

## 국내외 연기금의 기후변화 투자 및 향후 방향

- 최근 기후변화 이슈가 중요해짐에 따라 기관투자자로 하여금 포트폴리오 운영에 있어 탄소배출 감소를 고려하라는 취지의 국제기구의 권고가 발표되고 있음
- 미국의 공무원연금인 CalPERS는 UN이 지원하는 Net-Zero Asset Owner Alliance에 가입한 유일한 연기금으로, 친환경 기업 투자 확대와 적극적인 주주권 행사를 통해 기업들로 하여금 탈석탄화 노력을 하도록 유도하고 있음
- 아시아 및 유럽 연기금들의 경우도 탄소배출 제로 달성을 위한 노력을 경주하고 있으며, 특히 유럽의 경우 기후변화를 고려한 기관투자자들의 투자전략 변화가 요구되고, 영국 의회는 2050 탄소배출 순제로 달성을 위한 법안을 제출한 상태임
- 최근 우리나라도 정부의 한국판 뉴딜정책의 일부로 저탄소 사회로 전환을 추진하며 2050년 탄소중립을 선언하는 등 국가적 차원에서 앞장서고 있으며, 국내 주요 연기금들에서도 기후변화 관련 투자의 변화가 나타나고 있음

- 최근 기후변화 이슈가 중요해짐에 따라 기관투자자로 하여금 포트폴리오 운영에 있어 탄소배출 감소를 고려하라는 취지의 국제기구의 권고가 발표되고 있음
  - 2015년, 기후변화 관련 정보공개 방안 마련을 위해 G20 재무장관과 중앙은행 총재들은 기후변화가 금융시장에 미칠 잠재적 영향 및 금융권의 대응에 관하여 금융안정위원회(Financial Stability Board: FSB)에 검토를 요청함
    - FSB는 기후변화 관련 재무정보공개 태스크포스(Task Force on Climate-related Financial Disclosures: TCFD)를 설립하였으며, 주요 임무는 금융회사나 기관들이 투자자들 및 이해관계자들에게 자발적이고 일관적으로 기후와 관련된 위험정보를 공개하여 올바른 의사결정을 돕는데 있음
    - 2017년 발표된 권고안에 따르면, 금융기업 및 비금융기업들이 ESG 중에 환경부분을 강조하고 일관된 기후 관련 금융공시를 제공하도록 함
    - 또한 저탄소경제로의 전환에 따른 전환위험과 물리적위험을 구분하여 금융위험 및 기회 등을 재무정보공개에 반영하도록 함
    - TCFD 권고안에는 지배구조, 투자전략, 위험관리, 탄소배출량 측정 및 목표설정의 4개 부문을 보고하도록 권장하고 있으며 이러한 정보들이 재무적으로 얼마나 영향을 미치는지를 공개하는 내용을 담고 있음<sup>1)</sup>

1) 지배구조: 기후변화 관련 기회 및 위험요인에 대한 이사회나 경영진의 역할을 설명해야함

- 2019년말 기준 37개국 약 1,500여 기관이 TCFD에 가입하였으며, 한국의 경우 환경부를 비롯해 총 15개 기관에서 참여중이나 연기금의 참여는 아직 없는 것으로 조사됨<sup>2)</sup>
- UN은 기관투자자들로 이루어진 Net Zero Asset Owner Alliance를 소집해 2020년 10월 13일 Alliance 2025 Target Setting Protocol을 발표하며 탄소배출 감축에 앞장설 것을 촉구함<sup>3)</sup>
  - UN이 소집한 Net Zero Asset Owner Alliance는 탄소배출을 줄이고자 UN에서 만든 투자자 연합회로, 이들은 최근 공개성명발표를 통해 금융투자 및 기관투자자들에게 그들의 포트폴리오에서 탄소배출 감축을 요구함
  - Net Zero Asset Owner Alliance는 2050년까지 포트폴리오에서 탄소배출량을 제로로 줄이는데 전념하겠다는 세계 최대 기관투자자 30개사로 구성된 그룹임<sup>4)</sup>
  - 2015년 파리기후협정<sup>5)</sup> 준수를 목표로 2050년까지 전체 포트폴리오 내 탄소배출량 제로 달성을 목표로 기후변화에 영향을 주는 기업에 대한 투자를 하지 않겠다는 목적으로 설립
  - Alliance 2025 Target Setting Protocol은 가입 회원들의 향후 5년 이내에 달성 가능한 목표를 설정하는 방법을 명시하고 있음
- 주요내용으로는 2020년~2025년 기간 동안 개별 구성원들의 목표와 관련하여 4개 부분의 Alliance Target Protocol을 적용
  - 먼저, 탄소배출 감축에 있어 2025년까지 공모주식과 회사채 투자기업 중 탄소배출 기업들에 대한 투자를 16~29% 감소시킬 것
  - 두 번째, 섹터별로 오일, 가스, 유틸리티, 철강, 운송, 항공, 해운업 등에 대한 투자를 우선 감축할 것
  - 세 번째, 상위 20개 배출업체 또는 포트폴리오 내 배출량의 65%를 책임지는 업체에 관여(engagement)할 것
  - 네 번째, 기후에 긍정적인 투자과정을 보고하고 신흥시장의 신재생에너지 및 그린빌딩, 지속 가능한 숲에 집중하고 저탄소투자를 확대할 것

#### □ 미국의 공무원연금인 CalPERS는 친환경 기업 투자 확대와 탈석탄기업에 적극적인 주주권을 행사하고 있으며 기후변화 감축에 앞장서고 있음

- CalPERS는 친환경 투자에 대표적인 연기금으로 포커스리스트 뿐만아니라 ESG를 최초로 도입한 미국 연기금으로 포트폴리오 내 기후변화위험 등을 고려하고 있음

투자전략: 조직의 단기/중기/장기에 걸친 기후변화 위험을 공시하고 재무에 미치는 영향을 설명해야 함

위험관리: 기후변화의 위험 인지에 대한 조직 내 프로세스를 공시하고 설명해야 함

측정 및 목표설정: 기후변화 관련 기회 및 위험요인 측정방식을 공시하고 목표와 성과를 설명해야 함

2) 한국거래소, 2020. 10. 27, 한국거래소, 증권유관기관 최초 TCFD 지지선언, 보도자료.

3) UN, 2020, Draft 2025 Target Setting protocol.

4) 구성원은 alecta, Allianz, AMF, AVIVA, AXA, Caisse des Depots, CalPERS, cuus super fund, DCPQ, The Church of England, CNP, Danica Pension, David Rockefeller Fund, Folksam, FRR, GENERALI, KEKFO, Magistre & Psykologer, Munich RE, Nordea Life and Pension, Pension Danmark, PFA, RAFF, SOOR, Storebrand, Swiss RE, UNJSPF, Wespath, ZURICH.

5) 파리기후협정은 200개 국가들이 지구의 평균기온 상승폭을 산업화 이전 대비 섭씨 1.5도 이하로 제한하는데 합의함

- 미국은 SEC에서 ESG에 관한 정보공개를 의무화하고 있지 않아 연기금들의 친환경 및 기후변화 같은 ESG 투자가 비교적 낮은 편임<sup>6)</sup>
  - Aviva Investors에서 조사한 자료에 의하면 북미의 2050년 이전 탄소배출 제로선언에 대한 연기금의 반응은 유럽과 아시아보다 매우 낮은 수치를 기록<sup>7)</sup>
  - 미국의 다른 연기금들이 기후변화 및 친환경 투자에 다소 미온적인 태도를 보이는데 반해 CalPERS는 유일하게 친환경투자 및 탈석탄기업에 적극적인 태도를 보이고 있음
  - 또한 CalPERS는 포커스리스트를 작성하여 환경오염, 무기, 탈석탄화 대응에 소극적인 기업의 주주총회에서 임원 선임에 반대하는 등 적극적인 주주권을 행사하고 있음
- 또한 기후변화에 따른 리스크가 장기적인 위험을 내포하고 있음에 따라 포트폴리오 조정을 통해 지속가능한 경제성장을 견인하고자 기후변화에 영향을 미치는 기업들에 대한 투자를 축소하고 있는 것으로 조사됨
- 기후변화에 집중하는 이유로 CalPERS에 가입된 200만명의 가입자들에게 장기적인 혜택을 지속하기 위한 결정이라고 언급함
  - 기후변화는 가뭄, 산불 등의 물리적위험과 기후규범의 변화나 저탄소 경제로의 이동으로 인한 전환위험 등 절대적인 위험을 최소화하기 위한 노력으로 포트폴리오의 재무위험을 줄이고 기후변화에 수반되는 장기적인 변화에 대비하고자 함

□ CalPERS는 UN이 지원하는 Net-Zero Asset Owner Alliance에 가입한 유일한 연기금으로 북미지역에서 가장 적극적인 기후변화 투자를 이행하고 있는 것으로 조사됨

- CalPERS는 포트폴리오의 탄소배출농도를 이해하기 위해 미국내에서 첫 번째로 탄소발자국을 추적하였음<sup>8)</sup>
- UN PRI가 도입한 몬트리올 탄소서약(Montreal Carbon Pledge)은 2014년 9월 시작으로 UN PRI 이행을 위해 Pledge에 서명한 투자자들에게 매년 그들의 포트폴리오의 탄소발자국을 측정하고 공개함
  - CalPERS는 2015년에 Pledge에 서명하였으며, CalPERS AUM의 90%가 글로벌주식 및 글로벌채권, 실물자산으로 이들의 탄소발자국을 측정 및 추적하고 있음<sup>9)</sup>
- CalPERS는 TCFD의 권고안에 따라 기후변화와 관련된 투자전략으로 저탄소 경제전환 과정에서 발생할 수 있는 각종 ESG 관련 위험을 재무정보공개에 반영하기 위한 4대 영역에 대한 관련 지침을 제시하고 있음

6) 이는 보험사를 제외한 연기금에 해당하며 전세계 ESG 투자에서 미국의 비중은 매우 큰 편이나 뱅가드나 블랙록 같은 자산운용사의 ESG ETF 상품의 증가에 기인한 것으로 미국 연기금의 ESG 규모는 크지 않음을 의미.

7) Aviva Investors가 총자산 2조유로이상인 34개국의 535개의 연금펀드와 532개의 보험회사를 대상으로 조사한 자료에 의하면 북미의 연금펀드의 경우 2050년까지 포트폴리오에서 탄소배출기업 투자를 제로로 달성하겠다는 비중이 17%로 유럽 40% , 아시아 41% 대비 매우 낮은 수치로 조사되었음(Financial Times, 2020. 11. 1, US Pension funds failing in climate change challenge)

8) 포트폴리오의 탄소발자국은 온실가스배출량의 총합을 의미함

9) CalPERS, 2020, CalPERS' Investment Strategy on Climate Change.

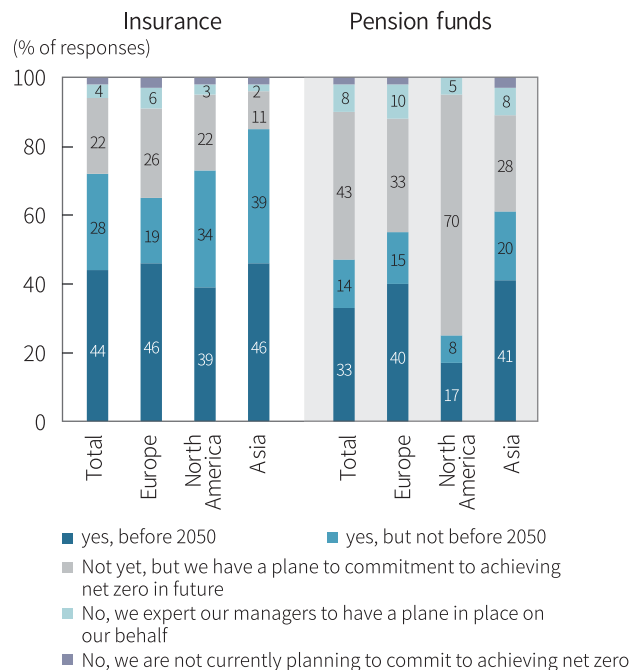
- 2019년말 기준 미국은 총 219개 기관이 지지를 선언하였으며 이는 전세계 3위임<sup>10)</sup>
- CalPERS는 포트폴리오의 기후변화에 따른 재무위험을 보고하도록 하고 있으며 Climate Action 100+의 투자자로 온실가스 배출 기업들을 대상으로 관여활동을 하며 장기적으로 파리기후협정의 목표 달성에 힘쓰고 있음
- 연기금 중에서 유일하게 UN의 Net Zero Owner Alliance에도 가입되어 2050년 포트폴리오내 탄소배출을 제로로 하는데 전념하고 있는 것으로 조사됨
- 향후 CalPERS는 Alliance 2025 Target Setting Protocol에 따라 2025년까지 탄소배출 기업의 포트폴리오를 16~29%까지 감축해야 하며 구체적인 개별 목표량은 내년 초에 자체 5개년 목표를 설정할 것으로 알려짐<sup>11)</sup>

### TCFD 가입 지역별 분포 및 Top 5 국가

| 대륙별(%)    |    | Top 5 국가(개) |     |
|-----------|----|-------------|-----|
| 북미        | 20 | 일본          | 310 |
| 남미        | 3  | 영국          | 219 |
| 유럽        | 39 | 미국          | 219 |
| 중동 및 아프리카 | 2  | 호주          | 76  |
| 아시아 퍼시픽   | 36 | 캐나다         | 67  |

자료: TCFD

### 전세계 ESG 투자 지역별 비중



자료: Aviva Investors, Financial Times 재인용

- 아시아 및 유럽 연기금들의 경우도 탄소배출 제로 달성을 위한 노력을 경주하고 있으며, 특히 유럽의 경우 기후변화를 고려한 기관투자자들의 투자전략 변화가 요구되고, 영국 의회는 2050 탄소배출 순제로 달성을 위한 법안을 제출한 상태임
- 일본의 공적연기금인 GPIF(Government Pension Investment Fund)는 2015년 스튜어드십코드 도입과 UN 책임투자원칙에 가입하며 ESG 투자를 확대하기 시작하였으며 TCFD에 참여함에 따라 일본기업들의 자발적 참여를 이끌었음

10) TCFD, 2020, Task Force on Climate-related Financial Disclosures 2020 Status Report.

11) Financial Times, 2020. 10. 14, US investors sceptical of ESG, Hindenburg targets Loop, EU rises as green leader.

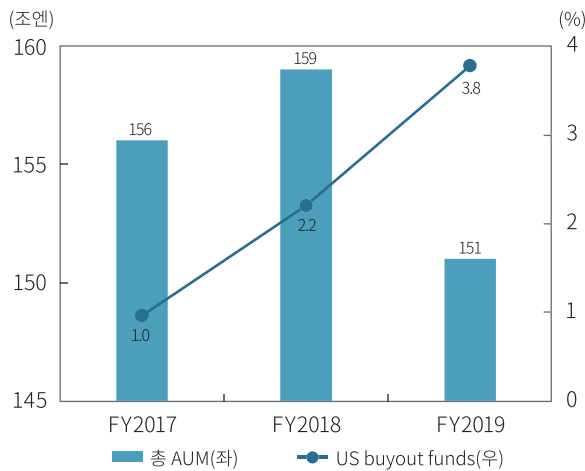
- GPIF가 2015년 9월 UN PRI에 가입하고 2015년 이후 ESG 투자를 확대하기 시작함
- GPIF는 재무적정보를 통해 기업의 가치를 측정하던 방식에서 비재무적인 ESG 요소를 고려한 투자가 기업의 지속적인 성장으로 이어질 것으로 판단하였음
- 또한 장기수익률 개선과 ESG 위험 감소를 위해 패시브투자에 대해서 ESG 테마지수를 벤치마크지수로 채택하는 등 보다 적극적으로 포트폴리오를 운용하고 있음
- GPIF는 포트폴리오 내 모든 자산군에서 ESG 통합전략을 따르고 있으며, 총 AUM은 2020년 3월말(FY2019) 151조엔으로, 이중 ESG 지수를 추종하는 AUM은 약 5.7조엔임<sup>12)</sup>
- 또한 GPIF는 Climate Action 100+에 가입하였으며, 기후변화로 인한 위험을 인지하고 파리 기후협정 목표달성과 GPIF의 장기적 성과를 위하여 가입하게 되었음을 홈페이지에 보고함
- GPIF의 TCFD 선언 이후 일본의 기관들은 자발적으로 TCFD에 가입하고 있으며 2019년말 기준 일본의 총 310개 기관에서 지지선언함
  - GPIF 자산군 내 주식 및 채권의 탄소배출농도계산은 TCFD 측정법에 따라 Weighted Average Carbon Intensity(WACI)로 측정하였으며 국내(일본)채권에서 탄소배출농도가 가장 높은 것으로 발표됨<sup>13)</sup>
- 영국의 경우도 영국 의회는 연금펀드에 2050년까지 탄소배출을 제로로 선언하도록 자산운용사들에게 기후변화에 대한 노력을 강조하고 있으며 2015년 파리기후협정과 일치하도록 연금제도 법안을 제출한 상태임<sup>14)</sup>
  - 영국은 2000년 연금법 개정을 통해 ESG 요소를 공시하도록 의무화하고 2010년에는 스튜어드십코드를 도입하는 등 보다 선도적으로 ESG 규제를 이어감
  - 2015년 파리기후협정이 지구온도 상승에 대한 기후변화 위협에 대해 글로벌 대응을 강조함에 따라 영국은 이 협정을 달성하기 위한 노력으로 탄소중립계획을 추진함
  - 영국 의회는 자산운용사들에게 기후변화 문제에 대하여 2050년 탄소중립을 위한 노력을 요구하며 연금제도법안에 대한 수정안을 제출한 상태임
  - 이 법안이 통과될 경우 영국 연금펀드 및 퇴직기금의 적립금 운용은 상당한 영향을 받을 것으로 보고 있으며 기후변화 보고를 법으로 제정한 첫 사례가 될 것으로 보임
  - 영국에서는 2022년까지 영국내 모든 기관이 TCFD를 이행할 것을 권고하고 있으며 2019년 말 기준 영국은 총 219개 기관에서 가입하고 이행하고 있음

12) GPIF, 2020, GPIF ESG Report FY2019.

13) GPIF, 2019, Analysis of Climate Change-Related Risks and Opportunities in the GPIF Portfolio.

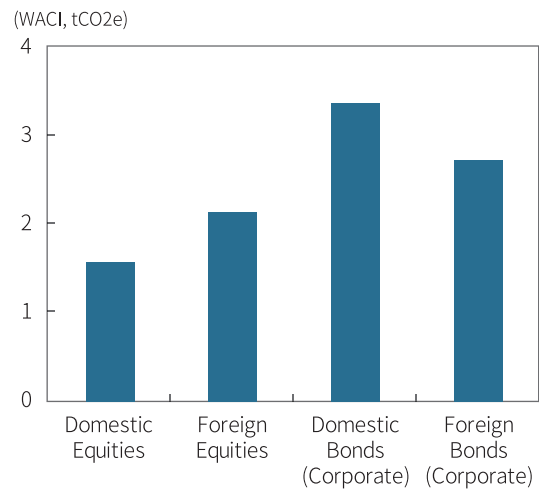
14) Financial Times, 2020. 11. 13, Labour calls for UK pension funds to be carbon neutral by 2050.

GPIF의 ESG추종지수 비중 추이



자료: GPIF 각 연차보고서

GPIF 자산군의 WACI



자료: GPIF

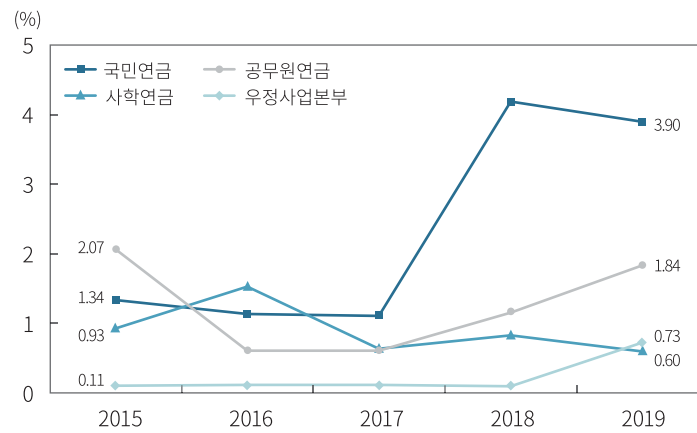
□ 최근 우리나라도 정부의 한국판 뉴딜정책의 일부로 저탄소 사회로 전환을 추진하며 2050년 탄소중립을 선언하는 등 국가적 차원에서 앞장서고 있으며, 국내 주요 연기금들에서도 기후변화 관련 투자의 변화가 나타나고 있음

- 정부는 국제사회와 함께 기후변화에 적극 대응해 나가기 위하여 2050년까지 온실가스 배출량을 제로로 선언하며 탄소중립을 선언함
  - 최근 정부에서도 기후변화에 문제를 인지하고 2050년 탄소중립을 선언하며 글로벌 추세에 맞추어 환경문제에 적극 나설 것을 언급하였으나 아직 2030년 온실가스 국가감축목표에 대해서는 구체화하지 않은 상태임
- 국내의 경우 공적연기금의 사회적 책임을 고려하여 저탄소 추세에 맞춰 탈석탄을 선언하는 등 투자변화가 이어지고 있음
  - 국민연금의 경우 2019년 「국민연금기금 책임투자 활성화방안(안)」에서 국민연금기금 전체 자산군에 책임투자 적용을 원칙으로 하며, 먼저 국내외주식 및 채권에 단계적으로 도입할 것을 언급하였음<sup>15)</sup>
  - 2022년까지 책임투자를 적용하는 자산군을 50%로 확대하고 2021년부터 ESG 통합전략을 국외주식과 국내 채권 자산에도 적용할 예정임
  - 사학연금 및 공무원연금은 2018년도부터 기후변화에 대응하여 탈석탄 투자를 선언하며 재생 에너지 투자를 확대하겠다고 선언하는 등 연기금의 기후변화 관련 활동을 이어가고 있음<sup>16)</sup>

15) 국민연금기금, 2019. 11. 13, 국민연금기금 책임투자 활성화 방안(안), 보도자료.

16) 이승균, 2018. 10. 4, 사학연금·공무원연금, 국내 최초 탈석탄 선언 금융기관으로, 미디어SR.

국내 주요 연기금의 ESG 투자 비중 추이



자료: 금융투자협회 및 각 기관

선임연구원 장지혜