YUANTA Research Center

31. October. 2025

YUANTA ESG

기후 관련 금융리스크 관리의 후퇴

01 ESG 이슈 포커스

02 ESG ETF: 유형별 자금 동향

03 Global ESG: Fund/ETF 성과 분석

04 ESG 발행시장 동향

05 ESG 벤치마크 성과 & 자금 동향

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)

Economist / ESG 김호정
02-3770-3630 / hojung.kim@yuantakorea.com

미국 기후 관련 금융리스크 관리 후퇴

기후 관련 금융리스크 관리 원칙의 등장

2023년 제정된 '기후 관련 금융리스크 관리 원칙(Principles for Climate-Related Financial Risk Management)'을 철회했다. 2023년 10월 30일, 미국 통화감독청(OCC), 연방준비제도(Fed), 연방예금보험공사(FDIC)는 공동으로 '대형 금융기관을 위한 기후 관련 금융리스크 관리 원칙'을 발표했다. 이는 바이든 행정부 하에서 기후 변화 관련 고려사항을 연방 정책 전반에 통합하려는 광범위한 노력의 일환이었다.

이 원칙은 기후 리스크에 대한 미국 대형 은행들의 감독 기준을 조율하고 일관성을 높이기 위한 중요한 시도로 평가받았다. 당시 파월 연준 의장은 "은행들은 기후 변화의 금융 리스크를 포함한 중대한 리스크를 이해하고 적절히 관리해야 한다"고 언급하며 원칙의 필요성을 강조한 바 있다. 이 조치는 기후 공시 규칙을 추진하던 증권거래위원회(SEC)의 움직임과도 방향성을 같이하며, 연방 정부 차원에서 기후 리스크를 금융 시스템의 안정성을 위협하는 요소로 인식하기 시작했음을 보여주는 상징적인 사건이었다.

해당 지침은 명시적으로 총 통합 자산이 1,000억 달러를 초과하는 대형 금융기관을 대상으로 했다. 그러나 지침 문서에는 "규모와 관계없이 모든 금융기관이 기후 관련 금융리스크에 중대한 노출을 가질 수 있다"는 문구가 포함되어 있었다. 해당 문구는 독립지역은행가협회(ICBA)와 같은 은행 단체들 사이에서 향후 규제가 중소형 은행까지 확대될 수 있다는 ' 규제 파급 ' 에 대한 우려를 낳았다. 다만, 규제 당국은 이 원칙이 특정 산업(특히 화석연료 산업)에 대한 대출을 금지하거나 위축시키려는 의도가 없음을 명시적으로 밝혔다. 이는 금융기관이 특정 산업 고객과의 거래를 일방적으로 중단하는 이른바 '디뱅킹'에 대한 정치적 비판을 의식한 조치였다.

결국 철회 절차에 들어간 기후 관련 금융리스크 관리 원칙

기후 관련 금융리스크 관리 원칙의 해체는 단계적으로 진행되었다. 2025년 3월 31일, 통화감독청(OCC)이 먼저 단독으로 원칙 참여 철회를 선언하며 균열의 시작을 알렸다. 이후 약 7개월 뒤인 2025년 10월 16일, 연준, FDIC, OCC 3개 기관이 공동으로 원칙의 전면 폐지를 발표했으며, 이 결정은 연방관보(Federal Register) 게재와 동시에 즉시 효력을 발휘했다. OCC의 선제적인 이탈은 단순한 개별 기관의 판단이 아니라, 정권 교체 이후 변화된 행정부의 정책 방향을 예고하고 전체적인 철회를 위한 발판을 마련하는 움직임으로 해석될 수 있다. 이는 기술적 재검토가 아닌 정치적 의지에 따른 결정이었음을 시사한다.

Economist / ESG 김호정
02-3770-3630 / hojung.kim@yuantakorea.com

미국 금융권의 기후리스크 관리 후퇴

규제 당국은 철회를 정당화하기 위해 두 가지 핵심 논리를 제시했다.

첫째, '**중복성**' 논리다. 당국은 성명서를 통해 "기존의 안전 및 건전성 기준이 이미 모든 감독 대상 기관에게 규모와 복잡성에 상응하는 효과적인 리스크 관리 프로세스를 갖추도록 요구하고 있다"고 밝혔다. 즉, 금융기관은 기후 리스크를 포함한 '모든 중대한 리스크'를 관리할 의무가 이미 존재하므로, 기후 리스크만을 위한 별도의 원칙은 불필요하고 중복된다는 것이다.

둘째, '**주의 분산**' 논리다. 연준 내부 인사들 사이에서는 기후 관련 원칙에 대한 특별한 강조가 "대형 금융기관들이 다른 중대한 금융리스크 관리로부터 주의를 분산시킬 수 있다"는 우려를 표명했다. 이는 기후 리스크를 특별 취급하는 것이 오히려 포괄적인 건전성 감독의 균형을 해칠 수 있다는 시각을 반영한다.

이러한 철회 논리는 2023년 원칙 제정 당시의 유연하고 비강제적인 '원칙 기반' 접근법의 본질적인 취약점을 파고들었다. 당시 원칙은 법적 구속력이 있는 상세한 규정이 아닌, 기존 프레임워크에 쉽게 통합될 수 있는 상위 수준의 가이드라인으로 설계되었다. 이러한 설계는 초기 도입의 저항을 줄이는 데는 효과적이었으나, 반대로 '기존 체계와 중복된다'는 공격에 취약한 구조적 한계를 지니고 있었다. 결국, 원칙을 수용 가능하게 만들었던 바로 그 유연성이 2년 후 정치적 환경이 바뀌었을 때 손쉽게 해체될 수 있는 빌미를 제공한 셈이다.

규제 당국의 공식 입장과 지지론

철회를 주도한 규제 당국과 이에 대한 옹호 논리는 '기존 규제의 충분성'으로 정리될 수 있다. 이들은 기후 리스크를 특별히 취급하는 것이 불필요하며, 오히려 기존의 포괄적인 리스크 관리 체계를 왜곡할 수 있다고 주장했다. 2023년 원칙이 채택될 때부터 반대 의사를 표명했던 크리스토퍼 월러 연준 이사는 "기후 변화로 인해 발생하는 리스크가 다른 리스크에 비해 특별한 대우를 받을 만큼 충분히 독특하거나 중요하다고 생각하지 않는다"고 주장했다. 그의 발언은 기후 리스크를 금융 시스템의 안정성을 위협하는 시스템 적인 위협으로 보는 시각과 정면으로 배치된다. 일부 산업 단체들 또한 원칙 제정 당시부터 규제 당국의 '월권 행위(overstepping)'라며 비판적인 입장을 취했다. 이들은 해당 원칙이 금융기관에 '불필요한 지침'을 부과하여 '추가적인 준수 부담'을 야기할 것이라고 우려했다. 이번 철회 결정은 금융 감독이 전통적인 건전성 관리라는 본연의 역할로 회귀하는 긍정적인 신호로 평가했다.

Economist / ESG 김호정
02-3770-3630 / hojung.kim@yuantakorea.com

미국 금융권의 기후리스크 관리 후퇴

한편 이번 철회 결정에 대한 주목할 만한 비판은 연준 내부에서 나왔다. 5대 2의 표결에서 반대표를 던진 마이클 바(Michael Barr) 금융감독 부의장은 이례적으로 강도 높은 공개 성명을 통해 이사회의 결정을 정면으로 비판했다. 그는 이번 결정이 "논리와 건전한 리스크 관리 관행에 역행한다"고 규정하며, "기후 관련 금융 리스크가 증가하는 상황에서 금융 시스템을 더욱 위험하게 만들 것"이라고 경고했다. 이러한 내부 반발은 외부 비판과 맞물려 철회 결정의 동기가 '정치적'이라는 주장에 힘을 실어주었다. 철회 시점이 트럼프 2기 행정부 출범과 맞물려 있다는 점은 이번 조치를 리스크 관리의 기술적 판단이 아닌 정치적 관점의 산물로 보는 근거가 되었다.

금융 산업계의 반응은 복잡하게 나뉘었다. 독립지역은행가협회(ICBA) 로 대표되는 커뮤니티 은행들은 신중한 안도감을 표했다. ICBA는 원칙이 대형 은행에만 적용됨에도 불구하고, 그 기준이 결국 소규모 은행으로까지 파급되어 감당할 수 없는 규제 부담을 초래할 것을 지속적으로 우려해왔다. 이들은 "커뮤니티 은행에 부정적인 영향을 미치는 어떠한 기후 리스크 규제에도 반대한다"는 입장을 명확히 해왔으며, 따라서 이번 철회를 긍정적으로 평가했다.

반면, 글로벌 대형 은행들의 입장은 공식적으로 표명되지 않았으나 훨씬 복잡한 상황에 놓여 있다. 단기적으로는 연방 차원의 규제 압박에서 벗어난 것을 환영할 수 있으나, 장기적으로는 미국 연방 지침의 부재가 오히려 전략적 불확실성을 증대시킨다는 점에서 복잡한 위치에 놓이게 되었다.

글로벌 대형 은행은 EU의 강력한 ESG 규제를 준수해야 하고, 국제지속가능성기준위원회(ISSB)와 같은 글로벌 표준에 맞춰야 하는 글로벌 투자자들의 요구에 직면해 있다. 미국의 독자적인 규제 후퇴는 글로벌 스탠더드와의 정합성을 맞추는 데 어려움을 가중시키고, 결과적으로 규제 대응 비용을 높이며 글로벌 시장에서의 경쟁력을 약화시킬 수 있다.

철회를 둘러싼 논쟁은 금융 감독의 근본적인 철학에 대한 깊은 견해 차이를 드러낸다. 한쪽은 기후 리스크를 기존의 포괄적 틀 안에서 관리 가능한 여러 리스크 중 하나로 보는 반면, 다른 한쪽은 이를 전례 없는 시스템적 위협으로 인식하고 특화된 감독과 도구가 필요하다고 본다. 이 근본적인 시각차는 향후 금융시장의 규제 방향을 결정할 핵심적인 논쟁의 장이 될 것임을 예고한다.

통신 · 지주 이승웅
02-3770-5597 / seungwoong.lee@yuantakorea.com

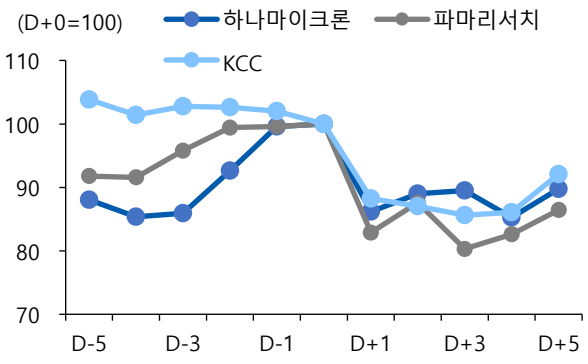
상법 개정을 계기로 활발해진 주주가치 제고 움직임

상법 개정을 계기로 행동주의가 활발해지면서 주주가치에 영향을 미치는 분할, 합병과 자사주 활용 등 Corporate Action 관련 변화가 실제로 확인되고 있다. 지난 하나마이크론과 파마리서치는 지주회사와 사업회사로 인적분할 후 공개매수를 통해 지주회사 체제로 전환하는 지배구조 개편을 발표한 바 있다. 이 과정에서 지배주주의 지주사 지분율 확대 방식에 대한 논란이 확산되고 행동주의의 공개서한이 발송되는 등 일반주주의 주주가치 훼손 가능성이 제기되면서 두 회사는 해당 개편안을 철회한 바 있다.

최근에는 자사주 소각 의무화를 골자로 하는 3차 상법 개정에 대한 논의가 진행되면서 자사주를 활용한 자금조달이 활발해졌다. 상반기까지 자사주를 대상으로 EB발행을 결정한 공시건수는 17건, 9,997억원이었으나 3분기에만 50건, 1.4조원으로 증가했다. 특히 9월에만 39건, 1.2조원으로 24년 전체 28건, 9,863억원을 넘어선 수준이다. 주주환원 목적으로 매입한 자사주를 자금조달에 활용하는 것이다. 이에 대해 라이프자산운용은 KCC에 공개서한을 발송하고, 트러스톤자산운용은 태광산업에 대해 가처분 신청을 하는 등 자사주를 활용한 EB발행에 대한 비판이 심해지면서 KCC, 태광산업, 광동제약 등은 계획을 잠정중단 또는 철회했다.

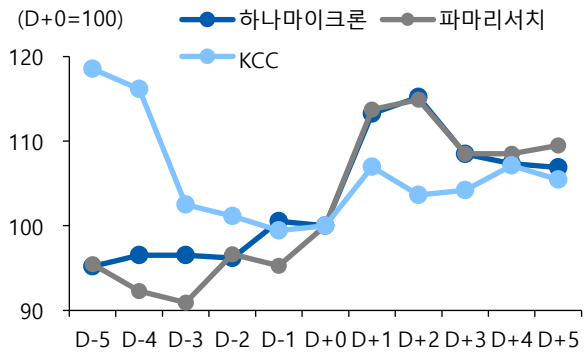
주주가치에 영향을 주는 움직임에 대해 시장은 즉각적으로 반응하고 있다. 계획을 공시한 직후 하나마이크론, 파마리서치, KCC의 주가는 평균 -14.2% 하락했지만, 철회 직후 주가는 평균 +11.3% 상승했다. 당사는 제도 개선에 주주가치 개선 흐름이 유효한 것으로 판단한다. 자사주 소각 의무화를 담은 3차 상법개정이 11월 처리를 목표로 진행 중이고 금산분리 완화, 배당소득 분리과세, 의무공개매수, 스튜어드십코드 개정, 상속 증여세법 등 추가적인 제도 개선이 기대된다.

인적분할 및 자사주 EB 발행 발표 전후 주가 수익률



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

인적분할 및 자사주 EB 발행 철회 전후 주가 수익률



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

02 ESG ETF: 유형별 자금 동향

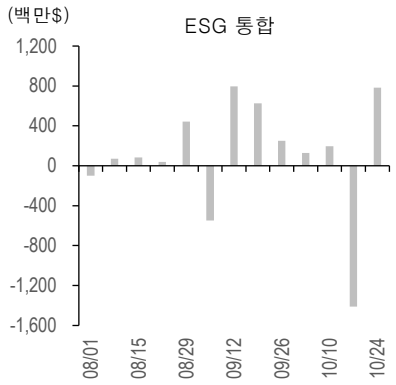
Quant Analyst 신현용
02-3770-3634 / hyunyong.shin@yuantakorea.com

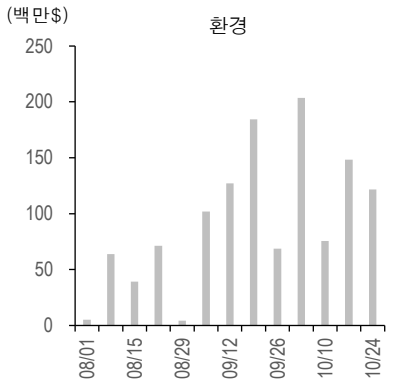
Category 1 유형별 자금 동향

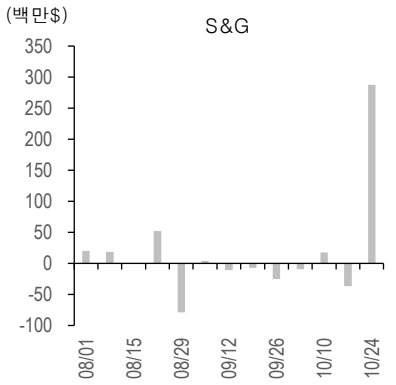
Category 1	AUM	주간 순유출입	4주	52주	YTD
ESG 통합	352,837.6	781.7	-306.4	-4,006.9	-5,218.5
환경	45,086.4	121.5	548.9	-114.0	1,093.7
S&G (사회&지배구조)	10,315.8	287.5	258.4	-580.3	-527.9
합계	408,239.7	1,190.8	500.8	-4,701.2	-4,652.7

주: 2025.10.24 기준 / 단위: 백만$

Category 1 주간 유출입 동향







Category 2 유형별 자금 동향

Category 1	Category 2	AUM	1주	4주	52주	YTD
ESG 통합	전세계 ESG	14,028.2	7.2	0.6	984.3	862.0
	선진국 ESG	293,385.5	529.9	-701.0	-8,643.8	-10,050.9
	신흥국 ESG	45,423.9	244.6	394.0	3,652.6	3,970.3
S&G	사회적 기준	10,315.8	287.5	258.4	-580.3	-527.9
환경	클린에너지	11,153.5	136.0	717.5	810.2	1,261.8
	수자원	10,842.3	-9.5	-88.2	-409.1	-326.0
	전기차/배터리	1,236.4	-10.3	-28.1	-634.5	-463.1
	수소	655.3	-2.0	15.6	-66.5	-35.1
	기타환경	20,029.4	5.0	-126.5	417.1	785.4
	태양광	983.5	2.5	62.6	-209.7	-126.0
	풍력	186.1	0.0	-4.0	-21.5	-3.3

주: 2025.10.24 기준 / 단위: 백만$

Quant Analyst 신현용
02-3770-3634 / hyunyong.shin@yuantakorea.com

순유입 Best 5

Best5	유형	지역	펀드/ETF 명	총자산	1M	3M	YTD
1	선진국 ESG	아일랜드	iShares MSCI USA ESG Enhanced UCITS	15,058.0	843.5	2,383.1	2,998.1
2	클린에너지	미국	First Trust NASDAQ Clean Smart Grid Infra	4,542.0	535.6	1,257.3	1,735.0
3	선진국 ESG	룩셈부르크	UBS Lux Fund Solutions – EURO STOXX 50	3,396.3	408.3	868.8	1,754.4
4	신흥국 ESG	룩셈부르크	UBS(Lux)FS MSCI EM SRI USD Adis	2,206.3	242.2	313.4	509.3
5	선진국 ESG	아일랜드	iShares MSCI Japan ESG Screened UCITS	1,870.2	204.1	118.5	138.8

순유출 Worst 5

Best5	유형	지역	펀드/ETF 명	총자산	1M	3M	YTD
1	선진국 ESG	아일랜드	JPMorgan Global Research Enhanced Index	6,202.6	-653.3	-945.7	-1,030.5
2	선진국 ESG	아일랜드	L&G Europe Equity Res Exclsn	1,283.4	-242.9	-102.1	364.6
3	수자원	미국	Invesco Water Resources	2,241.3	-72.6	-72.6	-156.3
4	기타환경	아일랜드	HSBC MSCI World Climate Paris Aligned	567.4	-64.5	-78.9	9.3
5	전세계 ESG	미국	iShares MSCI ACWI Low Carbon Target	991.8	-56.6	-113.0	-152.7

주: 2025.10.24 기준 / 단위: 백만$

수익률 Best 5

Best5	유형	지역	펀드/ETF 명	총자산	1M	3M	YTD
1	수소	미국	Global X Hydrogen	72.6	23.8	59.0	77.0
2	클린에너지	미국	SPDR S&P Kensho Clean Power	199.6	17.5	43.6	59.7
3	신흥국 ESG	한국	Samsung KODEX MSCI Korea ESG Universal	7.8	14.9	23.3	74.4
4	태양광	아일랜드	Invesco Solar Energy UCITS	59.6	12.3	24.4	42.2
5	전기차/배터리	미국	Amplify Lithium & Battery Technology	89.9	7.8	27.9	49.3

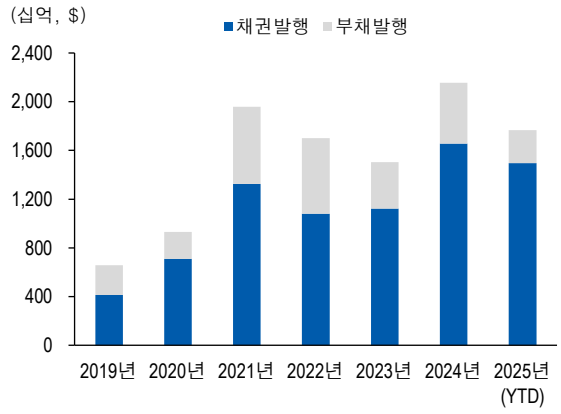
수익률 Worst 5

Best5	유형	지역	펀드/ETF 명	총자산	1M	3M	YTD
1	클린에너지	미국	KraneShares MSCI China Clean Technology	65.9	-3.2	4.8	29.5
2	신흥국 ESG	룩셈부르크	X MSCI EM LATAM ESG SWAP 1C	51.6	-0.8	10.8	44.9
3	기타환경	아일랜드	iShares Global Timber & Forestry UCITS ETF	97.5	-0.8	-4.3	-4.4
4	사회적 기준	일본	NEXT FUNDS MSCI Jap. Empower. Women	77.7	-0.6	4.5	18.7
5	선진국 ESG	일본	Listed Index Fund Nikkei ESG REIT	235.2	-0.5	5.5	27.3

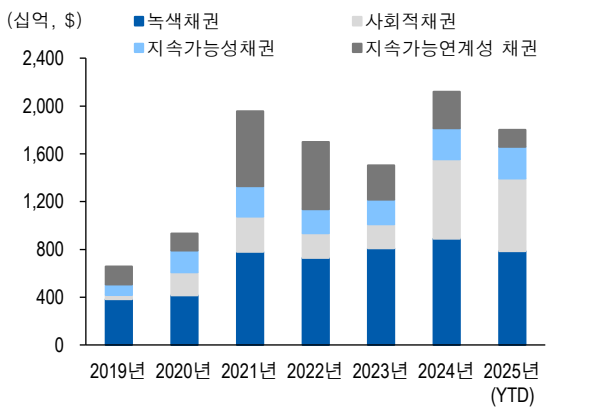
주: 2025.10.24 기준 / 단위: %

Quant Analyst 신현용
02-3770-3634 / hyunyong.shin@yuantakorea.com

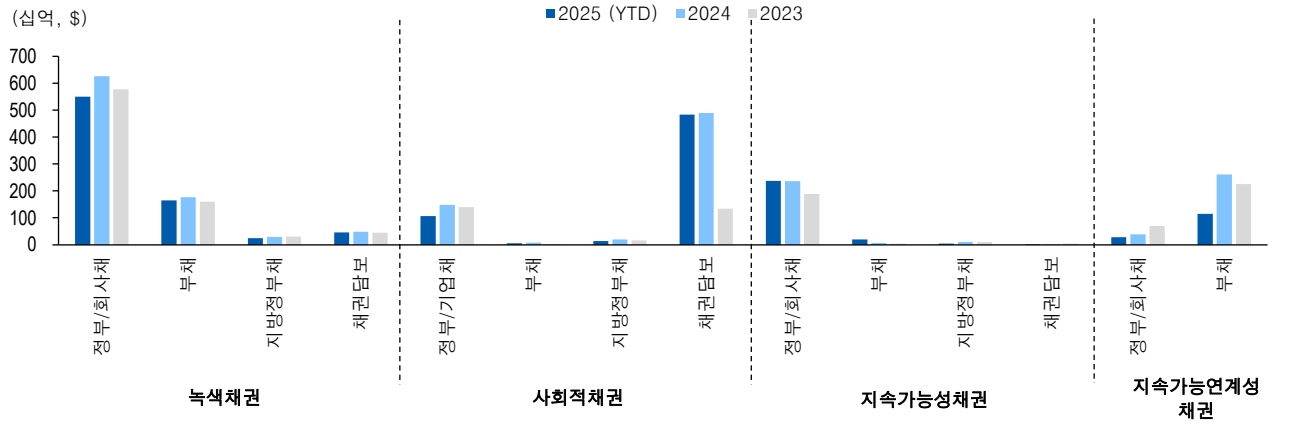
Asset Class 기준: ESG 채권 $1.5조, 부채 $2,693억 발행



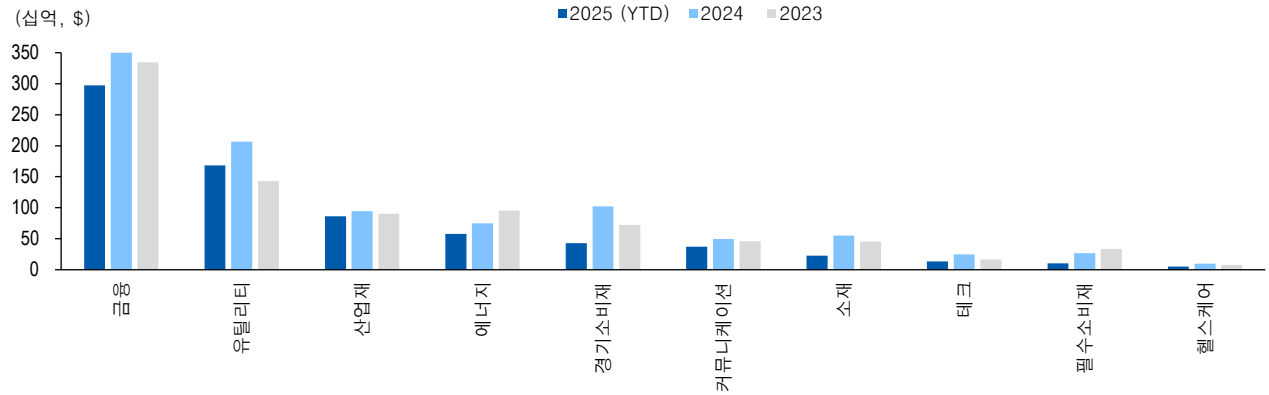
Sustainable 기준: YTD 기준 지난해 발행량의 약 85.0% 달성



Security 기준: 10월 총 $1,521억 발행, YTD 기준 녹색채권이 가장 많은 발행량($7,855억)을 기록



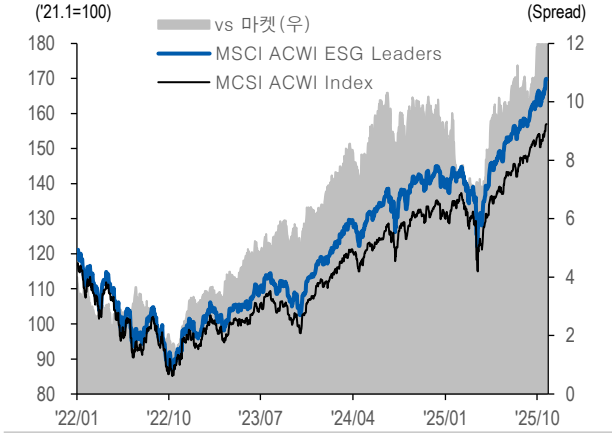
Sector 기준: YTD 기준 금융($2,974억), 유틸리티($1,685억) 섹터가 가장 많은 발행량을 기록. 24년 발행량의 각 83.8%, 81.5% 달성



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터 주: YTD ~10월

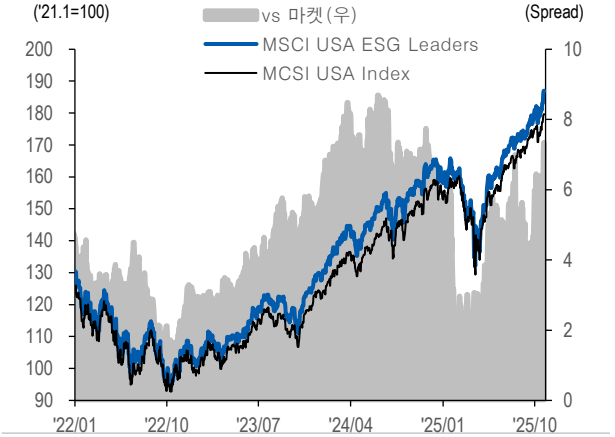
Quant Analyst 신현용
02-3770-3634 / hyunyong.shin@yuantakorea.com

ACWI ESG 지수는 마켓 지수 대비 아웃퍼폼



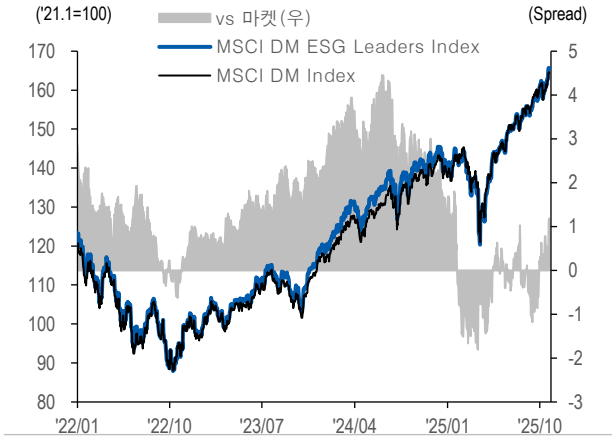
자료: MSCI, 유안타증권 리서치센터

미국 ESG 지수는 마켓 지수 대비 아웃퍼폼



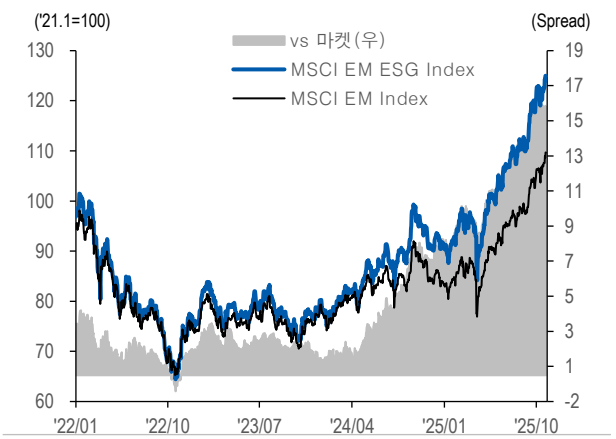
자료: MSCI, 유안타증권 리서치센터

선진국 ESG 지수는 마켓 지수 대비 소폭 아웃퍼폼



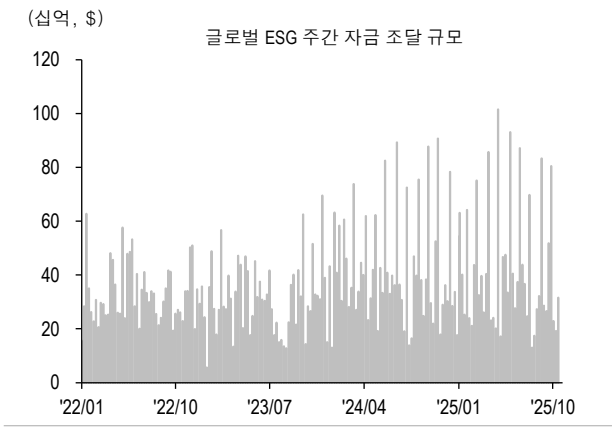
자료: MSCI, 유안타증권 리서치센터

신흥국 ESG 지수는 마켓 지수 대비 아웃퍼폼



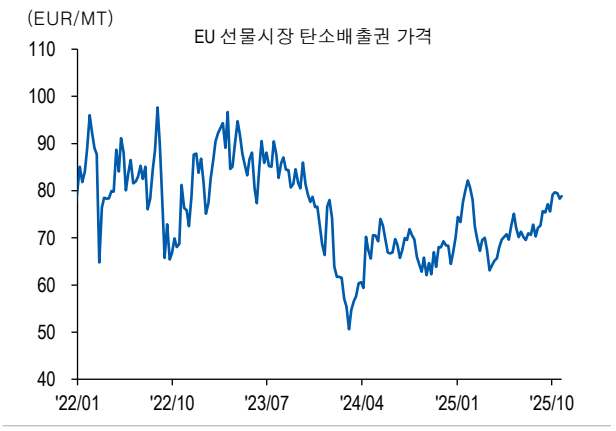
자료: MSCI, 유안타증권 리서치센터

ESG 자금 조달 시장, 10월 1,543억 달러 조달(10월 4주 기준)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

유럽 탄소배출권 가격, 78.3 유로(10월 4주 기준)



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.(작성자: 김호정, 이승웅, 신현용)
당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 기업의 비재무적 요소인 환경(Environment) · 사회(Social) · 지배구조(Governance)와 관련된 리포트로 친환경 경영, 사회공헌, 공정거래, 주주총회 안건 등 장기적 관점에서의 기업가치와 기업의 지속가능성에 영향을 주는 주제 및 내용에 관련한 자료입니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.