

# 녹색산업 거품인가 차세대성장동력인가

## 녹색성장을 준비하는 시나리오

글 양승호 (대신투자신탁운용 특별자산본부 차장)

녹색성장은 저탄소 및 녹색산업화에 기반을 두고 경제성장력을 증대시키는 신성장 개념이다. CO<sub>2</sub> 발생량을 줄이고, 녹색기술, 친환경적 비즈니스를 신시장을 창출함으로써 경제성장의 원동력을 확보한다는 것이다. 이때 녹색산업이 투자 가치면에서 얼마큼 큰 부가가치를 발생할지는 예상하기 어렵지만, 단단한 시나리오를 준비하고 투자해나간다면 미래 성장원동력으로 자리할 것이다.



## 온실가스 감축을 주목하라

녹색 투자는 기후변화의 대응과 지속가능한 발전을 위해서 더 이상 미룰 수 없는 과제임에 틀림이 없다. 세계 각국의 정부들은 이 분야에 대한 정책적 지원을 강화하면서 녹색 분야는 새로운 성장동력으로 주목 받고 있다.

실례로 오바마 정부는 2025년까지 전력생산량의 1/4을 대체 에너지로 전환하고자 계획을 수립하였고, 국제시장에서의 신 성장 동력의 시장가치는 2015년에 이르러서는 원화규모 5백조 원의 거대시장을 형성할 것으로 예상되고 있는 바 녹색산업에 대한 투자는 가까운 미래가 아닌 바로 오늘 투자를 고려해야 할 투자 과제임에 틀림이 없다.

대한민국 정부에서도 2020년까지 온실가스 최대 30% 감축을 위한 3가지 시나리오를 발표하고 2020년 온실가스 배출 전망치 (BAU: Business As Usual) 인 8.13억톤 대비 각각 ①21%, ②27%, ③30% 감축하기로 하였다. 이 중 시나리오 1은 LED와 같은 고효율제품의 보급을 확대해 그린홈, 그린빌딩을 늘리는 등 장기적으로 에너지절감 이익이 발생하는 기술 도입하자는 것이다.

시나리오2는 시나리오1의 정책에 지구 온난화지수가 높은 불소계 가스제거와 하이브리드카 보급, 이산화탄소 포집 및 저장기술 (CCS: Carbon Capture and Storage) 의 일부도입이 포함되어 있다. 시나리오3은 EU에서 요구하는 개도국 최대 감축수준을 반영한 가장 강도 높은 감축계획으로서 전기차·연료전지차와 같은 차세대 그린카 보급, 고효율제품 보급의 확대, CCS 도입 강화 등 감축 비용이 높은 수단까지 적극 도입함을 시나리오로 하고 있다.

## 정부지원의존에서 탈피 ...펀드시장에 부는 녹색열풍

이러한, 녹색성장에 대하여 부정적인 시각은 환경론자나 경제학자들 사이에서 제기 되고 있는 것도 사실이다. 반론의 제기하는 환경론자들은 녹색성장이라는 기초가 다분히 대규모 개발과 성장 논리를 미화한 것이라고 주장하는데, 이유는 조력/풍력 등 신재생에너지 개발 사업은 CO<sub>2</sub> 발생량이 없다 뿐이지 개발사업으로 인한 환경 파괴가 더 큰 부작용이 될 수도 있다는 논지다.

그들과 함께하는 경제학자들은 경제적 효율성에 대한 불합리성을 주장한다. 녹색성장의 테마가 현재에 외면 받는 가장 큰 원인 중 하나가 수익성이다. 즉, 다시 말하면 화석연료를 사용하는 것보다 더 높은 비용으로 에너지를 사용하게 됨으로 인하여 경제적 효율성이 떨어진다는 주장인 것이다. 이러한 논리라면, 녹색성장 사업은 단기에 수익성을 고려해야 하는 기업에게는 투자인센티브가 없게 되는 것이고, 그로 인하여 정부지원에만 의존하게 된다는 것이다.

반론가들의 부정적인 시각에도 불구하고, 지구온난화방지, 녹색성장 등 범세계적 성장 목표에 부응하여 펀드시장에서도 녹색열풍은 이미 불기 시작했다. 환경, 그린, 녹색성장을 테마로 설정된 펀드의 수가 알게 모르게 늘어나기 시작하여 어느새 48개 이상의 주식형펀드가 설정되었다. 이러한 테마를 대상으로 한 48개 주식형 펀드의 평균기준가는 2009년 8월 4일 현재 액면가 1,000원 기준에 1,052원 수준에 머무르면서 플러스(+ ) 성적의 운용실적을 내고 있다.

평가대상이 된 48개의 주식형펀드 중에서 19개는 2009년 이전에 설정된 펀드들이고 나머지 29개 펀드가 2009년 상반기에만 설정되었을 만큼 2009년에 녹색성장은 펀드마켓에서 새로운 화두로 떠오르고 있다. 2009년 설정된 펀드 29개 중에서는 4개 펀드를 제외한 25개 펀드가 플러스(+) 운용실적을

내고 있으며 대부분 주식시장이 폭락한 2008년 중순에 펀드들이 설정된 2009년 이전 19개 펀드들도 평균 기준가가 1,002원 수준으로 지난해 주식시장 폭락으로 발생한 손실들을 대부분 회복하고 있는 상태이다.

### 직접투자형태의 대안투자펀드

주식형펀드와 같이 관련산업에 포함된 회사의 주식을 사는 방법 이외에 녹색성장과 관련한 사업(또는 프로젝트)에 직접 투자하는 대안(또는 대체)투자펀드들도 속속 만들어지고 있다. 2007년 지식경제주주관의 탄소펀드가 설립되었고 2009년 7월에는 수출입은행에서 탄소펀드를 설립하고자 운용주간사를 선정하였다. (탄소펀드란, 탄소배출량을 감축하였을 때에 줄어든 1톤의 탄소배출량 당 1크레딧을 부여받고 이렇게 획득한 크레딧을 거래하여 수익을 발생시키는 펀드를 말함) 또한, 지식경제부에서는 “신성장동력 비전과 발전전략의 첫번째 실천과제”로서 신성장동력펀드를 추진하였고 기본 신성장 3대 분야 중 하나로 녹색성장펀드를 결성하였다.

이렇듯 프로젝트에 직접 투자하는 대안투자펀드의 설립은 향후 녹색산업과 관련된 투자에 중요한 첫걸음이 될 것이다. 왜냐하면, 금융권이 그러한 사업에 직접투자 함으로써 사업 자체에 대하여 보다 높은 이해도를 갖게 될 것이고 그로 인해 주식형을 비롯한 다른 형태의 투자에서도 녹색산업투자에 대하여 보다 오픈 마인드가 될 수 있기 때문이다.

그런데, 아직까지 이러한 직접투자시장에서는 공적기관에서 주도한 탄소펀드, 신성장동력펀드 등을 제외하고는 민간에서 뚜렷하게 그 성과를 나타낸 경험이 없다. 특히, 정부주도의 펀드들도 이제 운용을 시작한 단계로서 성공적인 히스토리를 제공하여 민간 투자자본이 이 시장에 대하여 자신감을 갖게 할 만한 업적을 남기지는 못하였기 때문이다.

반론가들의 부정적인 시각에도 불구하고, 지구온난화방지, 녹색성장 등 범세계적 성장 목표에 부응하여 펀드시장에서도 녹색열풍은 이미 불기 시작했다. 환경, 그린, 녹색성장을 테마로 설정된 펀드의 수가 알게 모르게 늘어나기 시작하여 어느새 48개 이상의 주식형펀드가 설정되었다.



다만, 은행권 등에서 태양광 등 신재생에너지 사업에 투자를 확대하고 있는 것은 상당히 고무적인 일이라 할 수 있다. 향후 정부에서 주도한 펀드들이 성공적인 히스토리를 만들어 나가게 된다면 민간에선 녹색산업투자에 더욱 자신감을 갖게 될 것이고 투자에 보다 적극적으로 참여할 수 있다. 하지만, 반대로 저조한 실적으로 실패 사례만을 남긴다면 투자는 정체될 수도 있을 것이다.



### ESCO사업의 녹색펀드 시나리오

ESCO사업도 녹색펀드 카테고리의 하나가 될 수 있다. ESCO 사업은 에너지효율향상, 에너지절약시설에 투자하여 장기적으로 비용절감에 따른 효율향상으로 수익을 창출하는 사업이다. 그럼으로, 이러한 에너지절약전문기업에 직접 투자하거나, 사업장의 에너지절약사업에 프로젝트 파이낸싱 형태로 직접 투자하는 형태로 ESCO사업에 투자할 수 있다.

에스코 사업에 대한 펀드 투자의 몇 가지 장애요인이 있는 것은 사실이다. 전통적인 해석의 ESCO사업은 기존 운영비를 절감하여 비용편익으로부터 발생하는 수익을 사용자의 이익과 투자자의 이익으로 나누는 형태다. 비용절감에 따른 수익을 인식하는 것이 금융권이나 비전문가 집단에서 현실적으로 이해하기란 그리 쉽지 않은 도전이 될 것이다. 도리어, ESCO사업에 대한 투자라기 보다는 기업금융(Corporate Financing)으로 사업장을 보유한 회사에 대하여 채권발행 등을 통하여 직접 투자하고 그 회사로부터 이자를 취득하는 형태의 일반적인 투자가 금융권에서 더 다가가기에 수월해 보인다. 직접투자의 대안투자대상으로서의 상품적 가치를 볼 때에 높은 기대수익률을 기대하기 힘들고 비용감축에 따른 수익이라는 수익인식방식이 전통적인 투자형태와 다르기 때문에 일반적인 금융상품으로서 이해되기가 수월치도 않다. 또한, 기존에 대물을

담보로 한 투자에 익숙한 금융권에게 환금성이 보장되는 담보가 구비되기 어려운 투자 특성 등을 고려해 볼 때에 현재로서는 ESCO에 대한 직접투자를 망설일 가능성이 높다.

그런데, 이러한 장애요인들이 제 4차 녹색성장위원회의 '녹색투자 촉진을 위한 자금유입 원활화 방안'에서 ESCO사업 활성화 대책이 발표됨에 따라 투자기회가 한 층 높아진 것은 사실이다. ESCO사업대상을 에너지 절약시설투자에서 CO<sub>2</sub> 저감시설과 신재생에너지 개발사업으로 확대하고 폐기물 소각열 사업, 우드칩 등 바이오매스 연료 전환산업 등으로 확대한 것은 자산운용업체가 전통적인 절약형 사업으로서 수익성의 한계점을 보완하고 펀드로 ESCO사업에 투자할 수 있는 기회를 확대할 수 있다. 특히, ESCO가 CDM (Clean Development Mechanism) 사업 등과 연계될 경우 더 많은 투자기회를 창출할 수도 있을 것이고 향후 기술적으로 효율을 향상할 수 있는 기회가 확대될수록 현재의 장애요인들은 더욱 개선될 것이다.

녹색성장과 관련된 펀드시장에서 직접, 간접투자가 활성화되기 위해선 그렇다면 투자대상 확대 및 기술혁신 등을 통한 녹색산업의 발달과 사업성의 개선만이 중요한 요소일까 하면 그것은 아니다. 우리 금융시장에서의 장기투자 및 담보조건투자의 관행이 개선되어야 현실성 있는 투자가 가능할 것으로 보인다. 또한, 금융권에서 새로운 패러다임이 조성된 만큼 기존의 투자집행을 위한 내부 심사의 기준 등도 현실성 있게 조정되어야 한다. 금융시장에서 새로운 투자대상이 생긴다는 것은 그 투자대상을 검토할 수 있는 금융권 내부의 준비가 필요하다는 것과 같다. 주식을 매입하는 경우에도, 그 회사의 재무제표만을 꼼꼼히 살펴보는 것으로 부족하고 그 산업에 대하여 철저히 학습하여야 되듯이, 프로젝트에 직접 투자하거나 기업금융을 통한 투자를 하기 위해서는 새로운 투자대상에 대한 심사기준을 마련하여야 하고 그것은 금융권 스스로의 해결해야 할 몫이기 때문이다.