

2023. 9. 12

글로벌채권팀

김지만

Senior Analyst

jiman8.kim@samsung.com

우지윤

Research Associate

ji0308.woo@samsung.com

## 개인투자용 국채 쉬운 해설서

장기 저축성 상품에 대한 시장의 니즈를 충족시킬 전망

- 정부는 내년 상반기부터 '개인투자용 국채' 발행
- 개인투자용 국채는 만기 보유 시 복리이자, 가산금리, 분리과세 혜택. 중도 환매해도 원금이 보장되고, 표면금리의 단리 이자 적용된다는 특징
- 개인투자용 국채는 장기 저축성 상품에 대한 시장의 필요를 충족시킬 전망

정부는 내년 상반기부터 개인투자용 국채를 발행합니다. 개인투자용 국채의 장점과 금융시장에 어떤 영향을 미칠지 생각해 보았습니다.

일반 국채는 시장에서 금리 변화에 따라 가격이 변하기 때문에, 비싸게 사서 싸게 팔아야 하는 경우가 생기지만, 개인투자용 국채는 원금이 보장됩니다. 만기까지 보유하면 복리이자, 가산금리, 분리과세 혜택을 누릴 수 있습니다. 만기까지 보유할 수 없는 경우 중도 환매를 신청할 수 있는데, 이 경우에도 원금보장은 마찬가지입니다. 중도 환매 시 복리나 가산금리 혜택은 없지만, 표면금리의 단리 이자를 받을 수 있기 때문에 일반 국채 대비 불리한 조건도 아닙니다.

개인투자용 국채를 만기까지 보유하는 경우, 이자를 한번에 받기 때문에 금액이 커질 수밖에 없는데, 매입액 2억원까지는 이자소득이 14%로 분리과세되므로 금융소득종합과세를 걱정하지 않아도 됩니다.

개인투자용 국채의 등장은 채권시장 내 개인투자자 비중을 높이는 요인입니다. 기존 국채와 달리 채권의 자본차익이나 주기적 이자 지급이 없다는 점, 원금보장과 만기 보유 시의 혜택 등 일반 장기물 국채와 기대할 수 있는 부분에서 차이가 있습니다. 이를 감안하면 개인투자용 국채는 상품의 성격이 유사한 은행 예금이나 적금의 수요를 일부 끌어올 수 있지 않을까 합니다. 은행이 제공하는 상품에는 만기가 길지 않은데, 10년 만기 및 20년 만기 개인투자용 국채는 장기의 저축성 상품에 대한 시장의 필요를 충족시킬 것이라 봅니다.

### (수익률 비교) 만약, 10년 전 개인투자용 국채가 발행됐다면?



참고: 개인투자용 국채 표면금리는 '전월의 동일 연물 낙찰금리 적용'으로 10년전 발행 가정. 가산금리는 없다고 가정  
자료: 삼성증권

**'개인투자용 국채'는 어떤 장점이 있을까?**

**장점1. 원금보장과 만기 보유 시 복리**

일반 국채는 시장에서 금리 변화에 따라 가격이 변하기 때문에, 비싸게 사서 싸게 팔아야 하는 경우도 생깁니다. 반면 개인투자용 국채는 원금이 보장됩니다. 개인투자용 국채는 시장 내에서 거래되는 채권이 아닙니다. 청약을 통해서 매입하고 만기까지 보유하거나, 만기까지 보유할 의사가 없다면 중도 환매를 신청할 수 있습니다.

중도 환매는 매입 시점 1년 후부터 가능합니다. 중도 환매 시 복리나 가산금리 혜택은 없지만, 표면금리의 단리 이자를 받을 수 있기 때문에 일반 국채 대비 불리한 조건도 아닙니다.

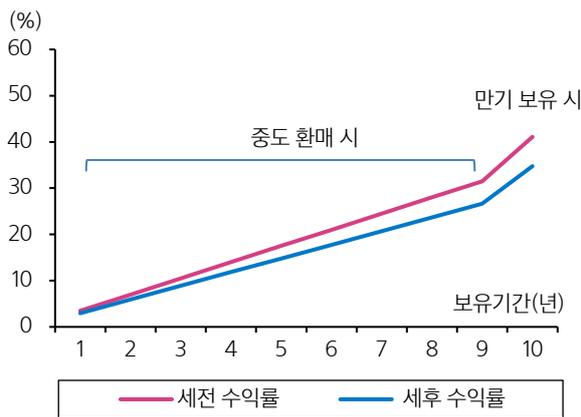
예) 표면금리 3.5%인 개인투자용 국채 10년물을 100만원 매입한 경우.  
 1년 보유 후 중도 환매 시, 원금 100만원 + 이자 3만 5천원을 받게되고,  
 2년 보유 후 중도 환매 시, 원금 100만원 + 이자 7만원이 됩니다.

이처럼 만기 전 중도 환매 시에는 표면금리 x 보유한 기간(년)만큼 이자를 받게 됩니다.

만기까지 보유하는 경우, 원금 100만원 + 이자는 41.1만원이 됩니다.  
 3.5만원 x 10년 = 35만원이지만,  
 만기 보유 시 이자가 복리로 계산되어 6만원가량 이자가 추가되는 것입니다.

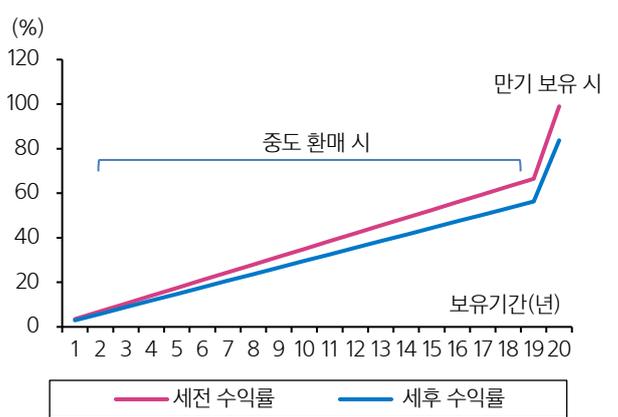
실제로는 만기 보유 시 복리 이자 외 가산금리도 적용되는데, 현시점에서 가산금리 수준을 알 수 없기 때문에 위 계산에서는 가산금리가 없다고 가정했습니다(만일 위 사례에서 가산금리가 +10bp라면 만기 시점에 이자는 42만 4천원으로 증가하고, 가산금리가 +30bp라면 만기 시점에 이자는 45만 2천원으로 증가합니다). 가산금리는 매일 기획재정부가 시장상황을 고려해서 매일 결정하고 공표하게 됩니다.

**개인투자용 국채(10년물) 보유기간별 수익률**



자료: 삼성증권

**개인투자용 국채(20년물) 보유기간별 수익률**



자료: 삼성증권

**장점2. 분리과세**

개인투자용 국채를 만기까지 보유하는 경우, 이자를 한번에 받기 때문에 금액이 커질 수밖에 없습니다. 개인투자용 국채는 매입액 2억원까지 이자소득이 14%로 분리과세됩니다. 따라서, 금융소득종합과세를 걱정하지 않아도 됩니다.

현재의 세금 제도에서는 금융소득(이자+배당소득)이 2,000만원을 넘게 되면 금융소득종합과세 대상이 되고, 2,000만원 초과한 부분에 대해서 다른 소득(근로, 사업소득)과 합산되어 누진세율이 적용됩니다. 따라서, 개인투자용 국채의 분리과세 혜택은 높은 과세표준 구간에 있는 고소득자일수록 부각될 수 있는 장점입니다.

**개인투자용 국채 개요**

구분	내용
첫 발행시점	2024년 상반기 ('23.12월 발행계획 발표)
이자 및 원금 지급방법	만기 시 이자와 원금 일괄 수령
구매 한도	10만원~ 1억원(연간)
과세	이자소득세 분리과세(14%)
분리과세 특례한도	2억원
혜택	만기 보유 시 가산금리
투자기간	10년 · 20년 만기 보유
매입방식	청약 (판매대행기관 창구방문 또는 온라인 신청)

자료: 기획재정부, 삼성증권

**개인투자용 국채 vs. 일반 국고채**

구분	개인투자용 국채	국고채
매입 자격	개인만 가능	제한 없음
금리 결정	전월 발행한 동일 연물 국고채 낙찰금리 적용	공개시장
소유권 이전	불가(예외: 상속, 유증, 강제집행) 중도 환매 가능(매입 1년 후~)	가능
투자성과 구성	이자소득	이자소득 + 자본차익
세금	2억원 한도(매입액) 이자소득 분리과세(세율: 14%)	금융소득 2,000만원 초과분 종합소득 합산(세율: 6~45%)
가산금리	매월 결정	없음

자료: 기획재정부, 삼성증권

**종합소득세율 표(2023년 현재)**

과세표준 구간	세율	누진공제
1,400만원 이하	6%	-
1,400만원 초과 5,000만 이하	15%	126만 원
5,000만원 초과 8,800만 이하	24%	576만 원
8,800만원 초과 1억 5,000만 이하	35%	1,544만 원
1억 5,000만원 초과 3억원 이하	38%	1,994만 원
3억원 초과 5억원 이하	40%	2,594만 원
5억원 초과 10억 원 이하	42%	3,594만 원
10억 원 초과	45%	6,594만 원

자료: 국세청

**일반 국채와 개인투자용 국채 중 어느 쪽이 유리할까?**

일반 국채를 택할지 개인투자용 국채를 택할지는 가격 변화에 노출시킬 것이냐, 말 것이냐의 문제입니다. 따라서 금리 방향성에 대한 기대나 선호하는 자산 성격에 따라 각자의 선택은 다를 수 있습니다.

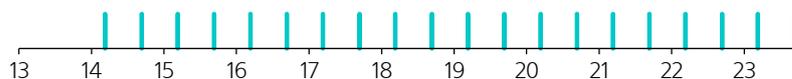
일반 국채와 개인투자용 국채가 매입 시점부터 만기까지 어떤 수익률 변화를 겪게 되는지 구체적인 예를 살펴보겠습니다. 우선, 가장 최근 만기가 도래한 국고채 10년물인 국고 13-6의 가격과 금리, 이자 지급 추이는 아래 그림과 같습니다.

발행 이후 2016년 중반까지는 금리가 하락하면서 가격이 상승했고 이후에는 금리 상승과 하락을 몇 차례 반복했습니다. 또, 채권의 잔존만기가 점차 짧아지면서 채권가격이 원금에 수렴하는 형태를 보이게 됩니다. 이자 지급은 국고 13-6의 표면금리만큼 연간 지급되는데, 국고채는 이자 지급 주기가 6개월이므로 6개월마다 3.375%의 절반씩 지급되었습니다. 개인투자용 국채는 중간 이자 지급이 없다는 점에서 이러한 일반 국채와 차이를 보입니다.

**국고 13-6 가격과 금리, 이자 지급 추이**



**이자 지급: 6개월마다 3.375%의 절반 (만원당 168.75원씩) 지급**



자료: Infomax, 삼성증권

쉬운 비교를 위해서, 방금 살펴본 일반 국채인 국고13-6과 동일한 시점에 개인투자용 국채가 발행되었다고 가정해보겠습니다. 개인투자용 국채의 표면금리는 ‘전월 발행한 동일 연물 국고채의 낙찰금리’를 적용하므로 국고채 10년물의 2013년 8월 낙찰금리인 3.745%가 국고 13-6과 동일한 시점에 발행한(했다고 가정하는) 개인투자용 국채의 표면금리가 됩니다.

**국고 13-6 vs 개인투자용 국채(10년 전 국고 13-6과 동일 시점 발행 가정)**

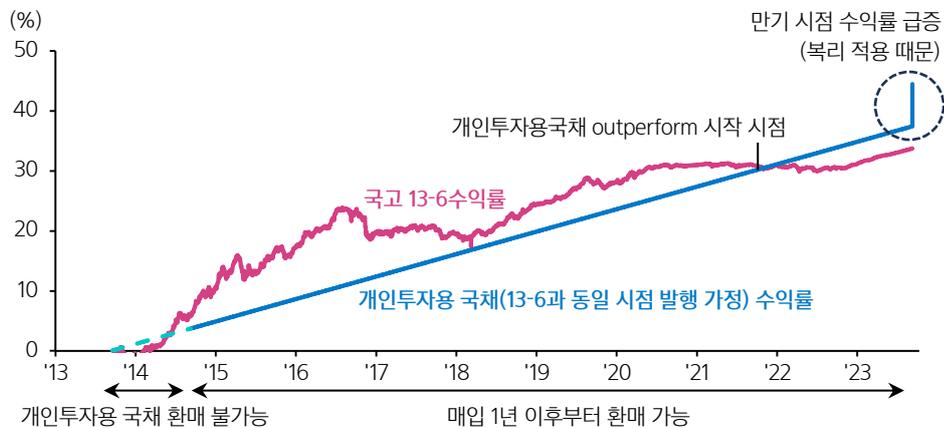
	일반 국채	개인투자용 국채(가정)
종목명	국고03375-2309(13-6)	-
발행일	2013-09-10	2013-09-10(동일 가정)
만기일	2023-09-10	2023-09-10(동일 가정)
표면금리	3.375%	3.745% (동일 연물 전월 낙찰금리)

참고: 일반 국채(13-6)은 실제 발행된 채권. 개인투자용 국채는 현재 계획하는 발행 방식대로 적용

개인투자용 국채의 수익률은 시장 상황과 무관하게 발행 당시의 표면금리만 고려하면 되기 때문에 발행 시점 이후의 수익률을 일반 국채와 비교해 볼 수 있는데, 결과는 다음과 같습니다.

그림에 대한 해설을 덧붙이면, 2013년 발행 후 2021년 10월 28일까지 약 8년간 일반 국채인 13-6이 개인투자용 국채(가정)보다 높은 성과를 냅니다. 하지만 2021년 10월 28일 이후에는 개인투자용 국채가 더 높은 성과를 내기 시작하고 만기 시점에 이르러서는 개인투자용 국채의 수익률이 37.4%에서 44.5%로 크게 높아지게 됩니다. 이는 만기 보유 시 적용되는 복리의 혜택 때문입니다. 아래 그림에서 개인투자용 국채의 만기 이전 구간은 중도 환매를 가정한 것입니다. 만기 보유 시에는 복리 혜택 외에 가산금리도 적용되는데, 이 부분은 단순하게 없다고(0bp) 가정했습니다. 실제로 만기까지 보유했다면 가산금리까지 더해져 수익률은 더 높아졌을 것입니다.

**(수익률 비교) 만약, 10년 전 개인투자용 국채가 발행됐다면?**



참고: 개인투자용 국채 표면금리는 '전월의 동일 연물 낙찰금리 적용'으로 10년전 발행 가정. 가산금리는 없다고 가정  
 자료: 삼성증권

위의 예에서도 알 수 있듯, 발행시점에 사서 만기 시점까지 보유하는 경우는 개인투자용 국채가 일반 국채보다 거의 '언제나' 유리합니다. 발행 시점이 유사하므로 표면금리는 비슷한 수준일 것이고, 개인투자용 국채의 가산금리+복리 적용 때문입니다.

위의 예에서는 채권 발행 초기 국면에서 일반 국채가 초과 성과를 내고 점차 개인투자용 국채가 수익률을 추월하는 상황으로 전개가 되었습니다. 이 부분은 발행 시점 이후의 금리 여건에 따라 다를 수 있습니다. 만일, 발행 시점 이후 채권시장 금리가 상승하는 상황이었다면 개인투자용 국채가 초기 국면부터 일반 국채보다 초과성과를 냈을 것입니다.

**금융상품 시장에 미칠 영향은?**

개인투자용 국채는 금리 인하 전환에 따른 자본차익과 같은 부분을 기대할 수 없다는 점, 6개월마다 이자 지급이 없고 만기 시점이나 중도 환매 시 원금과 이자를 받는 특징을 갖고 있다는 점에서 일반 장기물 국고채와는 성격이 다릅니다. 이러한 점을 고려할 때, 개인투자용 국채의 등장이 기존 국채에 대한 수요를 감소시키는 정도는 크지 않을 가능성이 있습니다.

오히려 개인투자용 국채는 상품의 성격이 유사한 은행 예금이나 적금의 수요 일부를 끌어올 수 있지 않을까 합니다. 예적금 수요층은 금리의 절대적인 수준에 민감하게 반응하는 모습을 보입니다. 내년 상반기 개인투자용 국채가 현 기준금리(3.5%) 수준에서 발행된다면 10~20년간 높은 수준의 금리를 보장한다는 측면에서 기존 예적금 투자자에게 매력적인 투자대안이 될 수 있습니다.

만기까지의 긴 기간이 개인투자용 국채 매수를 망설이게 만드는 요인일 수 있습니다. 그러나 정기예금의 중도 해지처럼 개인투자용 국채도 중도 환매가 가능합니다. 정기예금은 중도 해지 시 매우 불리한 이율이 적용되지만 개인투자용 국채는 중도 환매 시 표면금리가 적용되므로 동일 금리의 정기예금에 대해 비교우위가 있습니다(개인투자용 국채를 2년 보유할 때와 동일 금리의 2년 만기 정기예금의 수익률 참고. 다음페이지 왼쪽 그림).

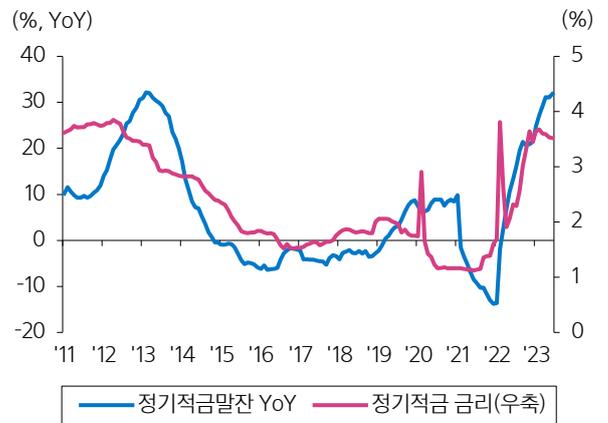
정기예금과 비교하면 개인투자용 국채는 매입 후 1년 후부터 중도 환매 신청이 가능하다는 점이 유일한 단점이라고 할 수 있습니다. 매입 후 1년 이후 시점부터 동일 이율의 정기예금 대비 높거나 같은(정기예금의 만기 시점에 수익률이 같아짐) 수익률을 나타냅니다.

**정기예금 금리 및 증가율**



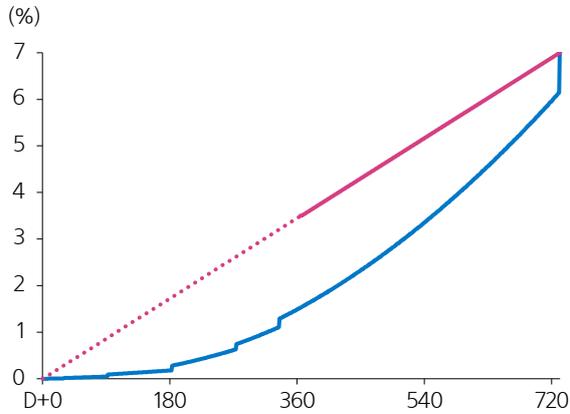
자료: 한국은행, 삼성증권

**정기적금 금리 및 증가율**



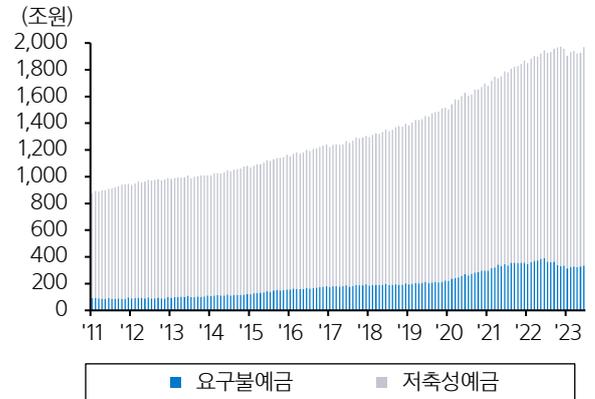
자료: 한국은행, 삼성증권

개인투자용 국채 2년 보유 vs. 정기예금(2년 만기) 수익률 비교



참고: 1) 개인투자용 국채 및 정기예금 이율 3.5% 가정, 2) 중도 해지 이율은 기본이율 x 구간별적용비율 x 경과일수 / 계약일수 또는 최소이자율  
 자료: 삼성증권

총예금(요구불 예금 + 저축성 예금) 잔액 추이



자료: 한국은행, 삼성증권

이처럼 개인투자용 국채의 장점은 상당하지만 충분히 원하는 만큼 매입하기 어려울 수 있다는 부분은 고려해야 합니다.

개인투자용 국채는 국채의 월간 발행한도 내에서 배정됩니다. 개인 1인당 최소 매입단위 10만원, 1년간 매입한도는 총 1억원이지만, 얼마나 큰 규모로 발행될지는 아직 명확하지 않습니다. 또, 개인투자용 국채에 대한 청약 총액이 월간 발행한도를 초과하면 소액 청약을 우선 배정하게 됩니다(Appendix의 세부 발행 절차 참고). 즉, 청약자가 집중되는 경우에는 원하는 만큼 사기 어려운 상황이 생길 수도 있을 것입니다.

개인투자용 국채는 10년물과 20년물로 발행되고, 그 중 상대적으로 만기가 짧은 10년물에 대한 수요가 더 높을 가능성이 있습니다. 노후 대비 및 자녀 학자금 마련 등 목적성 투자를 감안하면, 20년물에 대한 수요도 적지 않을 것으로 판단합니다.

## Appendix

### >> 상품 내역 및 발행 절차

#### 개인투자용 국채 상품내역

구분	내용
매입자격과 한도	매입자격: 전용계좌를 보유한 개인(1인 1계좌) 연간 매입한도: 1인당 총 1억원 최소 매입단위: 10만원
종목	10년물 및 20년물
상환 조건 및 적용 금리	만기일에 원금과 이자 일괄 수령 만기 보유 시 표면금리+가산금리에 연복리 적용 표면금리는 전월 발행한 동일 연물 국고채 낙찰금리 적용 가산금리는 시장상황 등 고려 매월 결정 및 공표
세제 혜택	매입액 총 2억원까지 이자소득 14% 분리과세
중도 환매	매입 1년 후부터 신청 가능 중도 환매 시 가산금리, 복리, 세제혜택이 적용되지 않고 표면금리의 단리 적용

자료: 기획재정부

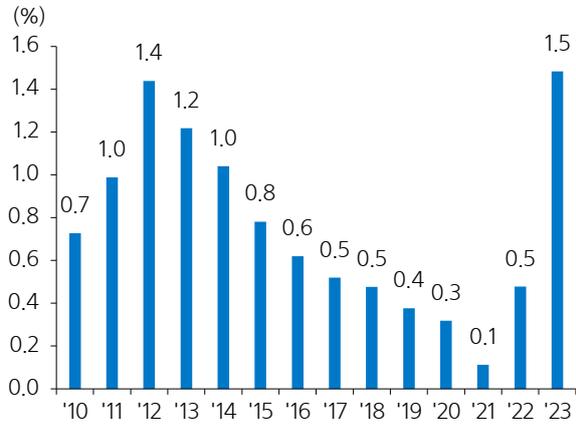
#### 세부 발행 절차

구분	내용
발행 주기	연 11회(1~11월), 매월 20일 액면발행
발행 방법	판매대행기관 통해 청약 방식 모집 및 발행
발행계획 공표	종목별 발행한도, 금리, 발행 일정 등을 전월 말일까지 공표
청약계획 공고	신청방법 등 구체적 사항을 청약 3일전까지 공고
청약(D-5~3영업일)	신청기간 3일이며, 신청 최저금액은 10만원, 연간 매입한도는 1인당 총 1억원임
배정(D-3영업일)	월간 발행한도 내에서 배정 청약 총액이 월간 발행한도 이내인 경우 청약액 전액 배정 월간 발행한도 초과시 소액 청약을 우선 배정* * (1단계) 모든 청약자에게 기준금액(예: 300만원)까지 일괄 배정 (2단계) 잔여 물량은 청약자별 '청약액 기준금액'에 비례 배정
배정결과 고지(D-2영업일)	청약자에게 개인별 배정결과를 고지하고 미배정 청약증거금 반환
등록(발행, 매월 20일)	발행내역 등록 및 발행자금 이체
결과 공표	발행 결과 공표

자료: 기획재정부

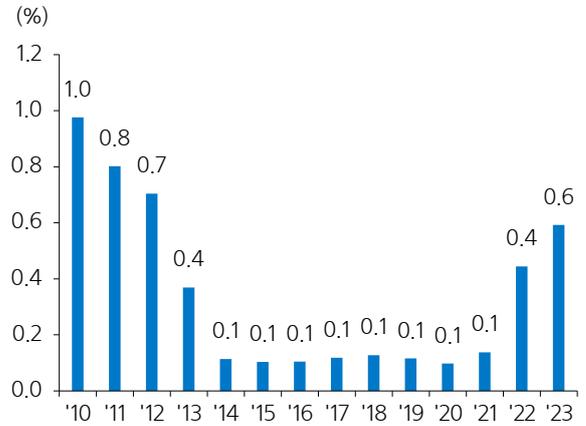
>> 국채시장 개인투자자 비중

국채 개인투자자 보유 비중



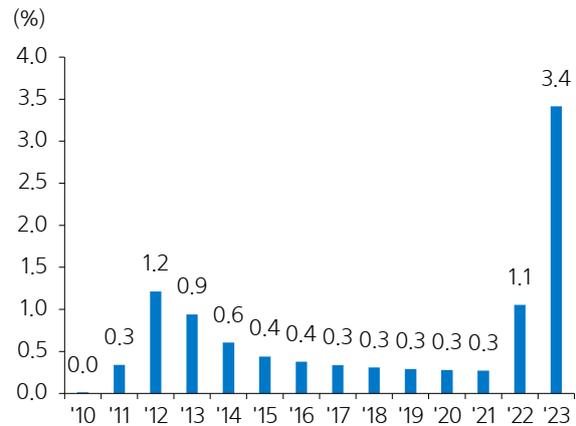
참고: '23년은 8월 말 기준  
자료: 인포맥스, 삼성증권

국고채 10년물 개인투자자 보유 비중



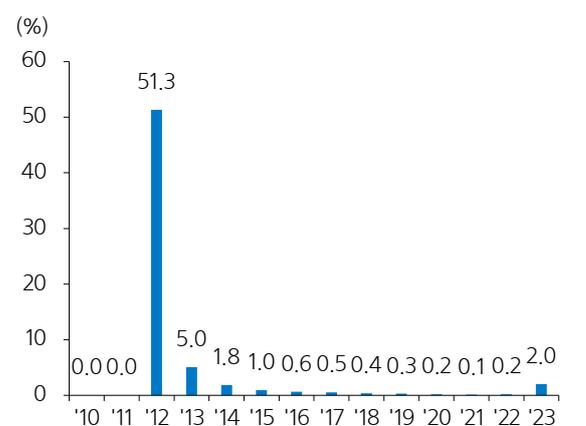
참고: '23년은 8월 말 기준  
자료: 인포맥스, 삼성증권

국고채 20년물 개인투자자 보유 비중



참고: '23년은 8월 말 기준  
자료: 인포맥스, 삼성증권

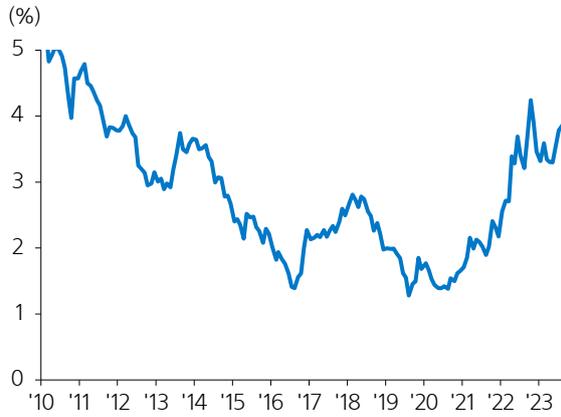
국고채 30년물 개인투자자 보유 비중



참고: '23년은 8월 말 기준  
자료: 인포맥스, 삼성증권

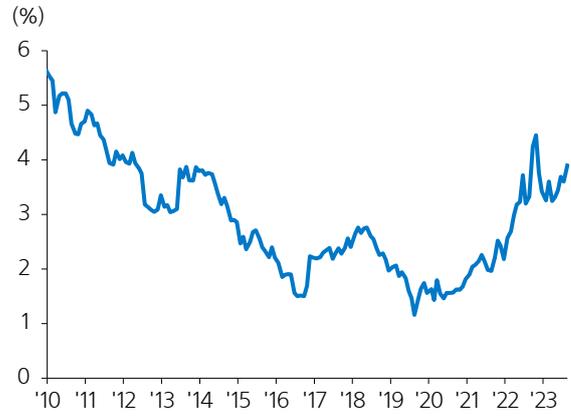
>> 국고채 낙찰금리 및 시장금리 추이

국고채 10년물 낙찰금리 추이



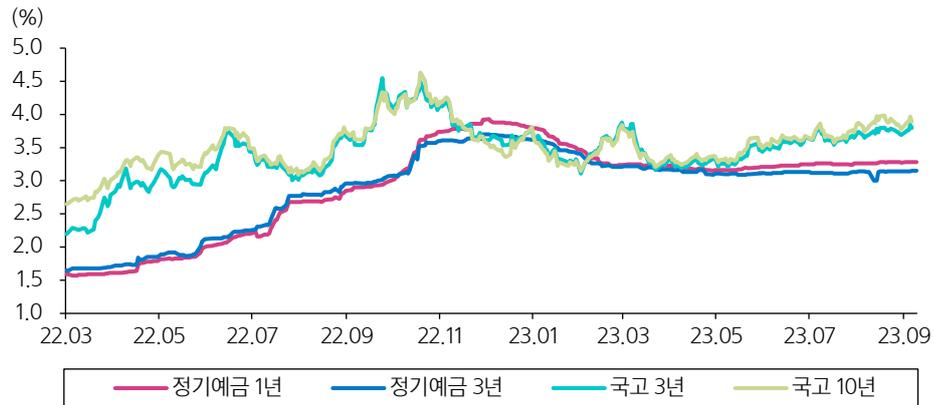
자료: 인포맥스, 삼성증권

국고채 20년물 낙찰금리 추이



자료: 인포맥스, 삼성증권

정기예금 금리, 국고채 금리 추이



자료: 금융투자협회, 은행연합회, 삼성증권

## &gt;&gt; 개인투자용 국채 만기 수익률과 이자

## 개인투자용 국채 표면금리에 따른 만기 수익률 (10년물)

(표면금리)	세전		세후(소득세)		세후(소득세 + 지방세)	
	만기 수익률	연평균	만기 수익률	연평균	만기 수익률	연평균
2.0%	21.9%	2.2%	18.8%	1.9%	15.9%	1.6%
2.5%	28.0%	2.8%	24.1%	2.4%	20.4%	2.0%
3.0%	34.4%	3.4%	29.6%	3.0%	25.0%	2.5%
3.5%	41.1%	4.1%	35.3%	3.5%	29.9%	3.0%
4.0%	48.0%	4.8%	41.3%	4.1%	34.9%	3.5%

참고: 이자소득세율 14%, 소득세 + 지방세는 15.4%

자료: 삼성증권

## 개인투자용 국채 표면금리에 따른 만기 수익률 (20년물)

(표면금리)	세전		세후(소득세)		세후(소득세 + 지방세)	
	만기 수익률	연평균	만기 수익률	연평균	만기 수익률	연평균
2.0%	48.6%	2.4%	41.8%	2.1%	35.4%	1.8%
2.5%	63.9%	3.2%	55.0%	2.7%	46.5%	2.3%
3.0%	80.6%	4.0%	69.3%	3.5%	58.6%	2.9%
3.5%	99.0%	4.9%	85.1%	4.3%	72.0%	3.6%
4.0%	119.1%	6.0%	102.4%	5.1%	86.7%	4.3%

참고: 이자소득세율 14%, 소득세 + 지방세는 15.4%

자료: 삼성증권

‘개인투자용 국채’ 투자시 만기 시점의 이자 (표면금리 3.5%, 가산금리 +0bp 가정 시)

(단위: 만원)	10년물			20년물		
	세전	세후 (소득세)	세후 (소득+지방세)	세전	세후 (소득세)	세후 (소득+지방세)
10	4	4	3	10	9	8
100	41	35	35	99	85	84
1,000(천만원)	411	353	347	990	851	837
2,000	821	706	695	1,980	1,702	1,675
3,000	1,232	1,059	1,042	2,969	2,554	2,512
4,000	1,642	1,412	1,389	3,959	3,405	3,349
5,000	2,053	1,766	1,737	4,949	4,256	4,187
6,000	2,464	2,119	2,084	5,939	5,107	5,024
7,000	2,874	2,472	2,432	6,929	5,959	5,862
8,000	3,285	2,825	2,779	7,918	6,810	6,699
9,000	3,695	3,178	3,126	8,908	7,661	7,536
10,000(1억원)	4,106	3,531	3,474	9,898	8,512	8,374
11,000	4,517	3,884	3,821	10,888	9,363	9,211
12,000	4,927	4,237	4,168	11,877	10,215	10,048
13,000	5,338	4,590	4,516	12,867	11,066	10,886
14,000	5,748	4,944	4,863	13,857	11,917	11,723
15,000	6,159	5,297	5,210	14,847	12,768	12,560
16,000	6,570	5,650	5,558	15,837	13,619	13,398
17,000	6,980	6,003	5,905	16,826	14,471	14,235
18,000	7,391	6,356	6,253	17,816	15,322	15,073
19,000	7,801	6,709	6,600	18,806	16,173	15,910
20,000(2억원)	8,212	7,062	6,947	19,796	17,024	16,747

참고: 매입액 총 2억원까지 분리과세가 적용되므로 2억원까지 표 작성

자료: 삼성증권

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA