과 기준금리 추가 인상 경계감 고조로 급등하였다. 글로벌 금리는 인플레이션 우려와 9월 FOMC에서의 연내 테이퍼링 가능성 언급 및 점도표 수정(조기 금리인상 전망)으로 큰 폭 상승하였다. 이와 동조화되는 가운데, 당국의 금융불균형 시정의지로 기준금리 2회 이상 인상 가능성이 선반영되며 국내 금리는 급등세를 이어갔다. 이에 더해 외국인이 국채 선물을 대규모로 매도하면서 매수심리가 크게 위축되었고, 월말 금리는 연고점을 경신하였다. 3년물 금리의 경우 +19.8bp, 10년물 +32.5bp, 30년물 +25.3bp 상승 마감하였다.

10월 중 총 12조 7,900억원의 국고채가 발행되었으며, 2조 6,010억원(바이백 2조 2,000억원, 교환 4,010억원)이 상환되었다. 10월 국고채 금리는 대내외 통화정책 조기 정상화 경계감, 외국인 국채선물 대규모 매도와 국내 투자기관의 재정여건 악화 등으로 급등하였다. 글로벌 금리도 인플레 우려와 통화정책 긴축 경계감 등으로 상승하였으나, 국고채 금리는 주요국에 비해 과도한 변동성을 보였다. 10.12일 금통위는 기준금리(0.75%)를 동결하면서도 부동산 등 금융불균형 누적 해소를 위해 11월 기준금리 인상 및 연속적인 금리 인상도 가능하다는 시그널을 내비쳤고, 이에 따라 국고채 투자심리는 크게 위축되었다. 이에 더해 외국인도 역대 최장기간 선물 매도세를 이어오는 등 투자환경이 악화되었다. 당국이 10.26일 KTB 국제 컨퍼런스와 10.28일 재정전략위원회를 통해 남은 기간동안 국고채 발행량을 축소하고 필요시에는 긴급 바이백을 시행하겠다는 시장안정메시지를 전파하며 금리 변동성이 다소 완화되었다. 10월말 3년물 금리는 2.103%로 +51.0bp, 10년물 금리는 2.575%로 +33.8bp, 30년물 금리는 2.493%로 +27.2bp 급등 마감하였다.

11월에는 총 10조 4,430억원 국고채가 발행되었으며, 총 4조 3,000억원(바이백 4조원, 교환 3,000억원)이 상환되었다. 11월 중 금리는 긴급바이백 등 정부의 시장안정조치에 따른 투자심리 회복과 저가 매수세 유입 등으로 큰 폭 하락 마감하였다. 10월 국고채 금리가 급등함에 따라 정부는 11.2일 긴급간담회를 개최하여 국고채 2조원 긴급바이백 계획을 발표하였고 11.5일 즉시 실시하였다. 이에 따라 투자심리가 회복되면서 월초 저가 매수세가 유입되어 국고채 금리는 하락세를 보였다. 이후 글로벌 통화정책 긴축 경계감과 경기둔화 우려 등으로 등락을 반복하던 금리는 11.25일 금통위에서 기준금리를 인상하였음에도, 한은 총재의 완화적 발언으로 큰 폭 하락하였다. 총재는 기준금리 인상 경계감이 시중금리에 과도하게 선반영 되어 있으며, 선제적인 금리인상으로 내년 미국이 금리를 인상하더라도 국내 파급효과는 제한적일 것으로 전망했다. 이에 3년물 금리는 △30.4bp, 10년물 금리는 △36.2bp 하락 마감하였다.

12월에는 총 5조 8000억원의 국고채가 발행되었고, 총 10조 2,170억원(만기상환 9조 5,270억원, 바이백 6,900억원)이 상환되었다. 12월 국고채 금리는 연말 관망세가 지속되며 거래량이 부진한 가운데 내년도 국고채 발행계획 경계감 등으로 중장기물 중심으로 상승하였다. 글로벌 오미크론 변이 바이러스 확산과 통화정책 정상화 우려가 겹치며 등락을 반복하던 금리는, 월말 들어 오미크론 치명률이 낮다는 소식과 함께 위험자산 선호심리가 다소 회복되며 상승세를 보였다. 특히, 2022년도 국고채 발행계획에 따라 단기물 비중이 축소되고 장기물 비중이 확대된다는 소식이 전해지며 월말 들어 중장기물 중심으로 소폭 상승 마감하였다.

〈표 2-3〉 2021년 하반기 국고채 금리 추이

(단위 : %, bp)

| | | 21.7월말 | 8월말 | 9월말 | 10월말 | 11월말 | 12월말 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2년 | 금리 | 1.255 | 1.249 | 1.444 | 1.832 | 1.669 | 1.675 |
| | 전월비 | △4.5 | △0.6 | +19.5 | +38.8 | △16.3 | +0.6 |
| 3년 | 금리 | 1.417 | 1.395 | 1.593 | 2.103 | 1.799 | 1.798 |
| | 전월비 | △3.1 | △2.2 | +19.8 | +51.0 | △30.4 | △0.1 |
| 5년 | 금리 | 1.638 | 1.651 | 1.929 | 2.405 | 2.008 | 2.011 |
| | 전월비 | △10.1 | +1.3 | +27.8 | +47.6 | △39.7 | +0.3 |
| 10년 | 금리 | 1.874 | 1.912 | 2.237 | 2.575 | 2.213 | 2.250 |
| | 전월비 | △21.8 | +3.8 | +32.5 | +33.8 | △36.2 | +3.7 |
| 20년 | 금리 | 1.953 | 1.98 | 2.244 | 2.523 | 2.270 | 2.328 |
| | 전월비 | △24.6 | +2.7 | +26.4 | +27.9 | △25.3 | +5.8 |
| 30년 | 금리 | 1.958 | 1.965 | 2.221 | 2.493 | 2.226 | 2.310 |
| | 전월비 | △23.8 | +0.7 | +25.6 | +27.2 | △26.7 | +8.4 |

# 04 주요 정책 대응

## (1) 효율적 국고채 발행

2021년 국고채 발행량은 총 180.5조원으로 과거 대비 큰 폭 증가한 2020년 발행한도(174.5조원)에 비해서도 +6.0조원 늘어난 수준이다. 일반회계 적자보전 수요 등에 따른 순증규모(116.9조원)는 전년대비 1.6조원 증가했으며 만기도래, 조기상환 등을 위한 상환규모(63.6조원)는 전년대비 4.4조원 증가하였다.

〈표 2-4〉 국고채 발행 실적

(단위 : 조 원)

| | 2016년 | 2017년 | 2018년 | 2019년 | 2020년 | 2021년 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 계획 | 실적 |
| 총 발 행 | 101.1 | 100.8 | 97.4 | 101.7 | 174.5 | 186.3 | 180.5 |
| 순 증 | 31.8 | 29.8 | 20.3 | 44.5 | 115.3 | 123.1 | 116.9 |
| 상 환 | 69.3 | 71.0 | 77.1 | 57.2 | 59.2 | 63.2 | 63.6 |

정부는 역대 최대 규모의 국고채 발행량을 안정적으로 조달하기 위해 아래와 같이 다각적으로 노력하였다.

### 가. 국고채 2년물 신규 발행

정부는 향후 지속적으로 증가할 것으로 전망되는 국고채 수급 부담을 완화하고 단기 지표금리를 안정적으로 설정하기 위하여 2020년 10월 국채시장 역량강화 대책의 일환으로 국고채 2년물 신규 발행을 추진하였다.

2021년 2월 첫 발행을 시작으로 매월 국고채 2년물 정례 발행을 실시하였다. 2021년 국고채 2년물 연간 발행규모는 12.5조원으로 전체 발행물량 대비 6.9%를 차지하였고, 응찰률은 309.1%를 기록하며 안정적으로 시장에 정착하였다.

## 나. 초과세수를 활용한 국고채 발행물량 축소

정부는 시점별 수급 불균형으로 인한 시장 불안정성을 방지하고 공급물량에 대한 시장의 예측가능성을 제고하기 위해 매월 균등발행 기조에 따라 국고채를 발행한다. 다만, 균등발행 기조 하에 자금 집행 소요와 시장여건, 세수추이 등을 종합적으로 고려해 발행량을 탄력적으로 조정하였다.

10월 금리 급등에 대응해 정부는 시장 수급 부담을 최소화하기 위해 국고채 발행물량 축소를 결정하였다. 초과세수 활용(2.5조원) 및 시장조성용 발행량 축소(3.3조원)를 통해 11월~12월 발행량을 계획대비 △5.8조원 축소 발행하였다.

## 다. 국고채전문딜러(PD) 인센티브 확대

정부는 국고채전문딜러(PD) 인수기반 강화를 통한 안정적인 국고채 발행을 위해 PD의 비경쟁인수(Ⅱ) 권한을 2021년 2~3분기 한시적으로 확대하는 한편, 모집 방식의 비경쟁인수(Ⅳ) 권한[17]을 신설하였다. 비경쟁인수 물량은 총 27.8조원으로 전년 대비 +1.4조원 증가하면서 발행량을 추가 소화하게 되었다. 또한, 옵션 강화는 경쟁적인 입찰환경 조성에도 기여하면서 응찰률은 전년과 유사한 수준인 283%를 기록하였다.

또한, PD 평가기준을 합리화하여 인수에 보다 집중할 수 있도록 지원하였다. 「국고채권의 발행 및 국고채 전문딜러 운영에 관한 규정」을 개정하여 PD 평가 상 인수 의무 배점을 확대하였다(총 100점 中 38 → 43점). 그 대신 매입 · 교환, 거래, 보유 의무의 경우 만점 기준을 완화하거나 배점을 축소하는 등 인수 외 부담은 완화될 수 있도록 조정하였다. 그 외에도 PD 금융지원 대상을 당초 상위 1~5위까지의 딜러에서 6~10위까지의 전문딜러까지 확대하는 등 PD 자금 여력도 보완하였다.

17) 월별 발행목표 대비 발행실적(경쟁입찰, 비경쟁인수 Ⅱ+Ⅲ) 등을 감안해 결정된 국고채 물량만큼 시장금리 등을 고려한 특정 발행금리로 추가 인수할 수 있는 비경쟁인수제도

## (2) 안정적 국채시장 관리

### 가. 국고채 긴급 바이백

정부는 2020년 10월, 국채시장 역량강화 대책을 통해 대내외 충격에 대한 효율적 대응기반으로서 긴급 바이백 제도를 신설하였다. 해당 제도는 통화정책 정상화에 따른 금리 변동성 확대에 대응해 2021년 8월과 11월 최초 시행되었다.

8월 금통위(8.26일)에서 첫 기준금리 인상(0.5%→0.75%)이 예상됨에 따라, 정부는 금통위 전후인는 8.25일, 8.31일 각 1조원씩 긴급 바이백을 시행하였다. 또한, 10월 대내외 통화정책 긴축 경계감에 따라 금리가 급등함에 따라 2조원 규모의 긴급 바이백(11.5일)을 적기 시행하였다. 2021년 총 4조원의 긴급 바이백은 수급 측 부담을 최소화하며 금리 변동성을 크게 완화하였다.

### 나. 한은 국고채 단순매입 정책공조

연초 글로벌 금리 급등, 4차 재난지원금 지급을 위한 1차 추경 편성 경계감 등으로 금리가 급등함에 따라 시장 안정을 위해 한은과의 공조를 추진하였다. 이에 따라 2.26일 한은에서는 상반기 중 5~7조원 규모의 국고채 단순매입 계획을 발표하였으며 총 네 차례에 걸쳐 6조원을 매입하였다.[18)]

하반기에도 한은 총재가 금통위 기자간담회를 통해 금리 변동성이 크게 확대되는 경우에는 시장 안정 차원에서 국고채 단순매입을 적기 실시하겠다고 발언하는 등 정책 공조를 이어가며 시장 안정에 만전을 기하였다.

18) 3.9일 2조원, 4.28일 1조원, 6.3일 2조원, 6.28일 1조원

## (3) 국채시장 인프라 개선

### 가. 국채연구자문단 출범 · 운영

정부는 확장적 재정기조 하에 재원조달 수단으로서 국채 비중이 지속적으로 증가할 것으로 전망함에 따라 발행, 수요, 유통 등 다양한 측면에서 전문적인 지원기반 뒷받침이 긴요하다고 판단하였다. 따라서 2021년 1월 KDI, 금융연, 자본연 등 전문 연구기관이 참여하는 국채연구자문단을 출범하였다.

국채연구자문단은 상시 점검과 중점 연구의 Two-track으로 운영되었다. 먼저 상시 점검 차원에서 매월 국채시장점검회의를 통해 국내외 국채시장 동향을 점검하고 국채시장 관련 이슈를 분석하였다. 국제금융센터, 시장관계자도 함께 참여하면서 국채시장에 대한 면밀한 점검을 이어나갔다. 한편, 중점 연구 차원에서는 전략적인 국채관리를 위한 3대 전략[19]을 수립하고, 3년 내외 시계에서의 3대 전략별 핵심 목표[20]를 설정하였다. 이러한 핵심 목표 달성을 위해 매년 중점 연구과제를 선정해 순차적으로 추진해나갈 계획이며, 금년에는 적정 국고채 만기구조 분석 및 발행모형 구축, 국내기관 및 외국인 국고채 수요여건 점검, 금리 기간구조 모형 구축 등을 주제로 설정해 연구에 착수하였다.

### 나. 국채관리시스템 구축 추진

향후 국고채 발행량 증가로 전략적 국채관리 필요성이 증대됨에 따라 국채관리시스템 구축을 추진하였다. 해당 시스템은 ❶통합 DB를 구축해 시장 모니터링 기능을 강화하고, ❷국채 발행모형 탑재를 통해 전략적 발행관리에 활용하는 한편, 실시간 데이터를 통해 위기징후를 감지하고 적기 시장안정조치 할 수 있는 ❸조기경보시스템을 가동하는 등 세 축으로 구성되어 있다.

---

19) ❶효과적 발행전략, ❷탄탄한 수요기반, ❸안정적 시장관리

20) 3대 전략별 핵심 목표 : ❶적정 만기구조를 감안한 중장기 발행전략 수립, ❷국고채 전문딜러 · 외국인 등 수요기반 확충, ❸국채시장 변동성 최소화

## 05 외국인 채권투자 동향[21)]

외국인은 최근 코로나19 등 대외 불확실성이 계속되는 상황에서도 지속적으로 우리나라 채권 보유 잔액을 늘려가는 등 안정적인 투자 흐름을 보이고 있다.

외국인의 원화채권 보유잔액은 2013년 중순 이후 대체로 100조원 수준을 유지하는 가운데 일부 글로벌 펀드의 포트폴리오 조정 등으로 2016년 소폭 감소하였으나, 2017년 100조원 수준을 회복한 이후 매년 최고치를 경신하며 현재까지 꾸준히 증가세를 유지해오고 있다.

특히 2021년은 역대 최고 강도의 외국인 채권투자가 장기간 지속된 해로 기록되었다. 월단위로 보았을 때 1월부터 12월까지 12개월 연속 순투자 유입흐름을 지속하며 2006년 8월~2008년 6월(23개월 연속 유입) 이후 약 13년 만에 최장기간 유입세를 기록하였다. 통상 4분기는 연말 장부 마감(book closing)으로 외국인 순투자가 둔화되었던 경향이 있었음에도 불구하고, 2021년은 4분기에도 유입흐름을 지속하는 모습을 보인 점이 특징적이었다.

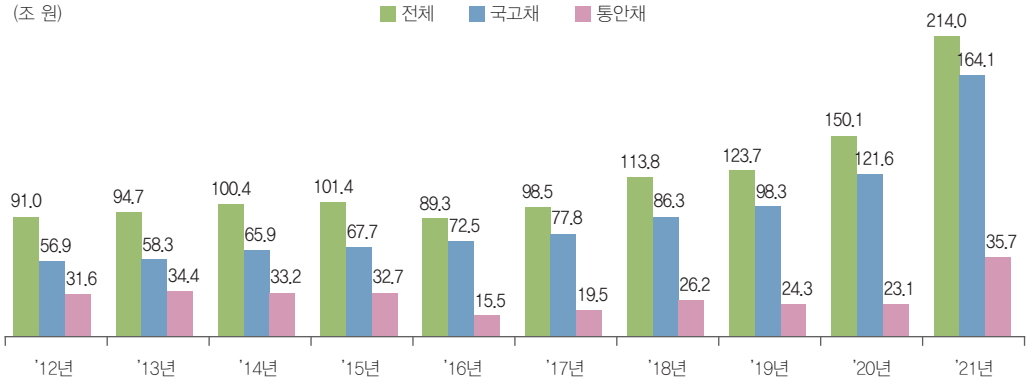
연간으로 보았을 때 2021년 한 해동안 총 63.9조원의 외국인 채권자금 순투자가 유입되며 종전 최대폭이었던 2020년의 26.5조원을 두 배 이상 초과 달성하는 모습을 보였다.

이러한 강력한 채권자금 유입세에 힘입어 외국인의 원화채권 보유잔액은 1994년 외국인 채권투자 개방 이래 처음으로 2021년 9월 200조원을 돌파하였다. 2013년 100조원을 돌파한지 8년 4개월만의 기록이다.

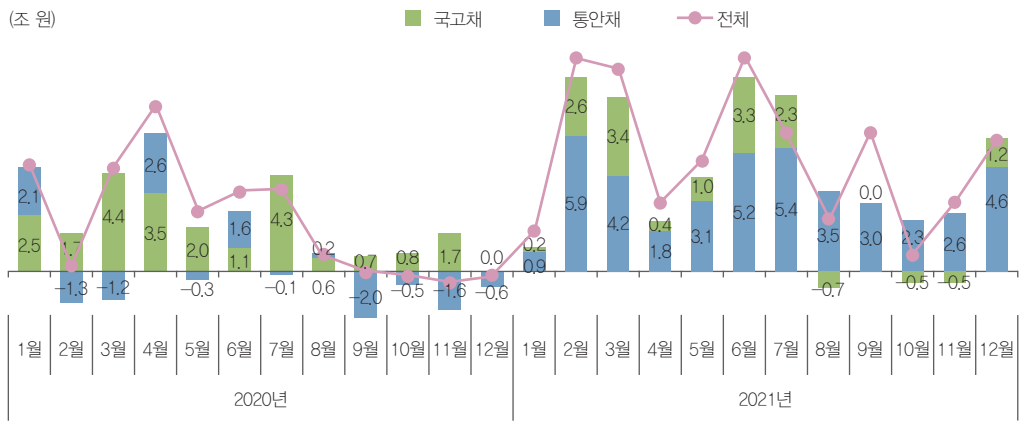
---

21) 집필자 : 기획재정부 국채과 안경우 사무관

[그림 2-6] 연도별 외국인 채권 보유잔액 추이




[그림 2-7] 2020-2021년 월별 외국인 채권 순투자 추이

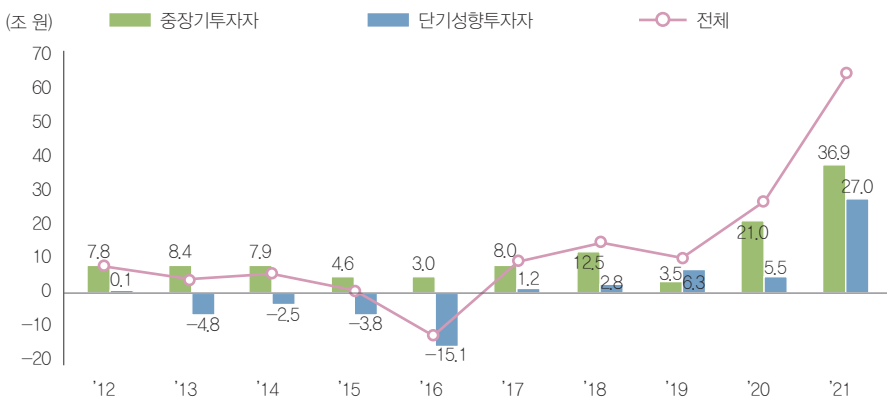



이처럼 외국인 채권 자금의 견조한 유입 근저에는 우리 경제의 안정적인 펀더멘털과 양호한 재정건전성, 신용등급 대비 높은 한국 국채 수익률 등이 작용하고 있는 것으로 판단된다. 또한, 한국 채권시장의 제도적 성숙과 높은 유동성, 한국 경제의 잠재력과 성장성에 대한 강한 신뢰가 원화채권의 안전자산으로서 지위를 점차 공고히 하고 있는 것으로 보인다.

이와 같은 외국인 채권자금의 견조한 유입은 코로나19 대응과정에서 국채의 안정적 발행을 통한 정부 재원조달과 금융시장 안정에 중요한 역할을 하였다.

투자자별로 보면 중장기성향 투자자(외국 중앙은행, 국부펀드, 국제기구 등)와 단기성향 투자자(투자은행, 펀드 등)가 모두 역대 최대 규모로 유입되었다. 과거 소수의 특정기관에 집중되었던 외국인의 원화채권 투자가 더욱 다양한 기관에서 고르게 견조한 유입 흐름을 보였다는 점에서 원화채 투자 저변이 더욱 강화된 것으로 판단된다.

[그림 2-8] 외국인 투자성향별[22] 원화채 순투자 추이




22) 중장기성향 투자자: 중앙은행 · 국부펀드 · 국제기구 등 공공부문 투자기관
단기성향 투자자: 투자은행 · 펀드 등 민간부문 투자기관

# 제 2 장

# 국고채의 발행과 유통

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

part 03

# 국고채 발행제도

1. 의의
2. 입찰 방식
3. 국고채 통합발행제도
4. 국고채 상환
5. 국고채 투자 가이드

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

## 01 의 의[23]

국고채는 고정된 원금과 이자가 지급되는 일반적인 형태의 국고채와, 원금과 이자가 물가에 연동되는 물가연동국고채 형태로 발행되고 있다. 일반적인 형태로는 2년[24], 3년, 5년, 10년, 20년, 30년, 50년 만기 국고채가 있으며, 물가연동국고채는 만기 10년으로 발행되고 있다.

국고채 입찰은 수요자의 예측성을 제고하기 위해 정례 실시하며, 2년 만기 국고채는 매월 둘째 화요일, 3년 만기 국고채는 매월 둘째 월요일, 5년 만기 국고채는 매월 넷째 월요일, 10년 만기 국고채는 매월 셋째 월요일, 20년 만기 국고채는 매월 넷째 화요일, 30년 만기 국고채는 매월 첫째 월요일, 50년 만기 국고채는 매월 둘째 금요일, 물가연동국고채는 격월(짝수월) 셋째 금요일을 정기 입찰일로 한다.[25]

국고채는 모두 표면이자액이 이자지급일에 지급되는 이표채 형태로 발행되고 있으며, 이자지급주기는 6개월로 고정되어 있다. 국고채는 통합 발행되고 있으므로 국고채 입찰일과 관계없이 발행일이 정해져 있다. 예컨대 2021년 6월부터 2021년 11월 사이에 발행되는 3년 만기 국고채 발행일은 2021년 6월 10일로 정해진다. 따라서 이 기간 동안 통합 발행된 3년 만기 국고채의 최초 이자는 발행일로부터 6개월 후인 2021년 12월 10일에 지급된다.

정부는 투자자의 예측성을 높이기 위해 연간 국고채 발행 계획과 월간 국고채 발행 계획을 미리 발표하고 있다. 연간 국고채 발행계획은 매년 전년도 12월에서 당해 연도 1월 사이에 발표되고 있다. 연간 국고채 발행계획은 연간 국고채 총 발행물량, 만기물별 발행 비중, 새로 도입되거나 개정되는 주요 정책 등을 포함한다. 월간 국고채 발행계획은 전월 말일까지 발표하도록 하고 있으며 통상 전월 마지막 목요일에 발표되고 있다. 월간 국고채 발행계획은 신규 발행되거나 바이백 및 교환되는 종목, 입찰일시, 발행규모 등을 포함한다.

---

23) 집필자 : 기획재정부 국채과 최성민 주무관

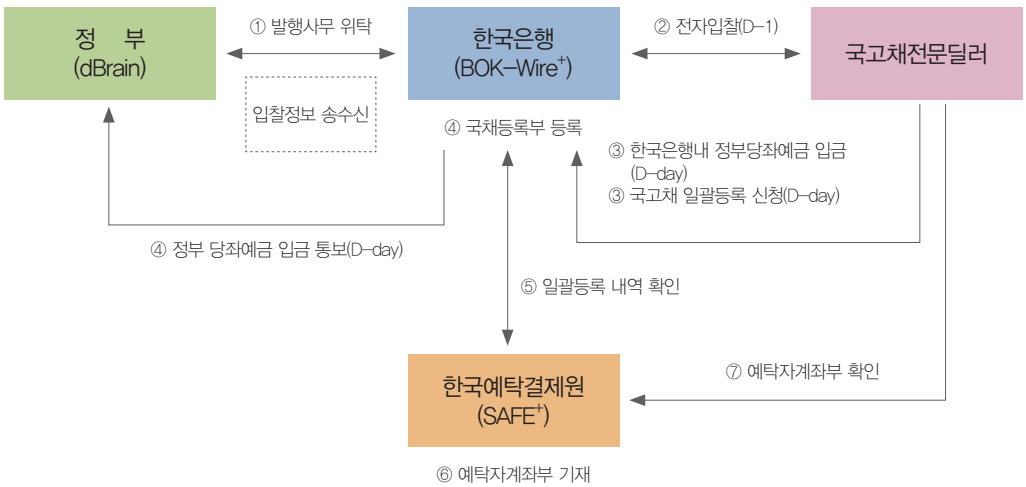
24) 2021년도부터 2년 만기 국고채를 신규 도입하였다.

25) 2년물 신규 도입, 국고채 수급 여건 등을 고려하여 2021년부터 기존 입찰 일정을 변경하였다.

국고채의 발행, 상환, 교환, 원리금 지급 및 이와 관련된 공고, 입찰, 등록, 상장신청 등 국고채 발행사무는 국채법에 따라 정부를 대신하여 한국은행이 수행하고 있다. 국고채 발행사무는 한은금융결제망(BOK-Wire+)으로 이루어지며, 입찰참가기관인 국고채전문딜러와 예비국고채전문딜러는 BOK-Wire+ 단말기를 이용하여 입찰정보의 조회, 응찰, 낙찰결과 수신 및 확인, 낙찰대금 납부, 등록 신청 등을 수행하고 있다. 국고채 응찰 및 낙찰 정보는 한국은행의 BOK-Wire+와 정부의 디지털예산회계시스템(dBrain)의 연계를 통해 이루어지고, 국고채 발행등록 및 예탁 정보는 BOK-Wire+와 한국예탁결제원 예탁결제시스템(SAFE+)간 연계를 통해 자동 송수신하고 있다.

발행시장에서 국고채의 입찰은 국고채전문딜러와 예비국고채전문딜러만을 대상으로 한 경쟁입찰 방식으로 이루어진다.[26] 최소 입찰규모는 10억원이며 입찰단위는 10억의 정수배이다. 발행시장에서 국고채를 인수하고자 하는 일반인(전문딜러 및 예비전문딜러를 제외한 개인, 금융기관, 기타 법인 등)은 미국, 일본 등과 달리 발행시장에 직접 참여할 수는 없으며, 국고채전문딜러를 통해 위탁참여 할 수 있다. 일반인에게는 경쟁입찰을 통해 결정되는 최고낙찰금리를 적용하고 있으며, 응찰최저금액은 10만원이다.

[그림 3-1] 국고채 입찰 및 발행과정




26) 기존에는 물가연동국고채의 경우 비경쟁인수 방식으로 발행되었으나 2021년도부터는 물가연동국고채의 경우에도 명목 국고채와 마찬가지로 경쟁입찰 방식으로 발행한다.

## 02 입찰 방식[27)]

### (1) 경쟁입찰 발행

국채시장 발전이 미흡했던 과거에는 정부가 금융기관에 국고채를 강제로 배분하는 방식으로 국고채를 발행하였으나, 외환위기 이후 국고채 발행 및 유통 규모가 확대되는 등 국채시장이 발전함에 따라 1999년 7월부터는 국고채전문딜러간 경쟁입찰 방식으로 발행하고 있다.[28)] 1999년 7월부터 2000년 7월까지는 낙찰금액의 합계가 발행금액에 도달할 때까지 가장 낮은 수익률을 제시한 입찰자부터 순차적으로 낙찰자를 결정하고, 발행수익률은 각자가 제시한 수익률을 적용하는 복수금리결정방식(Conventional auction)으로 발행하였다.

이후 정부는 2000년 8월부터 승자의 불행(Winner's Curse) 가능성을 줄이고, 적극적인 입찰을 유도하기 위해 단일금리결정방식(Dutch auction)을 도입하였다. 이 기간에는 낙찰자가 제시한 수익률 중 가장 높은 수익률이 모든 낙찰자에게 낙찰금리로 일괄 적용되었다.

그러나 과당경쟁으로 인해 응찰금리가 왜곡되고, 이에 따라 낙찰기관이 손해를 입는 경우가 빈번하게 발생함에 따라 국고채 응찰률이 낮아지는 현상이 발생하였다. 이에 2009년 6월부터 복수금리결정방식과 단일금리결정방식을 혼합한 "차등가격낙찰방식(Differential Pricing Auction Method)"을 도입하였다.

---

27) 집필자 : 기획재정부 국채과 최성민 주무관

28) (PD규정 제6조) 국고채 경쟁입찰은 원칙적으로 입찰일 10:40~11:00에 이루어진다.

차등가격낙찰방식이란 최고낙찰금리 이하 응찰금리를 일정간격(5bp)으로 그룹화하여, 각 그룹별로 최고낙찰금리를 적용하는 방법이다.[29] 정부는 각각의 국고채전문딜러가 제시한 입찰금리를 기준으로 그룹을 차등함으로써 적정 금리로 응찰하려는 유인을 제공하는 동시에 동일 그룹 내에서는 최고낙찰금리를 적용함으로써 국고채를 인수하는 국고채전문딜러의 부담을 완화하고자 하였다.

한편, 코로나19 대응 등 적극적 재정정책을 뒷받침하기 위해 과거 대비 국고채 발행량이 큰 폭으로 증가함에 따라 국고채 금리 상승 및 변동성 확대가 지속되어 국고채전문딜러 인수여력이 위축될 것으로 예상되었다. 이에 2021년 3월부터 단일금리결정방식을 재도입하여 국고채전문딜러의 적극적인 입찰을 유도하고, 시장 불안정 가능성을 완화하도록 유도하였다.

〈표 3-1〉 국고채 응찰률 추이

(단위 : %)

| 연도 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 응찰률 | 304.7 | 386.0 | 464.9 | 412.1 | 409.1 | 372.7 | 383.3 | 333.6 | 295.2 | 297.6 | 294.8 | 282.3 |

29) 국고채전문딜러의 입찰 참여유인을 높이기 위해 2017년 4월부터 차등낙찰구간을 1bp씩 확대하였다.(3~5년물 2bp → 3bp, 10~30년물 3bp → 4bp) 한편, 2020년의 경우 국고채전문딜러 인수여력 보강을 위한 한시조치로 全연물의 차등낙찰구간을 5bp로 확대하였으며, 2021년부터 PD 규정 개정을 통해 全연물의 차등낙찰구간을 5bp로 유지하였다.

## [참고] 입찰 방식의 장·단점

| | 복수금리결정방식 | 단일금리결정방식 |
|---|---|---|
| 장점 | • 낙찰 가격과 유통 가격 간 차이가 적음 | |
| | • 가격 탐색 및 응찰과 관련한 투명성이 높을 경우에 적합 | • 시장 유동성이 풍부하지 않아 가격 탐색 과정이 불확실할 경우에 적합<br>• 시장 변동성이 높은 경우에 적합 |
| | | • 승자의 불행(Winner's Curse) 확률을 줄여 적극적인 입찰을 유도 |
| 단점 | • 승자의 불행(Winner's Curse)에 대한 우려로 입찰 참여율이 저조 | • 입찰 과정에서 과도한 경쟁 발생 가능 |
| 국가 | • 스웨덴, 뉴질랜드, 독일, 프랑스, 호주 등 | • 미국, 노르웨이, 스위스, 아일랜드, 덴마크 등 |

## [참고] 국고채 낙찰가격 결정방식 비교(800억원 발행)

| 입찰기관 | 입찰조건 | 낙찰금리 | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 단일금리결정방식 | 복수금리결정방식 | 차등가격낙찰방식 (5bp예시) |
| A | 2.955% 200억 원 | All 3.055% | 2.955% | 2.955% |
| B | 3.000% 200억 원 | | 3.000% | 3.005% |
| C | 3.005% 200억 원 | | 3.005% | |
| D | 3.020% 100억 원 | | 3.020% | 3.055% |
| E | 3.055% 100억 원 | | 3.055% | |
| F | 3.070% 200억 원 | 미낙찰 | 미낙찰 | 미낙찰 |

차등가격낙찰방식 하에서는 예컨대 최고낙찰금리가 3.055%일 경우 응찰금리를 (3.055~3.010%), (3.005~2.960%), (2.955~2.910%) 등과 같이 그룹화하고, 각 그룹별로 낙찰금리는 각 그룹의 최고금리인 3.055%, 3.005%, 2.955%를 적용한다.

낙찰방식 개선에 따라 지속적으로 하락 추세였던 국고채 응찰률이 선진국 수준으로 크게 상승하였다. 국고채 응찰률은 2009년 초에는 100%를 간신히 넘기는 수준이었으나 차등가격낙찰방식 제도가 실시된 9월부터는 큰 폭으로 상승하였다.

## (2) 일반인 우선배정(비경쟁인수Ⅰ)

국고채를 인수하고자 하는 일반인은 국고채전문딜러로 지정된 기관에 계좌를 개설한 후 국고채전문딜러를 통해 국고채 인수를 신청할 수 있다. 일반인은 입찰 공고일부터 입찰 전일까지 국고채전문딜러에게 인수 희망금액을 기재한 입찰청약서를 제출하고 청약증거금을 납부하면 된다. 일반인 최소응찰금액은 10만원이며, 최대응찰금액은 10억원으로 그 금액에 제한이 있다.

응찰에 참여한 일반인에게는 50년물을 제외하고 경쟁입찰 발행예정금액의 20% 범위 내에서 국고채를 우선적으로 배정한다. 일반인은 입찰금리를 제시할 수 없으며, 낙찰금리는 국고채전문딜러 경쟁입찰을 통해 결정된 최고낙찰금리로 결정된다. 국고채의 교부와 낙찰금액의 납입은 입찰일의 익일에 이루어진다.[30]

## (3) 전문딜러 비경쟁인수 발행(비경쟁인수Ⅱ, 옵션방식)

비경쟁인수권한이란 국고채전문딜러가 경쟁입찰 시행일로부터 3영업일까지[31] 입찰 당시 최고낙찰금리로 국고채를 추가 인수할 수 있는 권한이다. 정부는 국고채전문딜러에게 인센티브를 부여해 인수부담을 완화하고 시장조성 기능을 강화하기 위해 해당 제도를 시행하고 있다.

비경쟁인수는 경쟁입찰에서 국고채를 인수한 딜러만이 참가할 수 있으며, 각 딜러가 경쟁입찰에서 인수한 금액의 일정 비율(5~30%) 내에서 행사할 수 있다. 반기별 평가실적에서 1위~5위를 차지한 국고채전문딜러는 경쟁입찰에서 인수한 물량의 20%까지, 6위~10위는 15%까지, 11~15위는 10%까지, 나머지는 5%까지 비경쟁인수를 통해 국고채를 추가 인수할 수 있는 권한이 부여된다. 그에 더해 월별 평가실적에서 상위 1위~5위를 차지한 국고채전문딜러는 경쟁입찰에서 인수한 물량의 10%p, 상위 6위~10위는 5%p를 추가로 인수할 수 있다.

---

30) 한편, 일반인은 입찰에 꼭 참여하지 않더라도 거래소가 개설한 채권시장 또는 본인이 거래하는 증권사의 HTS시스템과 유선을 통해 주식처럼 간편하게 매매할 수 있다.

31) (PD규정 제11조) 비경쟁입찰 인수신청은 경쟁입찰 시행일 당일은 12:00~15:30, 경쟁입찰 시행일 이후 1영업일부터 3영업일까지는 09:00~15:30까지 할 수 있다.

## (4) 스트립조건부 비경쟁인수 발행(비경쟁인수Ⅲ)

정부는 원금이자분리채권(STRIP)시장 활성화를 위해 스트립전문딜러를 대상으로 원금이자분리 조건부 비경쟁인수권한을 부여한다. 스트립전문딜러란 원금이자분리(STRIP) 채권의 호가조성 등을 전담하는 딜러로, 해당 권한을 행사한 딜러에게는 배정받은 국고채의 원금과 이자를 익월 중 분리할 의무가 발생한다. 각 스트립PD는 국고채 연물별 낙찰일 이후 3영업일에 스트립용 채권을 최대 200억원까지 인수할 수 있으며, 전월 평가실적 순으로 순차 배정한다. 연물별 총 배정한도는 3년 · 5년물 2,080억원, 10년 · 30년물 2,580억원, 20년물 1,600억 원이다.

## (5) 모집 방식 비경쟁인수 발행(비경쟁인수Ⅳ)

2021년부터 정부는 기존 비경쟁인수 제도의 보완책으로 모집 방식의 비경쟁인수제도를 신설하였다. 전문딜러와 스트립조건부 비경쟁인수는 금리 상황에 따라 국고채전문딜러의 행사 여부가 달라지면서 월별 발행물량 변동성이 확대된다는 한계점이 있었다. 따라서 국고채전문딜러가 당월 계획 대비 미달되는 발행물량에 대해 정부가 시장금리를 감안해 정한 특정 금리로 추가 인수할 수 있는 모집 방식의 비경쟁인수 권한을 신설하였다.

모집 발행은 입찰월의 넷째주 금요일에 시행되며, 전주인 셋째주 금요일에 모집발행계획을 통해 발행물량과 종목을 공고한다. 발행물량은 월별 발행목표 대비 발행실적(경쟁입찰 + 전문딜러 비경쟁인수 + 스트립조건부 비경쟁인수) 등을 감안하여 결정하되, 전체 발행물량의 약 20% 수준 내로 관리한다. 발행금리는 입찰일 시장금리 및 PD 인센티브 등을 감안하여 입찰 당일날 공고한다.

## 03 국고채 통합발행제도[32)]

통합발행(fungible issue)이란 일정기간 내에 발행하는 채권의 만기와 표면금리 등 발행조건을 동일하게 하여 이 기간 동안 발행된 채권을 단일한 종목의 채권으로 취급하는 제도이다.

예를 들어 6개월 통합발행되는 3년 만기 국고채의 경우 6월, 12월에 신규물이 발행된다. 2021년 6월 7일 입찰을 통해 2021년 6월 10일자로 발행되고 2021년 7월 5일, 8월 9일, 9월 6일, 10월 12일, 11월 8일에 동일한 조건으로 다시 발행된다. 이들 국고채는 비록 입찰일은 다르지만 만기, 이표금리 등의 조건이 완전히 동일한 국고채이므로 유통시장에서 동일한 종목으로 거래된다.

국고채 통합발행의 목적은 종목당 발행물량을 증가시켜 유동성을 제고시킴으로써 정부의 이자비용을 절감하고 신뢰성 있는 지표금리를 형성하는 것이다. 일반적으로 단일종목의 발행물량이 증가하면 유동성이 증가하고, 유동성이 증가하면 발행금리가 낮아지기 때문이다.

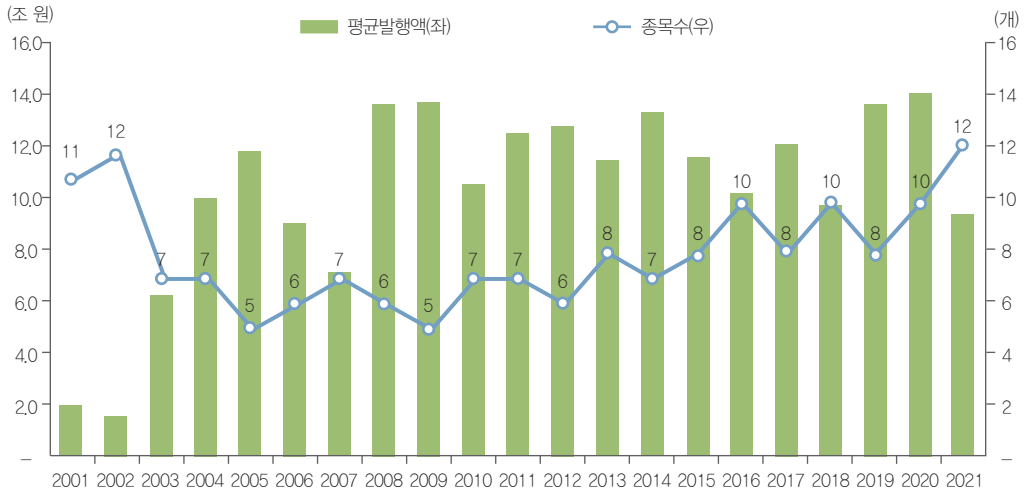
통합발행 도입 전에는 국고채의 종목 수가 과다한 반면 종목당 유통물량이 적어 유동성이 낮은 문제가 있었다. 특히, 모든 국고채가 서로 각기 다른 신규종목으로 발행되는 것은 기존에 발행된 국고채가 지표물(on the run)로서 역할하는 기간을 단축시키고 유통금리의 단절을 유발하였다.

이러한 문제를 해결하기 위해 정부는 2000년 5월부터 발행하는 국고채부터 3개월 기간으로 통합발행하기 시작하였다. 통합발행이 시작된 2000년 1.0조원에 불과하던 종목당 평균 발행량이 점차 증가하여 최근 12.2조원(최근 5년간 평균) 수준으로 안정화 되었다.

---

32) 집필자 : 기획재정부 국채과 최성민 주무관

[그림 3-2] 국고채 발행 종목수 및 평균 발행액

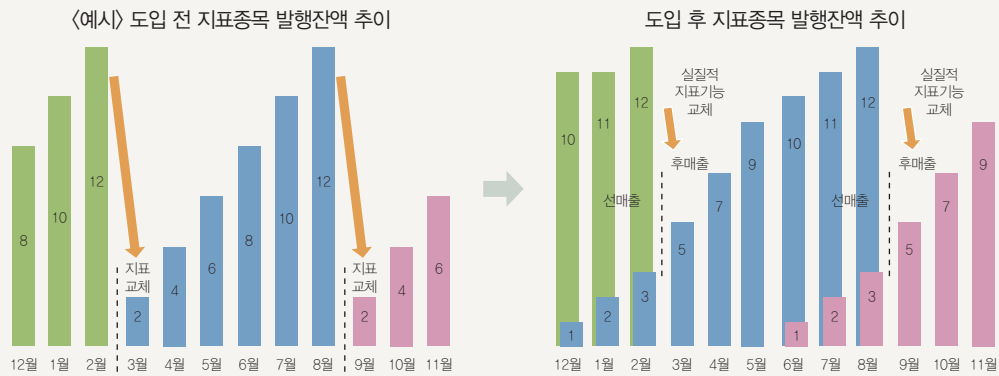



〈표 3-2〉 국고채 발행 종목별 통합발행기간

| 만 기 | 연간 신규발행 횟수 | 신규발행 월 | 통합발행 기간 |
|---|---|---|---|
| 2년물 | 연4회 | 3월, 6월, 9월, 12월 | 3개월(3월~5월, 6월~8월, 9월~11월, 12월~익년 2월) |
| 3년물 | 연2회 | 6월, 12월 | 6개월(6월~11월, 12월~익년 5월) |
| 5년물 | 연2회 | 3월, 9월 | 6개월(3월~8월, 9월~익년 2월) |
| 10년물 | 연2회 | 6월, 12월 | 6개월(6월~11월, 12월~익년 5월) |
| 20년물 | 연1회 | 9월 | 1년(9월~익년8월) |
| 30년물 | 연1회 | 3월 | 1년(3월~익년2월) |
| 50년물 | 격년 1회 | 9월 | 2년(9월~익익년8월) |
| 물가채 | 격년 1회 | 6월 | 2년(6월~익익년5월) |

## [참고] 선매출제도 및 발행일전 거래(When Issued transaction)

2015년 1월부터 정부는 지표채권 교체시 발생하는 유동성 감소 현상을 완화하기 위해 선매출 제도를 도입하였다. 이는 신규 발행 1~2개월 전부터 지표종목과 차기 지표종목을 동시에 발행하는 것으로서 2016년에는 초장기채(20 · 30년물)에도 선매출 제도를 도입하였다. 3~10년물의 선매출 기간은 2개월이며, 초장기채의 경우 유동성 부족 등을 감안하여 1개월로 도입하여 시행중이다. 2018년에는 물가채 지표물 변경 전 5월 한달 간 선매출을 실시하여 신규 지표물의 유동성을 공급하였다.



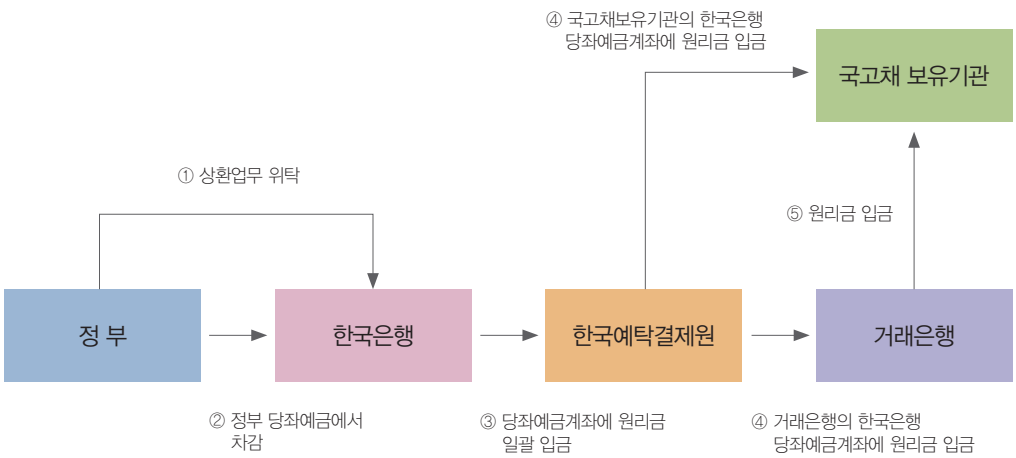

한편 2015년 12월에는 입찰 전 금리 탐색 기능을 제공하고 신규 거래 수요를 창출할 수 있도록 발행일전 거래시장(When issued Market)을 개설하였다. 발행일전 거래시장이란 국고채 입찰 2영업일전부터 입찰일까지 거래할 수 있는 제도화된 시장을 의미한다. 이를 통해 국고채전문딜러는 입찰 전 금리변동, 입찰물량보유 위험에 대해 헤지(Hedge)할 수 있으며, 정부는 시장불안으로 수요 급감이 예상될 경우 발행 물량을 축소하여 입찰 실패를 방지하는 등 시장 수급에 탄력적으로 대응할 수 있다.

## 04 국고채 상환

### (1) 국고채 상환

국고채 상환은 국고채가 소멸되고, 국고채 원리금이 보유자에게 지급되는 일련의 과정을 의미한다. 국고채 상환일에 한국은행이 한국예탁결제원의 당좌예금계좌로 원리금을 일괄 입금하고, 한국예탁결제원은 국고채 보유기관 및 거래은행의 한국은행 당좌예금계좌에 원리금을 입금함으로써 국고채 상환은 종료된다.

[그림 3-3] 국고채 상환 과정




국고채의 상환은 대부분이 국고채 만기일에 이루어지지만, 정부는 국고채 만기가 일시에 집중되는 것을 방지하고, 채권시장의 유동성을 조절하기 위해 조기상환(Buy-back) 및 국고채 교환(Conversion offer)제도를 활용하기도 한다.

## (2) 조기상환(Buy-back)

조기상환(Buy-back)이란 정부가 만기도래 전인 시중의 국고채를 매입하여 소각하는 것을 의미하며, 매입 재원에 따라 크게 2가지 형태로 구분된다. 통상적인 바이백은 국고채를 신규 발행(차환발행)한 자금으로 실시되며, 국고채 잔액에 변동이 없다. 두 번째는 초과세수 등 정부의 여유 재원을 활용한 방식으로 그만큼 국고채 잔액이 감소하게 되어 '국고채 순상환'이라고도 한다.

정부가 바이백을 실시하는 주요 목적은 국고채 만기의 연도별 · 분기별 평탄화이다. 국고채의 만기가 단기간에 집중적으로 도래할 경우, 이를 차환하기 위해 일시에 국고채 발행을 확대하면 시장금리가 급등하는 등 시장의 왜곡이 발생할 수 있다. 따라서, 조기상환을 통해 국고채의 만기를 분산시키면 시장금리가 급등하여 재정부담이 일시에 가중되는 차환위험을 감소시킬 수 있다.

조기상환은 국고채전문딜러를 대상으로 역입찰(reverse auction)을 실시하여 정부가 국고채전문딜러로부터 국고채를 매입하는 방식으로 이루어지고 있으며, 필요한 경우에는 특정 국고채 보유자로부터 직접 매입할 수도 있다.

국고채 조기상환을 위한 경쟁입찰시 국고채전문딜러별 응찰한도는 매입예정금액의 30% 이내로 한다. 종목별 응찰최저금액은 10억원(액면기준)이며, 국고채전문딜러는 10억원의 정수배로 응찰할 수 있다. 조기상환의 낙찰금리는 경쟁입찰에서와 같이 단일금리결정방식(Dutch auction)에 의해 결정된다.

〈표 3-3〉 연도별 조기상환 규모

(단위 : 조원)

| 연도 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 규모 | 19.4 | 22.3 | 12.0 | 5.6 | 5.2 | 12.1 | 11.3 | 17.6 | 27.1 | 20.2 | 12.0 | 14.9 |

## (3) 국고채 교환(Conversion Offer)

국고채 교환이란 정부가 국고채를 신규로 발행하여 기존에 발행된 국고채와 교환하는 제도로 2009년 5월에 도입되었다.

국고채 교환은 정부가 국고채전문딜러를 대상으로 매입하고자하는 국고채(매입대상종목)를 매입함과 동시에 발행대상종목 국고채를 발행하고, 국고채전문딜러와는 차액만을 정산하는 방식으로 이루어진다.

국고채 교환을 통해 국고채 만기가 일시에 집중되는 것을 방지하고 새로 발행된 지표물 국고채의 발행 물량을 조기에 확대시켜 유동성을 높이는 효과를 기대할 수 있다.

국고채 교환은 국고채전문딜러가 참여하는 경쟁입찰방식으로 이루어지며 국고채전문딜러의 매입대상종목당 최저응찰금액은 10억원(액면기준)이고 10억원의 정수배로 응찰할 수 있다. 국고채 교환시 낙찰금리는 경쟁입찰이나 조기상환과 같은 단일금리결정방식(Dutch auction)에 의해 결정된다. 기존에는 국고채전문딜러가 한국거래소에 보고한 금리에 의해 교환 발행금리가 산정되었으나, 2018년 1월부터 교환발행 당일 장내시장의 유통금리로 결정하고 있다.[33)]

〈표 3-4〉 연도별 국고채 교환 규모

(단위 : 조원)

| 연도 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 규모 | 2.9 | 4.8 | 2.0 | 2.9 | 3.1 | 4.6 | 4.2 | 1.7 | 2.2 | 1.6 | 2.1 | 3.3 |

33) (PD규정 제24조) 교환 입찰일 09:30, 10:00, 10:20를 기준으로 장내시장 직전 체결수익률을 단순산술평균(소수점 넷째자리 이하는 절사)하여 산출한다.

# 05 국고채 투자 가이드

## (1) 일반인의 국고채 입찰 참여[34)]

국고채는 입찰을 통해 발행되고 있다. 국고채의 입찰에는 국고채전문딜러만이 직접 참여할 수 있지만, 개인 투자자나 법인 또한 국고채전문딜러를 통한 대행 입찰이 가능하다.

입찰 참여 희망자는 전문딜러로 지정된 증권사에 위탁계좌를 개설해야하며, 기존에 위탁계좌가 있는 경우 그 계좌를 이용할 수 있다. 이후 입찰 전일까지 입찰 청약서를 제출하고 청약증거금을 납부하면 된다.

일반인이 입찰에 참가한 경우에는 경쟁입찰 발행예정금액의 20% 범위 내에서 국고채를 우선 배정하며, 최저 10만원에서 최고 10억원까지 응찰할 수 있다. 이 경우 일반인이 입찰금리를 별도로 제출할 수는 없으며, 경쟁입찰을 통해 결정된 최고낙찰금리가 적용된다.

국고채의 교부와 낙찰금액의 납입은 입찰일의 익일에 이루어진다. 국고채는 모든 종목이 등록 발행되고 예탁결제원에 예탁되므로, 실물채권 교부 없이 매매 및 권리행사가 가능하다.

입찰을 통해 발행된 국고채는 유통시장에서 거래된다. 즉, 입찰에 꼭 참여하지 않더라도 유통시장을 통해 국고채를 매매할 수 있다. 거래소가 개설한 채권시장 또는 증권사 창구를 통하여 직접 국고채를 매매할 수 있으며 본인이 거래하는 증권사 HTS시스템과 전화를 통해 주식처럼 간편하게 매매할 수 있다.

34) 집필자 : 기획재정부 국채과 김도희 주무관

## [참고] 일반인의 국고채 입찰 참여 절차

예) 10년 만기 국고채권 입찰, 입찰일 2021. 1. 18(월)

**입찰공고 확인 (입찰일 3일전) –2021.1.13(수)–**

- 기획재정부의 입찰사무 대행기관인 한국은행 홈페이지에서 국고채 입찰공고 확인(입찰 3일전 공고)
- 또는 전문딜러 증권사 채권부서에 문의

⬇

**위탁계좌 개설**

- 입찰참가 전에 전문딜러로 지정된 증권사에 계좌개설 (기존계좌 이용 가능)
- 계좌개설 필요서류 : 거래인감(또는 서명) 및 신분증

⬇

**입찰 참가신청 (입찰청약서 작성)**

- 국고채전문딜러에게 매입희망금액을 기재한 입찰서 제출 및 입찰보증금 100% 납부 (입찰공고일~입찰전일까지 제출)
- 응찰금액 : 최저 10만 원 ~ 10억 원

⬇

**입찰 실시 –2021.1.18(월)–**

- 공고된 입찰일 10:40~11:00 사이에 한국은행BOK-Wire+를 통해 전문딜러가 전자입찰 참여
- 일반인 응찰은 전문딜러가 당일 10시까지 제출(선매출입찰의 경우, 9시)

⬇

**국고채 배정**

- 경쟁입찰방식에 의해 결정된 최고낙찰금리로 배정 (낙찰금리를 발행단가로 환산후 매입금액 확정)

⬇

**국고채 입고 –2021.1.19(화)–**

- 입찰일 익일에 고객계좌로 국고채 입고

⬇

**국고채 보유 또는 매매가능**

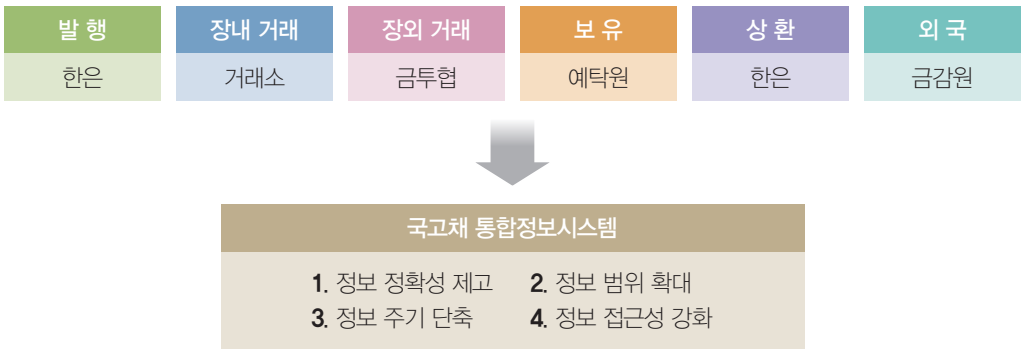
- 만기까지 보유시 : 6개월마다 이자 수령 및 만기시 원금수령
- 만기 이전에 유통시장에서 매도하여 수익실현 가능

## (2) 국채 관련 정보[35)]

기획재정부 국채과는 국채시장 활성화 및 국내외 투자자에 대한 홍보 강화를 목적으로 2011년 1월부터 국채시장 전용 홈페이지(http://ktb.moef.go.kr)를 개설하여 운영하고 있다. 기획재정부는 국채시장 홈페이지를 통하여 시장전문가 뿐만 아니라 일반투자자에게 국채시장 통합정보를 one-stop으로 제공하고 있다.

한편 2015년에는 그간 분산되어 있던 국고채 관련 정보를 단일 시스템으로 연계, 통합하기 위해 국고채 통합정보시스템(http://www.ktbinfo.or.kr)을 구축하였다. 시스템 구축 이전에는 발행시장의 국고채 정보를 한국은행, 한국거래소 등에서, 유통시장의 경우 금융투자협회, 한국거래소, 예탁결제원 등에서 관리하는 등 관리체계가 분산되어 정보 통합 및 활용에 어려움이 있었으며 적시성 있는 시장 관리에도 한계가 있었다. 이에 정부는 유관기관 및 업계 전문가 등과 통합정보시스템 구축을 위한 TF를 구성하여 상세 방안을 논의하였으며, 금융투자협회가 중심이 되어 2015년 10월 시스템 구축이 완료되었다.

[그림 3-4] 국고채 통합정보시스템




35) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

part 04

# 국고채 유통제도

1. 의의
2. 채권유통시장의 유형
3. 국채전문유통시장
4. 장외시장

Ministry of Economy and Finance

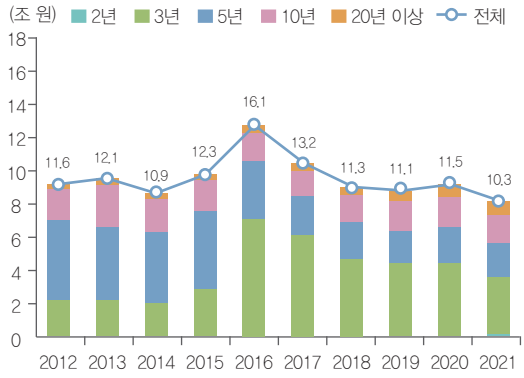
# Korea Treasury Bonds 2021

## 01 의 의[36)]

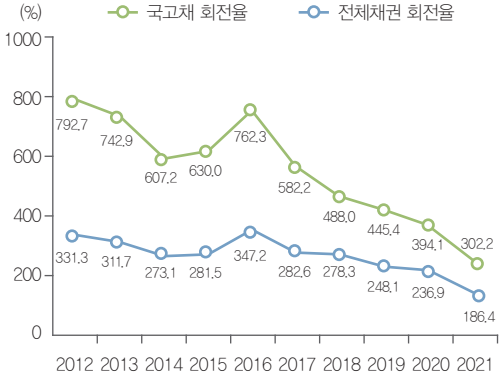
발행시장에서 채권을 인수한 투자자는 채권의 만기일전에 발행자에게 원금 및 이자의 상환을 청구할 수 없다. 따라서 만기이전에 채권을 현금화하려는 투자자에게 채권의 환금성을 제공하기 위해서는 채권의 유통시장이 필요하다. 유통시장은 이미 발행된 채권이 거래되는 제2차 시장(Secondary Market)이며, 채권이 투자자간에 수평적으로 이동되는 횡적 시장이다.

유통시장은 채권 보유자에게 채권 양도를 통한 투자수익을 실현할 수 있는 기회를 제공한다. 또한 채권의 공정한 가격 형성과 채권의 담보가치 증대, 발행채권의 가격결정 기능 등을 수행하므로 국채 유통시장 활성화는 국고채의 원활한 발행에 있어 중요한 의의를 지닌다. 국고채는 상대적으로 유동성이 큰 3~10년물 위주로 거래가 이루어지고 있으며, 2021년 기준 국고채 거래량이 전체 채권거래량의 약 48.3%(2,549.8조원)를 차지하며 지표채권 역할을 담당하고 있다.

[그림 4-1] 만기별 국고채 일평균 거래량




[그림 4-2] 국고채 거래 회전율




36) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

## 02 채권유통시장의 유형[37)]

채권유통시장에는 직접탐색시장, 브로커시장, 딜러시장, 경매시장 등이 존재한다.

직접탐색시장(direct search market)이란 투자자가 직접 매매 상대방을 찾는 가장 단순한 형태의 시장이다. 즉 개별 거래자가 적당한 거래 상대방을 찾아 흥정하고 협상하는데 소요되는 비용을 거래자 스스로 부담하는 방식이다. 직접탐색시장에서는 채권 거래가 계속적으로 이루어지지 않으므로 브로커나 딜러와 같은 제3자가 서비스를 제공할 동기를 갖지 못한다.

브로커시장(broker market)이란 투자자들이 거래상대방을 찾기 위하여 브로커(대리인)에게 매매를 위임하여 간접적으로 참가하는 시장형태이다. 브로커는 딜러와는 달리 자기계정의 포지션을 갖지 않고 거래의 중개만을 담당하는데, 자기의 고객을 위해 거래상대방을 찾아서 거래가격을 협상하고 그 대가로 수수료를 받는다. 채권브로커는 딜러간 거래를 중개하여 주는 인터 딜러 브로커(Inter Dealer Broker)와 일반투자자의 채권매매를 대리하여 주는 일반 증권브로커로 구분된다.

딜러시장(dealer market)이란 딜러를 통해 거래가 이루어지는 시장으로, 딜러는 직접 고객의 거래상대방이 되어 리스크를 부담하면서 자기 계정으로 채권거래를 하는 자기매매영업 금융기관 등을 의미한다. 딜러시장에서는 딜러가 자신이 제시한 호가에 따라 즉각적으로 채권을 매매할 수 있다는 장점이 있다. 딜러의 이익은 매도 · 매수 호가간의 스프레드로 실현된다.

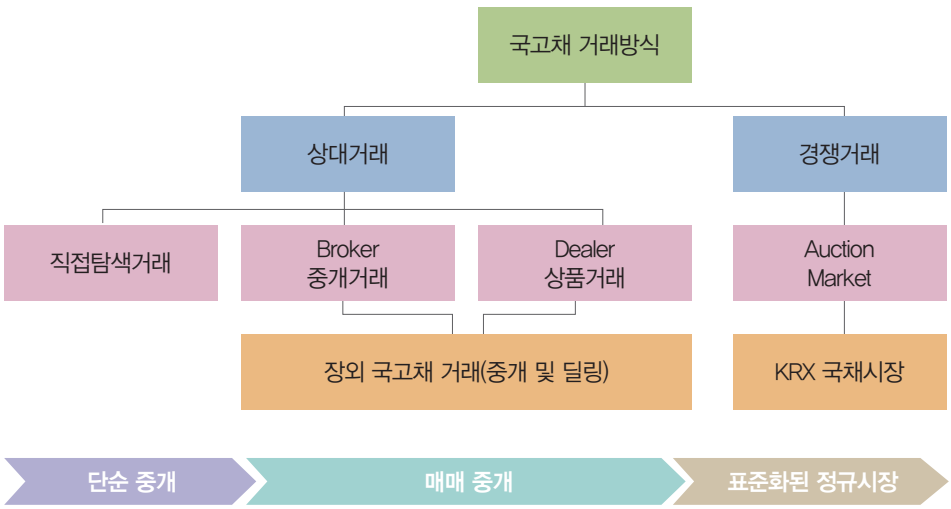
경매시장(auction market)이란 투자자들이 단일 기구를 통하여 동시에 매도 · 매수 주문을 제출하여 경쟁적으로 거래가 이루어질 수 있도록 집중화된 시설을 제공하는 주문주도형시장(order-driven market)을 의미한다.

37) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

모든 시장참가자들이 같은 장소에서 만나 구두 또는 통신망으로 매매의사를 전달하고 거래를 신속하게 집행함으로써 거래상대방을 탐색하는 비용을 제거하여 매도 · 매수 스프레드를 줄일 수 있다는 장점이 있다.

우리나라의 국채시장은 한국거래소시장(장내시장)과 장외시장으로 나눌 수 있다. 이중 한국거래소시장은 경매시장의 형태로 거래가 이루어지며, 장외시장은 주로 브로커시장과 딜러시장의 형태로 거래가 이루어지고 있다.

[그림 4-3] 채권유통시장의 유형



## 03 국채전문유통시장[38)]

### (1) 개요

국채전문유통시장(KTS:KRX Trading System for KTB)은 한국거래소가 국고채시장 활성화 및 거래투명성 제고를 위해 정부의 지원을 받아 1999년 3월에 개설한 국고채 전자거래시장이다. 국채전문유통시장은 국채 경매매 인가기관들이 국고채를 대량으로 매매하는 완전경쟁매매시장의 형태로 운영되고 있다.

국채전문유통시장에서는 정부가 지정한 국고채전문딜러가 국고채에 대한 매도 · 매수 등의 호가를 지속적으로 제시하는 시장조성자(Market Maker) 역할을 수행하고 있어, 거래 의사가 있는 시장참가자는 언제든지 원하는 종목을 사고 팔 수 있다.

### (2) 시장제도

국채전문유통시장은 인터넷을 이용해 딜러회사가 직접 참여하는 전자거래시장이다. 각각의 딜러가 제출하는 매도 · 매수 주문의 내역이 실시간으로 스크린에 공시되고 각 딜러는 익명으로 매매를 체결하는 시스템을 사용하고 있다. 주요 시장참가자는 거래소의 채무증권회원 인가를 취득한 증권사와 은행이다.

딜러회사는 별도의 전산투자 없이 한국거래소가 개발한 매매프로그램을 거래담당자의 PC에 설치하고 한국거래소의 국채매매시스템(KTS)에 접속하여 거래를 수행할 수 있다. 거래대상채권은 국고채, 통안채, 예금보험공사채권이나, 2020년 기준 국고채가 장내 거래의 약 98.1%를 차지하고 있으며, 매매수량 단위는 10억 원의 정수배이다.

또한, 2020년 8월부터 국채 장내 거래과정에서 증권사 등 시장참가자가 주문 실수

38) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

등으로 불측의 손해를 입은 경우, 해당 착오매매(직전 체결수익률 ± 3% 초과)에 대해서 거래당사자간 상호 협의를 거쳐 피해를 구제할 수 있도록 착오매매 사후 구제제도를 마련하여 시행하고 있다.

〈표 4-1〉 국채전문유통시장 거래제도 개관

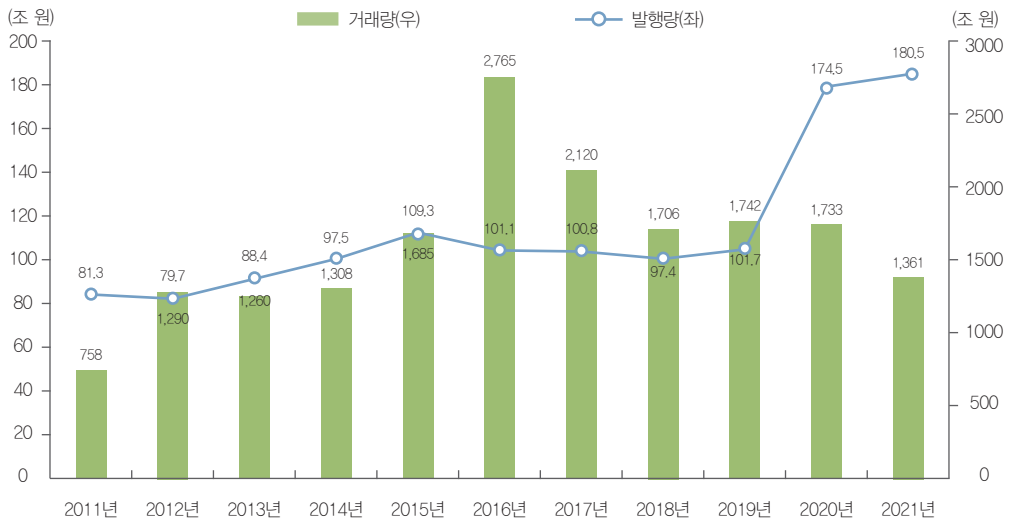
| 구 분 | 내 용 |
|---|---|
| 거래시간 | 9:00~15:30 |
| 거래대상종목 | 국고채, 통화안정증권, 예금보험공사채권 |
| 거래수량단위 | 액면 10억 원의 정수배 |
| 호가방식 | 가격호가(잔존만기 2년 미만 0.1원, 2년이상 10년 미만 0.5원, 10년 이상 1원) |
| 체결방식 | 복수가격에 의한 입찰, 경매, 경매매 |
| 참가자 | 국채딜러(은행, 증권), 위탁참가자(일반기관 등) |
| 결제일 | T+1일 |

## (3) 평가

국채전문유통시장은 지난 1999년에 개설된 이후 정부의 국채시장 활성화 정책, 국고채전문딜러의 적극적인 시장조성 노력 등으로 시장개설 초기와는 비교할 수 없는 양적 · 질적 성장을 이루었다.

시장개설 초기인 2001년 10.1조원에 불과하였던 국고채 거래량은 발행시장 확대 추세와 함께 2021년에는 1,361조원으로 급속히 성장하였다.

[그림 4-4] 국고채 발행량 및 국채전문유통시장 거래량 추이




또한 시장호가의 잔량증가와 스프레드(매도-매수 가격차) 축소로 시장참가자들이 불리한 가격변화 없이 원하는 물량을 장내에서 거래할 수 있는 시장여건이 조성되었다.

국채전문유통시장은 실시간 체결 금리를 스크린을 통해 공표하고 전자거래시스템을 통한 경쟁매매 형태로 거래를 실시함으로써 거래비용을 절감시켰을 뿐만 아니라 시장투명성을 증대시킨 것으로 평가받고 있다.

〈표 4-2〉 국채전문유통시장의 지표종목 최우선 호가스프레드 추이

(단위 : 원)

| 구 분 | '12 | '13 | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3년물 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 0.8 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| 5년물 | 1.1 | 1.3 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 1.2 | 1.3 |
| 10년물 | 2.1 | 2.7 | 1.9 | 2.0 | 2.0 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | 2.2 | 2.1 |
| 20년물 | 8.2 | 9.6 | 8.0 | 8.5 | 7.7 | 7.9 | 8.1 | 8.3 | 9.4 | 8.2 |
| 30년물 | 64.1 | 22.9 | 11.2 | 12.8 | 13.3 | 10.5 | 9.3 | 10.0 | 9.1 | 7.6 |
| 평 균 | 3.1 | 3.7 | 3.1 | 5.1 | 5.0 | 4.3 | 4.1 | 4.3 | 4.5 | 4.0 |

* 일중(intra-day) 스프레드의 평균, 10년물에서는 물가채 제외

이러한 국채전문유통시장의 괄목할 만한 성장은 정부와 시장 참여자의 효율적인 업무수행과 유기적인 협조가 있어서 가능했다. 정부는 브로커 위주의 상대매매 관행에서 벗어나 전자거래시스템을 바탕으로 한 딜러 위주의 경쟁매매시장을 육성하기 위해 제도적인 기반을 마련하였다.

국고채전문딜러는 시장조성자로서 국채전문유통시장에서 국고채 만기별 지표종목(2, 3, 5, 10, 20, 30년물, 물가채)에 대해 실시간으로 매도매수 조성호가를 지속적으로 제출함으로써 시장의 유동성 공급자 역할을 수행하고 있다. 또한, 국고채전문딜러는 국채전문유통시장에서의 거래를 바탕으로 국고채에 대한 고객수요, 시장동태 등 국고채 정책 수립 및 집행에 필요한 시장상황 정보를 수시로 정부에 제출하고 있으며, 자체의 협의체인 국고채전문딜러협의회를 구성하여 국고채의 발행 및 유통에 관한 제도개선 협의, 정책건의 업무를 수행하고 있다.

# 04 장외시장[39)]

## (1) 개요

장외시장(Over-the-Counter Market)은 은행, 증권 등 금융투자회사 창구를 중심으로 상대매매가 이루어지는 딜러시장(Dealer Market), 브로커시장(Broker Market), 직접탐색시장(Direct Search Market) 등을 통칭하는 개념으로서 한국거래소가 운영하는 채권시장 이외의 모든 장외 채권시장을 포괄하는 개념으로 정의할 수 있다.

장내시장이 소액채권, 주식관련 사채, 국고채전문딜러 등 정책적 목표를 실현하기 위하여 제도화된 시장임에 반하여, 장외시장은 자생적으로 생성되어 존재해온 시장을 정부가 사후적으로 제도화하고 관리한 시장이다. 이에 따라 장외시장은 시장이 주도(Market Driven)하고 관행(Practice)의 영향력이 큰 시장이라는 특징을 지니고 있다. 채권은 다량의 발행종목 수, 동일 종목간 상이한 가격 적용 등 거래 표준화가 어려워 장외시장에서 당사자간 협상을 통해 다양한 채권이 활발하게 거래되고 있다.

## (2) 거래 현황

장외 채권시장에서 국고채는 2021년 전체 거래의 44.7%를 점유하는 등 지표채권의 역할을 수행하면서 주된 거래대상으로 자리 잡고 있으며, 국고채에 이어 금융채(25.1%), 통안채(13.7%)도 활발하게 거래되고 있다. 1997년 아시아 외환위기 이전 전체 유통시장 규모의 절반이상을 점유하면서 지표채권 역할을 수행했던 회사채는 국고채시장의 성장, 기업의 적극적인 부채관리 등으로 유통규모가 축소되었다(6.8%).

39) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

〈표 4-3〉 채권 종류별 장외거래 추이

(단위 : 조원, 비중 : %)

| 구 분 | 2017 | | 2018 | | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 거래량 | 비중 | 거래량 | 비중 | 거래량 | 비중 | 거래량 | 비중 | 거래량 | 비중 |
| 국 채 | 2,267.5 | 50.2 | 2,307.3 | 48.4 | 2,236.6 | 48.4 | 2,504.3 | 46.1 | 2,569.2 | 48.3 |
| 국고채 | 2,125.9 | 47.1 | 2,123.4 | 44.6 | 1,963.8 | 42.5 | 2,261.7 | 41.7 | 2,378.5 | 44.7 |
| 지방채 | 10.3 | 0.2 | 9.3 | 0.2 | 11.6 | 0.3 | 17.1 | 0.3 | 16.3 | 0.3 |
| 특수채 | 245.7 | 5.4 | 221.1 | 4.6 | 226.0 | 4.9 | 298.7 | 5.5 | 306.0 | 5.8 |
| 통안채 | 1,123.9 | 24.9 | 1,189.8 | 25.0 | 936.5 | 20.3 | 1,026.3 | 18.9 | 730.0 | 13.7 |
| 금융채 | 707.0 | 15.7 | 832.5 | 17.5 | 930.2 | 20.1 | 1,266.8 | 23.3 | 1,333.4 | 25.1 |
| 회사채 | 160.7 | 3.6 | 203.1 | 4.3 | 281.1 | 6.1 | 316.2 | 5.8 | 360.7 | 6.8 |
| 합 계 | 4,515.0 | 100 | 4,763.1 | 100 | 4,621.9 | 100 | 5,429.4 | 100 | 5,315.7 | 100 |

* 자료 : 금융투자협회(채권정보센터), 코스콤(CHECK)

## (3) 거래 방식

장외시장은 개인 투자자들이 일부 참가하기도 하지만 주로 금융기관과 연기금 등 기관투자자와 법인이 거액자금을 운용하는 시장이며, 관행적으로 매매수량 단위는 액면 100억원의 정수배로 이루어지고 있다. 매매거래시간은 특별한 제한이 없으나 일반적으로 금융기관의 주요 업무시간인 8:30~16:30에 거래가 주로 이루어지고 있다.

장외시장에서의 채권거래는 대부분 온라인(On-line) 메신저와 전화 등을 이용하여 거래담당자 사이에 매매거래 정보를 실시간으로 주고받으면서 합의가 이루어지는 방식으로 진행된다. 즉 ① 기관투자자의 호가 요청, ② 브로커의 호가탐색, ③ 거래조건 협상 및 체결, ④ 결제의 순으로 이루어진다. 장외거래 결제일은 금투업규정 §5-4에 T+30일까지 가능하나 주로 익일(T+1)결제가 이루어진다.

〈표 4-4〉 장내 시장과 장외 시장 비교

| 구분 | 국채전문유통시장 | 장외 채권시장 |
|---|---|---|
| 주요 참가자 | 딜러 | 브로커 |
| 매매방식 | 경쟁매매<br>(딜러 ↔ 거래소 ↔ 딜러) | 상대매매<br>(기관 ↔ 브로커 ↔ 기관) |
| 매매수단 | 전산시스템 | K-Bond, 전화 등 |
| 호가방법 | 가격호가(수익률병기) | 수익률호가(가격병기) |
| 매매단위 | 10억원 | 주로 100억원<br>거래단위 제한 없음 |
| 매매시간 | 09:00~15:30 | 통상적으로 (08:30~16:30) |
| 결제시점 | 익일(T+1) 결제 | 일부 당일(T) 결제, 대부분 익일(T+1) 결제,<br>30일 이내 결제(T+30) 가능 |
| 결제방법 | 통합차감결제<br>(결제대금이 상대적으로 少) | 총액결제<br>(결제대금이 상대적으로 多) |

## (4) 주요제도

정부와 한국금융투자협회는 장외 채권시장 참여자의 가격 탐색비용을 절감하고 유통시장의 투명성을 증진시키기 위하여 채권 장외거래 체결내역 공시제도(사후적 투명성) 및 채권 장외호가집중시스템(사전적 투명성)을 운영하고 있다. 또한 시장 참가자들의 거래를 지원하기 위해 채권거래시스템인 케이본드(K-Bond) 시스템을 운영하고 있다.

### 가. 장외거래 체결내역 공시제도

채권 장외거래 체결내역 공시제도는 증권회사 등이 장외시장에서 채권을 매매한 경우 매매계약 체결시점으로부터 15분 이내에 거래내역을 한국금융투자협회에 보고하고, 협회는 이를 시장에 실시간으로 공시하는 제도를 의미한다.

과거에는 하루 중에 발생한 채권 거래내역을 사실상 채권시장이 종료한 15시 이후에 금융투자협회(구 증권업협회)로 일괄 보고하도록 함에 따라 거래정보가 채권 거래시간에 활용되지 못하는 문제점이 있었다.

이에 정부는 장외거래의 투명성을 높이기 위하여 2000년 '채권장외거래 공시 등에 관한 규정'을 재정비하면서 공시내역 및 보고시간 등을 체계적으로 공시하도록 하였다. 공시내용은 종목명, 수익률, 단가, 거래량, 거래 성격 등이며 매매 체결이후 30분 이내에 보고해야 한다. 이후 공시의 효용성을 높이기 위해 보고시간을 2001년에는 매매체결이후 5분이내로 단축하였다가 2002년에 15분 이내로 개정한 뒤 현재까지 15분으로 유지하고 있다. 이에 장외거래 공시제도를 "15분 룰(rule)"이라 부른다. 채권 장외거래 체결내역 공시제도는 시장탐색 비용을 절감하고, 채권 시장의 사후적 투명성을 제고하는데 기여하고 있다.

## 나. 장외호가집중시스템 (Bond Quotation System, BQS)

장외호가집중시스템이란 증권회사 등이 장외시장에서 거래하는 모든 채권에 대한 호가정보를 한국금융투자협회에 실시간으로 보고하고, 협회는 이를 실시간으로 시장에 공시하는 제도를 의미한다. 기존의 국내 채권거래는 주로 장외에서 기관투자자 중심으로 이루어졌으며, 이를 위한 호가 제시 등의 의사표시가 사설메신저를 통해 진행되었다. 이에 따라, 채권 장외 호가 정보가 공개되지 않아 시장참가자들이 거래정보를 파악하기 어려웠고, 신규 참여자의 시장진입이 곤란하였다.

이러한 문제를 해소하고 장외시장에서의 채권가격정보에 대한 사전적 투명성을 확보하기 위해 2007년 12월부터 채권 장외호가집중제도가 시행되었다. 이에 따라 증권회사 및 채권매매전문중개회사는 거래상대방에게 호가를 제시함과 동시에 한국금융투자협회에도 호가를 실시간으로 전송하게 되었다. 한국금융투자협회는 전송받은 호가 정보(호가 제시 시간, 채권 종목명, 호가, 매매구분, 수량)를 실시간으로 전산매체(www.kofiabond.or.kr), 정보사업자 등을 통하여 실시간 공시하고 있다.

## 다. 최종호가수익률 공시제도

최종호가수익률이란 한국금융투자협회가 채권시장을 대표하는 채권에 대하여 증권회사로부터 제출받은 최종거래수익률(거래가 이루어지지 않은 경우에는 호가수익률)을 산술평균하여 발표하는 지표수익률을 말한다.

한국금융투자협회는 매 6개월마다 채권거래 및 인수 실적이 높은 금융투자회사(증권회사 등)를 보고기관으로 지정하며, 이 기관들로 하여금 최종호가수익률을 보고하도록 하고 있다. 수익률보고기관으로 지정된 증권회사는 매 영업일 11시 30분과 16시를 기준으로 보고대상 채권의 수익률을 한국금융투자협회에 제출하며, 협회는 보고된 수익률 중 상하 각 2개(양도성정기예금증서 및 기업어음증권은 각 1개)의 수익률을 제외하고 산술평균하여 12시와 16시 30분에 발표한다.

〈표 4-5〉 수익률 공시대상채권

| 구 분 | 종류명 | 잔존 기간 |
|---|---|---|
| 국 채 | 제1종 국민주택채권(5년) | 4년 6월~5년 1월 |
| | 국고채권(1년) | 10월~1년 |
| | 국고채권(2년) | 1년 9월~2년 |
| | 국고채권(3년) | 2년 6월~3년 |
| | 국고채권(5년) | 4년 6월~5년 |
| | 국고채권(10년) | 9년 6월~10년 |
| | 국고채권(20년) | 19년~20년 |
| | 국고채권(30년) | 29년~30년 |
| | 국고채권(50년) | 47년~50년 |
| 통화안정증권 | 통화안정증권(91일) | 85일~91일 |
| | 통화안정증권(1년) | 10월~1년 |
| | 통화안정증권(2년) | 1년 9월~2년 |
| 특 수 채 | 한국전력공사채권(3년) | 2년 9월~3년 |
| 금 융 채 | 산업금융채권(1년) | 10월~1년 1월 |
| 회사채(AA-) | 회사채(무보증3년) | 2년 9월~3년 |

| 구 분 | 종류명 | 잔존 기간 |
|---|---|---|
| 회사채(BBB-) | 회사채(무보증3년) | 2년 9월~3년 |
| 양도성정기예금증서 | 시중은행양도성정기예금증서(91일)<br>특수은행양도성정기예금증서(91일) | 91일<br>91일 |
| 기업어음증권 | 기업어음증권(91일) | 85일~91일 |

## 라. 케이본드(K-Bond) : 채권거래전용시스템

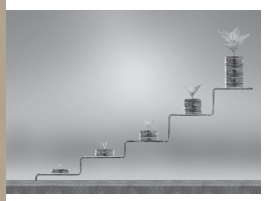
케이본드(K-Bond)란 채권 장외시장에서 금융투자회사 또는 주요 시장 참여자간 채권매매 · 중개를 위한 호가 탐색과 거래상대방과의 협상을 지원하기 위하여 금융투자협회가 2017년 9월 도입한 채권거래 지원시스템[40]이다.

케이본드(K-Bond)는 전용 메신저(대화방 포함)와 정보화면, 회사채 수요예측 시스템으로 구성된다. 전용메신저는 채권거래에 특화된 대화방 기능, 1:N 대화, 대화창 저장기능, M보드, 대화 내용 저장 기능 등 채권거래에 유용한 기능이 다양하게 제공되고 있다. 정보화면에는 실시간 호가, 체결정보, 채권 발행정보, 채권평가 가격 등 다양한 화면을 제공하고 있다.

40) 2010년 최초로 도입한 채권거래전용시스템인 프리본드(FreeBond)를 재구축하였다.

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021



part 05

# 국고채전문딜러제도

1. 의의
2. 도입 배경
3. 제도 변천
4. 국고채전문딜러 지정
5. 국고채전문딜러 의무
6. 국고채전문딜러의 권한 및 인센티브

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

## 01 의 의[41)]

국고채전문딜러(Primary Dealer, PD)는 국고채 발행시장(primary market)에서 입찰에 참여할 수 있는 독점적 권한을 부여받는 대신 유통시장(secondary market)에서 매도 · 매수 호가를 제시하는 등 시장조성(market making) 의무를 수행하는 기관들을 의미한다. PD는 국채에 대한 투자매매업을 인가받은 기관 중 국고채 거래실적 및 재무건전성 등 일정 요건을 갖춘 자를 대상으로 기획재정부 장관이 지정하고 있다.

PD제도는 안정적인 국채시장 운영뿐만 아니라 정책당국과 시장참여자들간의 원활한 소통 강화를 목적으로 하며, 대부분의 OECD 국가에서 도입하고 있는 제도이다. 2017년 2월 OECD 회원국 설문조사 결과 34개국 중 33개국에서 PD 시스템을 운영 중인 것으로 조사되었다.

우리의 경우 국고채 발행 · 인수 중심의 '국채인수단제도(Syndicate)'로 최초 운영되던 딜러 제도를 1999년도 이후 시장 조성 중심의 PD 제도로 개편하였다. PD 제도 도입 이후 국고채시장은 규모 및 질적인 측면에서 크게 발전하였으며, 이러한 발전에는 PD제도의 도입이 많은 기여를 한 것으로 평가받고 있다. 2021년 12월말을 기준으로 현재 18개 기관이 PD로 활동 중이다.

41) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

## 02 도입 배경[42)]

국고채가 채권시장의 중심이 되어 시장을 선도하는 지표(Benchmark) 역할을 수행하는 것이 바람직한 채권시장의 모습이다. 하지만 외환위기 이전까지만 해도 한국의 국고채는 규모와 인프라 측면에서 그 역할이 크게 미진하였다.

1996년도 전체 채권시장 대비 국고채(구 국채관리기금채권) 잔액 비중은 2.8%에 그쳐 미국(28.8%) 등 선진국에 비해 크게 낮았고, GDP 대비 국고채 잔액 비중도 1.3%에 불과하여 미국(44.1%), 일본(48.1%) 등 주요 선진국과 비교할 때 매우 낮은 수준이었다. 또한 외환위기 이전에 국고채는 시장 원리에 의해 발행된 것이 아니라 인수단(syndicate)이 정부가 미리 설정한 금리에 따라 할당 인수하는 방식으로 발행되었다.

하지만 외환위기 이후 재정의 적극적 역할이 강조되면서 국고채 발행이 급격히 증가하게 되었고, 이에 기존 인수단 제도를 개선할 필요성이 제기되었다. 증가하는 국고채 발행물량을 원활하게 소화하여 정부의 안정적인 재정기반을 확립하고, 유통시장 활성화를 통한 금융시장 구조의 선진화를 도모하기 위해 1999년 8월 한국거래소의 국채전문유통시장 개설과 함께 국고채전문딜러제도를 도입하게 되었다.

즉, 국고채 인수와 유통 실적이 우수한 PD를 통해 국고채 발행을 원활히 하고, PD들이 인수와 함께 시장조성자 역할을 수행함으로써 유통시장 활성화에도 기여하도록 하는 것이 동 제도를 도입한 기본 취지라고 볼 수 있다.

---

42) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

## 03 제도 변천[43)]

1999년 도입 당시 은행 12개사, 증권회사 11개사, 종합금융회사 1개사 등 총 24개사가 국고채전문딜러로 지정되었다. 이후 정부는 PD에 부여하는 의무를 강화하는 등 PD의 시장조성 기능을 제고하기 위해 노력하였다. 대표적으로는 정부는 PD들이 국고채전문유통시장에서 제시해야 하는 매도-매수 호가 갭을 지속적으로 축소해 왔다. 이로 인해 공정한 국고채 가격이 형성되고 거래체결 가능성은 높아지게 되었다. 이외에도 국고채 의무 거래량 및 보유량도 지속적으로 상향조정하였다.

한편 PD의 의무 확대에 상응하여 실적에 따른 인센티브도 확대하여 왔다. 2000년 3월에는 국고채를 담보로 실적이 우수한 PD에 한해 국고채 발행자금 중 일시 여유자금을 단기 저리(低利) 대여하는 '국고채 전문딜러 금융지원제도'를 도입하였다. 2005년 11월부터는 동 PD 금융지원의 재원으로서 국고채의 효율적 발행과 상환을 목적으로 하는 "공공자금관리기금"의 여유자금을 활용하도록 변경하였다. 2007년 금융지원을 잠시 중단하였다가 2009년 5월 글로벌 금융위기 극복 과정에서 PD 인수기반 강화를 위해 재개하였다. 또한 2006년 9월부터는 경쟁입찰 인수 물량과 비례하여 정해진 낙찰금리로 국고채 추가 인수 옵션을 행사할 수 있는 '비경쟁인수권한'도 부여하였다. 정부는 이러한 인센티브를 각 PD의 인수 및 시장조성 실적 등에 따라 차등하여 적용함으로써 PD간 경쟁이 촉진되도록 하였으며, 이는 재정비용 절감 및 국채시장 발전에 기여하였다.

2010년부터는 국고채 평균 응찰률이 300%를 상회하게 되며 발행 실패에 대한 우려가 크게 완화되었고, 거래량도 크게 증가하는 등 국고채 시장은 더욱 선진화되어왔다. 다만, 기존의 '국채인수단제도(Syndicate)'의 틀에서 크게 벗어나지 못했다는 제도의 근본적인 한계를 극복하고자, 정부는 발전한 국고채시장에 걸맞게 2011년 2월 PD제도를 크게 개편하였다.

특히, 국고채시장 저변을 확대하고 PD제도를 보다 시장지향적인 시스템으로 개편하기 위해 정부는 예비국고채전문딜러(Preliminary Primary Dealer, PPD) 제도를 도입하였다.

43) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

PPD는 PD의 예비 단계로 PD로 지정되기 위해서는 먼저 PPD로 지정 받아야 하며, 이후 1년간의 시장조성 실적 및 역량 등을 평가하여 PD로의 지정 여부를 결정하게 된다.

아울러 PD간 경쟁을 유도하고 역량이 우수한 금융기관의 시장조성 참여를 촉진하기 위해 2012년 2분기부터 PD-PPD 간 승강제를 도입하였다. PD-PPD 간 승강제란, 실적이 우수한 PPD는 PD로 지정하고, PD중 실적이 부진한 PD는 PPD로 강등하는 제도를 의미한다. 한편 2021년 1분기에는 PD-PPD 간 승강제 패스트 트랙을 마련하여 우수 PPD는 기존 1년이 아닌 6개월 내 실적 등을 평가하여 PD로 조기 승격할 수 있게 되었다. 정부는 역량 있는 PPD에 동기를 부여하여 PD-PPD간 경쟁을 촉진하고 국고채 인수 기반을 보다 공고히 할 수 있을 것으로 기대한다

〈표 5-1〉 PD-PPD 현황(2021. 12월 말 기준)

| 구 분 | | 기관명 |
|---|---|---|
| PD (18개) | 은행 (7개) | 국민은행, 기업은행, 농협은행, 산업은행, 하나은행, 한국스탠다드차타드은행, 크레디 아그리콜(서울지점) |
| | 증권 (11개) | 교보증권, 대신증권, DB금융투자, 메리츠증권, 미래에셋대우, 삼성증권, 신한금융투자, 한국투자증권, KB증권, NH투자증권, 키움증권 |
| PPD (3개) | 은행 (1개) | BNP파리바은행 |
| | 증권 (2개) | 유안타증권, 유진투자증권 |

## 04 국고채전문딜러 지정[44)]

PD에 대해서는 국고채 인수 뿐만 아니라 정책 당국과 지속적인 소통관계를 유지하는 '정책 참여자'로서의 권한을 부여한다. 이에 정부는 채권 운용 경험, 거래량, 재무건전성 등 다소 엄격한 요건을 충족하고 있는 엄선된 금융기관만을 PD 및 PPD로 지정하고 있다.

PD · PPD로 지정되기 위해서는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따라 국채에 대한 투자매매업(인수업 포함) 인가를 받아야 한다. 또한 다음과 같은 재무건전성 요건을 갖추고, 인력 및 경력 기준과 실적 기준을 충족하여야 한다.

〈표 5-2〉 재무건전성 기준

| | 평 가 내 용 | 지정기준 |
|---|---|---|
| 은행 | • 전문딜러 지정일(PPD의 경우 지정을 신청한 날)이 속한 분기의 직전 분기말 자기자본비율(BIS) | 8% 이상 |
| | • 전문딜러 지정일(PPD의 경우 지정을 신청한 날)이 속한 분기의 직전 분기말 재무제표상의 자기자본총계 | 4조원 이상[64)] (단, 외은지점은 5천억원 이상) |
| 증권회사 | • 전문딜러 지정일(PPD의 경우 지정을 신청한 날)이 속한 분기의 직전 분기말 영업용 순자본비율(NCR) | 100% 이상 |
| | • 전문딜러 지정일(PPD의 경우 지정을 신청한 날)이 속한 분기의 직전 분기말 재무제표상의 자기자본총계 | 4천억원 이상[65)] |

44) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

45) PPD의 경우 3조원 이상(단, 외은지점은 3천억원 이상)

46) PPD의 경우 3천억원 이상

한편 PD의 예비 단계인 PPD는 국고채 인수 의무는 없으나 시장조성 및 거래량 등을 평가받게 된다. 기획재정부는 매년 5월 및 11월 중 PPD 신청을 받고, PPD의 의무이행실적을 평가하여 당해연도 6월말 및 12월말까지 PD 지정여부를 결정한다.

구체적으로는 호가 제시, 국고채 거래, 10년 선물거래 등 각 분야에서의 의무이행실적을 평가하며, '연간 의무이행실적(점수)이 140점 이상'인 경우 PD로 승격이 가능하다[47]. 또한, 2분기 의무이행실적을 90점 이상 달성할 경우에는 2020년 10월 국채시장 역량강화 대책의 하나로 마련된 PD-PPD 간 패스트트랙을 통해 PD로의 조기 승격이 가능하다. 다만, PPD의 실적이 우수하다고 하여 자동적으로 승격되는 것은 아니며, 전체 PD의 수와 국고채시장 발전에 대한 기여도 등을 감안하여 기획재정부장관이 지정 여부를 판단한다.

한편, 연간 의무이행실적 총점(분기별 100점 만점, 연간 400점 만점)이 280점 미만인 경우, 분기별 총점이 40점 이하인 경우, 분기별 총점이 2분기 연속 60점 이하인 경우 등에 해당하는 PD는 PPD로 강등될 수 있다. 이 때 기준 점수에 미달된다고 하여 자동적으로 PPD로 강등되는 것은 아니며, 기획재정부장관이 국고채시장의 수급상황 및 PD의 수 등을 고려하여 그 여부를 결정한다.

그 밖에 분기별 국고채 보유 평균잔액이 2,000억원에 미달하는 경우, 국고채 입찰시 담합하여 응찰하는 경우, 허위자료를 보고하는 경우 등에도 PD로서의 자격이 취소될 수 있다.

47) PD → PPD → PD 경우, 2개 분기 의무이행실적이 70점 이상

〈표 5-3〉 인력 및 경력 기준

| 평가항목 | 평 가 내 용 | 지정기준 |
|---|---|---|
| 딜링인력 | • 국고채 딜링 업무를 전담하는 딜러로 채권 딜링이나 중개업무에 3년 이상 근무경력자의 수(책임자 포함) | 5인 이상 |
| Research 인력 | • 조사분석 등 연구업무 3년 이상 경력을 구비한 경제 및 금융 분야 전문 인력 확보 여부 | 3인 이상 |
| Back office 인력 | • 국고채 및 자금결제관련 전문 인력으로 유가증권 및 자금 결제업무 1년 이상 경력자 수 | 4인 이상 |
| 국고채딜링 업무기간 | • 국채딜러로 인가받은 날로부터 지정 신청일까지의 기간 | 2년 이상 |

〈표 5-4〉 실적 기준

| 평가항목 | 평가 내용 | 지정기준 |
|---|---|---|
| 국채전문 유통시장 지표종목 거래실적 | • 전문딜러 지정일이 포함된 분기 직전의 2분기의 당해 딜러의 총 국고채 지표종목 거래량과 비교한 국채전문유통시장에서의 국고채 지표종목 거래실적<br>* 예비전문딜러 지정시에는 신청일이 포함된 분기 직전의 2분기 | 분기별 실적이 25% 이상 |
| 유통시장 거래실적 | • 전문딜러 지정일이 포함된 분기 직전의 2분기의 전문딜러인 은행등 또는 증권 회사의 평균 국고채 거래량과 비교한 당해 딜러의 국고채 거래실적<br>* 예비전문딜러 지정시에는 신청일이 포함된 분기 직전의 2분기 | 분기별 실적이 25% 이상 |
| 국고채 보유 잔액 | • 최근 6개월의 자기매매(딜링)용 국고채 보유 평균잔액 | 2천억 원 이상 |

## 05 국고채전문딜러 의무[48)]

PD 자격을 유지하기 위해서는 기획재정부 장관이 정한 의무를 이행해야 한다. 구체적인 의무는 기획재정부 고시 「국고채권의 발행 및 국고채 전문딜러 운영에 관한 규정」에 규정되어 있다. 동 규정상 의무를 100% 이행한 PD의 경우 분기별 PD평가에서 만점을 받게 되며, 기준에 미달하는 경우 감점되는 방식으로 평가 받게 된다. PPD의 경우에는 인수할 수 있는 국고채 물량에 한계가 있고 비경쟁인수권한, 금융지원 등의 인센티브를 제공받지 않는 것을 고려하여 호가, 유통 등과 관련된 일부 의무만 부과하고 있다.

**PD의무**

① **국고채 인수 의무 :** 지표종목별 매월 경쟁입찰 발행물량의 10% 이상 인수

② **호가 의무 :** 국채전문유통시장에서 각 지표종목에 대하여 매수 · 매도 호가를 각 10개 이상씩 장내시장 개장 시간동안 제출하여야 함(단, 30년 만기 국고채와 물가연동국고채는 5개)

③ **유통 의무 :** 은행 · 증권사별 평균 국고채 거래량의 110%이상을 거래
- 원금이자분리채권, 10년 국채선물거래 : 은행 · 증권사별 평균 거래량의 110% 이상
- 기관간 기일물 Repo거래 : 분기별 기일물 RP 거래금액이 5조 원 이상 또는 해당 PD사의 기관간 RP거래 중 기일물 RP 비중이 7% 이상

④ **보유 의무 :** 매분기별 자기매매용 국고채 보유 평균잔액 1조 원 이상 유지

⑤ **매입 의무 :** 매입 예정 물량의 5% 이상을 낙찰 받아야 함(단, 기획재정부 장관이 국채시장 여건 등을 감안하여 공고 등에 달리 명시하는 경우는 예외)

48) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

〈표 5-5〉 PD 분기별 평가 배점(2021. 1월부터 적용)

## 1. 의무이행 평가항목 및 배점

| 의무 평가항목 | 배 점 | 배점방식 |
|---|---|---|
| 국고채<br>인수실적<br>(제30조) | 43점<br>– 2년 만기 국고채 : 2점<br>– 3년 만기 국고채 : 3점<br>– 5년 만기 국고채 : 4점<br>– 10년 만기 국고채 : 12점<br>– 20년 만기 국고채 : 7점<br>– 30년 만기 국고채 : 11점<br>– 국고채 실제 인수실적 가점 : 3점<br>– 물가연동국고채 : 1점<br>* 물가연동국고채 발행이 없는 경우<br>→ (물가채 외 인수점수 합)×43/42 | • 의무이행시 ⇒ 만점<br>– 분기별 만점 : 100점<br>– 연간 만점 : 400점<br><br>• 의무 미이행시<br>⇒ 만점 × 이행실적 / 의무기준실적<br>* 인수 및 매입실적의 경우에는 매월 점수를 평균한 점수를 해당 분기의 점수로 한다.<br><br>• 총점 집계 ⇒ 개별 의무항목별로 소수점 둘째자리 이하는 절사한 후 합계<br><br>• 평가를 위한 모든 거래실적 산출시 위탁매매 거래실적은 제외 |
| 국고채 매입실적<br>(제35조) | 2점<br>* 국고채 매입이 없는 경우 ⇒ 인수점수×2/43 | |
| 국고채<br>지표종목<br>호가제출실적<br>(제31조) | 32점<br>– 의무 기준실적 : 매 월별 거래가능한 날의 수<br>– 이행 실적 :매 월 거래가능한 날에 대해 MIN(1, 매 거래일 실제 의무 이행시간/제31조 제1항 제2호의 의무 시간의 합)을 합산한 실적.<br>다만, 제31조 제1항 제2호의 의무시간에 대한 실제 의무이행시간 비율이 모두 60% 미만인 경우에는 0으로 계산 | |
| 유통시장 거래실적<br>(제32조) | 8점 | |
| 원금이자분리채권<br>거래실적(제32조의2) | 1점 | |
| 10년 국채선물시장<br>거래실적(제33조) | 1점 | |
| 국고채 보유실적<br>(제34조) | 8점 | |
| 기관간 기일물 Repo<br>거래실적(제36조) | 1점 | |
| 정책협조(제37조) | 4점 | |

## 2. 가점 항목 및 배점

| 가점 항목 | 배점방식 |
|---|---|
| 국고채 실인수 가점 | • 제30조 제1항에 따라 각 만기별로 매월 입찰 공고상 발행예정물량의 10% 이상 실제 인수시 0.5점, 6% 이상 실제 인수시 0.3점, 4% 이상 실제 인수시 0.1점 가산(다만, 물가연동국고채의 경우 실인수 가점을 적용하지 않으며, 제30조 제2항에 따라 실제 인수하지 않았으나 인수한 것으로 간주하는 실적은 제외한다) |
| 시장 변동시 호가제출 실적 | • 호가의무를 100% 이행한 전문딜러의 수가 전체 전문딜러수의 30% 미만인 거래일에 호가의무를 100%이행한 경우 2일의 호가의무를 이행한 것으로 간주 |
| 대여 실적 | • 유통시장 거래실적 산정시 가산<br>* 대여실적의 100% 반영(분기별 한도 1조 원) |
| 장기물 거래실적 | • 10년 만기 이상 국고채 거래(물가연동국고채는 제외)에 대하여 유통시장 거래실적 산정시 2배의 가중치 부여(국채전문유통시장 내외, 지표 · 경과종목 여부에 관계없이 부여)<br>• 물가연동국고채 거래에 대하여 유통시장 거래실적 산정시 3배의 가중치 부여, 인수를 포함한 물가연동국고채의 순매수량(환매조건부 매수는 제외)을 가산 |
| 국채전문유통시장 거래실적 | • 국채전문유통시장 내에서의 국고채 거래(물가연동국고채를 포함)에 대하여 유통시장 거래실적 산정시 1.5배의 가중치 부여(지표 · 경과종목 여부에 관계없이 부여) |
| STRIPS 거래실적 | • 국채전문유통시장 내에서의 STRIPS 거래에 대하여 STRIPS 거래실적 산정시 1.5배의 가중치 부여(호가조성종목 여부에 관계없이 부여) |
| 장기물 보유실적 | • 잔존만기 5년 초과 국고채 보유에 대하여 국고채 보유실적 산정시 2배의 가중치 부여 |
| 기관간 기일물 Repo 거래실적 | • 만기에 따라 거래금액에 가중치 부여 : 2~6일물 1.2배, 7~15일물 3배, 16일 이상 4배<br>• 국채전문유통시장 내에서의 기일물 Repo 거래에 대하여 Repo 거래실적 산정시 1.5배의 가중치 부여 |
| 정책협조 점수 | • 2.0점 이내에서 제19조의2 제1항에 따른 국채전문유통시장 호가조성종목 거래실적, 제8조의2의 발행일전거래 실적, 물가연동국고채 경과물 호가조성 실적에 따른 점수 부여 가능 |

〈표 5-6〉 PD 월별 평가 배점(2021. 1월부터 적용)

1. 의무이행 평가항목 및 배점

| 의무 평가항목 | 배 점 | 배점방식 |
|---|---|---|
| 국고채 인수실적 (제30조) | 43점(분기별 평가와 동일) | • 의무이행시 ⇒ 만점<br>– 월간 만점 : 86점<br>• 의무 미이행시<br>⇒ 만점 × 이행실적 / 의무기준실적<br>• 총점 집계 ⇒ 개별 의무항목별로 소수점 둘째자리 이하는 절사한 후 합계<br>• 평가를 위한 모든 거래실적 산출시 위탁매매 거래실적은 제외 |
| 국고채 매입실적 (제35조) | 2점(분기별 평가와 동일) | |
| 국고채 지표종목 호가제출실적 (제31조) | 32점(분기별 평가와 동일) | |
| 유통시장 거래실적 (제32조) | 8점<br>– 국채전문유통시장을 통한 거래실적에 한함 | |
| 원금이자 분리채권 거래실적 (제32조의2) | 1점<br>– 국채전문유통시장을 통한 거래실적에 한함 | |

2. 가점 항목 및 배점

| 가점 항목 | 배점방식 |
|---|---|
| 국고채 실인수 가점 | • 제30조 제1항에 따라 각 만기별로 매월 입찰 공고상 발행예정물량의 10% 이상 실제 인수시 0.5점, 6% 이상 실제 인수시 0.3점, 4% 이상 실제 인수시 0.1점 가산(다만, 물가연동국고채의 경우 실인수 가점을 적용하지 않으며, 제30조 제2항에 따라 실제 인수하지 않았으나 인수한 것으로 간주하는 실적은 제외한다) |
| 시장 변동시 호가제출 실적 | • 호가의무를 100% 이행한 전문딜러의 수가 전체 전문딜러 수의 30% 미만인 거래일에 호가의무를 100% 이행한 경우 2일의 호가의무를 이행한 것으로 간주 |

3. 평가기간 : 평가대상월의 초일부터 제6조 제1항의 최종 경쟁입찰일까지

* 평가대상월 중 잔여기간은 차기 평가대상월의 평가기간에 산입

## 06 국고채전문딜러의 권한 및 인센티브[49)]

PD는 채권시장에서 국고채 시장조성 의무를 이행하기 때문에 정부는 그에 상응하는 권한을 부여하고 있다. 먼저 PD는 국고채 경쟁입찰에 독점적으로 참여할 수 있으며 발행예정물량의 30%까지를 인수할 수 있다. PPD도 입찰에 참여할 수 있으나 인수한도는 15%로 제한된다. PD와 PPD에게만 입찰참여권을 부여하는 이유는 의무와 권한을 연계하여 운용함으로써 국고채를 안정적으로 발행하고 조달비용을 낮추기 위해서이다.

또한, PD에게는 국고채 비경쟁인수권한이 부여된다. 비경쟁인수권한이란 경쟁입찰일 직후 3영업일 동안 경쟁입찰 최고 낙찰금리로 해당 종목을 추가 인수할 수 있는 권한이다. 옵션 행사 가능 한도는 PD 평가결과에 따라서 차등을 두고 있다. 반기별 평가실적에서 1위~5위를 차지한 국고채전문딜러 우수 그룹의 경우 경쟁입찰에서 인수한 물량의 20%까지, 6위~10위는 15%, 11~15위는 10%, 나머지 국고채전문딜러는 5%까지 비경쟁인수를 통해 국고채를 인수할 수 있는 권한이 부여된다. 또한, 월별 평가실적에서 상위 1위~5위를 차지한 국고채전문딜러는 경쟁입찰에서 인수한 물량의 10%p를 추가로 인수할 수 있으며, 중위권 PD간 경쟁을 촉진하기 위해 2018년부터는 월평가 6~10위 PD에게도 비경쟁인수 옵션 5%p를 추가로 부여하고 있다.

한편, 스트립 PD(산업은행을 제외한 PD 16개 기관)를 대상으로 스트립 조건부 비경쟁인수권한이 부여된다. 스트립 PD는 국고채 입찰 후 3거래일에 옵션 행사 여부를 결정할 수 있으며 인수한 국고채 물량만큼 익월 중 원금과 이자를 분리(스트립)할 의무가 발생한다. 배정한도는 경쟁입찰 발행예정금액의 30% 내이며, 월 평가실적이 높은 딜러부터 총 배정한도의 10% 내에서 순차 배정한다. 국고채 인수 여부와 관계없이 물량을 배정하기 때문에 중하위권 PD에 유리하다.

49) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

다만, 기존 국고채 및 스트립 조건부 비경쟁인수권한이 월별 발행량 변동성을 확대할 우려가 상존하였다. 이에 따라 2020년 국채시장 역량강화 대책을 통해 모집 방식의 비경쟁인수권한을 신설하였다. "모집"이란 사전에 공고된 발행물량을 사전에 공고된 발행금리로 배분하는 것을 말한다. 발행물량은 월별 발행목표 대비 발행실적(경쟁입찰, 국고채 비경쟁, 스트립 조건부 비경쟁)을 고려해 결정하기 때문에 월별 발행물량 변동성이 완화되는 효과가 있다.

그 밖에 공공자금관리기금 여유자금 일부를 국고채, 재정증권, 국민주택채권을 담보로 하여 의무이행실적이 우수한 PD들에게 저리로 대여해주는 국고채 전문딜러 금융지원제도가 운영되고 있다. PD의 적극적이고 경쟁적인 참여를 위해 2021년부터 금융지원제도 지원 대상[50]을 확대하였다.

한편 정부는 PD의 국고채 인수 및 시장조성 실적을 평가하여 반기별 상위 5개(종합1, 은행2, 증권2) 우수 기관을 선정하고 부총리 표창을 수여하고 있다.

〈표 5-7〉 '21년 상하반기 우수PD 현황

| 구 분 | 2021년도 상반기 | 2021년도 하반기 |
|---|---|---|
| 증권사 | 메리츠증권(종합1위)<br>KB증권(증권1위)<br>NH투자증권(증권2위) | 메리츠증권(종합1위)<br>KB증권(증권1위)<br>NH투자증권(증권2위) |
| 은행 | 크레디 아그리콜(은행1위)<br>국민은행(은행2위) | 크레디 아그리콜(은행1위)<br>국민은행(은행2위) |

50) (기존) 분기평가 상위 5개 PD사 + 실적 우수 PD 1개사 → (개선) 분기평가 상위 10개 PD사

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

제 3 장

# 기타 주요 제도

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

part 06

# 국채의 관리제도
## 상장 · 유통 · 청산

1. 의의
2. 상장제도
3. 발행 · 유통을 위한 전자증권제도
4. 청산 · 결제제도
5. 시가평가제도

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

## 01 의 의[51)]

최근 채권시장의 거래가 양적으로 증가하고 질적으로도 더욱 복잡해지면서 효율적인 채권 시스템 구축에 대한 중요성이 더욱 강조되고 있다. 이에 정부는 국채시장 관리를 위한 제도적 기반들을 꾸준히 구축하여 왔다.

정부는 국채를 효율적으로 관리하기 위해 채권 상장제도 및 증권표준코드 제도를 도입하였으며, 채권 매매 · 결제 업무의 효율화를 위해 채권의 전자등록 발행 · 유통에 관한 전자증권제도를 운영하고 있다. 또한 국채 거래시 결제위험을 축소하고 청산 · 결제의 원활화를 위한 청산 · 결제제도를 도입하였으며, 국채의 공정 가격 산정을 통한 거래 활성화를 위해 채권시가 평가제도를 시행하고 있다.

## 02 상장제도

### (1) 상장의 의의

채권의 상장이란 발행된 채권에 대하여 한국거래소가 개설한 채권시장에서 매매될 수 있는 자격을 부여하는 것을 말하며, 그 자격을 얻은 채권을 상장채권이라 한다. 한국거래소는 채권의 원활한 유통과 투자자 보호를 위해 일정한 요건을 갖춘 채권에 한해 심사를 거쳐 상장을 승인하고 있다.

채권의 상장은 신청주의를 채택하고 있어 발행인이 거래소에 상장 신청한 채권에 한해 상장된다. 채권을 상장시키지 않더라도 제도적인 불이익은 없으나, 상장채권의 경우 대용증권으로 활용이 가능하다는 점 등 여러 가지 장점이 있으므로 국내에서 공모발행되는 대다수 채권이 거래소에 상장되고 있다.

---

51) 집필자 : 기획재정부 국채과 김지수 사무관

## (2) 채권상장의 장점

채권상장법인 및 발행채권에 관한 정보는 거래소를 통해 일반투자자에게 공시되므로 채권상장법인은 채권비상장법인에 비해 대외공신력이 제고되는 효과를 얻을 수 있다.

또한 상장채권은 현금에 갈음하는 대용증권으로서 주식 · 선물 · 옵션 투자시 위탁증거금, 국가 · 지방자치단체 · 정부투자기관에 납부할 입찰보증금, 계약보증금 또는 공탁금으로 활용할 수 있다. 은행신탁 및 투자신탁회사 등 대부분의 기관투자자들도 상장채권에 대한 공신력을 바탕으로 투자대상 채권을 상장채권에 한정하고 있다.

## (3) 채권 및 국채 상장

채권을 상장하고자 하는 발행인은 신규상장신청서와 증빙서류 등을 한국거래소에 제출하여야 한다. 신규상장 신청된 채권은 한국거래소가 정한 「유가증권시장 상장규정」에 따른 심사를 통해 상장여부가 결정되는데, 국채는 법률에서 정한 특수한 목적을 감안하여 그 심사가 면제되고 있다. 국채의 경우, 한국은행이 상장신청 업무를 대행하고 있으며 일반적으로 입찰일에 신규상장 신청되면 입찰일 다음날인 매출일(발행일)에 상장되고 있다. 국채의 발행에서 상환단계까지의 신규상장, 상장금액조정, 상장폐지 반영일은 아래와 같다.

〈표 6-1〉 국고채의 주요 상장 반영일

| | 발 행 | 비경쟁인수 | 조기 상환 | 교 환 | 만기 상환 |
|---|---|---|---|---|---|
| 결제일 | T+1 | T+1 | T+2 | T+2 | T |
| 상장,<br>상장폐지<br>반영일 | 매출일 | 매출일 | 조기상환<br>익영업일 | (발행) 교환일,<br>(상환) 교환일<br>익영업일 | 상환일<br>익영업일 |

* T일 : 입찰일, 비경쟁인수권한 행사일, 만기상환일

채권 상장시 한국거래소에 신고된 발행일, 상환일, 상장금액, 표면이자율 등 당해채권에 관한 세부정보는 한국거래소 홈페이지, 증권정보단말기 등을 통해 투자자에게 제공된다.

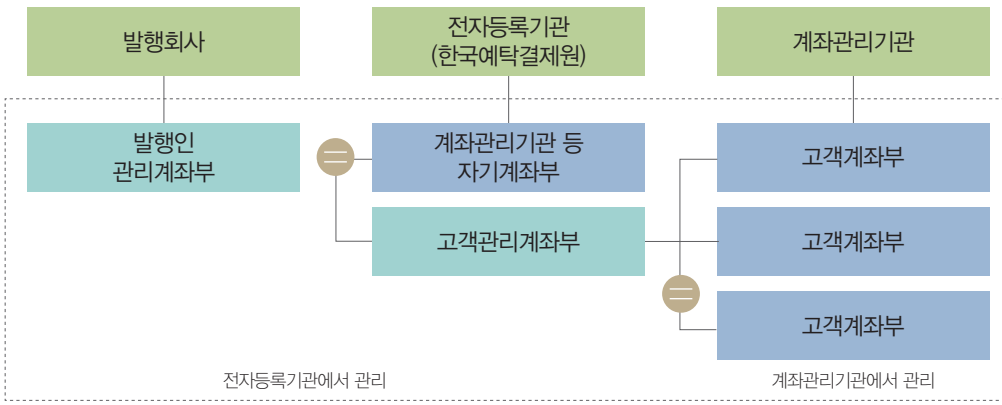
한편, 한국거래소는 연중 계속 매출되고 월별로 특정일에 발행되는 국채, 지방채, 특수채에 한하여 발행인의 상장신청 편의를 도모하고자 "일괄상장" 제도를 운영하고 있다. 일괄상장은 발행인이 매년말 다음 연도 발행계획을 확정하고 일괄상장신청서를 제출하면, 매월 별도의 상장신청 없이 월초에 한국거래소가 월간 발행예정물량을 상장시키고 매월말 발행기관 또는 매출대행기관으로부터 최종 발행금액을 통보받아 상장금액을 조정하는 것을 말한다. 현재 국채 중 국민주택채권이 일괄상장제도를 통해 상장되고 있다.

## 03 발행 · 유통을 위한 전자증권제도

### (1) 전자증권제도의 의의

2019년 9월 16일부터 「주식 · 사채 등의 전자등록에 관한 법률(이하 '전자증권법')」이 시행됨에 따라 기존의 채권등록제도는 전자증권제도로 전환되었다. 전자증권제도는 주권 · 사채권 등 증권의 실물을 발행하지 않고 증권의 발행, 유통, 권리행사 등 증권 관련 모든 사무를 전자적인 방법으로 처리하는 제도를 말한다. 즉, 증권이 표창하는 권리를 전자적 장부에 전자등록[52]하고, 그 장부에의 기재를 통하여 양도, 담보 및 권리행사 등을 가능하게 하는 제도이다. 채권의 소유자는 전자등록된 채권의 매매, 질권 및 담보권의 설정, 신탁재산의 표시 등에 대한 내용을 전자등록계좌부에 전자등록함으로써 해당 채권의 발행기관 및 제3자에게 대항할 수 있다. 한편, 증권 등을 전자등록의 방법으로 신규발행하는 모든 발행인은 전자등록기관에 발행인관리계좌를 개설하여 발행내역을 관리하여야 한다.

[그림 6-1] 전자증권제도 계좌 구조

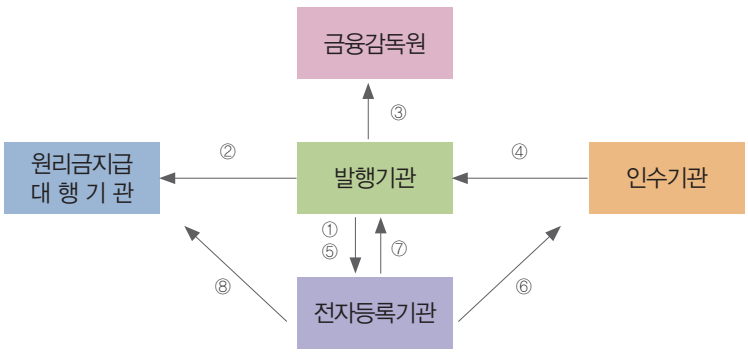



* 전자등록계좌부 : 계좌관리기관 등 자기계좌부, 고객계좌부

52) 전자등록이란 증권에 표창될 권리의 종류, 종목, 금액, 권리자 및 권리 내용 등 해당 권리의 발생, 변경, 소멸에 관한 정보를 전자등록기관(='21년 현재는 한국예탁결제원 한 곳) 또는 계좌관리기관의 전자등록계좌부에 전자적 방식으로 기재하는 것을 의미

채권이 전자등록된 형태로 발행되면 채권발행자를 포함하여 투자자, 금융기관 등 관련 당사자의 증권 발행 및 관리 부담이 줄어들고 실물 이동현상이 해소되므로 채권유통이 활성화되어 증권시장의 효율성이 증대된다. 또한, 실물증권 취급 및 증권의 위변조 등 사회적 비용이 절감되며, 발행 및 유통정보의 투명성이 제고된다. 현재 국채[53]와 통화안정증권은 한국은행이 전자등록을 위한 발행업무를 담당하고 있고, 한국예탁결제원이 발행된 국채와 통화안정증권의 유통을 위한 전자등록업무를 수행하고 있으며, 기타 공사채는 한국예탁결제원이 발행 및 유통을 포함한 제반 전자등록업무를 담당하고 있다.

[그림 6-2] 채권 전자등록발행 절차




① 발행인관리계좌개설 및 전자등록업무참가신청 (발행기관 → 전자등록기관)
② 원리금지급대행계약체결 (발행기관 → 원리금지급대행기관)
③ 증권신고서 제출 (발행기관 → 금융감독원)[45]
④ 청약 및 전자등록 청구 (인수기관 → 발행기관)
⑤ 채권전자등록(발행내역)신청 및 납입증명서 송부 (발행기관 → 전자등록기관)
⑥ 전자등록내역 통지 (전자등록기관 → 인수기관)
⑦ 전자등록내역 통지 (전자등록기관 → 발행기관)
⑧ 전자등록내역 통지 (전자등록기관 → 원리금지급대행기관)

53) 다만, 국민주택채권의 경우에는 전자등록기관(한국예탁결제원)을 통해 등록
54) 국채 등 주요 국공채는 증권신고서 제출 면제

## (2) 전자증권제도상 채권 및 국채의 발행 및 유통

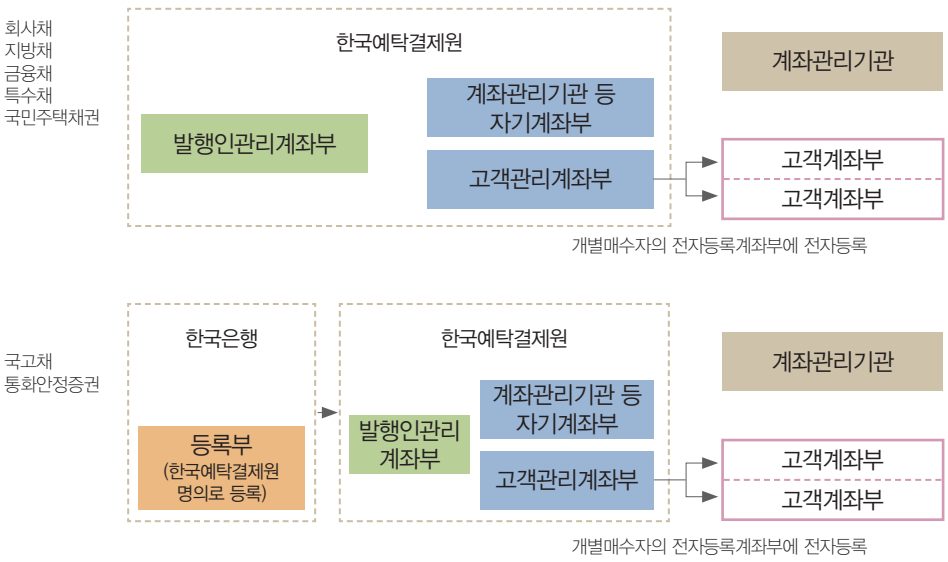
현재 채권의 전자등록업무는 전자등록기관인 한국예탁결제원이 수행하고 있으나, 전자증권제도 시행('19.9.16.) 이전에 국채 및 통화안정증권의 발행은 한국은행이, 기타 공사채의 발행은 한국예탁결제원이 각각 담당하였던 점을 감안하여 전자증권제도에서도 각 채권의 발행 사무는 기존에 담당하였던 기관이 각각 수행하게 되었다.

이에 따라 (1)에서 언급한 바와 같이 국채 및 통화안정증권은 한국은행의 채권등록부에 한국예탁결제원 명의로 일괄등록하여 발행한 후 한국예탁결제원 및 계좌관리기관의 전자등록계좌부에 각 매수자의 명의로 전자등록하는 방식으로, 기타 공사채는 한국예탁결제원 및 계좌관리기관의 전자등록계좌부에 각 매수자의 명의로 바로 전자등록하는 방식으로 그 발행 절차가 진행된다.

이 경우 대표적인 계좌관리기관인 증권회사는 매매거래 등을 통하여 보유하게 되는 고객 소유의 채권을 각 증권회사의 고객계좌부[55]에 기재하여 관리한다.

55) 다만, 채권 발행시장 및 장외거래에 참가하는 기관투자자들은 통상 한국예탁결제원에 해당 기관명의의 전자등록계좌인 계좌관리기관등 자기계좌를 직접 보유

[그림 6-3] 채권의 전자등록 발행 흐름도



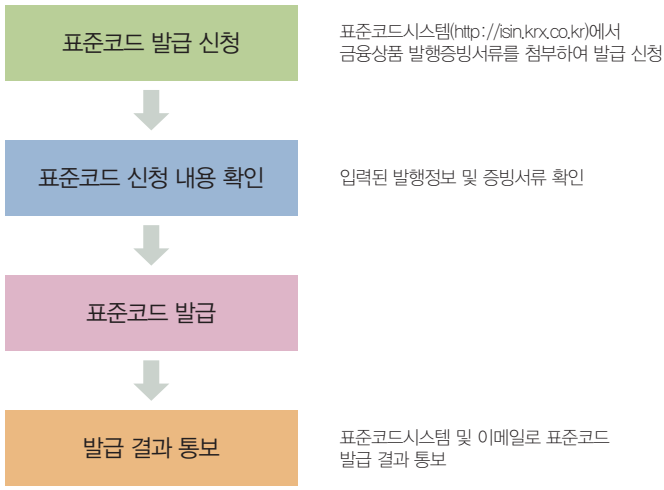

## (3) 증권표준코드

증권표준코드[56]란 개별 금융상품을 고유하게 식별할 수 있도록 고안된 번호로서 국제 증권거래의 급속한 증대와 금융거래 전 과정의 전산화에 따라 매매, 예탁, 관리 등의 편의를 도모하고자 도입되었다. 증권표준코드(이하 '표준코드')는 전 세계의 거래소, 예탁기관, 중앙은행 등이 발급하고 있으며 국내에서는 한국거래소가 유일한 표준코드 발급기관으로서 「증권 및 관련 금융상품 표준코드 관리기준」에 따라 코드 발급 및 관리 업무를 수행하고 있다.

56) 증권표준코드의 정식명칭은 국제증권식별번호(International Securities Identification Number)로, 증권표준코드의 용어와 정의, 기본 구성은 국제표준화기구(ISO)가 승인한 국제표준(ISO 6166)에 규정되어 있다.

금융상품의 발행기관 또는 발행대행기관은 한국거래소의 표준코드시스템(http://isin.krx.co.kr)에 접속하여 해당 상품의 발행정보를 기입하고 증빙서류를 첨부하여 표준코드를 신청하며, 한국거래소는 신청인이 입력한 발행정보와 증빙서류의 내용을 확인하고 이상이 없는 경우, 코드를 발급한다.

[그림 6-4] 한국의 증권표준코드 발급 프로세스




표준코드의 가장 중요한 특징은 유일성이다. 표준코드가 중복될 경우 식별번호로서의 역할을 할 수 없기 때문에 하나의 금융상품에는 전 세계적으로 하나의 표준코드가 부여된다. 표준코드는 12자리로 이루어져 있는데 처음 2자리는 발행국가를 나타내는 국가코드(알파벳)이며, 속성코드 1자리 (증권의 종류), 발행체고유코드 5자리(발행기관), 종목구분코드 3자리(상품의 특징) 등 금융상품의 기본정보를 반영하는 9자리와 표준코드가 오류 없이 부여되었는지 확인하기 위해 사용되는 검사코드(오류식별코드) 1자리로 구성되어 있다.

〈표 6-2〉 표준코드의 기본체계

| 국가코드 (2자리) | 기본코드 (9자리) | 검사코드 (1자리) |
|---|---|---|
| □□ | □□□□□□□□□ | □ |
| 한국은 KR 사용 | 금융상품에 따라 상이 | Double-Add-Double 방식 |

* 주요국 국가코드 예시 : 미국(US), 영국(GB), 독일(DE), 일본(JP), 싱가포르(SG) 등

국채의 경우, 속성코드 1자리는 국채를 나타내는 "1"이며, 5자리인 발행체고유코드는 국채명코드 3자리와 월중발생순위코드 2자리로 구성된다. 종목구분코드 3자리는 이자지급코드 1자리, 발행년코드 1자리, 발행월코드 1자리로 이루어져 있으며, 마지막에 검사코드 1자리가 추가된다. 국고채 스트립채권의 경우 속성코드를 "C"로 표시하는 별도의 체계로 표준코드가 부여된다.

〈표 6-3〉 국고채권 02375-2812(18-10) (2018년 12월 발행) 표준코드 예시

| 국가코드 (2자리) | 속성코드 (1자리) | 발행체고유코드 (5자리) | 종목구분코드 (3자리) | 검사코드 (1자리) |
|---|---|---|---|---|
| KR | 1 | 0 3 5 0 2 | G 8 C | 0 |
| 대한민국 | 국채 | 국채명 및 월중발생순위 | 이표채 및 발행년월 | 오류식별 |

# 04 청산 · 결제제도

## (1) 청산 · 결제제도 의의

국채시장에서 매매거래가 이루어진 경우 거래당사자간에 채권 · 채무관계가 발생하는데 이러한 채권 · 채무 관계를 '증권의 인도'와 '대금의 지급'이라는 가치교환행위를 통해 종결시키는 것을 국채거래의 '결제'라고 한다. 국채거래의 결제는 증권인도 및 대금지급의 연계여부에 따라 분리결제(Free of Payment, FOP)와 동시결제(Delivery versus Payment, DVP)로 구분된다.

분리결제(FOP)란 증권인도와 대금지급이 개별적으로 이루어지는 결제방법으로 증권인도와 대금지급의 분리로 각 의무를 이행하는 데 시차가 발생하면 거래당사자중 어느 일방은 위험에 노출된다. 즉, 의무(증권인도 또는 대금지급)를 먼저 이행하는 측은 상대방이 의무(대금지급 또는 증권인도)를 이행하지 않는 경우 결제위험(주로 원본위험)을 부담하게 되므로 분리결제는 항상 결제위험(주로 원본위험)을 내포하고 있다.

반면, 동시결제(DVP)란 증권인도와 대금지급을 동시에 처리함으로써 결제위험을 축소하기 위한 결제방법으로서 증권의 인도시점과 대금의 지급시점 간에 시차가 없는 것을 말한다. 다만, 증권인도와 대금지급 사이에 시차가 존재하더라도 그 사이에 존재하는 결제위험을 통제할 수 있는 안전장치가 구비되어 있고, 그 시차가 기술적인 절차상 불가피하게 발생하는 경우에는 동시결제로 보고 있다.

우리 국채시장의 경우 장내시장(국채전문유통시장)은 동시결제 방식을 사용하고 있으며, 장외시장은 원칙적으로 동시결제이나 결제참가자의 신청 등 특수한 경우에는 분리결제를 실시하고 있다.

## (2) 청산기관을 통한 결제위험 축소

국채 장내 · 외 결제기관은 한국은행(대금결제), 한국예탁결제원(증권결제)으로 동일하나 결제일, 차감방식 및 결제이행보증 여부에서 차이가 있다.

〈표 6-4〉 장내외 국채거래의 결제방식 비교

| | 결제일 | 차감 방식 | 집중 청산 및 결제이행보증 | 대금 결제 | 증권 결제 |
|---|---|---|---|---|---|
| 장내 | T+1일[49] | 다자간 차감 | 한국거래소 | 한국은행 | 한국예탁결제원 |
| 장외 | T일 ~ T+30일 | 양자간 차감 | 없음 | 한국은행 | 한국예탁결제원 |

* T일 : 매매일

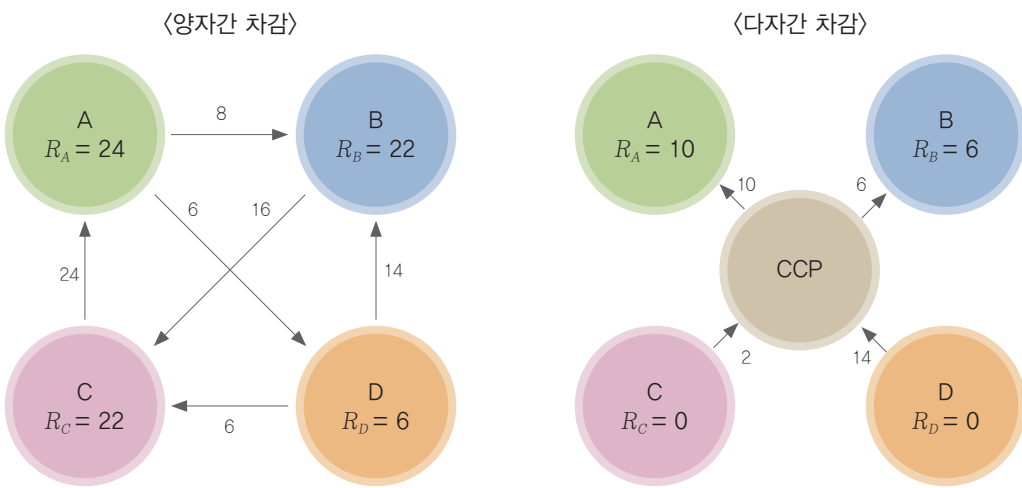
장외는 개별기관간 상대매매를 근간으로 하므로 결제일이 다양하고, 결제방식에서도 양자간 차감을 채택하고 있다. 또한 결제이행보증 주체가 없어 결제불이행 위험이 존재하므로 결제지연, 결제불이행 및 이에 따른 자금경색이 연쇄적으로 발생할 수 있다.

반면, 장내 즉, 국채전문유통시장은 경쟁매매이므로 다자간 차감을 채택하고 있으며, 한국거래소가 시장개설 및 운영 주체임과 동시에 매매거래에 따른 결제이행을 보증하는 '중앙청산소'(Central Counterparty, CCP)로서 역할을 담당하고 있다. 즉 국채전문유통시장은 한국거래소가 중앙청산소로서 ① 국채전문유통시장에서 체결된 매매거래의 내역을 확인하고, ② 확인한 거래에 대하여 회원이 부담하는 채무를 인수하고, ③ 해당 회원은 거래소가 인수한 채무와 동일한 내용의 채무를 거래소에 부담하는 면책적 채무인수의 과정을 거침으로써 거래상대방의 의무 이행 여부와 관계없이 결제위험이 제거되어 결제완결성이 확보된다. 면책적 채무인수의 과정을 거쳐 거래소가 인수한 채무는 이른바 '다자간 차감'(multilateral netting)을 통해 결제규모가 축소되어 청산기관의 결제리스크를 축소시킨다.

57) T+1일이 한국은행의 지준준비금 적립마감일인 경우, 익영업일인 T+2일에 결제

아래 그림에서 양자간 차감을 하는 경우 결제회원 A의 다른 상대방에 대한 결제규모는 '14'이고, 자신이 부담하는 상대방 리스크($R_A$) 규모는 '24'인데 청산기관을 통한 다자간 차감을 한 후에는 청산기관으로부터의 수령포지션만 남게 되어 결제규모는 '0'으로, 상대방 리스크 규모는 '10'으로 변경된다. 물론 상대방 리스크는 청산기관[58]을 상대방으로 하는 리스크이므로 실질적인 상대방 리스크는 '0'라고 할 수 있다.

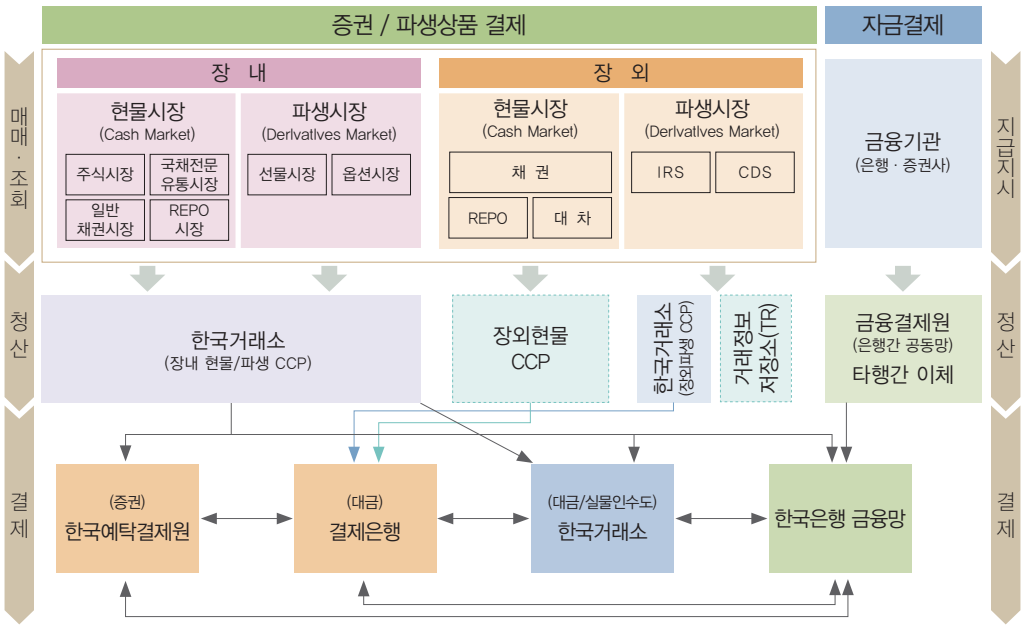
[그림 6-5] 양자간 차감 및 다자간 차감의 비교




또한, 한국거래소는 결제지연 및 결제불이행 발생 시 결제위험이 시장전체로 확산되는 것을 방지하기 위하여 결제적립금, 손해배상공동기금 등의 결제이행재원을 확보하고 있다.

58) 장내시장의 경우, 결제상대방은 거래상대방과 무관하게 CCP인 한국거래소가 됨

[그림 6-6] 주요 금융시장 청산 · 결제 인프라 현황




## (3) 국채전문유통시장의 청산 · 결제제도

국채전문유통시장의 결제일은 매매거래일 익일(T+1)이며, 결제시한은 결제일의 16시이다. 국채전문유통시장의 증권과 대금의 결제는 종목별로 이루어진다.

거래소는 매도회원이 증권을 납부하면 한국은행으로부터 결제유동성을 공급받아 지체 없이 매도회원에게 대금을 지급하고, 매수회원이 대금을 납부하면 거래소는 한국은행으로부터 받은 유동성을 상환하고 한국은행에 담보로 제공한 국채증권을 상환받아 매수회원에게 지급한다.

국채전문유통시장의 매매거래는 국고채딜러간 매매거래로서 거래종목수가 적고 종목별 결제규모가 크기 때문에 증권과 대금을 종목별로 차감 · 결제하는 것이 효율적이다.

한국거래소는 이러한 점을 감안하여 결제 원활화 및 조기화를 촉진하기 위해 2012년 2월 20일부터 증권 및 대금을 종목별로 결제할 수 있도록 청산 · 결제제도를 개선하였으며 그 주요내용은 다음과 같다.

첫째, 모든 종목에 대하여 차감하였던 대금의 결제방법을 증권과 동일하게 종목별 차감방법으로 변경하여 증권과 대금을 모두 종목별로 수수할 수 있도록 하였다. 또한 증권 · 대금의 수령요건을 완화하여 회원이 대금 · 증권을 납부한 경우 해당 종목과 관련된 증권 · 대금을 수령할 수 있도록 하였다. 이에 따라 증권 또는 대금이 모두 납부된 경우가 아니라 하더라도 수령요건을 충족한 수령회원에게 조기에 증권인도 또는 대금지급을 함으로써 결제의 신속성과 효율성이 증대되었다.

둘째, 매도회원이 거래소에 납부한 국채증권을 담보로 하여 한국은행이 '일중Repo거래' 형식으로 거래소에 결제유동성을 공급하는 제도를 도입하였다. 이에 따라 거래소는 한국은행으로부터 공급받은 유동성을 이용하여 국채증권을 납부한 매도회원에게 대금을 지체 없이 지급할 수 있게 됨에 따라 국채결제의 지연문제를 해소할 수 있게 되었다.

셋째, 과거에는 전회원의 증권과 대금의 납부가 완료된 후 거래소가 대금 및 증권을 15시부터 지급 또는 인도하였으나, 한국은행이 오전 9시부터 결제유동성을 공급함으로써 대금 및 증권이 수수되는 결제개시시점을 9시로 조기화 할 수 있게 되었다. 이에 따라 오후시간대 결제집중에 따른 시스템 운영리스크 및 대금납부 지연문제가 해소되고, 대금 및 증권의 조기 수령으로 증권 및 대금의 활용성과 편의성이 증대되었다.

## 05 시가평가제도

채권시가평가제도란 채권의 가치를 장부가가 아닌 시장에서 형성되는 가격으로 평가하는 것을 의미한다.

시가평가제도가 도입되기 이전(1998년 외환위기 이전)에는 신탁상품에 편입된 채권은 시장가치와 무관하게 원금과 이자에 의해서만 그 가치가 결정되는 장부가격평가방식으로 평가되었다. 그러나 신탁상품에 편입된 채권을 장부가격으로 평가하는 경우 그 가치에 채권의 채무불이행 위험이 반영되지 못하는 문제점이 발생하였다. 이로 인해 투자자는 채권의 투자위험을 고려하지 않고 고수익펀드만 선호하고, 펀드 운용회사들은 더 많은 고객을 유치하기 위해 채권의 신용위험에 상관없이 고금리 채권을 선호하는 도덕적해이가 발생하였다.

위와 같은 문제를 해결하기 위해 신탁상품 편입 채권을 장부가격평가방식에서 채권시가평가제도로 전환하려 하였으나 당시 유통시장의 유동성이 저조하여 발행된 채권의 시장가치를 평가할 수 없었다. 이에 따라 정부는 1998년 9월부터 관련 법령 정비, 채권수익률 공시체계 마련 등 채권시가평가제도 도입을 위한 기반을 구축하여 시행하였다.

제도도입 초기인 1998년 9월에는 금융투자협회(구 증권업협회)가 10개의 증권사로부터 채권의 종류별, 신용등급별로 수익률을 보고받아 이를 공시하는 방법으로 제도가 운용되었다. 이후 정부는 채권의 유동성프리미엄 등 다양한 요소를 채권 가격에 보다 전문적으로 반영하기 위해 2000년 6월 한국채권평가, 키스채권평가, 나이스피앤아이(구, 나이스채권평가) 등 3개의 민간채권평가회사 설립을 인가(2011년 9월 에프엔자산평가 인가로 현행 4개의 민간채권평가사 운영중)하고 제도 정착을 위한 정책적인 지원을 실시하였다.

이후 2003년 10월부터 금융투자협회의 개별 채권종목의 수익률 공시 업무를 중단하고 민간채권평가회사만이 채권의 가격을 평가하는 방식으로 제도가 개선되어 현재까지 운용되고 있다. 한편 금융투자협회는 채권평가회사와 고객 기관과의 유착가능성을 배제하기 위해 채권평가가격의 객관성과 적정성을 모니터링하고 있다.

〈표 6-5〉 채권평가회사의 조기정착을 위한 정책

| 시 기 | 정부의 지원 내용 |
|---|---|
| 2000. 6 | 한국자산평가, 키스채권평가, 나이스채권평가 개시 |
| 2000.11 | 비과세고수익펀드 편입 후순위채권 투기등급채권 복수평가 의무화 |
| 2001. 2 | 뮤추얼펀드 편입 투기등급채권 복수평가 의무화 |
| 2001. 9 | 투신사 복수평가 의무화 |
| 2002. 1 | 은행신탁계정 복수평가 의무화 |
| 2002. 4 | 보험사 특별계정 복수평가 의무화 |
| 2002. 5 | 증권사 RP대상채권 복수평가 의무화 |
| 2003.10 | 금융투자협회(구 증권업협회) 개별채권 수익률 공시업무 중단 |
| 2011. 9 | 에프엔자산평가 신규 진입 |

채권시가평가제도가 정착되면서 채권투자자들은 채권의 가격과 위험에 관련된 정보를 얻을 수 있어 투자의 효율성을 높일 수 있게 되었다. 또한 다양한 금융상품에 대해 전문적인 채권평가회사에 의한 공정한 평가가 가능해지면서 자산운용회사들의 운용 투명성이 높아지고, 구조화 채권의 발행과 유통이 촉진되는 등 채권시가평가제도는 국고채 시장 뿐 아니라 금융시장 발전에도 크게 기여한 것으로 평가받고 있다.

part 07

# 외국인의 국고채 투자 제도

1. 개관
2. 외국인 투자 모니터링 시스템
3. 외국인 투자 절차
4. 외국인에 대한 채권 과세제도
5. 한국은행의 증권 보관 서비스 제공

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

## 01 개 관[59)]

2007년 전까지 국고채 시장은 주로 내국인 투자자 중심이었으나, 점차 외국인 투자자의 중요성이 부각되고 있다. 투자 시계(time horizon), 위험 선호도(risk preference), 거래 목적(trading objective)이 다양한 투자자들을 유치함으로써 투자기반을 확충하여 위험분산 및 시장 변동성 완화를 기대할 수 있기 때문이다.

현재 외국인의 국고채 투자에 절차적인 제한을 두고 있지 않으므로 외국인은 자유롭게 국고채에 투자하고, 국고채를 보유할 수 있다. 외국인 투자자들은 우리나라의 양호한 재정건전성과 우수한 신용등급, 그리고 2008년 금융위기 극복과정에서 보여준 한국의 탄탄한 경제 펀더멘털에 대한 신뢰를 바탕으로 2010년 이후 견조한 수요를 유지해오고 있다. 특히, 최근 2년은 급격한 코로나 확산에 따른 불확실성 증가에도 불구하고 한국에 대한 채권투자를 크게 확대하며, 우리나라 채권 시장에 대한 외국인 투자자들의 높은 신뢰를 다시 한 번 확인할 수 있었다.

〈표 7-1〉 외국인 국내채권 보유규모

(단위 : 조 원, %)

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 전 체 | 91.0 | 94.7 | 100.4 | 101.4 | 89.3 | 98.5 | 113.8 | 123.7 | 150.1 | 214.0 |
| (비 중) | 7.0 | 6.8 | 6.9 | 6.5 | 5.6 | 5.9 | 6.6 | 6.8 | 7.3 | 9.6 |
| 국고채 | 57.1 | 58.7 | 65.9 | 67.7 | 72.5 | 77.8 | 86.3 | 98.3 | 121.6 | 164.1 |
| (비 중) | 15.7 | 14.5 | 15.0 | 13.8 | 14.0 | 14.2 | 15.2 | 16.1 | 16.7 | 19.4 |
| 통안채 | 31.6 | 34.4 | 33.2 | 32.7 | 15.5 | 19.5 | 26.2 | 24.3 | 23.1 | 35.7 |
| (비 중) | 19.4 | 20.8 | 18.7 | 17.9 | 9.2 | 11.4 | 15.3 | 14.7 | 14.5 | 25.5 |

59) 집필자 : 기획재정부 국채과 안경우 사무관

한국의 국고채시장 개방은 OECD 가입 및 외환위기를 겪는 과정에서 단계적으로 이루어졌다. 1994년도에 외국인의 중소기업 전환사채에 대한 투자가 허용되면서 외국인 투자자에게 한국 채권 시장 개방이 시작되었다. 하지만 외환위기 이전까지 외국인의 직접 투자는 회사채 등 일부 채권에만 허용되었으며, 국고채에 대한 투자는 허용되지 않았다.

1997년 12월 한국 정부는 외국인 투자 유치를 통해 채권시장의 수요기반을 확충하기 위하여 외국인 투자 허용범위를 국고채까지 확대하는 등 외국인에게 채권시장을 전면적으로 개방하였다. 그러나 국고채시장 개방 초기부터 2000년대 중반까지는 유통시장이 제대로 갖추어지지 못해 외국인의 국고채 투자가 부진하였다. 2006년까지 외국인 국고채보유 비중은 2% 미만(보유금액 4.2조원)으로 미미한 수준에 머물렀다.

그러나 채권시장 인프라 발전에 따라 국고채 상품성이 제고되고 국내외 금리차 등으로 인해 차익거래 목적의 투자가 증가하면서 2007년 이후 외국인의 본격적인 국고채 투자가 시작되었으며, 2016년 이후 꾸준한 투자 증가세를 유지하여 2021년말 기준 외국인 국고채 보유금액은 164.1조원(보유비중 19.4%), 전체 원화채 보유금액은 214.0조원(보유비중 9.6%)에 달하고 있다. 또한, 투자규모 뿐만 아니라 투자국가도 2007년 27개국에서 2021년 46개국(국제기구 포함)까지 확대되었으며, 투자종목도 3년물 위주에서 10년물 이상의 중장기채로 점차 전환되는 추세이다.

또한, 2007년말 10%를 밑돌았던 중장기성향 투자기관의 비중(외국인 원화채 보유잔액 대비)은 2021년말 67.7%로 약 70%에 육박하고 있는데, 이는 최근 한국의 건전한 재정상황과 장기 성장 잠재력 등이 높이 평가되면서 외국인 투자자금의 성격도 단기의 투기자금(hot money)에서 장기의 투자자금(real money)으로 변모하고 있음을 의미한다.

## 02 외국인 투자 모니터링 시스템

외국인 채권투자가 증가하고 있는 현상은 국채시장에 대한 외국인의 인식이 개선되고 있다는 점을 반영하는 반면, 자본시장 및 외환시장의 변동성이 확대될 가능성도 내포하고 있다. 특히, 우리 정부는 2016년 글로벌 펀드의 자금 유출 사례와 같이 급격한 자본 유출입 발생 가능성에 대비하여 외국인 채권 투자에 대한 모니터링 강화와 대응체계 구축을 위해 적극 노력하고 있다.

외국인 투자에 대한 모니터링은 외국인투자관리시스템(Foreign Investment Management System, FIMS)을 통해 이루어진다. FIMS를 통해 외국인 투자자의 주식 · 채권 보유 및 매매 정보 등이 실시간으로 금융감독기관에 보고되며, 이를 통해 정부는 외국인의 총체적인 주식 · 채권 투자 상황을 구체적으로 파악하여, 국내외 금융시장 변화에 따른 자본 유출입에 선제적으로 대응하고 있다.

한편, 우리 정부는 외국인 투자의 변동성 완화를 위해 중앙은행과 국부펀드 등 장기적인 성향의 투자자를 유치하고 이들과 투자 협력채널을 구축하고 있다. 주요 외국인 투자자와의 협력채널을 통해 금융시장 현안 및 향후 전망 등에 대한 정보와 의견을 교환하고, 국내 채권시장에 대한 신뢰를 제고함으로써 주요 투자자들이 안정적으로 투자를 지속할 수 있도록 적극 지원하고 있다.

〈표 7-2〉 FIMS 업무개요

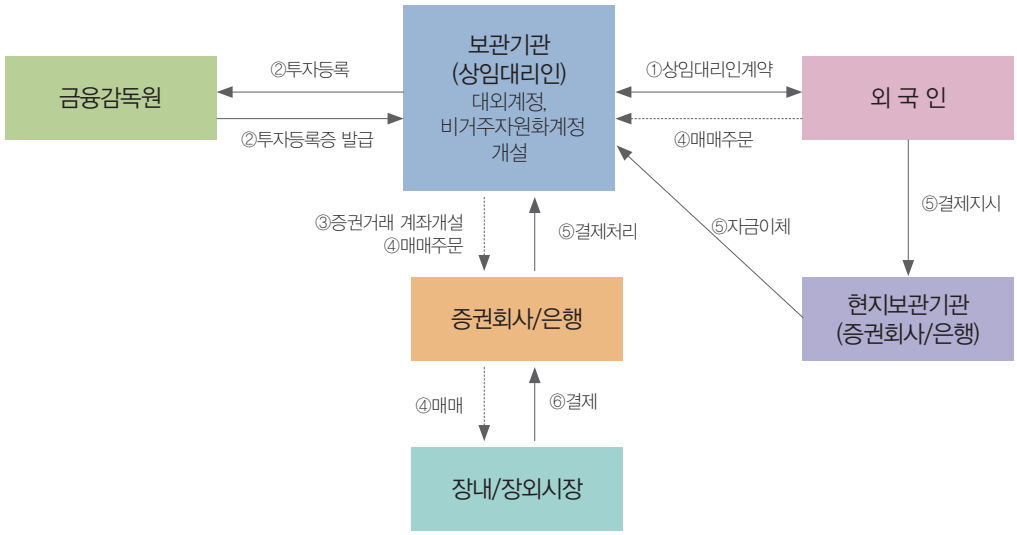
| 구 분 | 업 무 개 요 |
|---|---|
| 투자자 관리 | • 투자자 등록, 계좌 및 정보관리 |
| 투자한도 관리 | • 주문 및 체결관리(상장 유가증권, KOSDAQ, 채권)<br>• 종목별 한도관리 |
| 투자자금 관리 | • 투자자금 일별 관리 |
| 투자통계 관리 | • 투자 현황 관련 통계 관리 |

# 03 외국인 투자 절차

## (1) 외국인의 채권투자 절차

외국인의 국내채권투자는 상임대리인 및 국내 보관기관 선임 → 투자등록 → 계좌개설 → 매매주문 → 결제지시 및 자금입금 → 결제이행의 절차에 따라 이루어진다.

[그림 7-1] 외국인의 채권투자 절차




### 가. 상임대리인 및 국내 보관기관 선임 계약 체결

외국인은 한국 내에서 증권거래에 따른 제반 수속절차 등을 대행해 줄 상임대리인 및 취득한 유가증권을 보관할 보관기관을 선임해야 한다. 보관기관이 될 수 있는 자는 한국예탁결제원, 외국환거래법에 의한 외국환은행, 투자매매업자, 투자중개업자, 집합투자업자, 또는 국제적으로 인정된 외국보관기관으로 한정되며 상임대리인 자격은 보관기관의 자격과 동일하다.

### 나. 투자등록과 계좌개설 : 상임대리인

상임대리인은 외국인의 위임장을 받아 금융감독원으로부터 투자등록증을 발급받으며 외국인은 외화입금 및 원화환전을 위한 증권투자전용 대외계정 및 비거주자 원화계정을 국내보관기관에 개설한다.

### 다. 매매주문 및 결과 보고

외국인은 본인이 직접 또는 상임대리인을 통해서 주문을 하고, 상임대리인에게 결제를 지시한다.

### 라. 결제 이행

외국인이 국내보관기관에 외화결제자금을 입금하면 국내보관기관은 이를 원화로 환전하여 거래 중개기관(증권회사/은행)과 결제처리를 한다. 장내시장의 경우에는 한국거래소를 통해 자금과 증권이 동시에 교환되며, 장외시장의 경우에는 거래건별 총액결제방식에 의해 DVP(Delivery versus Payment)로 결제하는데, 자금은 BOK-Wire+나 은행의 당좌계정을 통하여 이체하고, 채권은 한국예탁결제원의 SAFE 시스템을 통하여 계좌간 대체방법으로 결제한다.

## (2) 외국인의 채권투자자금 예치 · 처분

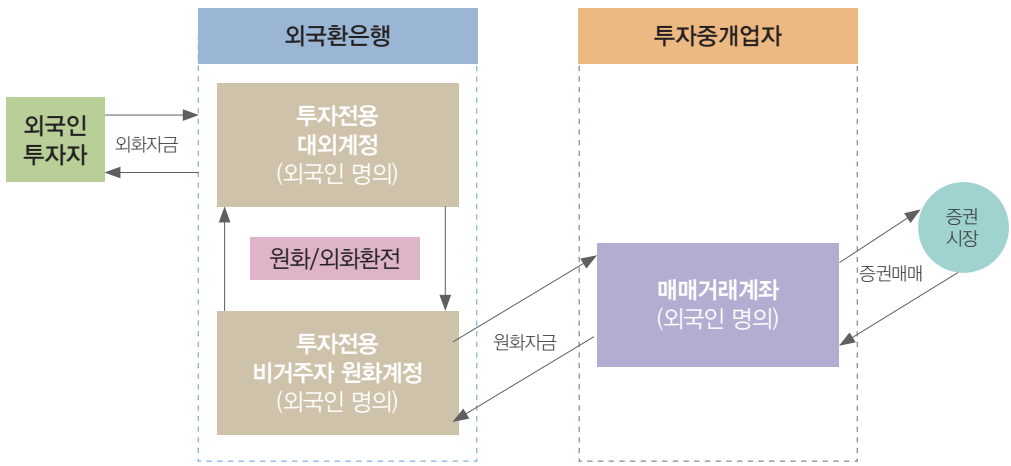
외국인투자자는 증권거래를 위해 증권회사 등에 매매거래계좌를 개설하여야 하며, 자금의 지급을 위해 외국환거래규정에 따라 외국환은행에 외국인 본인 명의의 계정을 개설하거나, 투자중개업자 명의의 계정을 이용할 수 있다.

## 가. 외국인이 본인 명의의 계정을 개설하는 경우

외국인투자자는 외국환은행에 본인 명의 「증권투자전용 대외계정」과 「증권투자전용 비거주자 원화계정」을 개설하여 자금을 예치하고 처분할 수 있다. 외국인 투자자는 투자증권의 종류별로 계정을 개설하여야 하며, 대외계정상의 자금은 국내증권 취득이나 외국송금 등 일정한 경우에 한해 제한적으로 운용된다.

외국인이 국내원화증권에 투자하기 위해서는 ①외국환은행에 본인 명의의 투자전용대외계정으로 외화자금을 송금하고, ②이를 원화로 환전하여 투자전용비거주자원화계정으로 이체한 후, ③그 원화를 투자중개업자에 개설한 본인 명의 매매거래계좌로 다시 이체하여 증권을 매매한다.

[그림 7-2] 외국인이 본인 명의의 계좌를 개설하는 경우

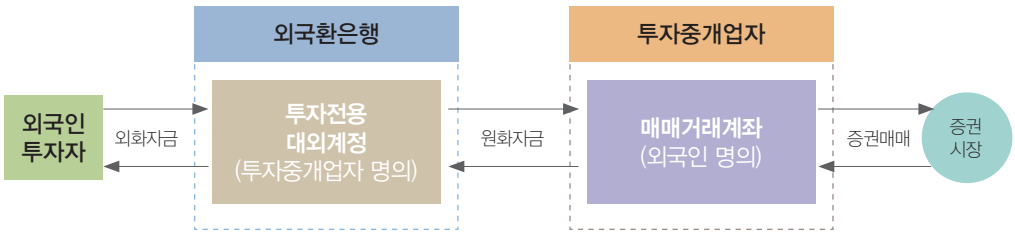



## 나. 외국인이 투자중개업자 명의의 계정을 이용하는 경우

투자중개업자는 외국인의 원화증권 취득 · 처분 또는 인정된 증권대차거래를 위해 외국환은행에 투자중개업자 명의의 투자전용대외계정을 개설할 수 있다.

외국인이 투자중개업자 명의의 계정을 이용하여 증권거래를 하는 경우에는 ①외국인이 외화자금을 투자중개업자 명의의 투자전용대외계정으로 송금하면, ②투자중개업자가 이를 환전하여 투자중개업자에 개설한 그 외국인 명의 매매거래 계좌로 이체한다.

[그림 7-3] 외국인이 투자중개업자 명의의 계정을 이용하는 경우



## 04 외국인에 대한 채권 과세제도

국내세법은 외국인을 소득세법상 비거주자와 법인세법상 외국법인으로 구분하고 있다. 소득세법상 거주자란 국내에 주소를 두거나 국내에 183일 이상 거소를 둔 개인을 의미하며, 비거주자란 거주자가 아닌 자를 의미한다. 법인세법상 외국법인이란 외국에 본점 또는 주사무소를 둔 법인을 의미한다.

거주자의 경우 채권의 이자소득만 과세되고 양도소득은 과세대상에서 제외[60]되는 반면 비거주자와 외국법인은 원칙적으로 채권의 이자소득과 양도소득이 모두 과세된다. 비거주자와 외국법인에 대한 과세는 기본적으로 국내원천소득을 대상으로 하되, 국내 사업장 유무, 소득의 국내 사업장 귀속 여부, 조세조약 적용 여부 등에 따라 과세여부와 형태 등이 달라진다.

조세조약은 원칙적으로 국내 세법에 우선하여 적용되므로, 조세조약이 체결된 국가의 거주자인 경우에는 조세조약상 해당 소득이 국내에서 과세권이 있는지 여부를 먼저 확인해야한다. 그리고 비거주자 등이 국내사업장이 있고 해당 소득이 국내사업장에 귀속되는 경우라면, 국내에서 과세권이 인정되므로 비거주자는 해당소득에 대해 신고 · 납부하여야 하나, 비거주자 등이 국내사업장이 없거나 해당 소득이 국내사업장에 귀속되는 소득이 아닌 경우는 분리과세 및 원천징수 대상이며, 이 경우 조세조약상 제한세율과 비교하여 낮은 세율을 적용한다.[61]

한편, 2009년에는 외국인의 국고채투자 확대를 통한 글로벌 자금유치를 위해 외국인의 국고채 투자시 이자 · 양도소득에 대해서 원천징수를 면제하는 특례규정을 시행하였으나, 2010년 들어 글로벌 자금이 급격히 유입됨에 따라 자본유출입에 따른 시장 변동성을 완화하기 위한 차원에서 다시 특례규정을 폐지하였다.

---

60) 다만, 금융투자소득 도입을 내용으로 하는 소득세법이 개정됨에 따라 채권양도소득을 '금융투자소득'으로 분류하여 과세하는 방안이 '23년부터 적용 예정이다.

61) 한편, 정부는 외국인 신분을 이용한 조세회피를 막기 위해 조세회피가 의심되는 국가에 대해서는 원천징수시 조세조약상 낮은 세율 적용을 배제하고 국내세법에 따라 원천징수하고 있다.

## (1) 국내원천 이자소득 과세

비거주자에 대해서는 내국인과 같이 이자소득에 대해 원천징수(세율 14%) 후 소득신고 · 종합과세하는 것이 원칙이며, 국내 사업장이 없는 비거주자의 채권 이자소득에 대해서는 분리하여 과세(세율 20%, 국채 · 지방채 · 내국법인 채권 등의 경우 14%)한다.

외국법인의 경우 국내에서 발생하는 소득(국내원천소득)[62]으로서 국내사업장과 실질적으로 관련되지 않거나 그 국내사업장에 귀속되지 않는 채권의 이자소득은 지급받을 때 일반적으로 20%의 세율로 원천징수되며, 국고채 등 국가 · 지방자치단체 및 내국법인이 발행하는 채권에서 발생하는 소득은 14%로 원천징수된다.

## (2) 채권 양도소득 과세

국내사업장이 있는 비거주자 등은 양수자와 무관하게 채권 양도소득이 과세되는 반면 국내사업장이 없는 비거주자 등은 내국법인, 거주자 또는 비거주자 등의 국내사업장에 양도하는 경우에만 과세된다. 한편, 비거주자 등이 국가 · 지자체 · 내국법인에 의해 해외에서 발행된 외화표시채권, 외화채권 등을 해외에서 양도함으로써 발생한 소득에 대해서는 소득세 또는 법인세가 면제[63]된다.

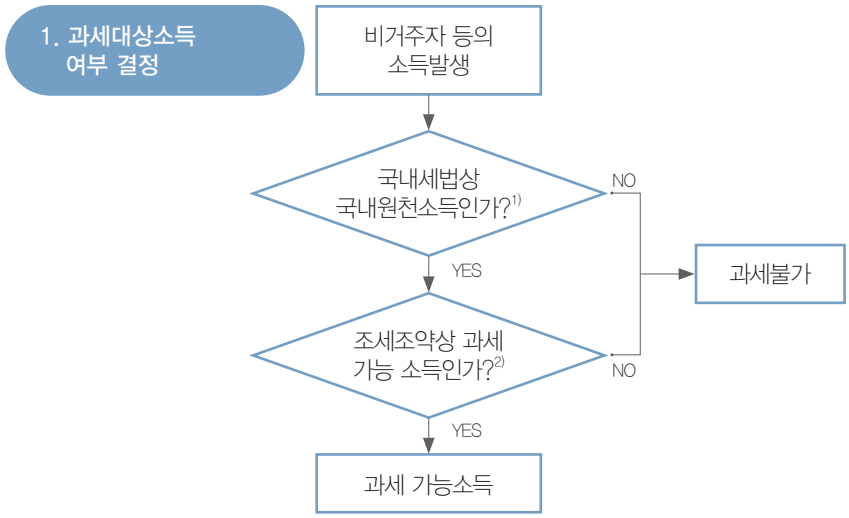
채권 양도소득에 대해서는 양도가액에 10%의 세율을 적용하되, 취득가액 및 양도비용을 확인할 수 있는 경우에는 양도차익에 20% 세율을 적용한 금액과 양도가액의 10%를 적용한 금액 중 적은 금액을 원천징수한다. 다만, 지급받는 자가 조세조약이 체결된 국가의 거주자인 경우 대부분 비거주자 등의 거주지국에서 과세되고 채권 양도소득이 발생한 원천인 국내에서는 과세되지 않는다(거주지국 과세).

---

62) 우리나라 세법은 거주자, 내국법인 또는 외국법인 및 비거주자의 국내사업장이 지급하는 이자를 국내원천 이자소득으로 규정함으로써 원칙적으로 지급지국 기준을 채택하고 있다.

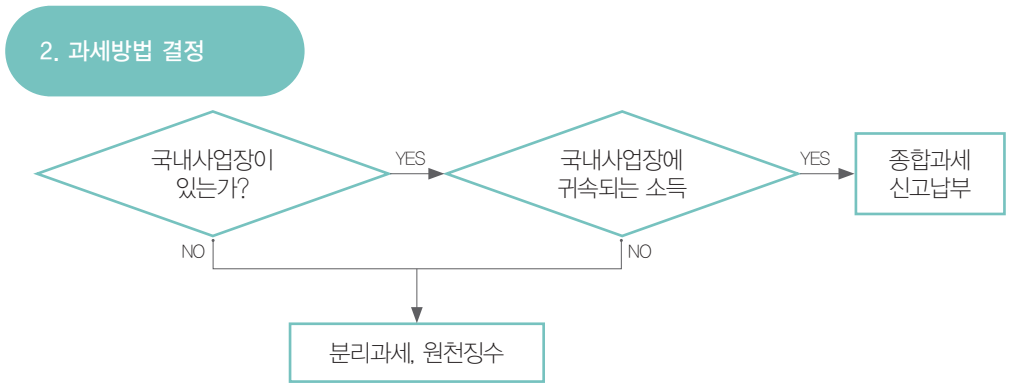
63) 조세특례제한법 제21조 제3항, 조세특례제한법 시행령 제18조 제4항

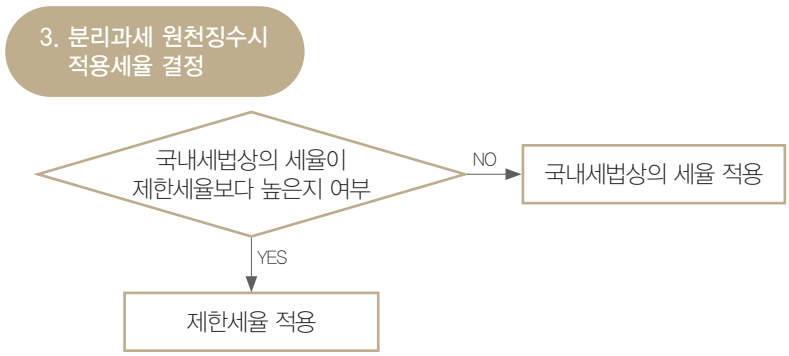
[그림 7-4] 비거주자 등의 과세 체계




1) 소득세법상 제119조, 법인세법상 제93조 각 호에 열거된 소득

2) 조세조약에 따라 대한민국에 과세권이 있는 소득




* 출처 : 국세청

## 05 한국은행의 증권 보관서비스(Custody Service) 제공

2008년 글로벌 금융위기 이후, 외국 중앙은행 및 국제금융기구 등은 투자자산 다변화 필요성과 더불어 한국 채권의 안정적인 펀더멘털 대비 양호한 수익성 등을 고려하여 국내채권 투자를 지속적으로 확대하고 있다.

한국은행은 외국 중앙은행의 국내채권 투자가 해당국의 외환보유액 운용이라는 공적인 성격을 갖는 데다 투자자금의 유출입 정도가 낮아 외환 · 자본시장 안정에 도움이 될 것으로 판단해 2015년부터 증권 Custody Service를 제공하고 있다.

구체적으로 한국은행은 외국 중앙은행, 국제금융기구 및 외국 정부가 국고채권, 재정증권, 통화안정증권에 투자할 경우 이들 기관과의 업무협약을 통하여 채권의 보호예수, 원리금 수령, 매매대금 및 증권 결제, 원천징수, 거래내역 관리 등의 서비스를 제공하고 있다. 이에 따라 2021년 말 기준으로 6개 외국 중앙은행 및 1개 국제금융기구와 서비스 제공을 위한 업무협약을 맺고 있다.

이러한 한국은행의 증권 Custody Service 제공은 거래상대방 리스크를 축소시켜 외국 중앙은행 등의 국내채권 투자 확대를 지원하고, 자본유출입에 대한 모니터링 기능도 강화하여 국제협력 및 금융안정에 기여하고 있다. 한편, 한국은행은 동 서비스 수준의 국제정합성을 위해 증권 Custody Service를 제공중인 미국, 영국, 일본 등 11개국의 외국 중앙은행 및 국제결제은행(BIS)으로 구성된 국제협의체(Roundtable for Official Sector Service Providers)를 통해 증권 Custody Service 관련 이슈를 논의하고 있다.

〈표 7-3〉 한국은행의 증권 Custody Service 업무 개요

| 대상 기관 | 대상 증권 | 주요 업무 |
|---|---|---|
| 외국 중앙은행<br>국제금융기구<br>외국 정부 | 국고채권<br>재정증권<br>통화안정증권 | 보호예수, 원리금수령,<br>매매대금 결제, 원천징수,<br>거래내역 관리 등 |

* 자료 : 한국은행

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

part 08

# 국고채 연관시장

1. 의의
2. 국고채 환매조건부 채권매매
   (Repurchase Agreement, Repo)
3. 국채선물
4. 국고채 원금이자 분리채권(STRIPS)
5. 국고채 ETF(Exchange Traded Fund)

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

## 01 의 의[64)]

국고채 연관시장이란 국고채를 기초자산(underlying asset)으로 하여 형성된 국고채 연관상품 시장을 의미한다. 최근 국고채 시장이 성장을 거듭하면서 국고채 현물 매매뿐 아니라 이에 연관된 파생시장이 형성되어 빠른 성장세를 보이고 있으며, 이러한 연관시장은 국고채 시장의 질적 성장을 견인하고 있다.

국고채 연관시장은 유형에 따라 다음과 같이 구분할 수 있다. 국고채를 거래하되 일정한 조건을 붙여서 자금 거래의 성격을 부여하거나(Repo 시장), 국고채의 원금과 이자부분을 분할하여 별도의 성격을 가진 유가증권으로 거래하는 시장(STRIPS)이 있다. 또한, 국고채의 거래 없이 국고채 가격변화에 의한 손익을 추구하거나 국고채 가격변화에 대해 헤지를 위한(국고채선물) 위험관리 시장과 국고채 지수에 투자함으로 분산투자 효과를 갖는(ETF) 등 국고채 시장과는 별도로 다양한 거래유인을 가진 참여자들이 시장을 형성하고 있다.

국고채 연관시장은 향후 질적 · 양적 발전을 지속할 것이며, 국고채 연관시장의 규모 확대 및 활성화는 국고채 현물시장의 활성화에도 긍정적인 역할을 할 것으로 기대된다. 정부는 국채연관시장의 활성화를 위해 지속적으로 정책적인 노력을 기울일 것이다.

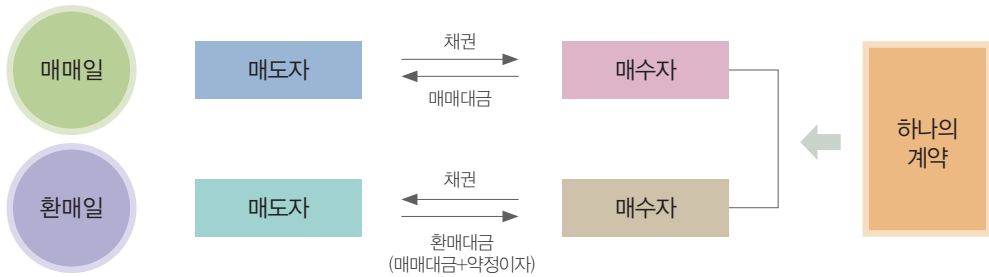
64) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

## 02 국고채 환매조건부 채권매매(Repurchase Agreement, Repo)[65]

### (1) Repo 거래의 이해

Repo 거래란 매매일에 채권을 매도 혹은 매수함과 동시에 사전에 정한 미래의 특정시점(환매일)에 동 증권을 환매수 혹은 환매도하기로 하는 2개의 매매계약이 동시에 이루어지는 채권 매도 · 매수 계약을 말한다.

[그림 8-1] Repo 거래 구조




위 그림에서와 같이 Repo 매도자는 매매일에 Repo 매수자에게 보유한 채권을 교부하고 그 반대급부로 매매대금을 수취한다. 그리고 환매일(repurchase date, 사전에 정한 특정시점)이 도래하면 Repo 계약에 따라 매도자는 매수자에게 채권을 돌려받고 매매대금과 그 기간에 해당하는 환매이자(Repo rate)를 지급하게 된다.

이러한 하나의 Repo 거래에 대하여, 채권을 매도함으로써 자금을 조달하는 Repo 매도자의 입장에서는 'Repo 거래를 한다'고 하고 유가증권을 매입함으로써 자금을 투자하는 Repo 매수자의 입장에서는 '역(reverse) Repo 거래를 한다'고 한다.

65) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

## (2) Repo거래의 경제적 의미

Repo거래의 형식은 채권의 매매에 해당하지만 경제적인 실질은 담보부소비대차(secured loan)의 성격을 갖고 있다. Repo거래의 구조를 보면, 형식적으로는 매매일과 환매일 시점에서 현금과 대상채권의 소유권 이전이 발생하므로 일반적인 유가증권의 매매와 차이가 없다. 그러나 경제적인 측면에서는 자금수요자(Repo 매도자)가 보유한 유가증권을 담보(collateral)로 제공하고 현금을 차입하는 증권담보부 자금대차거래의 형태이다. 따라서 Repo기간 중 담보물의 역할을 하는 대상채권에서 발생하는 경과이자 등의 수익은 일반적인 매매와는 달리 원매도자에게 귀속되는 특성을 가지게 된다.

결국 이러한 채권을 보유한 자금수요자는 Repo로 채권을 매도함으로써 대상채권의 경제적 과실에 대한 권리를 유지하면서 낮은 금리로 자금을 조달할 수 있는 반면, 자금보유자는 Repo매수(reverse repo)를 통하여 자금을 안전하게 운용할 수 있고 Repo기간 동안 매수채권의 자유로운 처분을 통해 매매차익을 획득할 수 있는 기회가 주어지게 된다.

## (3) 우리나라 Repo 시장에서의 국고채 활용

국고채는 Risk-Free 자산의 지위로 인하여 국고채를 담보로 환매조건부 채권거래를 체결할 경우 타 채권에 비해 낮은 RP 금리로 자금의 차입이 가능하여 그 활용도가 높다.

## 03 국채선물[66]

### (1) 국채선물 시장 개요

국채선물 거래란 금리가 변동함에 따라 그 가치가 변하는 국고채를 표준화된 시장(한국거래소)에서 장래의 특정 시점에 일정한 수량을 계약 시에 정한 가격(선물가격, futures price)으로 인수도할 것을 약속하는 거래이다. 국채 중 선물시장이 존재하는 것은 국고채뿐으로 선물시장에서 국고채를 기초자산으로 하는 선물상품을 국채선물이라 부른다.

현재 우리나라에는 3년, 5년, 10년 등 3가지 국채선물시장이 존재한다. 국채선물 시장은 현물시장과 함께 꾸준히 성장하여 3년 국채선물은 세계 16위 수준의 유동성을 보이고 있다. 한편, 국채선물 수요가 단기물인 3년 국채선물에 집중되면서 10년 국채선물의 거래가 부진함에 따라 정부는 '10년 10월 장기 국채선물시장의 활성화를 위한 조치[67]를 단행하였으며 이후 10년 국채선물은 거래량이 크게 증가하면서 세계 17위 수준의 유동성을 보이고 있다.

〈표 8-1〉 국채선물 일평균 거래량

(단위 : 계약)

| 연도(도입시기) | 3년 국채선물(1999.9월) | 10년 국채선물(2008.2월) |
|---|---|---|
| 2017년 | 91,072 | 50,028 |
| 2018년 | 94,218 | 62,034 |
| 2019년 | 108,651 | 72,097 |
| 2020년 | 121,544 | 71,220 |
| 2021년 | 474,833 | 68,090 |

66) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

67) PD평가에 10년 국채선물 거래실적 반영 및 최종결제 방식 변경(실물인수도 → 현금결제)

## (2) 국채선물 거래의 도입 목적

외환위기 이후 국고채 발행량이 급증하고, 국고채 거래도 활발하게 이루어지면서 국고채 가격 변동위험에 대한 헤지수요가 증가하였다. 이에 따라 정부는 국고채 투자자들에게 국고채 가격 변동위험을 헤지할 수 있는 수단을 제공하기 위해 1999년 9월에 3년 국채선물시장을 도입하였다.

〈표 8-2〉 채권가격하락(금리상승)시 헤지거래 예시

| | 현물채권 | 선물 |
|---|---|---|
| 현 시점 | 10,000원 매수 | 10,000원 매도 |
| 장래 시점<br>(3개월 후) | 9,000원 | 시장가격 : 9,000원<br>매도가격 : 10,000원 |
| 손익 | △1,000원 | 1,000원 |

국채선물시장은 현 · 선물간 연계거래를 통해 국고채현물의 거래에도 긍정적인 영향을 미친 것으로 평가받고 있다. 또한 국채선물을 통한 장래 금리에 대한 정보 제공, 새로운 투자수단 제공을 통한 투자자 다변화 등 국채선물시장은 금융시장의 발전에 기여하고 있다.

## (3) 국채선물 거래의 특징

### 가. 일일 정산 (Daily settlement)

선물거래 계약체결일부터 최종 만기일까지의 결제금액을 한꺼번에 수수하게 할 경우 선물거래의 결제금액이 지나치게 커질 수 있다. 따라서 한국거래소는 매 영업일마다 당일 체결된 선물거래의 체결가격 혹은 직전 영업일 선물종가로 평가되어 있는 미결제약정을 그날의 선물종가로 재평가하고, 재평가에 따라 발생하는 차익 등의 손익을 매일 정산함으로써 결제금액을 소액화하고, 결제사무를 단순화하고 있다.

한국거래소는 일일정산을 원활하게하고 선물 거래자간의 계약 이행을 보증하기 위하여 거래자에게 증거금(margin)을 예치하도록 하고 있다. 위탁증거금은 선물 계좌별로 구분하여 산출되므로 동일인이 복수의 계좌를 보유한 경우에는 각 계좌별로 산출되는 증거금을 각각 납부하여야 한다. 증거금은 결제이행 보증금에 해당하므로 원칙적으로 현금으로 납부하여야 하나 일정한 범위 내에서는 유가증권 및 외화로도 납부할 수 있다.

## 나. 현금결제방식 (Cash settlement)

선물 상품결제방식으로는 선물 만기일에 선물 계약의 기초자산 실물을 직접 주고받는 실물인수도결제방식[68]과 차익에 해당하는 현금만을 주고받는 현금결제방식이 있다. 우리나라의 국채선물 거래 결제방식은 현금결제방식을 채택하고 있다. 이는 실물인수도결제방식의 경우 거래당사자 입장에서 실물을 거래하는 것이 번거로울 뿐만 아니라, 결제시 많은 국고채 및 자금을 조달해야한다는 단점이 있으나, 현금결제방식의 경우 거래당사자들이 차액만을 정산하므로 간편한 결제가 가능하기 때문이다.

## 다. 표준물 거래방식

채권선물거래는 다른 선물거래에 비하여 거래조건의 표준화가 어렵다. 즉, 잔존기간, 표면금리, 이자지급방법 등이 다양해 이들을 대상으로 선물거래를 할 경우 인수도결제가 불편하고 시장관리에도 많은 비용과 노력이 소요되는 문제점이 발생한다. 이러한 문제를 해결하기 위해 선물시장에서 거래되는 채권의 액면금액, 잔존기간, 표면금리 등의 조건을 일정하게 표준화시켜 현실적으로 존재하지 않는 표준물이라는 가상의 채권을 만들어 거래대상으로 하고 있다. 표준물 도입을 통해 국채선물 거래가 대량으로 이루어질 수 있고, 제3자에게도 손쉽게 양도될 수 있게 되었다.

현재 3년 국채선물의 경우 표면금리 5% 잔존만기 3년의 가상 국고채를 표준물로 선정하고 있으며, 10년 국채선물은 표면금리 5%, 잔존만기 10년의 가상 국고채를 표준물로 하고 있다. 따라서, 현재 국채선물은 최종거래일의 만기별 국고채 금리 전망치(forward rate)를 거래대상으로 하는 상품이다.

---

68) 실물인수도 결제방식은 현금결제방식으로 최종손익을 정산한 후 최종결제가격으로 추가적인 실물인수도 거래를 수반한다.

## 라. 표준물 바스켓 구성

국채선물 표준물은 실제로는 존재하지 않기 때문에 표준물의 이론가를 산출하기 위해 실제로 거래되는 국고채 중 표준물의 대용채권들이 필요하다. 즉, 최종거래일의 만기별 국고채 금리 전망치를 산출하기 위한 추적대상 현물채권으로서 바스켓채권(최종결제기준채권)을 지정할 필요가 있다.

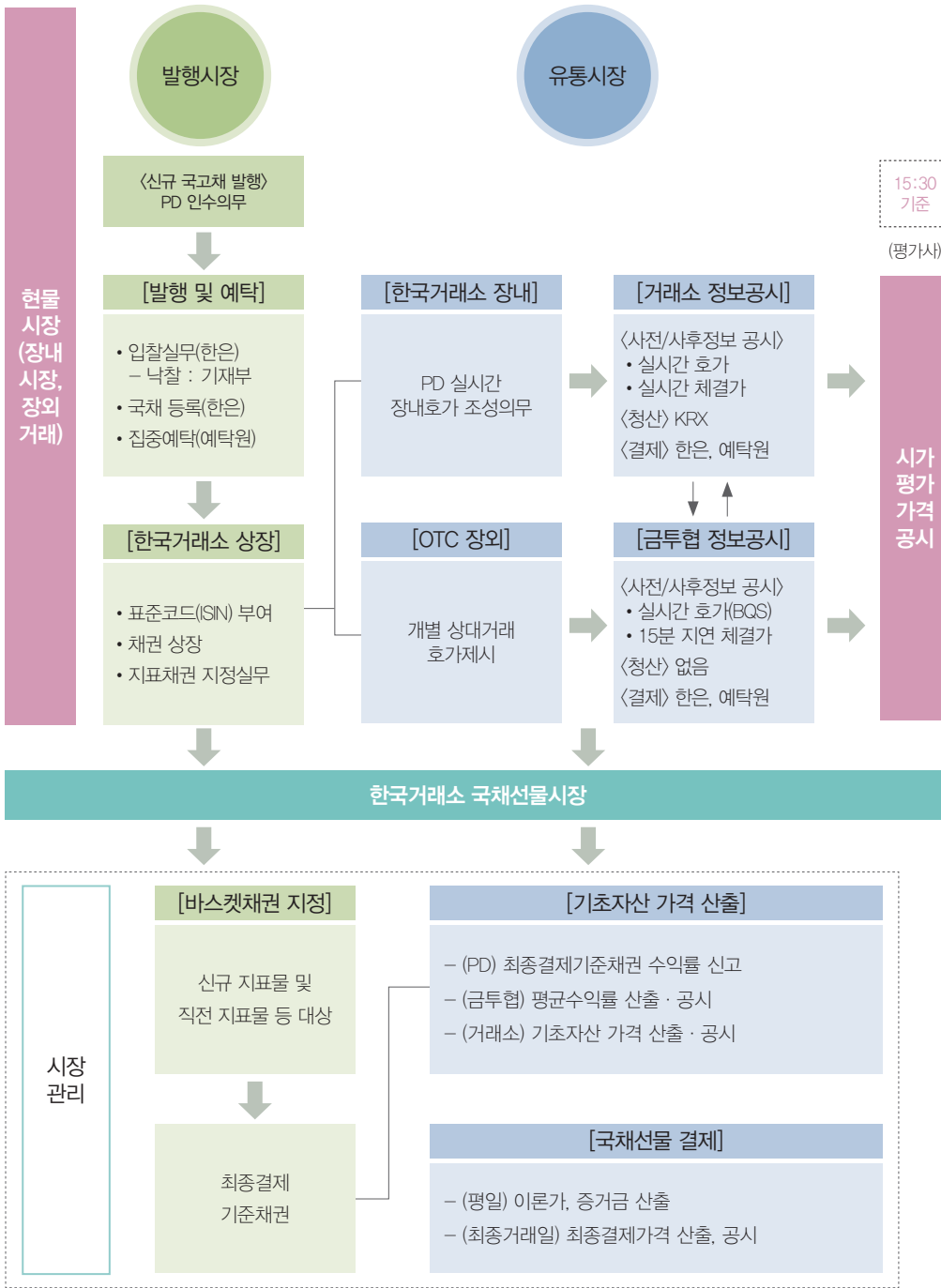
바스켓채권은 현물시장의 유동성, 발행량 및 잔존만기 등을 종합적으로 고려하여 신규 결제월물 상장 직전일에 한국거래소가 지정, 공표한다. 현재 3년 국채선물은 3종목, 5년 국채선물은 2종목, 10년 국채선물은 2종목의 국고채가 바스켓채권으로 지정되어 있다. 바스켓채권의 평균금리를 통해 국채선물 결제수익률이 결정되어 바스켓채권을 국채선물의 기초자산이라고 통칭한다.[69]

〈표 8-3〉 국채선물 상품

| 구 분 | 3년 국채선물 | 5년 국채선물 | 10년 국채선물 |
|---|---|---|---|
| 최초 상장일 | '99. 9. 29 | '03. 8. 22 | '08. 2. 25 |
| 기초자산 | 국고채<br>(액면 1억 원, 3년 만기,<br>표면금리 5%) | 국고채<br>(액면 1억 원, 5년 만기,<br>표면금리 5%) | 국고채<br>(액면 1억 원, 10년 만기,<br>표면금리 5%) |
| 가격표시방법 | 액면가 1억 원을 100.00으로 환산하여 표시 | | |
| 최소가격<br>변동폭 | 0.01 | | |
| 최소가격<br>변동가치 | 10,000원 (=1억 원×0.01×1/100) | | |
| 거래시간 | 평일 : 09:00~15:45, 최종거래일 : 09:00~11:30 | | |
| 결제월 | 분기월물 2개 (3,6,9,12월 중 2개) | | |
| 최종거래일 | 결제월의 세번째 화요일 | | |
| 최종결제방법 | 현금결제 | | |
| 가격제한폭 | 1.5% | 1.8% | 2.7% |
| 증거금률 | 0.84% | 1.35% | 2.34% |

69) 현행 한국거래소 파생상품시장업무규정상 기초자산은 표준물로 규정되어 있다.

[그림 8-2] 국고채 현물(발행, 유통) 및 선물시장 간 시장연계구조

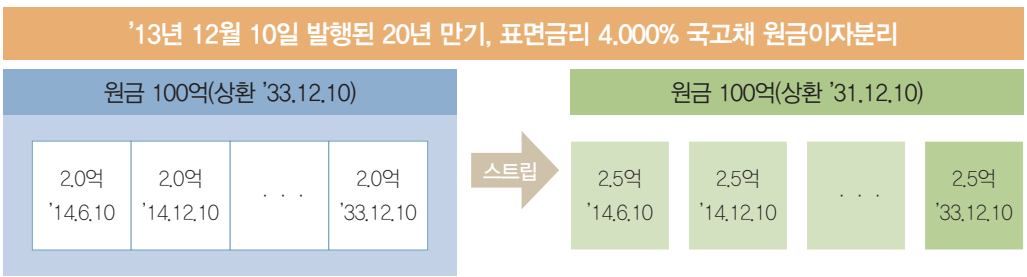


## 04 국고채 원금이자분리채권(STRIPS)[70]

### (1) 개 요

국고채 원금이자 분리제도 혹은 스트립(Separate Trading of Registered Interest and Principal of Securities, STRIPS)이란 이표채의 원금과 이표를 분리하여 각각을 별개의 무이표채권(zero coupon bond)으로 매매하는 제도를 가리킨다. 예를 들어 발행일이 2011.12.10인 20년 만기 국고채는 20년 동안 매년 6월 10일과 12월 10일에 이자를 지급하고 2031.12.10일에 원금을 지급하는 현금흐름을 가지는데, 이 국고채를 스트립하면 1개의 원금 스트립(Principal STRIPS)과 40개의 이표 스트립(Coupon STRIPS) 등 총 41개의 개별 무이표채권(할인채)을 만들어 유통시장에서 거래할 수 있게 된다.

[그림 8-3] 국고채 원금이자 분리 사례




* 발행 후 6개월 부터 이자 지급

반면 스트립의 반대 개념으로 분리된 이표 스트립 채권과 원금 스트립 채권을 처음의 원본 채권인 이표채권으로 환원시키는 것을 재결합이라고 한다. 스트립 프로그램을 활용할 경우, 다양한 만기구조를 갖는 장기채 투자수요를 충족시킬 수 있으며 이를 장기금융상품 개발에 활용할 수도 있다. 또한, 이표채의 할인채 전환을 통해 이자소득세 이연효과도 볼 수가 있다.

70) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

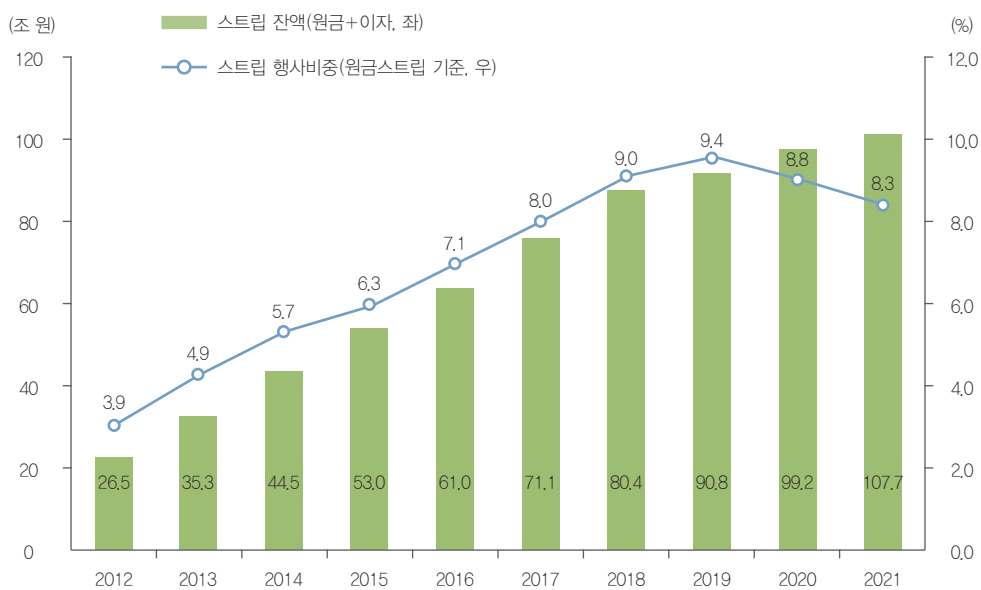
## (2) 우리나라의 국고채 스트립 시장

우리나라는 지표 국고채의 유동성 제고, 장기채 시장 발전을 위한 수익률곡선 구축, 장기 무이표채권에 대한 수요 대응 및 채권시장의 국제화 등을 위하여 2006년 3월부터 국고채 스트립을 도입하였다.

국고채 스트립은 신규로 발행되는 모든 국고채를 대상으로 하며, 스트립된 채권은 원금과 이자의 재결합도 가능하다. 다만, 물가연동국고채는 원금 및 이자가 소비자물가지수에 따라 변동되기 때문에 스트립 대상채권에서 제외된다.

최초의 스트립은 20년 만기 국고채를 대상으로 2007년 4월에 시행되었으며 최근에는 30년 국고채에 대한 스트립이 활발히 신청되고 있다. 한편 2016년에는 스트립 활성화를 위해 스트립 전문딜러제도를 도입(15개사)하고 스트립 호가 의무를 부여하였으며, 스트립 거래실적을 국고채전문딜러 분기평가 항목에 신설하였다. 이를 통해 스트립채권 거래량이 '15년 18.7조원에서 '20년 268.3조원으로 큰 폭 증가했다.

[그림 8-4] 국고채 스트립 잔액 및 행사비중



## 05 국고채 ETF(Exchange Traded Fund)[71]

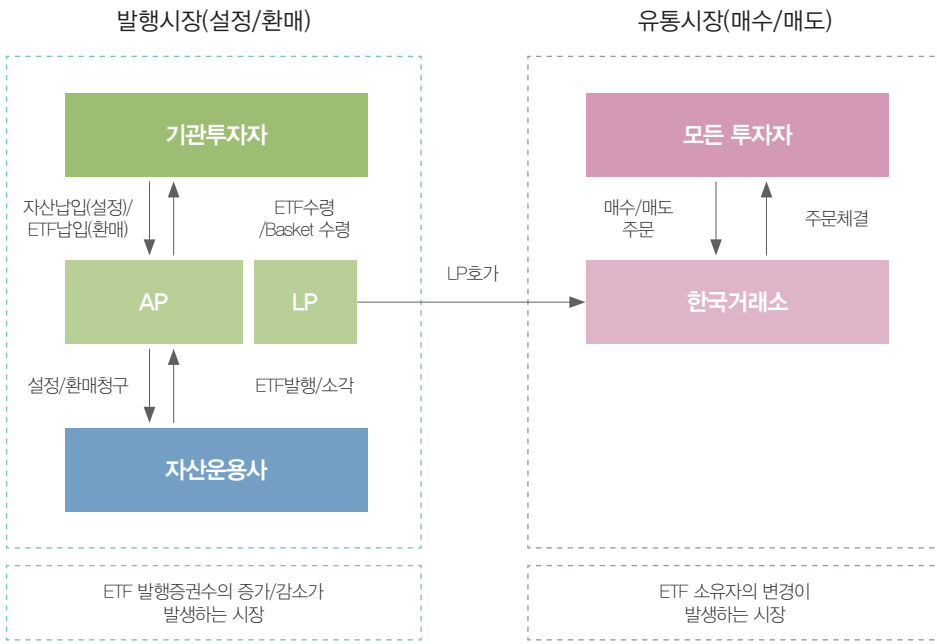
### (1) 개 요

국고채ETF란 국채시장의 수익률 변동 또는 가격변화를 일정시간 간격으로 지수화한 국고채관련 채권지수를 추적하는 펀드로서 주식처럼 거래소시장을 통해 자유롭게 매매가 가능한 간접투자상품이다. 즉, 특정 국고채지수의 가격과 수익률 성과의 추적을 목적으로 설계된 펀드다.

2009년 시장대표성을 확보할 수 있는 실시간 국고채지수가 개발 · 공표됨에 따라 국고채 ETF를 개발할 수 있는 토대가 마련되었다. 한국거래소와 KIS채권평가가 공동으로 국고채 3년물 지표종목, 직전 지표종목 및 국고 5년 지표종목 등 국고채권 3종목으로 구성된 국고채지수를 개발하였으며, 금융투자협회, 매일경제신문 및 FnGuide 등은 공동으로 MKF TBI지수를 개발하였다. 이러한 국고채 지수의 개발에 따라 3년만기 국고채 지수 수익률의 움직임에 연동하는 ETF의 출시가 가능해지면서 국고채 ETF가 '09.7.29일 한국거래소 시장에 최초로 상장되었다.

71) 집필자 : 기획재정부 국채과 김권일 파견

[그림 8-5] ETF 시장 구조




## (2) 국고채 ETF 장점

국고채 ETF는 이해하기 쉽고 가장 손쉬운 국고채 투자 상품이라 할 수 있다. 기존의 주식거래계좌를 이용하여 손쉽게 투자할 수 있기 때문에 상품의 접근성이 뛰어나다. 또한 보통 거래단위가 10억원 이상인 기관투자자 시장의 경우에는 개인들이 접근하기 어렵고 소액거래시 가격면에서 불리한 경우가 많으나 국고채 ETF는 최소 5~10만원의 금액으로 투자할 수 있고 기관투자자 시장에서 형성되는 가격과 유사한 가격으로 거래가 가능하므로 소액투자자에게 유리한 상품으로 평가되고 있다. 또한, 개별종목에 대한 정보와 분석이 필요하지 않으며 시장의 방향성에 대하여 투자하므로 투자판단이 용이하고, 시장대표지수에 투자하기 때문에 자동적으로 분산투자의 효과를 누릴수 있다. 그리고 ETF는 일반 펀드와는 달리 자산구성내역(Portfolio Deposit File) 공시라는 제도를 통해 펀드의 포트폴리오를 매일 확인할 수 있어 어느 펀드보다도 투명하다. 이에 국고채

ETF의 가격은 대상지수의 움직임을 충실히 반영할 뿐만 아니라 펀드를 구성하고 있는 채권바스켓내역과 순자산가치를 매일 공표하기 때문에 상품의 투명성이 높다.

〈표 8-4〉 주요 금융상품간 비교

| 구분 | ETF | 주식, 국채 | 인덱스펀드 | 액티브펀드 | 선물 |
|---|---|---|---|---|---|
| 운용목표 | 특정 인덱스 | 인덱스 초과수익 | 특정 인덱스 | 인덱스 초과수익 | 헤지 및 차익 |
| 법적성격 | 집합 투자증권 | 지분, 채무증권 | 집합 투자증권 | 집합 투자증권 | 파생상품 |
| 투명성 | 높음 | 높음 | 보통 | 보통 | 높음 |
| 유동성 | 높음 | 높음 | 낮음 | 낮음 | 높음 |
| 결제일 | T+2 | T+2 (채권 T, T+1) | T+3 | T+3 | T+1 |
| 증권대차 | 가능 | 가능 | 불가 | 불가 | 불가 |
| 레버리지 기능 (증거금 매입) | 가능 | 가능 | 불가 | 불가 | 가능 |
| 거래비용 | 위탁수수료 운용보수 | 위탁수수료 | 운용보수 | 운용보수 | 위탁수수료 |
| 증권거래세 | 면제 | 매도 시 | 적용배제 | 적용배제 | 면제 |

## (3) 국고채 ETF 투자위험

국고채 ETF는 기본적으로 채권에 투자하는 펀드로서 시장에서 거래되는 상품이기 때문에 다음과 같은 위험요인이 수반될 수 있음을 고려해야 한다. 다만, 기초자산에 해당하는 국고채의 가격변동 또는 수익률 변동 위험을 제외한 나머지 위험은 미미한 수준이다

간접투자상품의 일종인 채권형 ETF는 채권지수를 따라 움직이는 채권 인덱스펀드이므로 지수등락에 따른 원본손실이 나타날 수 있다. 이 때, ETF의 자체에 대한 수요가 많다고해서 ETF의 가격이 상승하는 것이 아니며, ETF의 거래가 적다고 해서 가격변동이 작은 것도 아니다.

또한, 국고채ETF는 수익률이 국고채지수와 연동되도록 설계된 상품이므로 국고채지수와 ETF의 기준가격을 일치시키는 것을 목표로 하고 있으나 양자가 반드시 일치하는 것은 아니다. 이러한 오차를 추적오차라 하며 추적오차의 발생여부는 자산운용사의 운용능력과 관련이 있으므로 상품선택시 반드시 고려해야 한다.

아울러, 국고채ETF는 현물투자 시와 달리 만기가 없는 상품이고 국채지수의 바스켓 구성이 주기적으로 변경되므로 만기보유형 국고채 투자 시와 같은 확정수익률을 담보하지 않는다.

Ministry of Economy and Finance
Korea Treasury Bonds
2021

# Annex : Statistics


1. 국고채 주요 현황
2. 국고채 만기물별 현황
3. 국고채 발행잔액 및 잔존만기 구조
4. 연도별 국고채 만기도래 규모
5. 연도별 국채 발행 현황
6. 채권종류별 발행 추이
7. 채권종류별 잔액 추이
8. 채권종류별 거래량 추이
9. 채권 종류별 회전율
10. 외국인 채권종류별 보유 추이

Ministry of Economy and Finance

# Korea Treasury Bonds 2021

# 01 국고채 주요 현황

## 1 연도별 추이

(단위 : 조 원, %, 기말, 년)

| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국고채 잔액 | | 438.3 | 485.1 | 516.9 | 546.7 | 567.0 | 611.5 | 726.8 | 843.7 |
| (전체채권대비) | | (30.1) | (31.2) | (32.4) | (33.0) | (33.0) | (33.6) | (35.5) | (37.8) |
| 국고채 발행 | | 97.5 | 109.3 | 101.1 | 100.8 | 97.4 | 101.7 | 174.5 | 180.5 |
| | 2년물<br>(비중) | – | – | – | – | – | – | – | 12.5<br>(6.9) |
| | 3년물<br>(비중) | 24.3<br>(24.9) | 26.7<br>(24.5) | 23.8<br>(23.6) | 20.0<br>(19.9) | 19.5<br>(20.0) | 20.6<br>(20.3) | 35.1<br>(20.1) | 36.1<br>(20.0) |
| | 5년물<br>(비중) | 25.5<br>(26.2) | 29.7<br>(27.2) | 24.5<br>(24.2) | 23.9<br>(23.7) | 19.9<br>(20.4) | 18.5<br>(18.2) | 34.0<br>(19.5) | 31.8<br>(17.6) |
| | 10년물<br>(비중) | 25.7<br>(26.3) | 27.9<br>(25.6) | 24.7<br>(24.4) | 24.6<br>(24.4) | 22.6<br>(23.2) | 24.9<br>(24.4) | 44.6<br>(25.6) | 36.7<br>(20.3) |
| | 물가<br>(비중) | 0.9<br>(1.0) | 1.8<br>(1.7) | 2.5<br>(2.5) | 2.0<br>(2.0) | 0.9<br>(1.0) | 1.3<br>(1.2) | 1.3<br>(0.7) | 1.1<br>(0.6) |
| | 20년물<br>(비중) | 10.8<br>(11.0) | 11.0<br>(10.0) | 10.1<br>(10.0) | 10.0<br>(9.9) | 9.8<br>(10.0) | 7.7<br>(7.5) | 13.0<br>(7.4) | 9.8<br>(5.4) |
| | 30년물<br>(비중) | 10.3<br>(10.6) | 12.1<br>(11.1) | 14.3<br>(14.2) | 20.1<br>(19.9) | 22.6<br>(23.2) | 25.6<br>(25.2) | 42.4<br>(24.3) | 47.8<br>(26.5) |
| | 50년물<br>(비중) | – | – | 1.1<br>(1.1) | 0.2<br>(0.2) | 2.1<br>(2.2) | 3.2<br>(3.2) | 4.1<br>(2.4) | 4.6<br>(2.5) |
| 국고채응찰률(%) | | 409.1 | 372.7 | 383.3 | 333.6 | 295.2 | 297.6 | 294.8 | 283.0 |
| 국고채평균조달금리 | | 3.02 | 2.15 | 1.62 | 2.10 | 2.43 | 1.68 | 1.38 | 1.79 |
| 국고채평균잔존만기 | | 7.11 | 7.62 | 8.30 | 9.06 | 10.03 | 10.64 | 11.31 | 11.66 |
| 국고채 상환(A+B+C) | | 59.9 | 62.4 | 69.3 | 71.0 | 77.1 | 57.2 | 59.2 | 63.6 |
| | 만기도래(A) | 51.6 | 45.7 | 53.9 | 51.7 | 47.9 | 35.4 | 45.1 | 45.4 |
| | 바이백(B)<br>(당해연도) | 5.2<br>(–) | 12.1<br>(5.9) | 11.3<br>(–) | 17.6<br>(–) | 27.1<br>(–) | 20.2<br>(–) | 12.0<br>(–) | 14.9<br>(–) |
| | 교환(C) | 3.1 | 4.6 | 4.2 | 1.7 | 2.2 | 1.6 | 2.1 | 3.3 |

| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 유통 평균 금리 | 2년물 | – | – | – | – | – | – | – | 1.301 |
| | 3년물 | 2.589 | 1.794 | 1.442 | 1.801 | 2.099 | 1.529 | 0.988 | 1.392 |
| | 5년물 | 2.836 | 1.974 | 1.533 | 2.001 | 2.308 | 1.589 | 1.233 | 1.719 |
| | 10년물 | 3.183 | 2.304 | 1.749 | 2.281 | 2.502 | 1.700 | 1.499 | 2.067 |
| | 20년물 | 3.375 | 2.478 | 1.821 | 2.333 | 2.477 | 1.711 | 1.610 | 2.135 |
| | 30년물 | 3.460 | 2.549 | 1.840 | 2.337 | 2.449 | 1.698 | 1.615 | 2.121 |
| 국고채 거래량* (전체채권대비) | | 2,661.0 (67.0) | 3,056.3 (69.7) | 3,940.2 (71.0) | 3,182.8 (67.9) | 2,767.3 (57.8) | 2,723.9 (60.3) | 2,864.0 (59.0) | 2,549.7 (61.3) |
| | 2년물 | – | – | – | – | – | – | – | 39.6 |
| | 3년물 | 607.9 | 908.1 | 2,190.8 | 1,886.1 | 1,428.9 | 1,380.9 | 1,395.8 | 1,063.9 |
| | 5년물 | 1,349.1 | 1,480.2 | 1,082.5 | 699.9 | 707.9 | 593.9 | 659.8 | 651.7 |
| | 10년물 | 616.5 | 557.4 | 544.4 | 467.4 | 503.4 | 575.4 | 573.5 | 551.2 |
| | 20년물 | 58.0 | 69.3 | 67.5 | 60.5 | 52.9 | 64.9 | 83.5 | 70.7 |
| | 30년물 | 29.4 | 41.4 | 55.0 | 68.7 | 72.3 | 105.4 | 148.4 | 169.4 |
| | 50년물 | – | – | – | 0.3 | 1.9 | 3.3 | 3.1 | 3.3 |
| 국고채회전율(%)* (전체채권회전율) | | 607.2 (273.1) | 630.0 (281.5) | 762.3 (347.2) | 582.2 (282.6) | 488.0 (278.3) | 445.4 (245.7) | 394.1 (236.9) | 302.2 (186.4) |
| 국고채 외국인 보유현황** (국고채상장잔액대비) | | 65.9 (15.0) | 67.7 (14.0) | 72.5 (14.0) | 77.8 (14.2) | 86.3 (15.6) | 98.3 (16.1) | 121.6 (16.7) | 164.1 (19.4) |
| 국고채 PD/ PPD보유현황*** (국고채상장잔액대비) | | 30.9 (7.0) | 32.8 (6.8) | 33.8 (6.5) | 34.3 (6.3) | 38.0 (6.7) | 37.6 (6.2) | 49.7 (6.8) | 49.5 (5.9) |
| 국고채기관별 보유현황*** | | 457.5 | 507.4 | 541.0 | 573.8 | 596.9 | 644.7 | 762.2 | 881.2 |
| | 은행 | 165.5 | 165.1 | 177.8 | 205.4 | 229.1 | 264.1 | 303.2 | 385.4 |
| | 연기금 | 86.7 | 99.5 | 104.5 | 102.7 | 99.8 | 94.1 | 98.1 | 107.4 |
| | 보험 | 123.6 | 143.0 | 158.3 | 179.4 | 182.2 | 195.8 | 241.5 | 257.1 |
| | 증권 | 52.4 | 61.7 | 61.3 | 55.3 | 60.2 | 57.8 | 72.8 | 72.1 |
| | 투신 | 20.6 | 29.9 | 30.9 | 21.7 | 17.8 | 21.6 | 26.9 | 31.3 |
| | 기타 | 8.8 | 8.2 | 8.2 | 9.3 | 7.7 | 11.2 | 19.6 | 27.9 |

* 자료 : 한국거래소 ** 자료 : 코스콤 *** 자료 : 한국예탁결제원

## 2 2021년도 월별 현황

(단위 : 조 원, %, 기말, 년)

| | | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국고채 발행 | | 15.6 | 17.7 | 17.2 | 18.2 | 19.1 | 18.3 |
| | 2년물 | – | 1.1 | 1.3 | 1.6 | 1.7 | 1.5 |
| | (비중) | – | (6.1) | (7.4) | (8.6) | (8.7) | (8.3) |
| | 3년물 | 3.4 | 3.8 | 3.2 | 3.8 | 4.2 | 4.2 |
| | (비중) | (22.1) | (21.7) | (18.7) | (20.7) | (21.7) | (22.8) |
| | 5년물 | 3.3 | 3.9 | 3.6 | 2.8 | 3.3 | 2.8 |
| | (비중) | (21.5) | (22.2) | (20.8) | (15.1) | (17.2) | (15.0) |
| | 10년물 | 3.8 | 3.6 | 3.6 | 3.8 | 3.7 | 4.0 |
| | (비중) | (24.7) | (20.2) | (20.8) | (21.1) | (19.4) | (21.8) |
| | 물가 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| | (비중) | (0.6) | (0.6) | (0.6) | (0.6) | (0.5) | (0.5) |
| | 20년물 | 1.3 | 0.9 | 1.3 | 0.8 | 0.9 | 0.8 |
| | (비중) | (8.4) | (5.1) | (7.8) | (4.2) | (4.5) | (4.4) |
| | 30년물 | 3.5 | 3.5 | 4.1 | 4.7 | 5.0 | 4.6 |
| | (비중) | (22.8) | (19.9) | (23.8) | (25.7) | (25.9) | (24.8) |
| | 50년물 | – | 0.8 | – | 0.7 | 0.4 | 0.4 |
| | (비중) | – | (4.3) | – | (3.9) | (2.1) | (2.2) |
| 국고채응찰률(%) | | 292.0 | 289.6 | 285.1 | 283.1 | 284.5 | 283.9 |
| 국고채평균조달금리 | | 1.5 | 1.5 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.8 |
| 국고채평균잔존만기 | | 11.26 | 11.22 | 11.26 | 11.24 | 11.21 | 11.46 |
| 국고채 상환(A+B+C) | | 0.3 | 0.3 | 7.2 | 0.2 | 0.3 | 20.2 |
| | 만기도래(A) | – | – | 6.8 | – | – | 19.9 |
| | 바이백(B) | – | – | – | – | – | – |
| | 교환(C) | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.2 | 0.3 | 0.3 |

| | | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국고채 발행 | | 18.0 | 16.0 | 11.5 | 12.8 | 10.4 | 5.8 | 180.5 |
| | 2년물 | 1.4 | 1.2 | 0.9 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 12.5 |
| | (비중) | (7.9) | (7.6) | (7.4) | (6.3) | (5.9) | (8.6) | (6.9) |
| | 3년물 | 3.7 | 3.4 | 2.2 | 2.1 | 1.3 | 0.8 | 36.1 |
| | (비중) | (20.7) | (21.2) | (19.2) | (16.8) | (12.6) | (13.8) | (20.0) |
| | 5년물 | 3.3 | 2.2 | 2.0 | 1.9 | 1.8 | 1.0 | 31.8 |
| | (비중) | (18.6) | (13.8) | (17.4) | (14.9) | (17.3) | (16.4) | (17.6) |
| | 10년물 | 2.9 | 3.7 | 2.3 | 2.8 | 1.5 | 1.0 | 36.7 |
| | (비중) | (16.2) | (23.0) | (20.1) | (21.7) | (14.7) | (17.2) | (20.3) |
| | 물가 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | – | 1.1 |
| | (비중) | (0.6) | (0.6) | (0.9) | (0.8) | (1.0) | – | (0.6) |
| | 20년물 | 1.1 | 0.6 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.3 | 9.8 |
| | (비중) | (6.0) | (3.6) | (4.4) | (5.4) | (6.3) | (5.2) | (5.4) |
| | 30년물 | 5.0 | 4.4 | 3.2 | 4.0 | 4.0 | 1.9 | 47.8 |
| | (비중) | (27.7) | (27.7) | (27.6) | (31.3) | (38.4) | (32.8) | (26.5) |
| | 50년물 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 4.6 |
| | (비중) | (2.4) | (2.5) | (3.1) | (2.9) | (3.8) | (6.0) | (2.5) |
| 국고채응찰률(%) | | 283.8 | 283.7 | 283.2 | 282.8 | 283.2 | 283.0 | 283.0 |
| 국고채평균조달금리 | | 1.84 | 1.73 | 1.82 | 2.18 | 2.26 | 2.10 | 1.79 |
| 국고채평균잔존만기 | | 11.46 | 11.45 | 11.55 | 11.56 | 11.59 | 11.66 | 11.66 |
| 국고채 상환(A+B+C) | | 2.3 | 3.2 | 12.4 | 2.6 | 4.3 | 10.2 | 63.6 |
| | 만기도래(A) | – | – | 9.1 | – | – | 9.5 | 45.4 |
| | 바이백(B) | 2.0 | 3.0 | 3.0 | 2.2 | 4.0 | 0.7 | 14.9 |
| | 교환(C) | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | – | 3.3 |
| 평균 유통 금리 | 2년물 | 1.258 | 1.252 | 1.363 | 1.630 | 1.765 | 1.693 | 1.301 |
| | 3년물 | 1.419 | 1.411 | 1.515 | 1.842 | 1.953 | 1.800 | 1.392 |
| | 5년물 | 1.686 | 1.653 | 1.786 | 2.154 | 2.174 | 1.981 | 1.719 |
| | 10년물 | 1.976 | 1.905 | 2.061 | 2.399 | 2.355 | 2.187 | 2.067 |
| | 20년물 | 2.053 | 1.968 | 2.081 | 2.358 | 2.356 | 2.244 | 2.135 |
| | 30년물 | 2.043 | 1.959 | 2.064 | 2.311 | 2.321 | 2.221 | 2.121 |

* 자료 : 한국거래소 ** 자료 : 코스콤 *** 자료 : 한국예탁결재원

| | | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 평균 유통 금리 | 2년물 | | | 0.932 | 0.921 | 0.931 | 1.148 |
| | 3년물 | 0.975 | 0.995 | 1.133 | 1.138 | 1.134 | 1.302 |
| | 5년물 | 1.316 | 1.348 | 1.550 | 1.577 | 1.647 | 1.701 |
| | 10년물 | 1.731 | 1.845 | 2.040 | 2.041 | 2.131 | 2.103 |
| | 20년물 | 1.838 | 1.978 | 2.113 | 2.151 | 2.252 | 2.199 |
| | 30년물 | 1.841 | 1.985 | 2.103 | 2.142 | 2.248 | 2.191 |
| 국고채 거래량* | | 211.9 | 249.5 | 301.1 | 264.9 | 206.9 | 247.3 |
| | 2년물 | – | 0.7 | 4.1 | 3.9 | 5.6 | 5.0 |
| | 3년물 | 90.0 | 107.4 | 123.5 | 121.8 | 90.5 | 99.9 |
| | 5년물 | 60.0 | 71.2 | 81.3 | 61.9 | 51.5 | 66.2 |
| | 10년물 | 45.8 | 46.9 | 63.4 | 53.1 | 37.5 | 54.0 |
| | 20년물 | 5.8 | 6.8 | 9.3 | 8.2 | 5.9 | 5.5 |
| | 30년물 | 10.2 | 16.0 | 19.3 | 15.6 | 15.6 | 16.3 |
| | 50년물 | – | 0.5 | – | 0.5 | 0.3 | 0.2 |
| 국고채 회전율* | | 28.6 | 32.9 | 39.1 | 33.7 | 25.7 | 30.8 |
| (전체 채권 회전율) | | (17.4) | (17.7) | (21.6) | (19.6) | (15.5) | (17.9) |
| 국고채 외국인 보유현황** | | 122.5 | 128.4 | 132.6 | 134.4 | 137.5 | 142.7 |
| (국고채 상장 잔액 대비) | | (16.5) | (16.9) | (17.2) | (17.1) | (17.1) | (17.7) |
| 국고채 PD보유현황*** | | 49.8 | 54.5 | 50.1 | 51.6 | 58.0 | 55.6 |
| (국고채 상장 잔액 대비) | | (6.7) | (7.2) | (6.5) | (6.6) | (7.2) | (6.9) |
| 국고채 기관별 보유현황*** | | 777.4 | 794.0 | 805.7 | 823.6 | 843.4 | 844.8 |
| | 은행 | 286.9 | 301.6 | 316.4 | 315.4 | 316.0 | 343.0 |
| | 연기금 | 105.5 | 106.7 | 105.5 | 107.4 | 109.8 | 109.9 |
| | 보험 | 246.8 | 249.7 | 253.8 | 255.5 | 257.7 | 257.8 |
| | 증권 | 81.4 | 82.1 | 80.4 | 86.4 | 87.8 | 82.2 |
| | 투신 | 36.2 | 31.8 | 29.3 | 36.4 | 42.1 | 29.6 |
| | 기타 | 20.7 | 22.2 | 20.3 | 22.5 | 30.1 | 22.4 |

| | | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국고채 거래량* | | 207.5 | 186.1 | 179.7 | 167.1 | 186.6 | 141.1 | 2,549.7 |
| | 2년물 | 6.1 | 2.6 | 3.5 | 3.3 | 2.3 | 2.6 | 39.6 |
| | 3년물 | 78.8 | 77.0 | 74.4 | 65.1 | 79.4 | 56.0 | 1,063.9 |
| | 5년물 | 55.1 | 48.4 | 40.3 | 39.8 | 44.8 | 31.3 | 651.7 |
| | 10년물 | 47.4 | 36.9 | 45.8 | 41.4 | 41.3 | 37.6 | 551.2 |
| | 20년물 | 6.0 | 4.7 | 4.4 | 4.5 | 4.6 | 4.9 | 70.7 |
| | 30년물 | 13.8 | 16.3 | 11.0 | 12.7 | 13.9 | 8.5 | 169.4 |
| | 50년물 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 3.3 |
| 국고채 회전율* | | 25.3 | 22.4 | 21.6 | 19.9 | 22.0 | 16.7 | 302.2 |
| (전체 채권 회전율) | | (15.6) | (13.8) | (13.1) | (12.5) | (14.5) | (12.4) | (186.4) |
| 국고채 외국인 보유현황** | | 148.1 | 151.6 | 154.6 | 156.9 | 159.5 | 164.1 | 164.1 |
| (국고채 상장 잔액 대비) | | (18.1) | (18.1) | (18.6) | (18.7) | (18.8) | (19.4) | (19.4) |
| 국고채 PD보유현황*** | | 52.4 | 55.0 | 52.1 | 50.6 | 50.3 | 49.5 | 49.5 |
| (국고채 상장 잔액 대비) | | (6.4) | (6.6) | (6.3) | (6.0) | (5.9) | (5.9) | (5.9) |
| 국고채 기관별 보유현황*** | | 857.2 | 873.1 | 869.3 | 878.9 | 888.2 | 881.2 | 881.2 |
| | 은행 | 328.1 | 350.1 | 350.9 | 334.5 | 352.4 | 385.4 | 385.4 |
| | 연기금 | 114.0 | 110.4 | 111.0 | 111.3 | 110.7 | 107.4 | 107.4 |
| | 보험 | 258.4 | 259.5 | 261.8 | 265.1 | 264.3 | 257.1 | 257.1 |
| | 증권 | 86.8 | 87.1 | 84.8 | 88.1 | 86.8 | 72.1 | 72.1 |
| | 투신 | 42.3 | 35.2 | 35.8 | 47.9 | 39.7 | 31.3 | 31.3 |
| | 기타 | 27.6 | 30.8 | 24.9 | 31.9 | 34.3 | 27.9 | 27.9 |

* 자료 : 한국거래소 ** 자료 : 코스콤 *** 자료 : 한국예탁결재원

## 02 2021년 국고채 만기물별 발행 현황

(단위 : 조 원, %, 기말)

| | | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2년물 | 발행량 | 0.0 | 1.1 | 1.3 | 1.6 | 1.7 | 1.5 | 1.4 | 1.2 | 0.9 | 0.8 | 0.6 | 0.5 | 12.5 |
| | 낙찰금리 (선매출) | – | – (0.805) | 0.995 | 0.895 | 0.925 (0.970) | 1.090 | 1.295 | 1.250 (1.300) | 1.320 | 1.650 | 1.735 (1.785) | 1.770 | 1.188 (1.066) |
| | 응찰률 (선매출) | – | – (360.9) | 271.9 | 273.8 | 355.3 (363.4) | 317.5 | 305.7 | 363.5 (290.0) | 276.9 | 295.0 | 347.7 (296.7) | 282.2 | 309.1 |
| | 거래량 | – | 0.7 | 4.1 | 3.9 | 5.6 | 5.0 | 6.1 | 2.6 | 3.5 | 3.3 | 2.3 | 2.6 | 39.6 |
| | 유통금리 | – | – | 0.932 | 0.921 | 0.931 | 1.148 | 1.258 | 1.252 | 1.363 | 1.630 | 1.765 | 1.693 | 1.301 |
| 3년물 | 발행량 | 3.4 | 3.8 | 3.2 | 3.8 | 4.2 | 4.2 | 3.7 | 3.4 | 2.2 | 2.1 | 1.3 | 0.8 | 36.1 |
| | 낙찰금리 (선매출) | 0.980 | 0.995 | 1.090 | 1.145 (1.230) | 1.135 (1.205) | 1.325 | 1.470 | 1.445 | 1.450 | 1.790 (1.890) | 1.920 (1.930) | 1.870 | 1.279 (1.455) |
| | 응찰률 (선매출) | 300.8 | 313.0 | 290.2 | 367.9 (142.5) | 277.1 (208.0) | 287.2 | 285.2 | 291.6 | 300.1 | 319.2 (181.3) | 330.6 (310.4) | 281.1 | 287.4 |
| | 거래량 | 90.0 | 107.4 | 123.5 | 121.8 | 90.5 | 99.9 | 78.8 | 77.0 | 74.4 | 65.1 | 79.4 | 56.0 | 1,063.9 |
| | 유통금리 | 0.975 | 0.995 | 1.133 | 1.138 | 1.134 | 1.302 | 1.419 | 1.411 | 1.515 | 1.842 | 1.953 | 1.800 | 1.392 |
| 5년물 | 발행량 | 3.3 | 3.9 | 3.6 | 2.8 | 3.3 | 2.8 | 3.3 | 2.2 | 2.0 | 1.9 | 1.8 | 1.0 | 31.8 |
| | 낙찰금리 (선매출) | 1.340 (1.350) | 1.385 (1.405) | 1.640 | 1.570 | 1.640 | 1.675 | 1.700 (1.750) | 1.630 (1.645) | 1.880 | 2.220 | 2.215 | 1.935 | 1.698 (1.535) |
| | 응찰률 (선매출) | 301.7 (258.5) | 319.9 (202.3) | 288.6 | 291.5 | 305.3 | 286.8 | 360.6 (239.7) | 332.2 (257.2) | 283.4 | 292.1 | 299.7 | 275.4 | 291.5 |
| | 거래량 | 60.0 | 71.2 | 81.3 | 61.9 | 51.5 | 66.2 | 55.1 | 48.4 | 40.3 | 39.8 | 44.8 | 31.3 | 651.7 |
| | 유통금리 | 1.316 | 1.348 | 1.550 | 1.577 | 1.647 | 1.701 | 1.686 | 1.653 | 1.786 | 2.154 | 2.174 | 1.981 | 1.719 |

| | | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 10년물 | 발행량 | 3.8 | 3.6 | 3.6 | 3.8 | 3.7 | 4.0 | 2.9 | 3.7 | 2.3 | 2.8 | 1.5 | 1.0 | 36.7 |
| | 낙찰금리<br>(선매출) | 1.710 | 1.855 | 2.155 | 1.990<br>(2.020) | 2.125<br>(2.155) | 2.095 | 2.020 | 1.895 | 2.020 | 2.410<br>(2.430) | 2.305<br>(2.305) | 2.175 | 2.014<br>(2.192) |
| | 응찰률<br>(선매출) | 305.6 | 302.6 | 263.0 | 335.2<br>(233.5) | 326.8<br>(289.0) | 284.0 | 278.0 | 268.8 | 273.6 | 358.8<br>(223.4) | 357.9<br>(262.0) | 297.4 | 290.8 |
| | 거래량 | 45.8 | 46.9 | 63.4 | 53.1 | 37.5 | 54.0 | 47.4 | 36.9 | 45.8 | 41.4 | 41.3 | 37.6 | 551.2 |
| | 유통금리 | 1.731 | 1.845 | 2.040 | 2.041 | 2.131 | 2.103 | 1.976 | 1.905 | 2.061 | 2.399 | 2.355 | 2.187 | 2.067 |
| 20년물 | 발행량 | 1.3 | 0.9 | 1.3 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 1.1 | 0.6 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.3 | 9.8 |
| | 낙찰금리<br>(선매출) | 1.900 | 2.040 | 2.075 | 2.145 | 2.255 | 2.140 | 1.985 | 1.965<br>(1.945) | 2.210 | 2.520 | 2.420 | 2.180 | 2.128<br>(1.945) |
| | 응찰률<br>(선매출) | 299.4 | 298.5 | 279.0 | 315.6 | 302.6 | 293.8 | 317.0 | 372.3<br>(306.0) | 303.2 | 309.6 | 300.3 | 283.3 | 303.0 |
| | 거래량 | 5.8 | 6.8 | 9.3 | 8.2 | 5.9 | 5.5 | 6.0 | 4.7 | 4.4 | 4.5 | 4.6 | 4.9 | 70.7 |
| | 유통금리 | 1.838 | 1.978 | 2.113 | 2.151 | 2.252 | 2.199 | 2.053 | 1.968 | 2.081 | 2.358 | 2.356 | 2.244 | 2.135 |
| 30년물 | 발행량 | 3.5 | 3.5 | 4.1 | 4.7 | 5.0 | 4.6 | 5.0 | 4.4 | 3.2 | 4.0 | 4.0 | 1.9 | 47.8 |
| | 낙찰금리<br>(선매출) | 1.815 | 1.928<br>(1.920) | 2.075 | 2.235 | 2.270 | 2.290 | 2.225 | 1.950 | 1.970 | 2.205 | 2.435 | 2.295 | 2.156<br>(1.920) |
| | 응찰률<br>(선매출) | 273.9 | 321.7<br>(232.5) | 266.8 | 268.0 | 278.0 | 265.5 | 262.0 | 264.7 | 272.4 | 258.0 | 272.0 | 283.3 | 270.5 |
| | 거래량 | 10.2 | 16.0 | 19.3 | 15.6 | 15.6 | 16.3 | 13.8 | 16.3 | 11.0 | 12.7 | 13.9 | 8.5 | 169.4 |
| | 유통금리 | 1.841 | 1.985 | 2.103 | 2.142 | 2.248 | 2.191 | 2.043 | 1.959 | 2.064 | 2.311 | 2.321 | 2.221 | 2.121 |
| 50년물 | 발행량 | 0.0 | 0.8 | 0.0 | 0.7 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 4.6 |
| | 낙찰<br>금리 | – | 1.970 | – | 2.100 | 2.230 | 2.165 | 2.060 | 1.960 | 1.990 | 2.270 | 2.320 | 2.220 | 2.113 |
| | 응찰률 | – | 106.0 | – | 153.6 | 194.3 | 161.8 | 195.8 | 124.3 | 150.9 | 177.1 | 176.3 | 159.4 | 155.2 |
| | 거래량 | 0.0 | 0.5 | 0.0 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 3.3 |
| | 유통금리 | 1.841 | 1.984 | 2.103 | 2.143 | 2.249 | 2.191 | 2.044 | 1.959 | 2.064 | 2.311 | 2.320 | 2.220 | 2.121 |

㈜ 1. 물가연동국고채 발행량과 거래량은 10년 국고채 발행량과 거래량에 각각 합산

2. 발행량 집계시 경쟁입찰, 비경쟁인수 및 교환 발행실적을 모두 합산

3. 응찰률 = 해당기간 중 총 경쟁입찰 응찰액 / 총 경쟁입찰 예정량

# 03 국고채 발행잔액 및 잔존만기 구조

## 1 국고채 발행 잔액

(단위 : 조 원, %)

| | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2년물<br>(비중) | – | – | – | – | – | – | – | 12.5<br>(1.5) |
| 3년물<br>(비중) | 58.5<br>(13.3) | 64.1<br>(13.2) | 62.1<br>(12.0) | 51.1<br>(9.3) | 47.2<br>(8.3) | 47.4<br>(7.8) | 62.7<br>(8.6) | 82.3<br>(9.8) |
| 5년물<br>(비중) | 103.0<br>(23.5) | 110.7<br>(22.8) | 108.0<br>(20.9) | 109.5<br>(20.0) | 104.2<br>(18.4) | 99.3<br>(16.2) | 109.1<br>(15.0) | 117.7<br>(14.0) |
| 10년물<br>(비중) | 170.1<br>(38.8) | 179.9<br>(37.1) | 189.0<br>(36.6) | 198.5<br>(36.3) | 195.1<br>(34.4) | 208.4<br>(34.1) | 240.9<br>(33.1) | 257.9<br>(30.6) |
| 물가<br>(비중) | 8.4<br>(1.9) | 9.1<br>(1.9) | 11.0<br>(2.1) | 10.5<br>(1.9) | 9.4<br>(1.7) | 9.2<br>(1.5) | 8.5<br>(1.2) | 6.7<br>(0.8) |
| 20년물<br>(비중) | 77.2<br>(17.6) | 88.1<br>(18.2) | 98.2<br>(19.0) | 108.3<br>(19.8) | 117.5<br>(20.7) | 124.8<br>(20.4) | 136.7<br>(18.8) | 145.3<br>(17.2) |
| 30년물<br>(비중) | 21.0<br>(4.8) | 12.1<br>(11.1) | 47.5<br>(9.2) | 67.6<br>(12.4) | 90.2<br>(15.9) | 115.8<br>(18.9) | 158.1<br>(21.8) | 205.9<br>(24.4) |
| 50년물<br>(비중) | – | – | 1.1<br>(0.2) | 1.3<br>(0.2) | 3.4<br>(0.6) | 6.7<br>(1.1) | 10.8<br>(1.5) | 15.4<br>(1.8) |
| 계 | 438.3 | 485.1 | 516.9 | 546.7 | 567.0 | 611.5 | 726.8 | 843.7 |

## 2 국고채 잔존만기 구조(연말기준)

(단위 : 억 원, %)

| 연도 / 잔존만기 | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1년이하 (비중) | 516,440 (11.8) | 539,037 (11.1) | 516,110 (10.0) | 478,602 (8.8) | 354,030 (6.2) | 451,430 (7.4) | 454,060 (6.2) | 561,885 (6.7) |
| 1년초과 ~ 3년 (비중) | 1,075,118 (24.5) | 1,217,402 (25.1) | 1,049,442 (20.3) | 1,070,040 (19.6) | 1,135,150 (20.0) | 1,069,335 (17.5) | 1,296,889 (17.8) | 1,589,444 (18.8) |
| 3년초과 ~ 5년 (비중) | 725,652 (16.6) | 705,100 (14.5) | 944,810 (18.3) | 856,905 (15.7) | 820,309 (14.5) | 914,604 (15.0) | 1,086,541 (15.0) | 1,241,363 (14.7) |
| 5년초과 ~ 10년 (비중) | 1,083,679 (24.7) | 1,177,019 (24.3) | 1,257,401 (24.3) | 1,408,997 (25.8) | 1,477,773 (26.1) | 1,545,766 (25.3) | 1,821,789 (25.1) | 2,019,053 (23.9) |
| 10년초과 (비중) | 981,659 (22.4) | 1,212,480 (25.0) | 1,401,318 (27.1) | 1,652,608 (30.2) | 1,883,178 (33.2) | 2,134,196 (34.9) | 2,608,383 (35.9) | 3,024,857 (35.9) |
| 합 계 | 4,382,548 | 4,851,038 | 5,169,082 | 5,467,152 | 5,670,440 | 6,115,330 | 7,267,661 | 8,436,601 |

## 04 연도별 국고채 만기도래 규모('21년 말 기준)

(단위 : 억 원)

| 연 도 | '22 | '23 | '24 | '25 | '26 | '27 | '28 | '29 | '30 | '31 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 만기상환액 | 561,885 | 903,774 | 685,670 | 640,510 | 600,852 | 294,440 | 345,140 | 402,523 | 571,854 | 405,096 |

| 연 도 | '33 | '35 | '36 | '37 | '38 | '39 | '40 | '41 | '42 | '44 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 만기상환액 | 169,055 | 119,961 | 95,630 | 94,800 | 82,210 | 110,640 | 115,770 | 24,260 | 202,180 | 150,830 |

| 연 도 | '46 | '47 | '48 | '49 | '50 | '51 | '66 | '68 | '70 | 합계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 만기상환액 | 143,870 | 214,130 | 229,020 | 266,800 | 431,850 | 420,130 | 21,840 | 75,090 | 56,790 | 8,436,601 |

## 05 연도별 국채 발행 현황

(단위 : 조 원)

| 구 분 | | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국고채권 | 발 행 | 97.5 | 109.3 | 101.1 | 100.8 | 97.4 | 101.7 | 174.5 | 180.5 |
| | 상 환 | 59.9 | 62.4 | 69.3 | 71.0 | 77.1 | 57.2 | 59.2 | 63.6 |
| | 잔 액 | 438.3 | 485.1 | 516.9 | 546.7 | 567.0 | 611.5 | 726.8 | 843.7 |
| 외평채권(외화) | 발 행 | 2.1 | 0.5 | – | 1.2 | 1.1 | 1.8 | 1.7 | 1.6 |
| | 상 환 | 2.6 | 0.6 | 0.6 | – | 0.5 | 1.7 | – | 0.5 |
| | 잔 액 | 7.0 | 7.1 | 6.7 | 7.2 | 8.0 | 8.3 | 9.5 | 11.2 |
| 국민주택채권 | 발 행 | 12.4 | 16.2 | 15.9 | 14.3 | 15.1 | 15.4 | 18.7 | 18.8 |
| | 상 환 | 10.9 | 9.7 | 11.2 | 8.9 | 11.3 | 12.3 | 16.2 | 15.5 |
| | 잔 액 | 52.8 | 59.3 | 63.9 | 69.4 | 73.3 | 76.4 | 78.9 | 82.2 |
| 재정증권 | 발 행 | 38.0 | 37.5 | 20.9 | 7.9 | 2.0 | 48.7 | 45.3 | 28.9 |
| | 상 환 | 38.0 | 37.5 | 20.9 | 7.9 | 2.0 | 48.7 | 45.3 | 28.9 |
| | 잔 액 | – | – | – | – | – | – | – | – |
| 국채합계 | 발 행 | 150.0 | 163.5 | 138.0 | 124.2 | 115.6 | 167.6 | 240.2 | 229.8 |
| | 상 환 | 111.4 | 110.3 | 102.1 | 87.8 | 90.8 | 119.9 | 120.8 | 108.5 |
| | 잔 액 | 498.0 | 551.5 | 587.5 | 623.3 | 648.3 | 696.2 | 815.2 | 937.0 |

1) 발행기준임

2) 외화표시 외국환평형기금채권 : 국가채무관리계산서 원용(환율변동 등에 따른 추가부담 또는 소멸액 반영)

3) 원화표시 외평채는 '03.11월에 국고채로 통합, '08년말 상환완료, '09년이후에는 외화외평채만 발행

## 06 채권종류별 발행 추이

(단위 : 조 원, %)

| | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국 채<br>(비중) | 147.9<br>(26.1) | 163.0<br>(25.7) | 138.2<br>(25.6) | 123.1<br>(22.1) | 114.5<br>(20.4) | 165.8<br>(26.7) | 238.5<br>(30.9) | 228.2<br>(30.6) |
| 국고채<br>(비중) | 97.5<br>(17.2) | 109.3<br>(17.2) | 101.1<br>(18.7) | 100.8<br>(18.1) | 97.4<br>(17.3) | 101.7<br>(16.4) | 174.5<br>(22.6) | 180.5<br>(24.2) |
| 지방채<br>(비중) | 4.6<br>(0.8) | 5.8<br>(0.9) | 3.5<br>(0.6) | 3.4<br>(0.6) | 3.3<br>(0.6) | 4.7<br>(0.8) | 7.8<br>(1.0) | 7.2<br>(1.0) |
| 통안채<br>(비중) | 189.9<br>(33.6) | 188.0<br>(29.6) | 161.1<br>(29.8) | 163.7<br>(29.4) | 159.8<br>(28.4) | 142.1<br>(22.9) | 144.1<br>(18.7) | 125.4<br>(16.8) |
| 비금융특수채<br>(비중) | 64.0<br>(11.3) | 87.7<br>(13.8) | 58.0<br>(10.7) | 61.1<br>(11.0) | 50.7<br>(9.0) | 55.5<br>(8.9) | 88.5<br>(11.5) | 79.0<br>(10.6) |
| 금융특수채<br>(비중) | 51.1<br>(9.0) | 78.7<br>(12.4) | 80.2<br>(14.8) | 81.3<br>(14.6) | 93.0<br>(16.5) | 92.4<br>(14.9) | 130.5<br>(16.9) | 124.6<br>(16.7) |
| 회사채<br>(비중) | 108.4<br>(19.2) | 111.3<br>(17.5) | 99.9<br>(18.5) | 124.7<br>(22.4) | 141.4<br>(25.1) | 160.7<br>(25.9) | 162.4<br>(21.0) | 182.2<br>(24.4) |
| 일반사채<br>(비중) | 62.4<br>(11.0) | 61.8<br>(9.7) | 50.3<br>(9.3) | 56.5<br>(10.1) | 67.1<br>(11.9) | 72.2<br>(11.6) | 81.4<br>(10.5) | 81.0<br>(10.9) |
| 금융회사채<br>(비중) | 45.7<br>(8.1) | 49.2<br>(7.8) | 49.0<br>(9.1) | 67.5<br>(12.1) | 74.0<br>(13.2) | 88.1<br>(14.2) | 80.0<br>(10.4) | 100.7<br>(13.5) |
| 외국채등<br>(비중) | – | 0.2<br>– | – | – | – | – | – | – |
| 계 | 565.7 | 634.6 | 540.9 | 557.4 | 562.7 | 621.1 | 771.8 | 746.6 |

1) 한국거래소 상장 기준

2) 재정증권 상장액 포함, 외평채(외화표시) 제외

3) 비금융특수채와 금융채간 구분은 '02년부터 적용('02년 이전에는 비금융특수채에 금융특수채가 포함됨)

4) 자본시장법시행('09.2.4)에 따라 '03년 이후 수치는 개편된 채권분류체계 적용(금융특수채 중 은행채, 여신채, 종금채, 기타금융채 및 비금융특수채 중 증권금융채가 회사채로 재분류 됨)

5) 정책금융공사 및 산은금융지주사 설립('09.10.28)에 따른 변경상장내역은 발행규모 수치에서 제외

## 07 채권종류별 잔액 추이

(단위 : 조 원, %)

| | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국 채 | 491.0 | 544.4 | 582.0 | 616.1 | 640.3 | 688.0 | 805.7 | 925.8 |
| (비중) | (33.7) | (35.0) | (36.4) | (37.1) | (37.2) | (37.8) | (39.3) | (41.5) |
| 국고채 | 438.3 | 485.1 | 516.9 | 546.7 | 567.0 | 611.5 | 726.8 | 843.7 |
| (비중) | (30.1) | (31.2) | (32.3) | (33.0) | (33.0) | (33.6) | (35.5) | (37.8) |
| 지방채 | 19.5 | 21.2 | 21.4 | 21.0 | 20.8 | 21.4 | 24.9 | 27.9 |
| (비중) | (1.3) | (1.4) | (1.3) | (1.3) | (1.2) | (1.2) | (1.2) | (1.3) |
| 통안채 | 178.0 | 182.1 | 168.4 | 170.9 | 171.6 | 165.0 | 159.3 | 140.3 |
| (비중) | (12.2) | (11.7) | (10.5) | (10.3) | (10.0) | (9.1) | (7.8) | (6.3) |
| 비금융특수채 | 330.8 | 310.9 | 315.2 | 319.6 | 310.7 | 310.7 | 339.5 | 359.6 |
| (비중) | (22.7) | (20.0) | (19.7) | (19.3) | (18.1) | (17.1) | (16.6) | (16.1) |
| 금융특수채 | 86.6 | 141.4 | 149.7 | 149.5 | 160.1 | 169.3 | 208.2 | 217.2 |
| (비중) | (6.0) | (9.0) | (9.4) | (9.0) | (9.3) | (9.3) | (10.2) | (9.7) |
| 회사채 | 349.2 | 357.2 | 361.4 | 381.7 | 416.4 | 467.9 | 510.6 | 558.9 |
| (비중) | (24.0) | (22.9) | (22.6) | (23.0) | (24.2) | (25.7) | (24.9) | (25.1) |
| 일반사채 | 220.9 | 218.8 | 211.6 | 209.9 | 220.6 | 244.2 | 269.9 | 293.3 |
| (비중) | (15.2) | (14.1) | (13.2) | (12.7) | (12.8) | (13.4) | (13.2) | (13.2) |
| 금융회사채 | 127.7 | 137.7 | 149.0 | 170.6 | 193.8 | 221.9 | 239.4 | 264.5 |
| (비중) | (8.8) | (8.8) | (9.3) | (10.3) | (11.3) | (12.2) | (11.7) | (11.9) |
| 외국채등 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| (비중) | (–) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) | (0.0) |
| 계 | 1,455.1 | 1,557.3 | 1,598.1 | 1,658.9 | 1,720.1 | 1,822.3 | 2,048.3 | 2,230.0 |

1) 한국거래소 상장 기준

2) 재정증권 상장액 포함, 외평채(외화표시) 제외

3) 비금융특수채와 금융채간 구분은 '02년부터 적용('02년 이전에는 비금융특수채에 금융특수채가 포함됨)

4) 자본시장법시행('09.2.4)에 따라 '03년 이후 수치는 개편된 채권분류체계 적용

5) 정책금융공사 및 산은금융지주사 설립('09.10.28)으로 금융특수채 일부가 비금융특수채 및 회사채로 재분류됨

## 08 채권종류별 거래량 추이

(단위 : 조 원, %)

| | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국 채 | 2,802.9 | 3,211.6 | 4,444.8 | 3,546.4 | 3,540.8 | 3,304.4 | 3,374.2 | 2,769.0 |
| (비중) | (70.5) | (73.3) | (80.1) | (75.7) | (74.0) | (73.1) | (69.5) | (66.6) |
| 국고채 | 2,661.0 | 3,056.3 | 3,940.2 | 3,182.8 | 2,767.3 | 2,723.8 | 2,864.0 | 2,549.8 |
| (비중) | (67.0) | (69.7) | (71.0) | (67.9) | (57.8) | (60.3) | (59.0) | (61.3) |
| 지방채 | 14.2 | 17.3 | 13.2 | 11.9 | 11.5 | 12.2 | 17.8 | 19.3 |
| (비중) | (0.4) | (0.4) | (0.2) | (0.3) | (0.2) | (0.3) | (0.4) | (0.5) |
| 통안채 | 615.8 | 637.8 | 570.4 | 568.7 | 603.8 | 481.8 | 515.1 | 365.4 |
| (비중) | (15.5) | (14.6) | (10.3) | (12.1) | (12.6) | (10.7) | (10.6) | (8.8) |
| 비금융특수채 | 156.2 | 138.9 | 127.3 | 123.0 | 110.6 | 113.1 | 149.5 | 153.0 |
| (비중) | (3.9) | (3.2) | (2.3) | (2.6) | (2.3) | (2.5) | (3.1) | (3.7) |
| 금융특수채 | 121.7 | 143.4 | 153.1 | 153.1 | 163.4 | 164.1 | 295.6 | 282.9 |
| (비중) | (3.1) | (3.3) | (2.8) | (3.3) | (3.4) | (3.6) | (6.1) | (6.8) |
| 회사채 | 262.7 | 234.2 | 239.3 | 284.7 | 357.3 | 445.1 | 499.9 | 567.7 |
| (비중) | (6.6) | (5.3) | (4.3) | (6.1) | (7.5) | (9.8) | (10.3) | (13.7) |
| 일반사채 | 95.4 | 73.9 | 79.6 | 83.0 | 102.2 | 141.9 | 158.5 | 182.1 |
| (비중) | (2.4) | (1.7) | (1.4) | (1.8) | (2.1) | (3.1) | (7.0) | (4.4) |
| 금융회사채 | 166.4 | 159.5 | 159.1 | 200.7 | 253.0 | 301.4 | 338.1 | 384.0 |
| (비중) | (4.2) | (3.6) | (2.9) | (4.3) | (5.3) | (6.7) | (7.0) | (9.2) |
| 계 | 3,973.5 | 4,383.2 | 5,548.1 | 4,687.8 | 4,787.4 | 4,520.7 | 4,852.2 | 4,157.4 |

1) 장내 : 한국거래소 거래량

장외 : 주)코스콤 정보단말기 거래통계(통계치의 50%만을 반영, 매수 및 매도 양방향 신고를 가정)

2) 자본시장법시행('09.2.4)에 따라 '02년 이후 수치는 개편된 채권분류체계 적용

3) 정책금융공사 및 산은금융지주사 설립('09.10.28)으로 금융특수채 일부가 비금융특수채 및 회사채로 재분류됨

## 09 채권 종류별 회전율

(단위 : %)

| | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 | '19 | '20 | '21 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국 채 | 570.8 | 590.0 | 763.8 | 575.6 | 553.0 | 480.3 | 418.8 | 299.1 |
| 국고채 | 607.2 | 630.0 | 762.3 | 582.2 | 488.0 | 445.4 | 394.1 | 302.2 |
| 지방채 | 73.0 | 81.8 | 61.8 | 56.7 | 55.1 | 57.2 | 71.5 | 69.1 |
| 통안채 | 346.0 | 350.2 | 338.7 | 332.9 | 351.8 | 292.1 | 323.5 | 260.4 |
| 비금융특수채 | 47.2 | 44.7 | 40.4 | 38.5 | 35.6 | 36.4 | 44.0 | 42.5 |
| 금융특수채 | 140.5 | 101.4 | 102.3 | 102.4 | 102.1 | 96.9 | 142.0 | 130.3 |
| 회사채 | 75.2 | 65.6 | 66.2 | 74.6 | 85.8 | 95.1 | 97.9 | 101.6 |
| 일반사채 | 43.2 | 33.8 | 37.6 | 39.5 | 46.5 | 58.1 | 58.7 | 62.1 |
| 금융회사채 | 130.3 | 115.9 | 106.8 | 117.7 | 130.5 | 135.8 | 141.2 | 145.2 |
| 계 | 273.1 | 281.5 | 347.2 | 282.6 | 278.3 | 248.1 | 236.9 | 186.4 |

1) 회전율 : (장내외 합산 거래량)/(각 측정시점 말의 상장잔액)*100

– 신규발행물 중심으로 거래가 되는 시장상황을 고려시 flow개념인 거래량과 stock 개념인 기말상장잔액으로 측정

2) 비금융특수채와 금융채간 구분은 '02년부터 적용('02년 이전에는 비금융특수채에 금융특수채가 포함됨)

3) 자본시장법시행('09.2.4)에 따라 '03년 이후 수치는 개편된 채권분류체계 적용

4) 정책금융공사 및 산은금융지주사 설립('09.10.28)으로 금융특수채 일부가 비금융특수채 및 회사채로 재분류됨

## 10 외국인 채권종류별 보유 추이

(단위 : 억 원, %)

| | 국채 | 회사채 | 지방채 | 특수채(통안채포함) | 채권전체 |
|---|---|---|---|---|---|
| '11년 | 609,923<br>(73.5) | 5,388<br>(0.6) | 13<br>(0.0) | 214,951<br>(25.9) | 830,274<br>(100) |
| '12년 | 572,283<br>(62.9) | 5,980<br>(0.7) | 28<br>(0.0) | 331,874<br>(36.5) | 910,165<br>(100) |
| '13년 | 586,914<br>(62.0) | 3,151<br>(0.3) | 11<br>(0.0) | 388,480<br>(38.6) | 957,381<br>(100) |
| '14년 | 658,888<br>(65.7) | 2,134<br>(0.2) | 0<br>(0.0) | 342,598<br>(34.1) | 1,003,621<br>(100) |
| '15년 | 678,905<br>(67.0) | 1,853<br>(0.2) | 0<br>(0.0) | 332,886<br>(32.8) | 1,013,644<br>(100) |
| '16년 | 728,426<br>(81.8) | 515<br>(0.1) | 0<br>(0.0) | 164,420<br>(18.4) | 893,361<br>(100) |
| '17년 | 728,436<br>(79.4) | 1,017<br>(0.1) | 0<br>(0.0) | 201,813<br>(20.5) | 985,266<br>(100) |
| '18년 | 862,847<br>(75.8) | 430<br>(0.0) | 0<br>(0.0) | 274,752<br>(24.1) | 1,138,029<br>(100) |
| '19년 | 985,276<br>(79.7) | 627<br>(0.0) | 0<br>(0.0) | 250,611<br>(20.3) | 1,236,514<br>(100) |
| '20년 | 1,217,542<br>(81.1) | 726<br>(0.0) | 0<br>(0.0) | 282,657<br>(18.8) | 1,500,925<br>(100) |
| '21.1분기 | 1,354,448<br>(79.2) | 724<br>(0.0) | 0<br>(0.0) | 353,943<br>(20.7) | 1,709,114<br>(100.0) |
| '21.2분기 | 1,461,755<br>(77.4) | 476<br>(0.0) | 0<br>(0.0) | 427,499<br>(22.6) | 1,889,679<br>(100.0) |
| '21.3분기 | 1,547,428<br>(76.0) | 505<br>(0.0) | 0<br>(0.0) | 488,203<br>(24.0) | 2,036,135<br>(100.0) |
| '21.4분기 | 1,640,857<br>(76.7) | 506<br>(0.0) | 0<br>(0.0) | 498,784<br>(23.3) | 2,140,147<br>(100.0) |

* 자료 : 금융감독원

# 국채 2021

**발 행 일** 2022년 3월 31일

**발 행 처** 기획재정부

**편집책임** 국고국장 유형철

**편　　집** 국채과장 장보현

최시훈 서기관　이상아 사무관

서병관 사무관　안경우 사무관

김지수 사무관　조선형 사무관

김도희 주무관　지혜조 주무관

최성민 주무관　박선영 주무관

김권일 파　견　최재국 파　견

이혜정 에디터

**발간등록번호** 11-1051000-000417-10

**인　　쇄** (주)삼일기획

1. 이 책자를 허가 받지 않고 복제하거나 전재해서는 안 됩니다.

2. 내용에 관한 자세한 사항은 집필자에게 문의하여 주시기 바랍니다.