



30년 만기 국고채 발행이 필요하다

송민규 (연구위원, 3705-6371)

재정수요의 장기화, 인구 고령화의 진전 및 초장기 지표금리의 형성 필요성 등을 감안하면 국고채 만기의 확대가 필요함. 보험사 규제 변화 및 대내외 경기둔화 등으로 새로운 초장기 국고채를 도입하기에 좋은 환경이 조성되었다고 보임. 새로운 국고채를 조속히 정착시키기 위해 한시적 인수단 구성, 가격에 대한 합의 절차 마련, 새로운 선물시장 조성 등이 필요할 것으로 판단됨.

- 장기국고채는 장기 재정수요에 대응하여 안정적 재정정책 운용에 기여하며, 장기적 금융투자 수단을 제공하고, 장기금리에 대한 벤치마크를 제시하는 경제적 역할을 수행함.
 - 장기국고채는 단기국고채에 비해 빈번한 상환 및 차환발행이 필요하지 않기 때문에 장기적 사업에 소요되는 자금을 조달하는 데 적합한 수단임.
 - 고령화의 진전, 노후대비 금융수요 증가 등으로 퇴직연금 및 개인연금 시장이 급속히 성장하고 있으며 장기국고채는 연기금 및 보험사 등의 주요 장기 투자대상임.
 - 경제의 확대 및 선진화가 진전될수록 정부뿐만 아니라 민간경제주체도 장기채 발행을 통한 장기 자금조달 수요가 증가할 것으로 예상되는바, 장기국고채 금리는 이에 대한 벤치마크 금리를 제공함.
- 우리나라의 경우 현재 10년 및 20년 만기 장기국고채가 발행되고 있으며 그 비중이 점차 확대되고 있음.
 - 2000년 10월부터 10년 만기 국고채가 발행되었으며, 2006년 1월부터 20년 만기 국고채가 발행되기 시작함.
 - 발행액 기준 만기 10년 이상 장기국고채의 비중은 금융위기 여파로 장기국고채 발행이 저조했던 2009년을 제외하고 증가 추세임.
- 재정수요의 장기화, 인구 고령화의 진전 및 초장기 지표금리의 형성 등을 위해 국고채의 최장 만기를 20년에서 30년 이상으로 추가 확대할 필요성이 존재함.
 - 재정수요 측면에서 SOC 사업, 국민주택 기금사업, 고령화를 대비한 복지 등 재정수요가 지속적으로 장기화되고 있어 국고채 만기의 확대 필요성이 높아지고 있음.

〈표〉 10년 이상 장기국고채 발행 추이

	2006년	2007년	2008년	2009년	2010년	2011년
국고채 발행액(조원)(A)	60.7	48.7	52.1	85	77.7	81.3
10년 및 20년 만기물(조원)(B)	20.8	18.6	17.8	23.9	32.9	34.9
비중%(C=B/A)	34.3	38.2	34.2	28.1	42.3	42.9

자료 : 기획재정부



- 금융시장 측면에서 연기금 및 보험사의 장기운용 수요가 증가하는 추세이며 평균수명 연장 등으로 연금지급 기간이 지속적으로 장기화될 것으로 예상되는바 주요 운용자산인 국고채도 보다 장기화될 필요성이 증대됨.
 - * 연기금 및 보험사들의 10년 이상 장기 국고채 보유잔액 증가율(말잔기준)이 2010년 85%, 2011년 71%를 시현하며 빠른 증가세를 보이고 있음.
- 또한, 공사 및 일반 기업들의 30년물 이상 초장기 채권발행이 증가하고 있어 국고채가 지표금리 제공의 역할을 수행하기 위해서는 만기 30년 이상 장기국고채가 필요함.

- 우리나라 국고채의 최장 만기는 미국, 영국, 일본 등 여타 국가와 비교해도 짧으므로 세계적 추세를 감안한다는 측면에서도 국고채 만기를 확대할 필요성이 있음.
 - 미국의 경우 30년물 국채의 발행잔액이 2011년말 현재 1조 달러에 이르며 이는 총 국채발행잔액의 약 12%에 이르는 규모임.
 - 일본의 경우에도 금융시장의 고도화, 고령화 등에 대응하여 2010년 이후 10년물 이상 장기채의 발행 비중을 37% 이상으로 유지하고 있으며, 1999년에는 30년물, 2007년에는 40년물 국채를 도입하였음.
 - 영국의 경우 2010년 말 기준 전체 국채발행량에서 20년~50년 만기물의 비중이 20% 이상임.
 - 프랑스, 중국, 태국 등은 50년물 국채를 발행하며, 독일, 이태리, 스페인, 포르투갈 등도 30년물 국채를 발행하고 있음.

- 보험사 규제의 변화 및 대내외 경기 여건 등을 감안할 때 현재 시점이 새로운 초장기 국채를 도입하기에 좋은 시기로 판단됨.
 - 보험사는 2011년 4월 위험기준자기자본(RBC: risk based capital) 제도 도입에 따라 자산·부채의 듀레이션 불일치를 감소시켜야 하기 때문에 보험사의 장기채권 수요는 지속적으로 상승할 것으로 판단됨.
 - 선진국 재정위기 및 글로벌 경기침체로 안전자산 선호현상이 강화되고 있는 추세도 새로운 국고채 발행을 용이하게 하고 있음.
 - 국고채 금리가 하향 안정화되는 추세 속에 2011년 이후 장단기 금리 스프레드가 크게 축소되어 장기국고채 육성에 적절한 시기로 판단
 - * 국고채 장단기 스프레드(20년물-3년물 수익률)는 2010년 말 128bps, 2011년 말 69bps, 2012년 4월말 42bps으로 하락하는 추세임.
 - 다만 장단기 금리 스프레드가 다시 확대될 경우 장기 국채의 상환 및 차환 비용이 증가할 수 있으므로 장기적 관점에서 단기물과 장기물 발행비율을 적절히 조절할 필요

- 새로운 초장기 국고채를 조속히 정착시키기 위해서는 한시적인 인수단을 구성하여 가격에 대한 충분한 합의 절차를 마련하고, 새로운 선물시장을 조성하는 것이 필요할 것으로 판단됨.
 - 새로운 초장기 국고채 도입 초기에는 입찰에 참가하는 국고채전문딜러들이 물량 및 가격 예측에 어려움을 겪을 수 있으므로 한시적인 인수단을 구성하여 가격에 대한 충분한 합의 도출 과정을 거치는 것이 바람직할 것으로 보임.
 - * 장기적인 관점에서 초장기채뿐만 아니라 국고채 전반을 대상으로 국채경매 공고일로부터 국채 발행일까지 실제로 발행되지 않은 국채를 대상으로 거래가 이루어지는 선도거래 시장인 국고채의 발행전시장(when-issued market)의 육성이 필요함.
 - 또한 새로운 초장기 채권시장의 활성화 및 리스크 관리를 위해 이에 대응하는 선물시장의 조성도 필수적임.
 - * 국내 국채 선물시장은 3년물 위주로 형성되어 있어 장기물 선물시장 활성화 노력과 함께 추진되는 것이 바람직함. **KIF**