

## OPINION

선임연구위원  
장근혁

## 교육세 과세표준과 손익통산의 필요성: 시장조성자 · 유동성공급자를 중심으로\*

주식시장 시장조성자(MM)와 ETF 유동성공급자(LP)는 시장에 유동성을 공급하는 과정에서 매매거래와 헤지거래를 구조적으로 수반한다. 따라서 해당 거래의 손익을 통산한 순손익이 실질적인 수익에 해당하며, 이는 경제적 측면에서 위탁매매 수수료와 같은 성격을 지닌다. 그러나 현행 교육세 과세 구조에서는 손익통산이 인정되지 않아 유가증권 매매익만이 과세표준에 포함되고 있다. MM과 LP의 거래는 순수한 투자 목적의 유가증권 매매나 은행의 예금·대출 구조와는 본질적으로 구별되며, 현재 손익통산이 허용되고 있는 외환시장에서 은행의 외환·파생상품 거래와 그 성격이 유사하다고 할 수 있다.

한편 2025년 하반기부터 주식시장 활황과 ETF 시장의 급성장, 시장 변동성 확대로 MM과 LP의 유동성 공급 거래 규모와 유가증권 매매익이 크게 확대되었다. 이러한 매매익의 증가는 단순한 외형 확대를 넘어 자본시장 내 유동성 공급 역할이 그만큼 커졌음을 의미한다. 그러나 매매익만을 기준으로 하는 교육세 과세표준과 실질 순손익 간의 괴리가 심화되는 가운데 1%의 교육세 최고세율 구간까지 신설되면서, MM과 LP의 유동성 공급 역할 수행에 부담이 커질 수 있다.

MM과 LP가 시장 유동성 제고와 가격발견 기능 향상을 통해 일반 투자자의 원활한 거래를 지원한다는 점에서, MM과 LP의 거래에 대한 교육세 과세표준에 손익통산 도입을 검토할 필요가 있다. 우선적으로 유가증권 거래에 손익통산을 도입하고, 세수에 미치는 영향을 함께 고려하여 중장기적으로는 이와 연계된 파생상품 거래까지 그 범위를 단계적으로 확대해 나가는 방안을 고려해 볼 수 있다.

금융회사에 부과되는 교육세는 수익금액을 과세표준으로 하며(교육세법 제5조제3항), 각 수익항목별로 이익만 과세표준에 포함되고 손실은 상계되지 않는 구조로 되어 있다. 이 중 외환 및 ‘파생상품 등’ 거래는 손익통산한 순이익이 과세되는 반면<sup>1)</sup>, 유가증권 거래는 매매익만 과세표준에 포함되어 매매손실과 상계가 인정되지 않는 문제가 지속적으로 제기되어 왔다.<sup>2)</sup> 이러한 가운데 시행령 제4조의2 신설(2026년 2월)로 국채에 한해 손익통산한 순이익을 수익금액으로 산정하도록 규정하였다. 이는 증

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

- 1) 교육세법 시행령 제4조제1항제5호에서 ‘파생상품 등(파생결합증권과 파생상품을 포함)’ 거래의 손익과 외환매매손익 및 화폐성 외화자산·부채의 평가손익을 포함한 순이익 개념으로 손익통산이 적용된다.
- 2) 금융회사 교육세 과세표준의 구조와 손익통산 문제에 대한 상세한 논의는 장근혁, 2025, 「금융회사 교육세 과세표준과 손익통산의 필요성」, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2025-20호(이하 장근혁, 2025); 이영한·문성훈·박훈·조형태, 2025, 「금융·보험업에 대한 교육세 개편에 관한 연구」, 『세무학연구』 42(1)(이하 이영한 외, 2025); 이예지, 2023, 「금융·보험업자 교육세 과세표준의 쟁점과 개선과제」, 국회입법조사처 연구보고서(이하 이예지, 2023)를 참고하면 된다.

권사의 국채 거래 위축이 국채시장 유동성 저하와 금리 상승으로 이어질 수 있다는 점<sup>3)</sup>과 WGBI 편입에 따른 국채시장 안정적 유동성 공급의 중요성<sup>4)</sup>이 반영된 것으로 볼 수 있다.

한편 2025년 하반기부터 국내 주식시장 상승세가 지속되면서 주식시장 시장조성자(Market Maker: 이하 MM)와 ETF 유동성공급자(Liquidity Provider: 이하 LP)의 유동성 공급 거래에서 유가증권 매매익과 매매손실의 절대 규모가 빠르게 증가하였다. 유가증권 손익통산이 인정되지 않아 매매익 증가가 곧 교육세 과세표준의 증가로 이어지는 가운데, 1%의 교육세 최고세율 구간까지 신설되면서<sup>5)</sup> MM과 LP의 유동성 공급 활동에 부담이 커질 수 있다. 본고에서는 MM과 LP의 유동성 공급 특성에 비추어 이들의 거래에 대해 손익통산 도입이 필요함을 논의하고자 한다.

### MM(시장조성자) 및 LP(유동성공급자)의 역할과 거래 구조

증권사는 주식 및 ETF 시장에서 MM 또는 LP 역할을 담당하며, 유동성 공급을 통해 투자자의 원활한 거래를 지원하고 가격발견 기능을 제고한다.<sup>6)</sup> 두 제도는 대상 종목과 계약 형태 등에서 일부 차이가 있으나, 매수·매도 양방향 호가를 의무적으로 제출하여 거래를 활성화한다는 기능적 측면에서는 같다고 할 수 있다.<sup>7)</sup>

#### (주식시장 MM)

주식시장 MM은 거래소와 시장조성계약을 체결하고 저유동성 종목을 대상으로 매수·매도 양방향 호가를 지속적으로 제출할 의무를 진다(〈그림 1〉 참고). 일반 투자자가 매매차익을 추구하는 것과 달리, MM은 제출한 호가에 따라 매수 또는 매도 거래를 수행하게 되는데, 호가 스프레드에 의해 발생하는 수익은 경제적으로 위탁매매 수수료와 같다고 할 수 있다.

가장 간단한 시장조성 거래 예시로, 〈그림 1〉에서 MM이 10,000원에 10주를 매수하고 이후 10,100원에 10주를 매도하였다고 가정하자(①). 이 경우 1,000원(100원×10주)의 주식매매익이 교육세 과세표준에 포함되며, 매매익은 위탁매매 수수료(1주당 100원)와 같은 성격으로 볼 수 있어<sup>8)</sup> 과세

3) 장근혁, 2025; 김필규·정화영, 2023, 『우리나라 국채 유통시장 현황 및 유동성 분석』 자본시장연구원 연구보고서 23-10

4) 시장유동성 여건은 WGBI 편입의 주요 조건이다(FTSE Russell, 2022, FTSE Fixed Income Country Classification Process).

5) 2025년 12월 교육세법 개정 전에는 단일 세율 0.5%가 적용되었으나, 개정 후 1조원 초과 구간에 대해 1%의 세율이 적용된다.

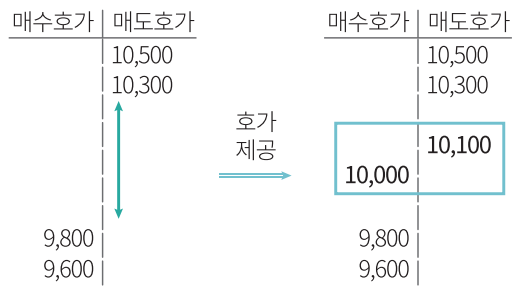
6) 이우백, 2022, 「주식시장 시장조성자의 유동성 제고의 실효성 분석」, 『한국증권학회지』 51(1); 이우백, 2022, 「한국 주식시장 유동성 공급자(LP)의 성과 분석」, 『재무관리연구』 39(4).

7) MM은 거래소와 증권사 간 계약이나, LP는 증권사의 상장법인과 증권사 간 계약이다. 두 제도 모두 유가증권시장 업무규정(제20조의2~제20조의11)을 통해 의무가 부여되어 있다.

8) 위탁매매 수수료는 매수자와 매도자 간 가격이 일치할 때 거래를 연결해 주는 대가로 수취하는 반면, MM과 LP는 호가 제공을 통해 매수자 또는 매도자의 직접적인 거래 상대방이 된다는 점에서 차이가 있다. 그러나 시장에서 거래를 체결시켜주는 서비스의 대가라는 점에서 경제적 실질이 유사하다.

표준 산정에 매매익만 포함하더라도 문제가 없다. 한편 유동성 공급 과정에서 일방적으로 포지션이 누적되기도 한다. 이러한 경우 선물 등을 이용한 헤지거래를 통해 최종적으로 중립 포지션을 유지하게 된다. 예를 들어 하락장에서 매수호가만 일방적으로 체결되어 10주를 10,000원에 매수하였으나 이후 가격이 변동하여, 최종적으로 9,600원과 10,600원에 각각 5주씩 매도하였다고 가정하자(②). 결국 10주의 평균 매도 가격은 10,100원으로 유동성 공급 과정에서 1,000원의 순손익이 발생하였지만(〈표 1〉 참고), 주식매매익 3,000원이 교육세 과세표준으로 적용된다. 주가 변동성이 극단적으로 0인 경우에는 ①처럼 순손익과 매매익이 일치하지만, 주가의 변동성이 클수록 ②처럼 순손익과 교육세 과세표준 간 괴리가 확대될 수 있다.

〈그림 1〉 유동성 공급 예시



자료: 장근혁(2025)

〈표 1〉 교육세 과세표준 예시

(단위: 원)

매도가격(주식수)	주식매매익	주식매매손
9,600(5주)		2,000
10,600(5주)	3,000	
<b>교육세 과세표준</b>	<b>3,000</b>	

주: 주식 10주를 10,000원에 매수한 후 매도, 순손익은 1,000원 (3,000원-2,000원)이지만, 매매익 3,000원이 교육세 과세표준으로 적용됨

(ETF LP)

ETF LP는 MM과 마찬가지로 ETF의 호가 스프레드가 일정 수준을 초과하는 경우 양방향 의무호가를 제출하여야 하며<sup>9)</sup>, 추가적으로 ETF 거래 가격이 기준가(NAV)에 수렴하도록 괴리율을 관리할 의무도 부담한다.<sup>10)</sup> 즉 ETF LP는 단순한 유동성 공급을 넘어 투자자 보호를 위해 ETF 가격의 적정성 유지라는 역할까지 수행한다.

ETF LP 거래에서도 MM의 경우와 마찬가지로 ETF 현물 매매에 수반되는 헤지거래로 인해 매매익과 매매손이 구조적으로 혼재한다. ETF LP는 ETF 매매 과정에서 발생하는 가격변동 위험을 회피하기 위해 ETF의 기초자산인 개별 주식 바스켓을 직접 매매하는 방식으로 중립 포지션을 유지한다. 예를 들어 KOSPI200 추종 ETF에 대한 매수 수요가 증가하는 경우, LP가 투자자에게 ETF를 매도하게 되면 헤지를 위해 KOSPI200 구성 주식 바스켓을 매수하게 된다. 이렇게 매입된 주식 바스켓은 ETF를 추가

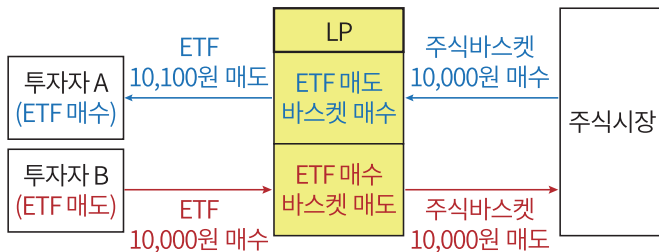
9) ETF LP는 유동성공급계약을 체결한 종목의 호가 스프레드가 장중 일정 수준(국내기초자산 추적 ETF의 경우 2% 이내)을 초과하는 경우 5분 이내에 매매수량단위의 5배 이상의 의무호가를 양방향으로 제출하여야 한다(유가증권시장 업무규정 제20조의4 제1항).

10) ETF 가격이 좌수당 순자산가치(NAV)에 수렴하도록 괴리율이 3%(해외기초자산의 경우 6%)를 초과하지 않도록 유동성공급호가를 제출할 의무를 부담한다(유가증권시장 업무규정 제20조의4 제2항).

공급하는 데 활용되며<sup>11)</sup>, 이처럼 ETF의 수요·공급에 대응하는 과정에서 LP는 유동성을 공급하는 동시에 ETF 가격의 괴리를 관리하게 된다.

〈그림 2〉는 이러한 헤지거래 구조를 보여주는데, LP가 투자자A에게 ETF를 10,100원에 매도하고 이를 헤지하기 위해 주식 바스켓을 10,000원에 매수한 상황이라고 하자. 거래 이후 주가가 변하지 않았다면, 〈그림 2〉처럼 ETF를 매도하려는 투자자B로부터 ETF를 10,000원에 매수하고 헤지거래로 주식 바스켓을 매입가격 그대로 10,000원에 매도하게 된다(③). 이러한 경우 주식 바스켓의 매매익은 0이고 ETF 호가 스프레드인 100원이 ETF 매매익이 되어, 위탁매매 수수료와 같은 성격으로 볼 수 있어 매매익만 과세표준에 포함하더라도 문제가 없다. 그러나 주가가 변화하면 ETF 및 주식 바스켓의 매매익과 매매손실이 함께 발생한다. 예를 들어 코스피지수가 하락하여 ETF 가격이 9,500원이 된 상황에서 투자자B로부터 ETF를 매수하고 주식 바스켓도 9,500원에 매도하였다고 가정하자(④). 〈표 2〉는 이 경우 발생하는 매매익과 매매손실을 정리한 것으로, 순손익은 ③과 같이 100원이지만 ETF 및 주식 바스켓의 매매익인 1,100원이 교육세 과세표준으로 적용된다. MM 예시와 마찬가지로 주가 변동성이 극단적으로 0인 ③ 경우에는 순손익과 매매익이 일치하지만, 주가의 변동성이 클수록 ④처럼 순손익과 교육세 과세표준 간 괴리가 확대될 수 있다.

〈그림 2〉 ETF LP의 헤지거래 구조



주: 화살표는 LP입장에서 ETF와 주식의 흐름을 표시

〈표 2〉 교육세 과세표준 예시

(단위: 원)

거래	매매익	매매손
ETF 매수 9,500 ETF 매도 10,100	600	
헤지거래 주식 바스켓 <sup>1)</sup>	500	1,000
<b>교육세 과세표준<sup>2)</sup></b>	<b>1,100</b>	

주: 1) 주식 바스켓에 상승 및 하락 종목이 혼재하므로 매매익과 매매손이 동시에 발생할 수 있음(각각 500원, 1,000원 가정).

2) 순손익은 100원(=600원+500원-1,000원)이지만, 매매익 1,100원이 교육세 과세표준에 해당

### MM과 ETF LP 거래 손익통산의 필요성

앞서 살펴본 바와 같이 MM과 ETF LP가 수행하는 거래들은 결합된 묶음 거래로서, 손익통산한 순이익<sup>12)</sup>이 실질적인 수익에 해당한다고 할 수 있다. 이는 증권사의 위탁매매 수수료가 그 자체로 과세

11) ETF 설정·환매 메커니즘에 따라 LP가 주식 바스켓을 자산운용사에 납입하면 ETF를 추가로 설정받을 수 있으며, 이를 통해 ETF 공급량을 조절하고 괴리를 축소할 수 있다.

12) 여기에서는 손익통산 시 순이익이 발생하는 경우를 가정하였다. 순손실이 발생한 경우 손익통산이 인정된다면 과세표준은 0이 된다.

표준이 되는 것과 같은 맥락이다. 반면 순수한 투자 목적의 유가증권 매매(예를 들면 부동산 펀드 등 집합투자증권 투자)는 이와 구분되는데, 은행이 예금으로 조달한 자금을 대출로 운용하여 이자수익을 얻는 구조와 유사하다고 할 수 있다. 결국 주식 MM이나 ETF LP의 거래는 다른 투자자의 거래 상대방이 되어 유동성을 공급해주는 성격을 가진다는 점에서, 순수투자나 은행 대출과는 본질적으로 구별된다고 할 수 있다. 이러한 거래 유형별 비교를 정리하면 <표 3>과 같다.

**<표 3> 거래 유형별 교육세 과세표준 산정방식 비교**

구분	주요 업종	거래 성격	손익 구조	과세표준	손익통산
위탁매매 수수료	증권사	거래 중개	수수료 발생	수수료	해당없음
MM, LP 거래	증권사	유동성 공급	매매손익 혼재	매매익	<b>필요하지만 미인정</b>
외환·파생 거래	은행	유동성 공급	매매손익 혼재	순이익	인정 (시행령 제4조)
유가증권 순수투자	증권사	매매익 추구	매매익 발생	매매익	해당없음
대출	은행	이자수익 추구	이자수익 단일 발생	이자수익	해당없음

<표 3>에서 볼 수 있듯이 외환 및 ‘파생상품 등’ 거래는 이미 손익통산한 순이익이 과세표준으로 인정되고 있다(시행령 제4조제1항제5호). 이는 은행이 외환시장에서 고객에게 환전 서비스와 환헤지 거래를 제공하는 과정에서 매매손익이 구조적으로 혼재할 수밖에 없다는 점을 감안한 것으로 볼 수 있다. 증권사가 주식 및 ETF 시장에서 수행하는 유동성 공급 역할은 은행이 외환시장에서 수행하는 역할과 같은 맥락으로 이해할 수 있으며, MM과 ETF LP의 유가증권 거래에 대해서도 손익통산한 순이익이 과세표준으로 산정될 필요가 있다.

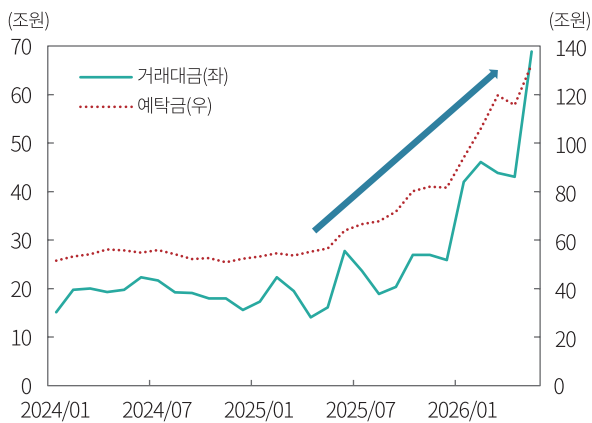
앞서 <표 1>과 <표 2>에서 살펴본 바와 같이 MM과 ETF LP의 거래에서는 순손익과 교육세 과세표준 간 괴리가 발생하며, 주가 변동성이 클수록 이러한 괴리는 더욱 확대될 수 있다. 순손실이 발생한 경우에도 매매익이 존재하는 한 교육세가 부과될 수 있으며, 순이익인 경우에도 매매익 전체에 부과되는 교육세가 순이익을 초과하여 세후 기준으로는 손실로 전환될 수 있다. 특히 최근과 같은 주가 급변동(예를 들어 사이드카 발동) 상황에서 MM과 LP의 유동성 공급과 가격발견 기능은 시장 안정에 더욱 중요한 역할을 하게 된다. 그럼에도 이러한 교육세 과세표준 산정 방식이 MM과 ETF LP의 유동성 공급 및 ETF 상품 공급 역할에 부담으로 작용할 수 있으며, 이러한 부담이 지속될 경우 시장 유동성 저하와 가격발견 기능 약화로 이어지면서 투자자 보호 측면에서도 부정적인 영향을 줄 수 있다.

### 주식 및 ETF 시장 현황과 논의의 시의성

앞서 논의한 바와 같이 현행 교육세 과세 구조로 인한 MM과 LP의 부담은 최근 주가지수 상승, 시장 변동성 확대, ETF 시장 급성장이 맞물리면서 더욱 확대되고 있다. 이하에서는 이러한 시장 현황을 구체적으로 살펴보기로 한다.

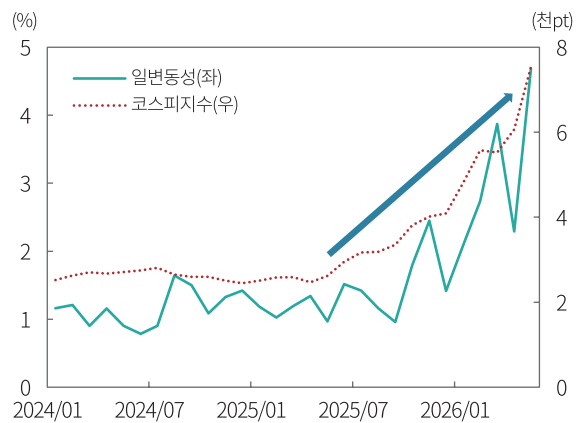
2025년 하반기부터 국내 주식시장 활황이 이어지면서 투자 저변이 확대되고 거래대금이 빠르게 증가하였다(〈그림 3〉). 주가지수 상승으로 주가 수준이 커진 만큼 MM과 LP의 매매 과정에서 발생하는 유가증권 매매익과 매매손실의 절대 규모도 함께 확대되었다. 또한 시장 변동성도 커졌는데(〈그림 4〉), 앞서 살펴본 바와 같이 가격 변동이 클수록 MM과 LP의 일방향 체결 가능성이 높아지고 매매익과 매매손실 규모가 함께 커지면서 순손익과 매매익(교육세 과세표준) 간 괴리가 더욱 확대될 수 있다.

〈그림 3〉 주식시장 거래대금과 예탁금



주 : 코스피와 코스닥시장 합산, 월별 일평균 값  
자료: 데이터가이드

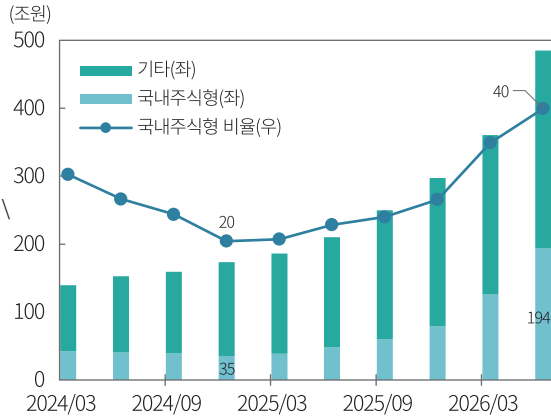
〈그림 4〉 코스피지수<sup>1)</sup>와 수익률 변동성<sup>2)</sup>



주 : 1) 지수증가의 월별 평균  
2) 일중 지수 '(고가-저가)/저가'의 월별 평균  
자료: 데이터가이드

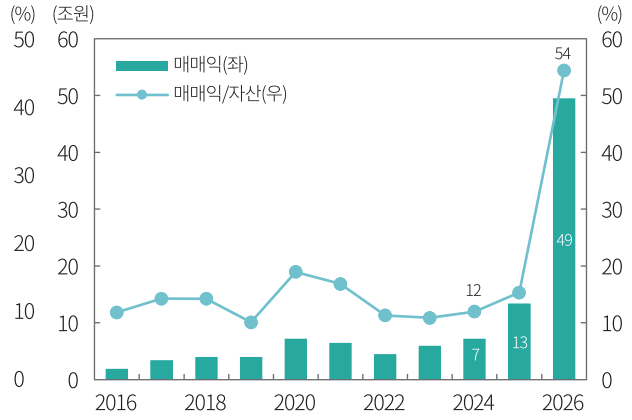
국내주식형 ETF를 중심으로 ETF 시장이 빠르게 성장한 점도 주목할 필요가 있다. 국내주식형 ETF 순자산은 2024년 말 35조원에서 2026년 5월 현재 194조원으로 5.5배 증가하였으며, 전체 ETF 순자산에서 차지하는 비중도 같은 기간 20%에서 40%로 큰 폭으로 증가했다(〈그림 5〉). ETF를 활용하면 투자자가 소액으로도 다수의 종목에 투자할 수 있어 분산투자 효과로 개별주식 투자에 비해 위험을 줄일 수 있다. 따라서 ETF는 주식시장 활성화 과정에서 개인투자자들의 주식시장 접근성을 높이고 분산투자 문화 정착에 기여하고 있으며, ETF LP는 이러한 ETF의 가격안정과 유동성을 뒷받침하는 중요한 역할을 담당하고 있다.

〈그림 5〉 ETF 순자산 추이



주 : 국내주식형은 주식형과 주식혼합형을 합산, 기타는 그 외 해외주식형과 채권형 등을 포함, 2026년 2분기는 5월22일 기준  
 자료: 금융투자협회

〈그림 6〉 주식 및 집합투자증권 매매익



주 : 자기자본 기준 상위 10개 증권사 합산, 2026년 매매익은 1분기값의 4배, 자산(주식 및 집합투자증권)은 1분기말값  
 자료: 각사 업무보고서

이러한 시장 환경 변화 속에서 MM과 LP의 유동성 공급 활동 규모도 함께 확대되었는데, 손익계산서상 주식 및 집합투자증권 매매익(처분이익)을 활용하여 교육세 과세표준의 매매익 변화를 살펴보기로 한다.<sup>13)14)</sup> 자기자본 기준 상위 10개 증권사를 대상으로 해당 매매익은 2024년 7.2조원에서 2026년 49.5조원으로 약 7배 증가하였다. 매매익/자산 비율을 살펴보면 2016~2024년 평균 13% 수준에서 2025년부터 상승하기 시작하여 2026년에는 54%로 급등하였다(〈그림 6〉).<sup>15)</sup> 매매익/당기순이익 비율도 같은 기간 평균 130%에서 2025년 175%로 높아졌고, 2026년에는 364%로 큰 폭으로 상승하였다. 이는 주식시장 활황과 시장 변동성 확대로 인해 MM과 LP의 유동성 공급 활동 규모가 빠르게 증가하면서 자산 규모 및 전체 당기순이익 대비 매매익의 비중이 과거에 비해 크게 높아진 상황으로 볼 수 있다. 즉 단순한 외형의 확대로만 보기보다는 은행의 외환시장 역할과 같이 유동성 공급 역할의 확대로 볼 필요가 있다.

맺음말

본고에서는 주식시장 MM과 ETF LP 거래의 특수성을 살펴보면서 교육세 과세표준 산정 시 유가증권 매매손익 간 손익통산 도입의 필요성을 논의하였다. MM과 LP의 거래는 유동성 공급 과정에서 매

13) 교육세 과세표준상 유가증권 매매익은 매각금액에서 취득가액(매입가액에 부대비용을 더한 금액)을 차감한 금액이며(교육세법 제5조제3항), 손익계산서상 처분이익은 장부가를 차감하여 계산하므로 두 값에 차이가 있다. 다만 이영한 외(2025)가 손익계산서를 활용하여 유가증권 손익통산 효과를 추정한 것과 같이(단, 해석에 유의가 필요함을 제시), 본고도 손익계산서를 이용한다(장근혁, 2025; 이영한 외, 2025 참고).

14) 주식 MM과 ETF LP가 수행하는 유가증권 거래의 매매익은 주식 및 집합투자증권의 매매익에 포함된다.

15) 매매익과 자산은 주식 및 집합투자증권을 대상으로 하며, 당기순이익은 전체 항목을 포함한다. 2026년 자산은 1분기말 값이며, 매매익은 1분기 값에 4를 곱하여 연환산하였다.

매거래와 헤지거래를 구조적으로 수반하므로, 해당 거래의 손익을 통산한 순손익이 실질적인 수익이며 이는 위탁매매 수수료와 같은 성격으로 볼 수 있다. 한편 2025년 하반기부터 주식시장 활황과 ETF 시장의 급성장, 시장 변동성 확대로 MM과 LP의 유동성 공급 거래 규모가 크게 확대되었고, 매매익만을 포함하는 교육세 과세표준과 실질 순손익 간 괴리도 함께 커지고 있다. 여기에 1%의 교육세 최고세율 구간이 신설되면서 MM과 LP의 유동성 공급 역할에 대한 부담이 더욱 커질 수 있다.

MM과 LP는 시장 유동성 제고와 가격발견 기능 향상을 통해 일반 투자자의 원활한 거래를 지원하는 역할을 담당하고 있다. 이러한 점에서 주식시장 및 ETF 시장이 성장하는 현시점에서 MM과 LP의 거래에 대한 교육세 과세표준에 손익통산 도입을 검토할 필요가 있다. 우선적으로 유가증권 거래에 손익통산을 도입하고, 세수에 미치는 영향을 함께 감안하면서 중장기적으로는 이와 연계된 파생상품 거래까지 그 범위를 단계적으로 확대해 나가는 방안을 고려해 볼 수 있다.<sup>16)</sup>

---

16) 장근혁(2025)이 설명하였듯이 증권사의 유가증권 매매는 대고객 RP나 ELS 등 다양한 금융상품 공급 과정에서 발생하는 경우가 대부분이라는 점에서, 유가증권과 파생상품 전반으로의 손익통산 확대를 장기적으로 검토해 볼 필요도 있다.