2022년 국고채 발행계획

‘21. 12. 24.

기 획 재 정 부

순 서

Ⅰ. 2021년 국고채 발행 동향 ····· 1

1. 발행 동향 ····· 1

2. 평가 · 점검 ····· 2

Ⅱ. 2021년 국고채 금리 동향 ····· 3

Ⅲ. 2022년 국고채 시장 여건 전망 ····· 4

1. 수요여건 ····· 4

2. 금리여건 ····· 6

Ⅳ. 2022년 국고채 발행계획 ····· 7

Ⅰ. 2021년 국고채 발행 동향

1. 발행 동향

◇ [발행규모] 총 180.5조원 발행 ('20년 대비 +6조원 증가)

○ '21년 국고채 발행량은 180.5조원(전년비 +6조원)

* 국고채 발행량(조원) : ('15~'19평균) 102.0 ('20) 174.5 ('21^{e}) 180.5

- 총 발행한도는 186.3조원이나, 초과세수에 따른 발행 축소(2.5조원), 시장조성용 발행분 축소(3.3조원)* 등으로 한도 대비 5.8조원 미발행

* 금년 시장조성용 발행한도(바이백 등)는 17.8조원이나, 14.5조원만 활용

○ 월 평균 발행량은 약 15.0조원 수준(전년비 +0.5조원)

국고채 발행량 및 잔액 추이

'19~'21년 월별 발행물량

◇ [연물별 배분] 단기 27.0%, 중기 38.6%, 장기 34.4% 배분

○ 그룹별 관리목표 범위에서 시장 수급여건에 따라 미세조정

- 단기물·중기물은 금리인상, 추경 등 수급 감안, 목표 하회 발행
- 장기물의 경우 보험사 등 수요 감안하여 목표 상향 발행

		2y	3y	5y	10y	20y	30y	50y
'20년	관리목표	단기: 40±5			중기 25±5	장기: 35±5		
	실적	39.6			26.3	34.1		
		-	20.1	19.5	26.3	7.4	24.3	2.4
'21년※	관리목표	**단기: 30±5**		**중기: 40±5**		**장기: 30±5**		
	실적	**27.0**		**38.6**		**34.4**		
		6.9	**20.0**	**17.6**	**20.9**	**5.4**	**26.5**	**2.5**

※ 2년물 신설 등에 따라 단기(2·3·5y→2·3y), 중기(10y→5·10y) 연물 구성 조정

2. 평가 · 점검

◇ 외국인 · 보험사 투자 등에 힘입어 발행량 안정적 소화

○ 금년 **대규모 국고채 발행량**에도 불구, **외국인·보험** 등의 **견조한 국고채 수요**가 지속되며 **안정적 소화**

· **외국인**은 **우리경제 견조한 펀더멘털, 신용등급 대비 높은 금리 수준** 등으로 금년 중 **역대 최고 수준 국고채 순투자**

* 外人 국고채 순투자(조원) : ('19)+12.0 ('20)+23.3 ('21.1~11월)+37.9

· **보험사**는 **IFRS17 개편***, **금리 메리트** 등으로 **장기물 수요 지속**

* 보험업계의 새로운 국제회계기준(보험 부채의 시가평가, 보험부채의 실질 만기 적용 등)으로 자산-부채 듀레이션 갭 축소 위해 자산 듀레이션 확대 필요

○ **응찰률** 등 **입찰 강도**는 **시장변동성 확대시 다소 약화**되었으나, **안정적 시장관리** 등에 힘입어 **전반적으로 양호**한 모습

* 국고채 응찰률(%) : ('20)295 ('21.1~11월)283【(21.8)282 (9)278 (10)277 (11)291】

◇ 적기 시장안정조치 시행으로 일시적 시장 변동성 확대에 대응

○ **면밀한 시장 모니터링**을 바탕으로 **시장 불안 확대시**마다 **적기 시장안정조치** 시행 → **국채시장 안정적 관리**

· **특히, 지난해 세계잉여금**(1.7조원), **금년 초과세수**(2.5조원) 등을 활용한 **긴급바이백 시행, 발행량 축소** 등으로 **금리 안정 도모**

【금년 중 주요 시장안정조치】

시기	시장 상황	안정조치	시장반응	
3월 (3.3~15)	‣ 글로벌 금리상승 → 8일간 3Y 16bp↑	‣ (3.15) 단일낙찰제 실시 + 비경쟁인수 한시 확대	(bp)	3.16일
			3Y	△6.1
			10Y	△5.4
5월 (5.21~31)	‣ 추경이슈 부각 → 3Y 13bp↑, 10Y 9bp↑	‣ (6.4) 추경시 '적자국채 미발행' (부총리 구두개입)	(bp)	6.7~9일
			3Y	△8.3
			10Y	△9.2
8월 (8.20~24)	‣ 금통위 전 변동성 확대 → 3Y 7bp↑, 10Y 8bp↑	‣ (8.25,31) 각 1조원 긴급바이백 시행	(bp)	8.25~31일
			3Y	△3.9
			10Y	△2.4
10월 (10.1~31)	‣ 대내외 통화긴축 → 3Y 51bp↑, 10Y 34bp↑	‣ (10.28) 11월 발행물량 축소 ‣ (11.5) 긴급바이백(2조원) 시행 ‣ (11.25) 초과세수 활용 → 발행량 축소	(bp)	11.1~10일
			3Y	△23.1
			10Y	△19.6

Ⅱ. 2021년 국고채 금리 동향

◇ [상반기] 1분기 금리 급등 → 6월 수급부담 완화 등으로 안정

○ 연초 경기 회복 기대감, 기대 인플레 상승 등에 따른 글로벌 금리 상승에 동조화되며 금리 큰 폭 상승

○ 다만, 6월 들어 2차 추경용 적자국채 미발행 소식 등에 따른 국고채 수급부담 완화, 코로나19 재확산 우려 등으로 안정

2021년 국고채 금리(3년·10년물)

2021년 글로벌 금리(10년물)

◇ [하반기] 긴축 경계감 등으로 급등 → 11월 이후 하향 안정세

○ 하반기 인플레 지속 등에 따른 글로벌 통화정책 정상화 우려, 기준금리 인상 경계감 등으로 금리 큰 폭 상승

* 10.1~10.29일 주요국 국채10년 금리변동(bp) : <韓>+34 <美>+7 <英>+11 <獨>+9

· 한국 8월(8.26일), 11월(11.25일) 기준금리 2회 인상(0.5%→1.0%) 및 미국 11월 FOMC(11.4일) 테이퍼링 개시 발표

○ 다만, 정부의 긴급 바이백 등 시장안정조치, 11월 금통위 이후 금리인상 경계감 완화, 오미크론 변이 등으로 금리 하향 안정

연 물	'20말	'21.3월말	6월말	9월말	10월말	12.17일	전년말비
3년물	0.976	1.133	1.448	1.593	2.103	**1.767**	**+0.791**
10년물	1.713	2.057	2.092	2.237	2.575	**2.153**	**+0.440**
30년물	1.823	2.150	2.196	2.221	2.493	**2.199**	**+0.376**

Ⅲ. 2022년 국고채 시장여건 전망

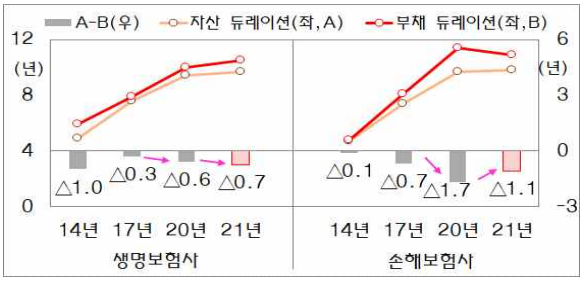
1. 수요여건

◇ 보험사의 안정적 수요 지속, 은행·외국인의 상하방요인 상존

○ **(보험)** 보험사 회계기준 개편(IFRS17) 임박에 따른 **자산-부채 듀레이션 갭 개선** 목적의 **초장기물의 견조한 수요 지속** 전망

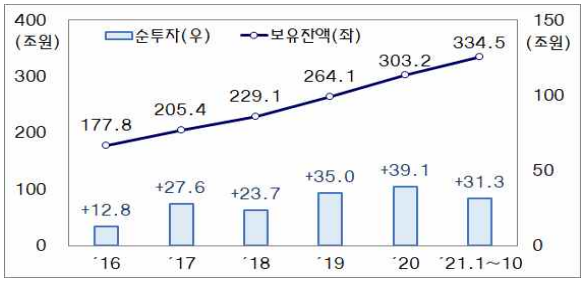
보험사의 국고채 보유규모 증감

보험사 자산-부채 듀레이션



○ **(은행)** **국고채 보유 지속 증가**에 따른 **여력 감소**에도 불구, LCR(유동성커버리지비율) **한시적 완화 종료**('22.3월) 등은 **국고채 수요 증가** 요인

은행의 국고채 보유규모 증감

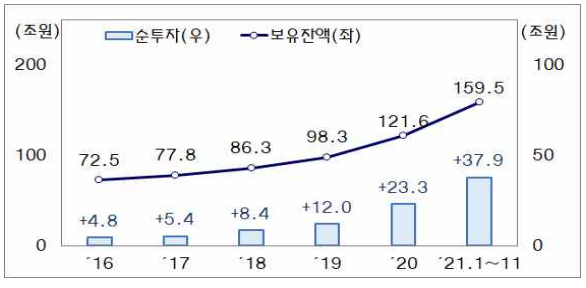


일반은행 LCR 비율 추이

○ **(외국인)** **펀더멘털 대비** 높은 수익률 등으로 **외국인**의 **국고채** 투자 지속 전망, but **글로벌 금리 인상 가속화** 등 불확실성 상존

* CDS프리미엄(bp): ('18년말)40 ('19년말)22 ('20년말)22 ('21.11월말)21

외국인의 국고채 보유규모 증감

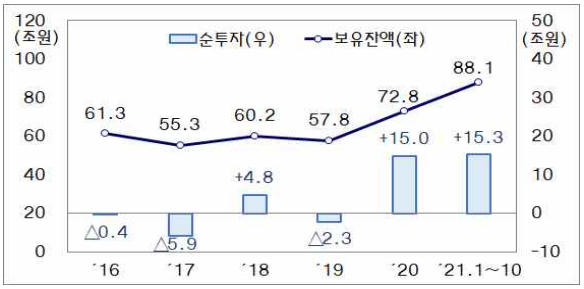


신용등급별 국채 수익률(10년물, 11월말)

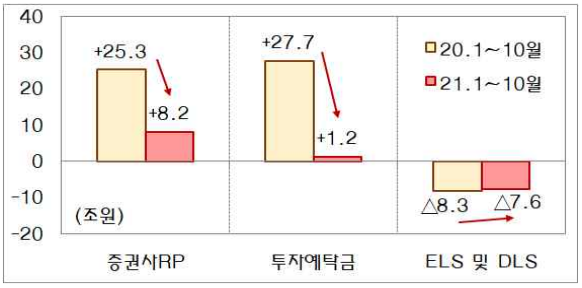
◇ 증권·연기금·자산운용사의 수요 확대는 제한적일 전망

○ **(증권)** 증권사 **자금 여력이 둔화**되는 가운데, **금리 상승기**에 접어들면서 **매매 차익**을 노린 **국고채 수요 둔화** 예상

증권사의 국고채 보유규모 증감



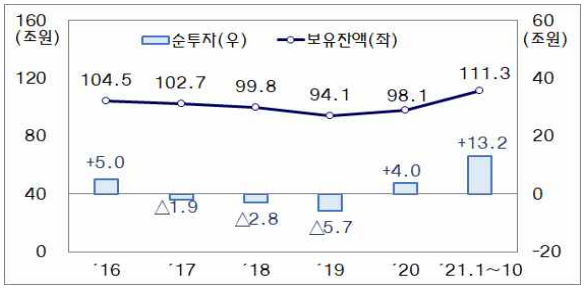
증권사 수신 규모 증감(전년동기비)



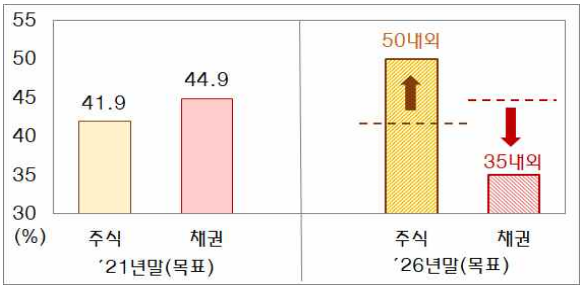
○ **(연기금)** **국민연금**의 **주식 투자비중 확대** 및 **채권 비중 축소 계획***에 따라 '22년 국민연금 등 **연기금의 국고채 수요**는 **둔화** 예상

* '21년 말 기준 국민연금 자산 중 채권비중은 44.9%(국내채권 37.9, 해외채권 7.0) 전망

연기금의 국고채 보유규모 증감



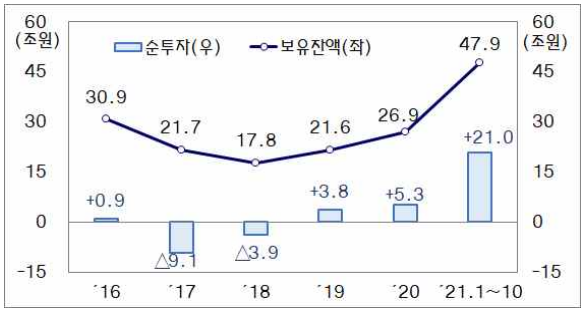
국민연금 자산배분비중 목표*



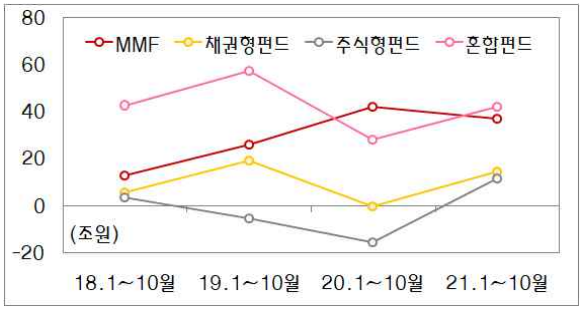
* 국민연금 '21~'26년 중기 자산배분계획

○ **(자산운용사)** **안전자산 선호·채권형 펀드** 등 **수신규모 확대** 등은 긍정적이나, **금리 상승** 등으로 **유동성 축소시 투자 위축** 우려

자산운용사의 국고채 보유규모 증감



자산운용사 수신 규모 증감(전년동기비)



2. 금리여건 * 주요 투자기관 전망

◇ (총괄) 전반적 상승세 예상되나, 코로나(오미크론) 등 불확실성 상존

○ 대내외 통화정책 정상화의 본격 이행이 예상되는 가운데, 코로나(오미크론) 확산 우려 등 불확실성 상존

○ 기관별로 경기 및 금리 수준·방향성에 대한 전망도 다양

* '22년말 10년물 금리전망 : <수 준> 2.15%(하이투자증권) ~ 2.45%(BOA) ~ 2.85%(DBS)
<방향성> 상고하저(Societe Generale) vs. 지속상승(DBS,유안타 등)

◇ (해외) 인플레 압력, 통화정책 정상화 등으로 완만한 상승 전망

○ 테이퍼링 조기 종료, 인플레에 따른 정책금리 인상 경계감 vs. 경기회복 둔화 우려 등으로 금리는 완만하게 상승할 전망

○ 다만, 코로나19 재확산세, 인플레 동향 등에 따른 정책금리 인상 시기·횟수 불확실성은 금리 변동성 확대 요인

◇ (국내) 대내외 통화정책 정상화 기조로 완만한 상승 전망

○ 글로벌 인플레이션 압력에 따른 통화정책 정상화 기조, 국내 추가 기준금리 인상 등으로 금리 상승 전망

· 다만, 금리 상승 선반영 인식 및 경기회복 둔화 우려 등으로 금리 상승폭은 다소 제한될 가능성

○ 통화·재정정책 이슈, 코로나19 재확산, 외인 거래 동향 등에 따라 일시적으로 금리 변동성 확대 우려

◇ 외국인, 보험사 중심으로 내년에도 안정적 수요가 전망되나, 금리 상승 가능성 등에 따라 일부 투자심리 위축 우려

☞ 수급여건 및 시장동향을 고려한 국고채 발행계획을 수립·시행하여 안정적 국고채 발행 추진

Ⅳ. 2022년 국고채 발행계획

◇ [발행한도] 총 166.0조원 ['21년 실적 대비 △14.5조원]

○ **발행한도**는 **'21년 대비 감소**한 **166.0조원** ('21년 대비 △14.5조원)

- **순증 발행규모**는 **93.4조원** (△27.2조원)
- **일반회계 적자보전용** 발행규모는 **76.2조원** (△20.0조원)
- **차환**(만기상환 + 시장조성) **발행규모**는 **72.6조원** (+12.7조원)

(단위: 조원)	'19년 실적	'20년		'21년			'22년 예산 (B)	'21년 실적 대비 증감 (B-A)
		본예산	실적	본예산	추경	실적[e] (A)		
◇ 총발행	101.7	130.2	174.5	176.4	**186.3**	**180.5**	**166.0**	△14.5
○ 순 증	44.5	70.9	115.3	113.2	**123.1**	**120.6**	**93.4**	△27.2
- 일반회계 적자보전	34.3	60.3	102.8	93.5	**104.0**	**96.2**	**76.2**	△20.0
○ 차 환	57.2	59.3	59.2	63.2	63.2	59.9	**72.6**	+12.7

◇ [시기별 배분] 상고하저 + 월별 균등 배분

○ **재정 조기집행, 만기상환 일정** 등을 감안하여 하반기보다 **상반기에 더 많은 물량**이 발행되도록 관리 (**상고하저**)

* 만기 상환 일정(조원) : ('22) 56.2【上 : 33.0, 下 : 23.1 】
** 상반기 국고채 발행비중(%) : ('16~'20)56.5 ('21)58.8

○ **시장 예측가능성 제고** 등을 위해 **월별 발행물량은 최대한 균등 배분**

- 다만, **연말**은 Book Closing 등 **시장 수급여건** 등을 감안하여 **발행물량 탄력 조정**
- 비경쟁인수의 경우, **옵션 방식과 모집 방식**을 병행하여 **시장 수급여건 개선** 및 **월별 발행량 평탄화** 등 추진

◇ (연물별 배분) 단기 25%, 중기 40%, 장기 35% 내외 배분

○ 금년도 통화정책 등 **거시여건, 연물별 수급전망** 등을 감안 **단·장기** 그룹별 **관리목표 범위 소폭 조정**

- **내년도 통화정책 여건, 보험사의 견조한 수요** 등을 감안, **단기물 관리 목표 하향, 장기물 관리 목표 상향** 조정
- **중기물**은 수급 상황 등을 감안하여 **목표 범위내 탄력 조정**

	2y	3y	5y	10y	20y	30y	50y
'21년	단기		중기		장기		
	30±5		40±5		30±5		
'22년	단기		중기		장기		
	25±5		40±5		35±5		

○ **2년물·물가채** 등 **유동성 부족 종목**은 **금년 수준 발행량** 유지하되, **시장여건**에 따라 **탄력적으로 발행량 조정**

❶ **2년물**은 **연 발행량의 7% 내외** 수준 발행

❷ **물가채**는 **경쟁입찰·교환을 병행***하여 **연중 1조원 내외** 발행

* 짝수월은 경쟁입찰 발행, 홀수월은 교환 발행

◇ (시장조성) 차환위험 축소를 위해 조기상환·교환을 적극 활용

○ (**조기상환**) 주로 **만기분산** 목적으로 **잔존만기 1~2년 종목** 중심 운영하되, **국고자금 여건** 등을 감안하여 시행

- 필요시 **시장변동성 대응 긴급 바이백** 적기 운영

○ (**교환**) **시장의 교환수요**가 높은 **잔존만기 10년 내외** 종목 ↔ **30년 지표물** 중심 운영

- 종목별 수급여건 등을 감안하여 **교환 종목 다양화 검토**