

대외부문 거시건전성 정책 10년의 성과와 개선방안

안성배 대외경제정책연구원 국제거시금융실장
sungbae@kiep.go.kr

강태수 KAIST 경영대학 초빙교수
tskang58@kaist.ac.kr

김경훈 홍익대학교 경제학부 조교수
khkim@hongik.ac.kr

강은정 대외경제정책연구원 국제거시금융실
국제금융팀 전문연구원
ejkang@kiep.go.kr



차 례

1. 연구의 배경 및 목적
2. 거시건전성 정책 결정요인 및 정책효과 분석 결과
3. 외환시장 잠재리스크 점검
4. 정책 제언

부록

주요 내용

- ▶ 본고는 지난 10년간 거시건전성 정책을 돌이켜 본 후 이를 바탕으로 대외부문 안정성 제고를 위한 정책적 시사점을 도출하고자 함.
 - 또한 향후 10년을 대비하는 차원에서 대외부문 건전성 관련 시스템적 리스크 발생 가능성과 구체적인 리스크 소스에 대해서도 점검
- ▶ 우리나라 대외부문 거시건전성 정책은 2010년 이후 10년간 과도한 외화자금 유입을 억제하여 시스템 리스크 발생 가능성을 줄이는 데 크게 기여
 - 대외부문 거시건전성 정책의 효과를 분석한 결과 환율, 자본유출입, 금리 등에 영향을 준 것으로 나타남.
 - 다만 코로나19 상황에서 기존에 도입된 거시건전성 정책의 순기능은 제한적이었으며, 이에 따라 향후 내국인의 해외투자를 국내로 유입시키는 유인(incentive)을 강구할 필요
- ▶ 글로벌 불균형 확대가 초래하는 잠재적인 시스템 리스크에 대응하기 위해 다음 사항들에 대한 보완이 필요
 - 외은지점에 대한 대외부문 거시건전성 정책(선물환포지션 제도, 외환건전성 부담금제도)의 성과를 재점검하여 당초 외은지점 유치 취지(달러화 조달 창구)가 활성화되도록 유의
 - 시스템적 중요성(systemic importance) 측면에서 주목을 덜 받아온 비은행부문의 외화수요 급증 사태 발생에 선제적 대비
 - 비은행부문에 대해 대외부문 시스템적 중요성의 크기를 측정하고 은행부문과의 상호연계성 점검
 - 정책당국 간 정보격차를 해소함으로써 위기대응능력을 제고할 수 있도록 거시건전성 정책 지배구조를 개선
 - 한·미 간 통화스왑 상설화(standing U.S. dollar liquidity swap lines) 추진

- 본고는 지난 10년간 거시건전성 정책을 돌이켜 본 후 이를 바탕으로 대외부문 안정성 제고를 위한 정책적 시사점 도출
 - 또한 향후 10년을 대비하는 차원에서 대외부문 건전성 관련 시스템적 리스크 발생 가능성과 구체적인 리스크 소스에 대해서도 점검
 - ① 정책당국이 예상치 못한 새로운 형태의 리스크 ② 리스크 크기가 작아 평소 무시하던 분야 (thin market) 등을 발굴하고 대응방안 제시를 통해 대외부문 리스크 정책 수립에 기여

2. 거시건전성 정책 결정요인 및 정책효과 분석 결과

- [결정요인] 대외부문 거시건전성 정책의 결정요인 분석 결과 대외요인인 VIX 지수와 더불어 민간신용, 외환보유액, 환율체제 등과 같은 대내요인의 영향을 받는 것으로 나타남.
 - [자료] 분석을 위해 IMF가 제공하는 ‘2018 Taxonomy of Capital Flow Management Measures(CFM)’ 데이터를 활용하였는데, 이는 IMF에 의해 평가되는 국내 혹은 글로벌 자본 유출입 안정화 조치와 관련된 일련의 대외부문 거시건전성 정책 수단을 모두 포함함.
 - [분석방법] 성향점수매칭(PSM: Propensity Score Matching) 방법을 활용하여 거시건전성 정책의 결정요인 및 정책효과를 분석
 - 첫 번째 단계에서는 로짓 모형(Logit Model)을 사용하여 거시건전성 정책의 결정요인을 파악하는데 1단계 추정을 통해 관측치별 성향점수를 도출
 - 두 번째 단계에서는 성향점수가 비슷한 실험집단(Treatment Group)과 통제집단(Control Group)을 매칭하여 MPM 조치 이후 정책의 효과에 있어서 두 집단의 차이가 통계적으로 유의한지를 검정
 - [정책효과] 자본유입 및 유출에 대한 정책을 구분하고 각 정책의 약화/강화를 다시 구분하여 네 가지 정책변화 결정에 영향을 미치는 요인이 무엇이며, 정책의 효과는 어떻게 상이한지를 살펴봄.
 - [대외요인] 분석 결과 자본유입/유출의 약화 및 강화 조치는 글로벌 변수 중에서 VIX 지수와 관련성이 높은 것으로 나타남.
 - VIX 지수가 감소하는 글로벌 금융시장 안정기에 거시건전성 정책을 운용할 가능성이 높은 것으로 나타남.
 - [대내요인] 국가특성요인 중에서는 민간신용, 외환보유액, 환율체제 평가지수, 자본통제지수, 1인당 GDP, 거버넌스 지수, 주식시가총액이 거시건전성 정책 결정에 중요한 설명변수인 것으로

1) Alam *et al.*(2019), “Digging Deeper—Evidence on the Effects of Macroprudential Policies from a New Database,” IMF Working Paper No. 19/66.

나타남.

- 특히 자본유입 규제강화에 대한 의사결정은 포트폴리오 투자자금 순유입누적액(PfCUM)이 큰 영향을 미치는 것으로 확인

● [정책효과] 대외부문 거시건전성 정책은 환율, 자본유출입, 금리 등에 영향을 미치는 것으로 나타남.

- [환율] 자본유입에 대한 규제강화와 더불어 자본유출에 대한 규제약화는 자국통화의 평가절하와 관련성이 높게 나타남.
 - 자본유출에 대한 조치는 환율변동성을 높이나, 그 외 자본유입의 약화 혹은 강화 조치는 환율 변동성과 큰 관련성이 없는 것으로 나타남.
 - 자본유출 규제강화 조치는 정책당국의 의도와는 다르게 통화가치의 평가절하 및 환율변동성 확대와 관련성이 높은 것으로 나타남.
- [자본유입] 포트폴리오 투자자금에 대한 효과와 관련하여 자본유입 규제강화 조치가 자본유입을 감소시키는 데 매우 큰 효과가 있는 것으로 나타남.
 - 자본유출 규제약화도 순유입누적액 감소에 효과가 있는 것으로 나타남.
 - 자본유입 및 유출 규제에 대한 강화조치보다는 약화조치가 포트폴리오 투자자금 변동성 완화에 효과가 있는 것으로 나타남.
- [금리] 금리에 미치는 효과 분석을 통해서 중앙은행의 통화정책과 거시건전성 정책이 상호보완적으로 활용되고 있음을 확인
 - 또한 자본유출 규제강화 조치가 통화정책의 독립성을 평가하는 장기금리독립성지수(김경훈 외 2017)의 상승과 관련성이 있는 것으로 나타남.
 - 거시건전성 정책에 대한 강화조치는 주식시장에 다소 부정적 신호를 가져오는 반면, 규제의 약화 조치는 주가에 긍정적 효과를 초래

표 1. 거시건전성 정책 효과분석 결과

	명목실효 환율	실질실효 환율	포트폴리오 투자자금 순유입누적액	포트폴리오 투자자금 변동성	내외금리차	장기금리 독립성지수	주식가격 지수	명목환율 (LCU/USD) 변동성
자본유입 규제약화				(-)	(+)	(+)	(-)	
자본유입 규제강화	(-)	(-)	(-)		(+)	(-)	(-)	
자본유출 규제약화	(-)	(-)	(-)	(-)	(+)		(+)	(+)
자본유출 규제강화	(-)				(+)	(+)	(-)	(+)

주: 진한색은 주요 분석결과(그림 3-2-3-5)의 요약이며, 음영은 주요 실증분석 결과 가운데 강건성 테스트를 통과한, 즉 주요 실증분석 결과와 강건성 결과 모두에서 통계적으로 유의한 효과를 나타냄.

자료: 저자 계산.

- 한편 한국의 대외부문 거시건전성 정책은 자본유출입보다 환율에 미치는 영향이 비교적 높게 나타남.
 - [분석방법] 한국이 도입한 주요 대외부문 거시건전성 정책의 효과를 분석하기 위하여 통제집단 합성법(SCM: Synthetic Control Method)을 활용²⁾
 - [분석결과] 한국의 거시건전성 정책 효과를 분석한 결과 순자금융입액에 반영되는 정책의 효과가 크지 않은 반면, 환율과의 관련성은 비교적 높은 것으로 나타남.
 - 포트폴리오 투자자금은 일시적으로 다소 상승하나 지속적인 효과는 없었음.
 - 하지만 자본유입 규제약화 조치(부록 그림 1. (1))는 실질실효환율의 상승(원화 평가절상)과 관련성이 높은 반면, 원/달러 환율 변동성을 다소 감소시키는 효과가 있는 것으로 나타남.
 - 스왑레이트와 관련하여 한국의 대외부문 거시건전성 정책이 해당 결과변수와 높은 관련성이 있는 것으로 나타났는데, 이는 최근 외환시장 및 외화자금시장 간 불균형 현상과 관련하여 중요한 정책적 시사점을 제공
 - 다만 한국이 정책을 도입한 사례가 불과 네 차례에 지나지 않고, 각 정책별로 분석에서 고려하지 못한 특수성이 존재할 수 있다는 점에 주의할 필요

표 2. 한국의 대외부문 거시건전성 정책

정책	실행 시기	분석 기간	제도
자본유입 규제약화 1차 조치	2016년 7월	2015년 6월 ~2017년 8월	선물환포지션 한도 조정: 국내은행(30%→40%), 외은지점(150%→200%)
자본유입 규제강화 1차 조치	2010년 10월	2009년 9월 ~2011년 11월	선물환포지션 한도 도입: 국내은행(50%), 외은지점(250%)
자본유입 규제강화 2차 조치	2011년 8월 ¹⁾	2010년 7월 ~2012년 9월	선물환포지션 한도 조정: 국내은행(50%→40%), 외은지점(250%→200%)
자본유입 규제강화 3차 조치	2013년 1월	2011년 12월 ~2014년 2월	선물환포지션 한도 조정: 국내은행(40%→30%), 외은지점(200%→150%)

주: 1) 최근 자본유입 규제 강화 4차 조치(2020년 3월)는 분석기간에서 제외.
2) IMF(2019)와는 다르게 한국은행(2020)에서는 해당 정책의 도입시기를 2011년 7월로 규정.

2) 한국의 정책효과 분석에만 초점을 맞추기 때문에 SCM 적용 시 한국만이 실험집단으로 분류되고, 그 외 국가는 모두 잠재적 통제집단으로 분류.

3. 외환시장 잠재리스크 점검

1) 글로벌 달러화 조달 여건 경색

- 2020년 3월 코로나19 위기로 미국 내 단기자금시장에 달러 수요가 급증하면서 글로벌 달러 경색 우려가 제기
 - TED 스프레드, LIBOR-OIS 스프레드 등이 2008년 9월 글로벌 금융위기 이후 최대치를 기록하는 등 달러 자금조달시장의 신용경색이 심화
 - 2020년 3월 19일 미 연준이 다섯 개 중앙은행(한국은행 포함)과 달러화 스왑라인을 개설하면서 폭락하던 주요국 통화의 미 달러화 대비 3개월 스왑베이스스가 회복세 전환
- 경제충격 장기화 및 불확실성 지속가능성 등으로 금융시장 불안이 재조될 경우 달러 유동성 우려가 다시 제기될 수 있음.
 - 경기침체의 장기화, 코로나19의 재확산, 중앙은행의 정책지원에 대한 낙관적 기대, 무역갈등 재부각, 불평등 심화에 따른 사회적 불안 확산 등으로 투자자 심리가 반전될 가능성이 있으며,³⁾ 이는 전례 없는 경제불황에 금융시장 불안도 가중시키는 트리거(trigger) 요인으로 작용할 우려
 - 특히 신흥국은 해외자본 및 소득에 대한 의존도가 높아(Carstens and Shin 2019) 글로벌 달러 유동성 부족 문제에 더 많이 노출되어 있기 때문에 외화자금시장에서 외화유동성이 고갈될 경우 신흥국 외환위기가 발생할 가능성은 더욱 높아짐.
 - 국제금융시장에서 유동성 경색이 발생하면 「외화자금공급 부족 → 차입금리 상승 → 외화조달 어려움」의 악순환이 반복되면서 신흥국의 외환위기가 발생할 가능성이 있으며 이는 미국을 비롯한 선진경제에도 타격을 줄 수 있음.

2) 국내 달러화 조달 여건 경색

- 2020년 3월 코로나19가 확산됨에 따라 경기침체 우려가 제기되고 투자자들의 안전자산에 대한 선호도가 강화되면서 국내 달러화 조달 여건도 악화
 - 2020년 3월 중 스왑레이트 급락의 주된 배경은 코로나19 확산으로 위험회피심리가 확산되면서 주요국 단기금융시장에서 미 달러화 조달 여건이 악화된데다 증권회사 외화자금 수요(Buy & Sell)가 급증한 데 기인
 - 우리나라의 경우 경상수지 흑자로 외환시장(spot market)에는 달러화가 공급됨에도 불구하고 민간부문(생보사, 증권사, 자산운용사 등)의 외화자금 수요가 외화자금시장(FX swap market)

3) IMF(2020), "Global Financial Stability Update." (June)

으로 풀림에 따라 단기외채 증가로 이어지는 독특한 취약성을 안고 있음.

- 이는 생보사, 자산운용사 등이 조달하는 달러화 자금의 대부분이 외국은행 국내지점을 통해 외국에서 유입되기 때문

● **향후 글로벌 금융시장에 다시 충격이 올 경우 2020년 3월과 같은 외화자금 수요 급증에 따른 스왑레이트 급락이 재현될 가능성이 있으므로 이에 유의할 필요**

- 2020년 5월 이후 스왑레이트는 이전 수준을 회복하였으며 변동성도 3월에 비해 크게 축소되는 등 외화자금시장이 다소 안정되는 양상을 보였으나, 증권회사의 해외주가지수 연계 파생결합증권 잔액이 여전히 증가하는 모습
- 우리나라는 「외환시장(spot market)-외화자금시장(FX swap market)」 간 불균형 문제 등으로 인해 상시적인 달러화 부족에 처해 있는바 위기 재발 시 국내 달러화 조달 여건이 다시 악화될 소지

3) 달러화 부족이 초래하는 리스크 사례

① 홍콩 사태 이후 중국계 외은지점 자금 조달행태 변화

● **홍콩 금융시장은 그동안 기업공개(IPO), 대출 등을 통해 중국기업의 중요한 자금조달 통로 기능 수행**

- 홍콩사태 이전에 중국기업은 홍콩 소재 글로벌 금융기관에서 달러화 조달 후 본국으로 송금하는 방식으로 주로 달러화를 조달하였음.
 - 홍콩의 무역과 직접투자는 중국본토와 연결되어 있으며 일대일로(一帶一路, Belt & Road Initiative) 추진과정에서 홍콩이 금융 측면에서 핵심적인 역할을 수행
 - 한편 외국인 투자자들은 홍콩을 통해 중국 금융시장에 접근할 수 있었으며 중국에 투자할 때 홍콩 법체계의 보호를 받음으로써 중국에 대한 리스크를 줄여 옴.

● **하지만 '홍콩보안법' 제정으로 미국이 홍콩의 특별지위를 철회하면서 중국기업의 달러화 조달 경로 변화 가능성**

- 예컨대 한국소재 중국계 지점을 통한 달러화 조달 후 중국으로 송금하는 채널이 활성화될 가능성(「중국계 외은지점 → 중국본점 → 중국기업」 대출)
- 최근 중국계 외은지점들은 서울 외환시장에서 달러화를 대규모 조달 후 중국 본토로 송금
 - 2020년 3월 말 국내 외은지점(36개) 중 중국계는 6개[자산비중(23%)]로 유럽계(9개, 32%) 다음으로 높은 비중
- 늘어난 단기외채 금액은 대부분 중국계 외은지점 단기외채 차입
 - 국내 중국계 외은지점은 역외시장에서 단기자금 차입 후 중국 은행 본지점에 다시 대출
→ 중국계 외은지점이 외채를 늘리면 국내 예금취급기관 전체의 외채 규모가 늘어나게 됨.

● 이는 국내 금융안정과 관련된 시스템 리스크(systemic risk)로 이어질 우려

- 중국계 외은지점의 역외차입 확대는 우리나라 단기외채 비중을 확대시키는 등 대외건전성 지표에 부정적 영향
 - 역외차입이 급격히 늘어났던 2016년 1월~2017년 12월 중 국내 단기외채 비중은 26.3%에서 28.1%로 1.8%p 상승
- 중국기업, 중국계 은행의 홍콩을 통한 달러화 자금조달이 어려워져 대용 채널로 서울 외환시장의 활용이 증가하면 국내 금융시장은 새로운 형태의 시스템 리스크에 직면할 우려
 - 예컨대 중국본토 은행과 기업이 외화대출금 상환을 못하면 서울소재 중국계 지점이 채무불이행 위험(달러화 roll-over 리스크)에 노출될 우려
 - 단기 역외부채, 대외부채 규모가 큰 중국계 외은지점은 미국계·유럽계에 비해 달러화 유동성 부족 문제에 노출될 우려가 큰 실정

② 증권사 외화유동성 관련 리스크

● 2020년 3월 코로나19에 따른 주요국 주가지수의 급락으로 인해 ELS/DLS 자체 헤지 규모가 큰 증권사에서 대규모 마진콜(추가 증거금 납부 요구)이 발생

- 이는 기초자산 가격이 원금손실발생구간(Knock in barrier)에 근접하면서 운용자산 규모가 확대됨에 따라 증거금 부족현상이 발생
- 특히 자체 헤지 규모가 과도한 증권사를 중심으로 마진콜에 따른 유동성 리스크 확대 사례 발생
 - 2020년 3월 말 기준 국내 증권사의 ELS 잔액 72.2조 원 중 자체 헤지 규모는 47.9조 원으로 66.3%를 차지하고 있는 데 반해 백투백 헤지는 24.3조 원으로 33.7%를 차지
 - 일례로 한국투자증권의 경우 파생결합증권 발행잔액 12조 7천억 원 중 리스크가 높은 원금비보장형(ELS, DLS)은 6조 8천억 원으로 자기자본 대비 133.2%로 높은 수준을 보이고 있으며, 자체 헤지 ELS 규모는 약 4조 7천억 원(2/4분기 기준)으로 자기자본 대비 90.6%로 과도하게 높음.⁴⁾
 - 이에 따라 한국투자증권은 2020년 1/4분기에 807억 원의 영업손실(순손실 561억 원)이 발생하였으며 이 중 추가연계증권(ELS) 평가손실규모가 612억 원에 달함.⁵⁾

● 마진콜에 따른 증권사 외화수요 급증은 단기금리 및 환율 급등, 채권가격 급락 등 금융시장의 혼란을 초래

- 마진콜 발생으로 외화수요가 급증함에 따라 단기자금시장에서 자금을 조달하면서 CP 금리 급등을 초래
- 또한 증권사들이 원화 자산을 달러로 환전하는 과정에서 원/달러 환율이 지난 3월 19일

4) <https://www.ajunews.com/view/20200831163027595>(검색일: 2021. 3. 5).

5) 한국투자증권(2020. 3. 31), 「영업보고서(제49기 1분기)」, <https://www.truefriend.com/main/company/invest/Invest.jsp?cmid=TF08cd000000>(검색일: 2021. 3. 5).

1,285.7원까지 상승하는 등 11년 만에 최고치 기록

- 환율상승은 동시에 필요한 원화의 규모도 증가시키게 되면서 증권사는 불가피하게 보유채권(여전채, 회사채, 전단채 등)을 매도하면서 채권가격이 급락하는 등 채권시장에 혼란 초래

- 정부 및 한국은행의 적극적인 정책대응으로 금융시장의 불안은 진정되었으나 향후 금융불안이 재발될 경우에 대비하여 선제적인 대응방안 마련이 필요

4. 정책 제언

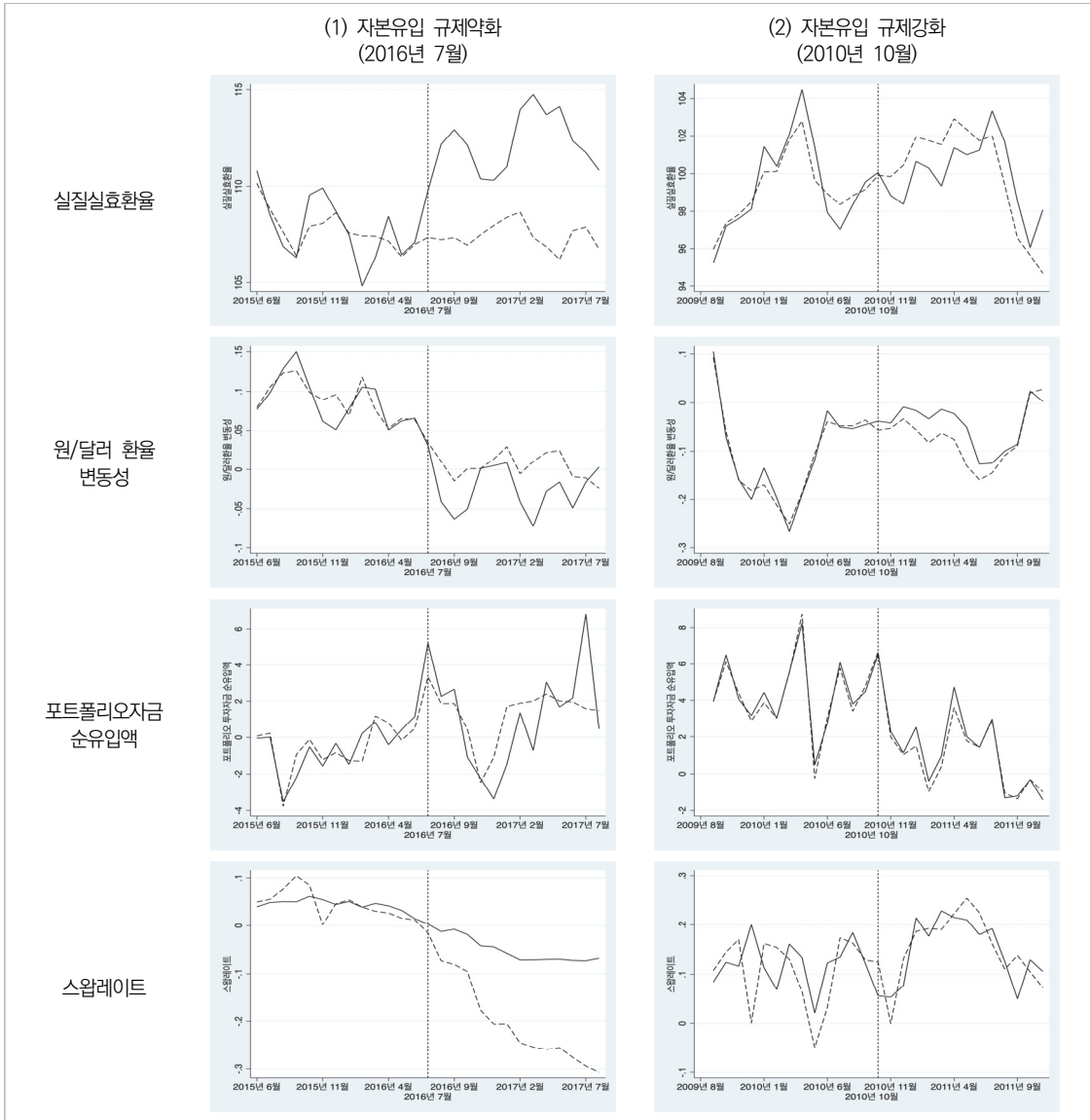
- 우리나라 대외부문 거시건전성 정책은 2010년 이후 10년간 과도한 외자유입을 억제하여 시스템 리스크 발생 가능성을 줄이는 데 크게 기여
 - 글로벌 금융위기 이후 우리나라는 선물환포지션한도 규제, 외환건전성부담금 부과, 외국인 채권투자 과세 환원 등을 도입하였으며, 정책당국은 시장여건에 따라 동 제도를 적기에 탄력적으로 조정
 - 이에 따라 자본유출입의 변동성이 완화되고 금융기관의 외화부채 만기구조가 개선되는 등 대외부문 건전성을 제고하는 데 기여
 - 최근에도 코로나19 확산으로 금융시장의 불안이 심화되면서 정책당국은 외화유동성 악화 가능성에 대비하여 외환부문 거시건전성 정책을 선제적으로 조정하였으며, 이는 외환시장을 안정화하고 위기 확산을 방지
- 다만 코로나19 상황에서 기존에 도입된 거시건전성 정책의 순기능은 제한적이었으며, 이에 따라 향후 내국인의 해외투자를 국내로 유입시키는 유인(incentive)을 강구할 필요
 - 외화유동성규제로 인해 건전성 지표는 개선되었지만 외은지점을 통한 달러 유입을 제약하면서 외환스왑시장의 불균형을 초래하는 등 보이지 않는 비용을 발생시켰으므로 향후 거시건전성 정책은 시장 전체의 효율성을 제고하는 방향으로 개선될 필요
- 이와 더불어 글로벌 불균형 확대가 초래하는 잠재적인 시스템 리스크에 대응하기 위해 다음 사항들에 대한 보완이 필요
 - 외은지점에 대한 대외부문 거시건전성 규제[선물환포지션 제도(2010. 10), 외환건전성 부담금 제도(2011. 8)]의 성과를 재점검하여 당초 외은지점 유치 취지(달러화 조달 창구)가 활성화되도록 유의할 필요

- 동 조치의 경우 단기외채를 줄이는 순기능도 있지만 국내 스왑시장의 단기 달러 자금 공급부족 문제로 이어져 스왑시장 불균형(내외금리차-스왑레이트 확대)을 심화시키는 방향으로도 작용
 - 기존 대외부문 거시건전성 조치가 외은지점의 역할을 지나치게 위축시킨 점은 없는지에 대해 점검 필요
 - 다만 중국계 외은지점의 경우 여타 외은지점(미국·유럽계) 등과 차입자금의 성격이 다르므로 모니터링을 강화할 필요
- 시스템적 중요성(systemic importance) 측면에서 주목을 덜 받아온 비은행부문의 외화수요 급증 사태 발생에 선제적 대비
- 2020년 3월의 증권사 마진콜 사태에서 보듯이 평소 은행에 비해 주목을 덜 받았던 보험사, 증권사 등의 급작스런 외화자금 수요 급증이 전체 외환시장을 흔드는 사태가 앞으로도 발생할 가능성이 커진 실정
 - 국내 증권사의 ELS 발행규모, 보험사의 해외채권 구입 수요는 갈수록 증가하고 있는 데 반해 증권사와 보험사는 영업구조상 자체적인 외화자금 조달채널이 없으므로 외환수요 발생 시 매번 외화자금시장(스왑시장)에 의존
 - 결국 증권사와 보험사의 외환 익스포저 증가가 전체 금융시스템을 뒤흔드는 시스템적 리스크로 이어질 가능성
 - 증권사의 외화유동성 위기가 전체 외환시장으로 파급되지 않도록 비상시 신속한 외화유동성 지원체계를 강화할 필요가 있으며, 외환보유액을 활용하여 비은행 금융기관에 필요한 외화자금이 신속하게 공급될 수 있는 방안을 강구할 필요
- 비은행부문(증권사, 생명보험사, 자산운용사)에 대해 대외부문 시스템적 중요성의 크기를 측정하고 은행부문과의 상호연계성도 점검할 필요
- 바젤규제에서 규정한 시스템적으로 중요한 금융기관(SIFIs: Systemically Important Financial Institutions)들은 정기적으로 '시스템적 중요성'에 대해 평가하고 있으나 비은행부문은 평가가 이루어지지 않고 있음.
 - 국내 증권사, 생보사, 자산운용사들의 규모와 국제업무 비중이 갈수록 증가하고 있으므로 비은행 금융사가 국내 금융안정에 미치는 영향력의 크기를 정확히 파악하고 선제적으로 대응할 필요
- 정책당국 간 정보격차를 해소함으로써 위기대응능력을 제고할 수 있도록 거시건전성 정책 지배구조를 개선할 필요
- 주요국과 달리 우리나라는 법상지위를 갖춘 거시건전성 정책 전담공식기구를 두고 있지 않지만 거시건전성 관련 정책을 수행하는 유관 당국이 모이는 협의체(경제금융대책회의)를 운용
 - 차제에 미국 방식(FSOC: Financial Stability Oversight Council) 형태로 법상 지위와 구속력을 갖춘 거시건전성 논의기구를 출범시킬 필요
 - 미국에서는 규제당국 간 정보 및 데이터 공유가 부진할 경우 특정 기관으로부터 직접 데이터를 징구할 권한을 FSOC가 OFR(Office of Financial Research)에 부여

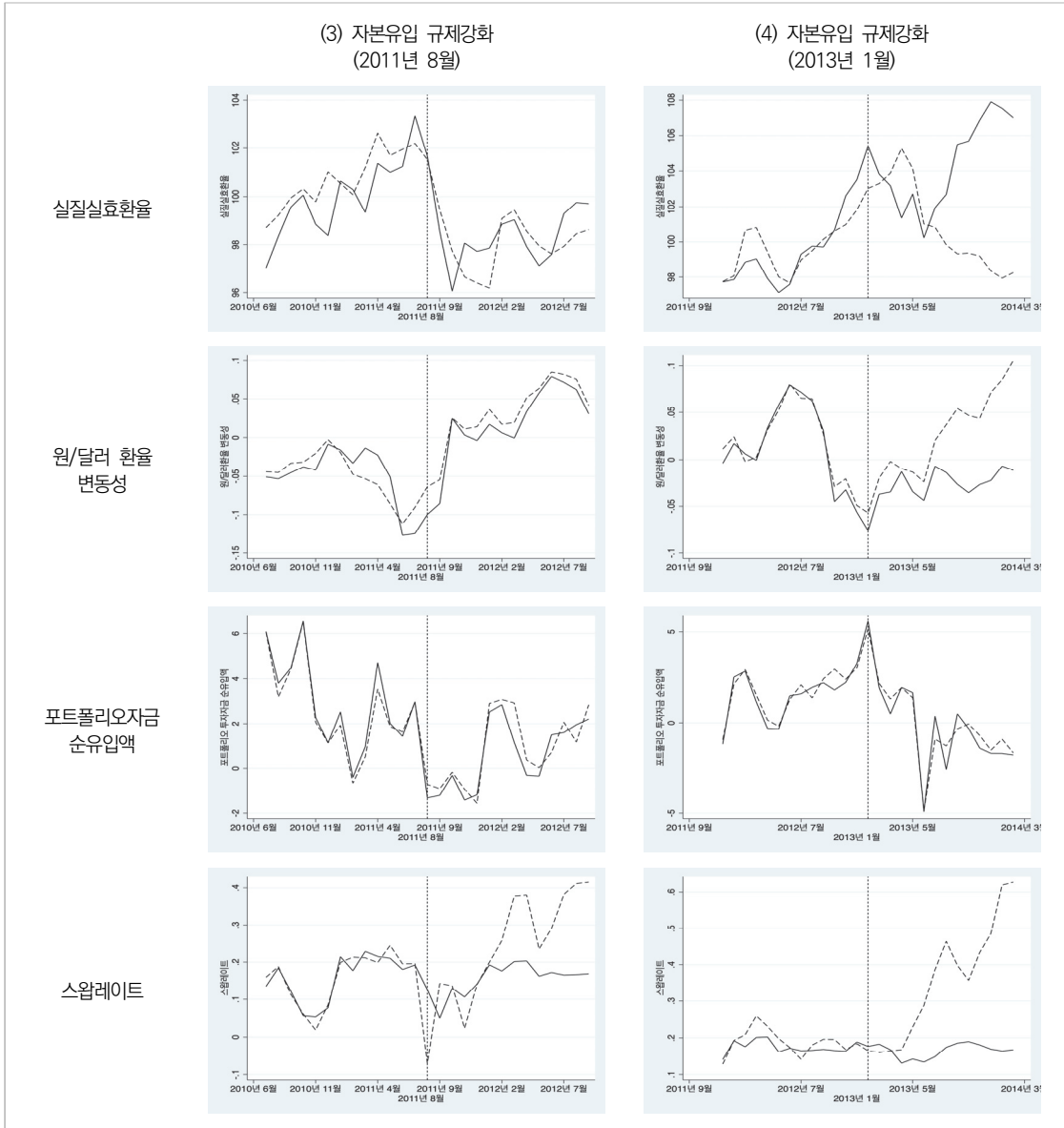
- 우리나라도 2003년 3월 ‘신용카드 사태’에서 보듯이 신용카드 감독기관이 데이터와 정보를 독점하고 중앙은행 등과 공유를 거부함에 따라 사태의 원활한 수습에 걸림돌이 된 사례를 교훈삼을 필요
- 따라서 정보공유업무를 통합·관리하는 금융조사국(OFR) 형태의 ‘금융정보통합센터’(가칭)를 설립하는 등 거시건전성 정책 거버넌스를 개선할 필요
- 한·미 간 통화스왑 상설화(standing U.S. dollar liquidity swap lines) 추진
 - 미 연준은 EU, 일본, 스위스, 영국, 캐나다 등 5개국과는 ‘상설’ 통화스왑 라인(standing U.S. dollar liquidity swap lines)을 유지하고 있음.
 - 우리나라도 미국과 기 체결한 통화스왑의 만기(2021년 9월 만료)를 재연장 및 상시화하여 금융 안전망을 강화할 필요 **KIEP**

부록

부록 그림 1. 한국 대외부문 거시건전성 정책효과 분석결과(SCM 분석)



부록 그림 1. 계속



주: 가로축은 시간, 월(Month)을 의미함. 수직의 실선은 각 정책이 도입된 월을 의미함. 실선은 실험집단을 의미하며, 점선은 통합된 통제집단을 의미함.

자료: 저자 계산.