신영ESG

anti-ESG에 한발짝 뒤로 물러선 시장… 조용히 나아갈 것

Update Report 2026. 02. 27

ESG & 글로벌 유동성 담당 오광영
T.02)2004-9256
oh.gwang-young@shinyoung.com

연간 기준 첫 순유출에도 불구하고 사상 최대 규모로 성장한 ESG 펀드 시장

모닝스타에 따르면 2025년 4분기 글로벌 ESG 펀드(모닝스타 분류 기준: Global Sustainable Fund)로의 분기 자금 흐름은 270억 달러의 순유출을 보이며 2분기 연속 순유출을 기록함. 지역별로 살펴보면 유럽 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 200억 달러가 순유출 되며 2분기 연속 순유출 됨. 또한 미국 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 46억 달러 순유출 되며 13분기 연속 순유출을 기록하며 부진을 이어감. 기타 지역의 ESG 펀드로의 분기 자금 흐름은 약 26억 달러가 순유출 되며 2분기 연속 순유출을 기록함.

글로벌 ESG 펀드 규모는 2025년말 기준 3조 9,010억 달러로 글로벌 자산 시장의 강세 영향 등으로 직전 분기 대비 4% 증가하며 사상 최대 규모를 기록함. 지역별로 살펴보면 유럽 지역의 ESG 펀드 규모는 직전 분기말 대비 4.7% 증가한 3조 3,420억 달러로 전체의 85.7%를 차지함. 미국 지역의 ESG 펀드 규모는 직전 분기말 대비 0.5% 증가한 3,680억 달러로 전체의 9.4%를 차지함. 기타 지역의 경우 직전 분기말 대비 5.5% 증가한 1,910억 달러로 전체의 4.9%를 차지함.

anti-ESG에 한발짝 뒤로 물러선 시장…조용히 나아갈 것

최근 몇 년 동안 그린 워싱 우려, 규제 변화, 지정학적 리스크 확대, 미국의 anti-ESG 정서 강화 등 여러 요인이 ESG 투자에 대한 투자자들의 선호도에 부정적인 영향을 미침. 특히 미국 지역은 대통령 선거를 전후하여 anti-ESG 정서가 강화되며 정치적 압박이 거세졌으며 지난 해 1월 트럼프 2기 시작에 따라 ESG 시장을 둘러싼 정치적 반발은 새로운 차원으로 올라섰다는 평가임. 이에 글로벌 ESG 투자 시장은 순유출을 보이는 등 일부 부정적 영향을 받고 있음. 특히 2014년 이후 가장 광범위한 ESG 시장 데이타를 발표하던 GSIA의 최근 보고서에 주요 국가인 유럽과 미국 지역 투자자들의 데이터가 없어 기존과 다른 보고서가 발표되었음. 이런 환경 속에 주요국에서는 ESG 허싱(Hushing)이 광범위하게 나타나고 있음. ESG 허싱은 얼핏 보면 소극적이고 부정적인 현상처럼 보이지만, 기업들이 잠시 숨을 고르며 신중한 커뮤니케이션을 통해 말보다는 실천 중심의 내실 경영을 도모하는 것이라 할 수 있음. 이처럼 침묵 속에서도 묵묵히 성과를 내는 기업은 향후 ESG 공시가 의무화되었을 때 시장에서 더 높은 평가를 받게 될 것으로 기대됨. 이에 ESG 허싱은 결과적으로 ESG 데이터의 신뢰도를 높이고, 시장 전체의 질적 성장을 견인하는 촉매제가 될 것으로 기대함. 향후 ESG 시장은 ESG 허싱(Hushing) 영향으로 조용히 발전해 나아갈 것으로 예상함.

Content

anti-ESG에 한발짝 뒤로 물러선 시장…조용히 나아갈 것

(1) 2025년 4분기 글로벌 ESG 펀드 시장 동향 3

- ESG 펀드로의 자금 흐름: 2분기 연속 분기 기준 순유출 기록
- ESG 펀드 Asset: 약 3.9조 달러로 사상 최대 규모 기록
- 신규 ESG 펀드 출시: 사상 최저 기록 경신

(2) anti-ESG에 한발짝 뒤로 물러선 시장…조용히 나아갈 것 15

- 주요국 ESG 시장, 2보 전진을 위한 1보 후퇴
- 국내 ESG 금융시장, 최고 규모를 경신… 다음 번에는?

anti-ESG에 한발짝 뒤로 물러선 시장…조용히 나아갈 것

(1) 2025년 4분기 글로벌 ESG 펀드 시장 동향

ESG 펀드로의 자금 흐름: 2분기 연속 분기 기준 순유출 기록

2025년 4분기 기준 글로벌 ESG 펀드 시장은 지난 분기에 이어 2분기 연속 대규모로 순유출 되며 부진한 모습을 보인 것으로 나타났다. ESG 시장을 둘러싼 여러 도전과 反 ESG 기조를 보이는 공화당과 트럼프 2기 행정부의 영향 등으로 글로벌 ESG(≒책임투자≒지속가능성 투자) 펀드는 2025년 들어 성장세가 둔화되는 부진한 모습을 보인 것으로 나타났다.

2025년 4분기 글로벌 ESG(≒책임투자) 펀드로의 자금 흐름은 270억 달러 순유출 기록

최근 발표된 모닝스타 보고서에 따르면 2025년 4분기 기준 ESG 펀드(모닝스타 분류 기준: Global Sustainable Fund)로의 분기 자금 흐름은 지난 분기 550억 달러 순유출 보다는 크게 감소한 약 270억 달러의 순유출을 보이며 2분기 연속 순유출을 기록했다. 이로써 2025년에는 2분기를 제외하고는 3개 분기 모두 순유출을 기록하는 부진한 모습을 보였다. 특히 지난 분기와 이번 분기 대규모 순유출은 특정 영국의 대형 기관 투자자들이 기존의 ESG 펀드에서 ESG 운용 위탁 계좌(bespoke ESG mandates account)로 자금을 옮기기로 결정하면서 영국 소재 운용사의 펀드에서 대규모 환매가 출회 되었기 때문이다.

코로나19 확산과 제26차 UN기후변화협약 당사국총회(UNFCCC COP26)를 전후로 ESG에 대한 전세계적인 관심 증가 속에 ESG 펀드는 2021년 한때 사상 최대 규모로 성장했었다. 2021년 연간 6,450억 달러가 유입되며 사상 최대 호황을 보였던 ESG 펀드 시장은 2022년에는 ESG에 대한 여러 도전과 글로벌 자산 시장의 부진 여파 등으로 1분기부터 3분기까지 매분기 마다 순유입 규모가 감소세를 보여 연간 순유입 규모는 1,610억 달러에 그치며 직전 해 대비 75% 감소했다.

이후 2023년에도 글로벌 지정학적 위험의 고조와 함께 높은 금리 레벨과 경기 침체에 대한 두려움 등이 투자 심리에 부담을 주면서 대부분의 지역에서 ESG 펀드로의 자금 유입이 감소해 연간 순유입 규모는 630억 달러로 급감했다. 지난 2024년에는 불확실한 인플레이션과 금리 전망, AI 붐, 지정학적 위험 지속 등 복합적인 거시경제 환경 속에서 연간 ESG 펀드로의 자금 순유입 규모는 380억 달러 수준으로 감소했다.

2025년 ESG 펀드로의 자금 흐름은 연간 840억 달러가 순유출 되며 처음으로 연간 기준 순유출 기록

2025년 들어서는 ESG 펀드로의 자금 흐름은 한 해 동안 840억 달러의 순유출이 발생했는데 이에 따라 2025년은 모닝스타가 2018년부터 해당 부문을 추적하기 시작한 이래 처음으로 연간 기준 순유출이 발생한 해로 기록되었다. 특히 세부 지역별로는 유럽과 기타 지역에서는 처음으로, 미국에서는 세 번째로 연간 기준 순유출이 발생된 해로 기록되었다. 또한 스타일별로 살펴보면 액티브와 패시브 전략의 ESG 펀드 모두가 연간 기준 순유출을 기록했다. 패시브 전략의 ESG 펀드는 처음으로 연간 기준 순유출(약 350억 달러)을 기록했고, 액티브 전략의 ESG 펀드는 사상 최대 규모인 490억 달러의 순유출을 기록했다.

2025년 분기별로 살펴보면 1분기에는 불확실한 트럼프 2기 행정부 시작, 인플레이션과 금리 전망, 인공지능 붐, 지정학적 위험 지속 등 복합적인 거시 경제적 속에서 자금이 순유출 되었으며 2분기에는 증시의 상승과 함께 투자심리가 개선되며 유럽 지역을 중심으로 자금이 유입되어 순유입으로 전환되는 듯했다. 하지만 3분기 이후로는 영국의 대형 기관 투자자들의 자금 재배치로 인해 영국 소재 운용사의 펀드에서 대규모 환매가 출회된 데다가 이외에도 미국, 기타 지역 등의 ESG 펀드에서도 자금이 유출되면서 대규모 순유출을 기록한 것으로 나타났다.

일반적인 글로벌 펀드 시장의 자금 흐름은 2025년 1.7조 달러 순유입 되며 8분기 연속 순유입을 기록 중

한편 모닝스타 보고서에 따르면 일반적인 글로벌 펀드 시장으로의 자금 흐름은 2025년 한 해 동안 약 1조 7,000억 달러가 순유입 되며 상대적으로 양호한 모습을 보인 것으로 나타났다. 특히 2024년 이후 매분기 순유입을 기록해 8분기 연속 순유입을 기록한 것으로 나타났다.

이를 좀더 자세히 살펴보면 전체 글로벌 펀드 시장으로의 자금 흐름은 2022년 이후 매 1분기에는 순유입 기록했으나 2분기부터 4분기까지는 매 분기 순유출을 기록했다. 2022년 1분기 +1,410억 달러, 2023년 1분기 +770억 달러 순유입, 2024년 1분기 +520억 달러 순유입 등 매 1분기 순유입 기록을 이어갔다. 하지만 이후 2분기부터 4분기까지 2022년, 2023년에는 매 분기 순유출을 기록했다. 2022년 2분기부터 4분기까지는 글로벌 자산 시장의 조정 영향 등으로 2,000억 달러 내외의 순유출을 보였으며, 2023년에는 순유출 규모가 대폭 감소해서 -190억 달러 → - 30억 달러 → - 190억 달러 흐름을 보인바 있다. 이는 이스라엘-하마스 전쟁 발발로 지정학적 리스크 확대, 높은 인플레이션 고착화, 고금리, 계속되는 경기 침체 우려 등의 거시경제적 역풍에 직면해 투자 심리가 약화되었기 때문이다. 하지만 2024년 이후 글로벌 증시의 강세 등으로 투자 심리가 개선되며 순유입 흐름도 개선되며, +520억 달러 → +2,000억 달러 → +3,730억 달러 → +8,470억 달러 순유입을 기록했다. 2025년 들어서도 +5,300억 달러 → +2,290억 달러 → +5,110억 달러 → +4,300억 달러 순유입되며 8분기 연속 순유입을 기록했다.

ESG 펀드에 대한 투자자들의 선호도 약화 → 어려운 거시 환경 + ESG를 둘러싼 정치적 부담 가중 + 그린 워싱 우려 + 일부 ESG 테마 유형의 부진한 성과 등의 영향으로 투자자들이 ESG 투자에 대해 보다 신중한 접근 방식을 취하고 있는 것으로 판단됨

이에 비해 글로벌 ESG 펀드는 2025년 처음으로 연간 기준 순유출을 기록했으며 4분기 중 3분기 동안이나 순유출을 기록하는 매우 부진한 모습을 보였다. 지난 해까지는 순유입 규모 등을 통해 ESG 펀드에 대한 투자자들의 선호도를 판단해볼 때 2020년 이후 점점 약화되고 있지만 그래도 여전히 유지되고 있는 것으로 판단했었다. 이는 ESG 펀드로의 자금 흐름이 매 반기 순유입을 유지한 데다가 유기적 성장률도 상대적으로 양호했기 때문이다. 하지만 2025년 들어 연간 기준, 반기 기준 모두 일반적인 펀드를 밑도는 등 부진한 모습을 보이고 있어 투자자들의 선호도가 크게 약화된 것으로 판단된다.

이처럼 약화된 투자 심리는 부분적으로 높은 이자율과 인플레이션 지속, 글로벌 지정학적 긴장 지속, 세계 일부 지역의 경기 침체에 대한 우려 등 어려운 거시 환경에 기인되었다고 판단된다. 또한 지정학적 복잡성이 지속되고 글로벌 무역 갈등 고조 등 리스크 요인이 지속되었기 때문이다. 여기에 미국 트럼프 2기 행정부의 反 ESG 정책 조치로 인해 기업과 자산 운용사들이 ESG 이니셔티브에 더욱 신중하게 접근하고 있고, 심지어 일부는 관련 투자 규모를 축소한 점도 부정적으로 작용했다. 이와 동시에 특히 2025년 들어서 ESG 시장을 선도하는 유럽에서 지속 가능성의 우선 순위가 경제 성장, 경쟁력, 지정학적 리스크 및 국방 등에 비해 낮아진 점도 부담으로 작용하고 있다. 또한 EU 옴니버스 패키지(규제 간소화 종합 패키지), 지속가능금융공시규정(SFDR) 개정 검토 등 ESG 관련 규제 변화 등의 규제 불확실성도 부정적인 영향을 미친 것으로 분석된다.

동시에 일부 ESG 투자 전략의 성과 우려 또한 지속가능성 전략에 대한 투자자들의 관심을 저해하고 있는 것으로 보인다. 지난 2022년 전통적인 에너지 기업에 대한 비중 축소와 기술 및 기타 성장 부문에 대한 비중 확대를 추구했던 글로벌 ESG 펀드의 투자 전략이 저조한 성과를 보인 바 있다. 2025년에는 방위산업에 대해 배제 전략을 취하고 있는 전통적인 ESG 펀드들이 글로벌 지정학적 리스크 지속으로 방위산업 관련주가 강세를 보여 상대적으로 부진한 성과를 기록하자 방위산업에 대해 새로운 접근 방법을 가져가야 한다는 등의 논란이 발생하기도 했다. 이에 투자자들은 ESG 투자에 대해 더욱 신중한 접근 방식을 취하게 된 것으로 보인다.

하지만 앞으로는 규제 명확화로 인해서 일부 영역에서는 다시 성장세를 보일 것으로 기대된다. 먼저 지난 해 12월 EU집행위원회가 밝힌 SFDR 개정안에 따르면 일부 무기 및 방위 산업에 대해 ESG 투자의 길이 열렸다. EU 집행위원회는 EU SFDR은 주요 국제 협정에 따라 금지된 무기를 제외하고는 방위 부문 투자와 양립 가능하다고 밝히며 ESG 투자에서 배제되는 무기의 정의를 '논란

이 많은 무기(controversial weapons)'에서 '국제적으로 금지된 무기(prohibited weapons)'로 대폭 축소했다. 이에 따라 ESG 투자도 다수의 국가가 가입한 조약에서 금지하는 무기를 제외한 무기 및 방위 산업에 대해 투자를 할 수 있게 되었다. 또한 한때 부진한 모습을 보였던 재생에너지 관련 업종은 AI 관련 전력 수요 대응과 관련하여 높은 관심 속에 반등에 성공하여 양호한 성과를 보이고 있는 점도 향후 ESG 투자 분야에 대한 기대감을 높이는 데 긍정적인 역할을 할 것으로 기대된다.

유럽 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 200억 달러가 순유출 되며 2분기 연속 순유출을 기록함

2025년 4분기 기준 지역별로 ESG 펀드로의 자금 유출입을 살펴보면, 유럽 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 약 200억 달러가 순유출 되며 2분기 연속 순유출을 기록했다. 이는 496억 달러가 순유출 되며 분기 기준 사상 최대 규모의 순유출을 기록한 지난 분기에 비해서는 60% 가까이 감소했지만 역대 두번째로 큰 규모의 순유출을 기록했다. 2024년의 540억 달러 순유입을 기록했던 유럽의 ESG 펀드는 2025년 한 해 동안 620억 달러 순유출을 기록하며 모닝스타가 2018년부터 해당 부문을 분석하기 시작한 이후 처음으로 연간 기준 순유출을 기록했다.

이처럼 대규모 순유출을 기록한 이유는 영국의 특정 대형 기관 투자자들이 펀드에서 맞춤형 운용 계좌로 이전 결정을 하면서 영국 소재 스코티쉬 위도우스(Scottish Widows), 블랙록(BlackRock), 노던 트러스트(Northern Trust) 등이 운용하는 펀드에서 대규모 환매가 출회된 게 가장 큰 영향을 미쳤다.(다만 이 자금은 ESG 투자를 완전히 벗어난 것이 아니라 모닝스타가 분석 대상으로 하고 있는 펀드에서 제외 되었을 뿐이며 맞춤형 운용 계좌를 통해 계속적으로 ESG 투자를 지속할 것으로 알려졌다.)

이처럼 유럽 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 역대 최대 규모인 496억 달러가 순유출 되며 -1.6%의 유기적 성장률을 보였던 지난 분기 보다는 순유출 규모가 감소한 영향으로 -0.6%로 소폭 회복세를 보였다. 한편, 유럽의 일반적인 펀드는 4분기에 약 1,610억 달러의 순유입을 보이며 +1.5%의 유기적 성장률을 기록했는데, 이는 전 분기의 2,120억 달러보다 다소 감소한 규모였으나 ESG 펀드 보다는 양호한 모습을 보인 것으로 나타났다.

유럽 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 채권형 ESG 펀드는 순유입을 기록했으나 주식형 ESG 펀드는 대규모 순유출을 기록함

한편 자산 유형별로 살펴보면 채권형 ESG 펀드로의 자금 흐름은 지난 분기 87억 달러 순유입 보다는 증가한 121억 달러가 순유입 되며 8분기 연속 순유입을 기록했다. 반면 직전 분기 블랙록 펀드의 대규모 환매 등으로 539억 달러가 순유출 되었던 주식형 ESG 펀드로의 자금 흐름은 이번 분기에는 261억 달러가 순유출 되었다. 이처럼 투자자들이 주식형 펀드보다 채권형 펀드를 선호하는

것은 지속적인 경제 불확실성과 고조되는 지정학적 긴장 속에서 신중한 투자 태도를 반영한 것으로 분석된다.

유럽 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 액티브 전략의 ESG 펀드로의 자금 흐름이 대규모 순유출을 보인 영향으로 순유출 기록. 반면 패시브 전략의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 1분기 만에 순유입으로 전환됨

스타일별로 살펴보면 2025년 4분기 순유출은 전적으로 액티브 전략의 ESG 펀드에 기인한 것으로 나타났다. 이번 분기 액티브 전략의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 약 207억 달러 순유출을 기록하며 2분기 연속 순유출을 기록했다. 반면 직전 분기 통계가 작성된 2020년 1분기 이후 사상 처음으로 순유출을 기록한 패시브 전략 ESG 펀드로의 자금 흐름은 4분기에는 약 6.9억 달러 순유입 되며 1분기 만에 순유입으로 전환됐다. 이는 비용 효율성 및 베타와 유사한 노출에 초점을 맞춘 투자가 여전히 투자자들에게 인기를 끌고 있기 때문으로 풀이된다.

미국 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 46억 달러의 순유출을 보이며 13분기 연속 순유출을 기록

미국 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 2021년 1분기에 정점을 찍은 후 꾸준히 감소세를 보이고 있는 가운데 2025년 4분기에도 46억 달러가 순유출 되며 최근 13분기 연속 순유출을 기록하는 매우 부진한 모습을 보였다. 2023년 3분기 이후 증가세를 보였던 순유출 규모는 2024년 2분기 들어 직전 분기 대비 순유출 규모가 48% 감소하고 3분기에도 57% 감소하며 미국 지역에서도 투자 심리가 다소 개선되는 듯했다. 하지만 2024년 4분기 미국 대선을 전후해서 다시 투자 심리가 악화되며 순유출 규모가 확대되었으며 이 추세는 2025년 1분기까지 이어졌다가 2분기 이후 순유출 규모는 점점 감소하고 있는 것으로 나타났다.

한편, 미국 지역의 전체 펀드 시장의 순유입 규모는 전분기 2,410억 달러에서 3,250억 달러로 크게 증가했으며, 이에 유기적 성장률도 지난 분기 +0.8% → +0.9% 로 높아진 것으로 나타났다. 반면 2025년 4분기 미국 지역의 ESG 펀드의 유기적 성장률은 -1.3%를 기록하며 부진한 모습을 보였다.

2022년 4분기 이후 매 분기 순유출을 보인 미국 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름을 연간 기준으로 살펴보면, 2023년에는 한 해 동안 총 133억 달러가 순유출되며 연간 기준 처음으로 순유출을 기록하는 부진한 모습을 보였다. 이후 2024년과 2025년에도 매 분기 순유출을 보이며 연간 기준으로는 각각 200억, 210억 달러 순유출 되며 역대 최대 순유출 규모를 매년 경신하며 3년 연속 순유출을 기록했다.

미국에서 ESG 투자가 부진한 이유는 트럼프 2기 행정부 출범 이후 심화된 anti-ESG에 기인함

이와 같이 미국 투자자들의 ESG 펀드에 대한 관심 감소는 특히 트럼프 2기 행정부 출범 이후 심화된 anti-ESG에 부정적 영향을 많이 받고 있는 것으로 분석된다. 새 행정부의 기후 변화 대응 반대 입장과 DEI를 겨냥한 행정명령과 그리고 ESG 이니셔티브를 폐지하거나 약화시키기 위한 여러 反 ESG 정책 조치는 기업에 새로운 법적 위험을 초래했다. 이러한 환경 속에서 많은 미국 자산운

용사들은 ESG 관련 공약을 축소하고 ESG 펀드 규제에 따른 자격 증명과 ESG 펀드 등을 홍보하는 데 더욱 신중한 접근 방식을 취하고 있는 것으로 알려졌다.

2025년 4분기 미국 지역의 ESG 펀드로의 자금 흐름을 자산군별로 살펴보면 자산군 중 유일하게 채권형 ESG 펀드가 순유입 보이며 2분기 연속 순유입을 기록함

2025년 4분기 자금 흐름을 자산별로 살펴보면 지난 분기 1분기 만에 순유입으로 전환되었던 채권형 ESG 펀드는 10억 달러 순유입 되며 2분기 연속 순유입을 기록했다. 또한 스타일별로는 액티브 전략의 ESG 펀드가 통계 작성 이래 최대 규모인 71억 달러의 순유출을 보이며 11분기 연속 순유출을 기록했다. 반면 패시브 전략의 ESG 펀드는 이번 분기 25억 달러가 순유입 되며 3분기 만에 순유입으로 전환되며 상반된 자금 흐름을 보였다. 연간 기준으로는 액티브 전략 ESG 펀드로의 자금 흐름은 2025년 들어 역대 최대 규모인 약 220억 달러 순유출을 기록했다. 반면 패시브 전략 ESG 펀드로의 자금 흐름은 10억 달러 순유입 되며 2년 만에 순유입으로 전환됐다. 참고로 2023년과 2024년에는 미국 지역에서는 액티브 전략의 ESG 펀드와 패시브 전략의 ESG 펀드 모두 순유출을 기록했었다.

미국 지역 액티브 전략의 ESG 펀드는 2023년 1분기를 제외하고 2022년 1분기 이후 매 분기마다 순유출 기록 →대표적인 액티브 전략의 ESG 펀드 운용사인 Parnassus 의 PRBLX 등이 순유출을 주도함

특히 액티브 전략의 ESG 펀드는 2023년 1분기를 제외하고 2022년 1분기 이후 매 분기마다 순유출을 기록 중이다. 2024년 평균 40억 달러 내외의 순유출을 보였으며 2025년에는 이보다 증가한 50억 달러 이상이 매분기 순유출 되고 있다. 이처럼 순유출을 보인 이유는 대표적인 액티브 전략의 ESG 펀드 운용사인 Parnassus 운용사의 Parnassus Core Equity Fund(PRBLX)가 2025년 4분기에도 순유출 상위 펀드에 오르면서 큰 타격을 입었기 때문이다. 오랫동안 액티브 전략의 대표적인 ESG 펀드로 알려졌던 Parnassus Core Equity Fund (PRBLX)가 2022년 초 이후 150억 달러 가까이 순유출 되며 액티브 전략의 ESG 펀드 순유출을 주도한 것으로 나타났다. 이처럼 Parnassus 운용의 펀드에서 대규모 순유출이 발생한 것은 상대적으로 저렴한 보수체계를 가지고 있는 CIT(Collective Investment Trust)의 출시와 그에 따른 투자자의 이동에 따라 모닝스타 집계에서 제외되었기 때문으로 알려졌다. 한편 그럼에도 불구하고 여전히 Parnassus Core Equity Fund(PRBLX)는 미국 내 최대 순자산 규모를 보유하고 있는 대표적인 ESG 펀드로 자리 매김하고 있다.

기타 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 26억 달러 순유출 되며 2분기 연속 순유출을 기록함

일본, 호주/뉴질랜드, 캐나다, 아시아(일본 제외) 등으로 구성된 기타 지역의 ESG 펀드로의 2025년 4분기 자금 흐름은 약 26억 달러가 순유출 되며 2분기 연속 순유출을 기록했다. 세부적으로 살펴보면 직전 분기 8.4억 달러 순유출 되며 13분기 연속 순유출을 기록했던 일본의 경우 2025년 4분기 15억 달러 순유출을 기록했다. 이는 같은 기간 290억 달러 순유입을 기록한 일본 전체 펀드 시장으로 흐름과 비교하면 매우 대조적인 흐름이다. 세부 전략별로 살펴보면 액티브 전략의 ESG 펀드는 약 8.9억 달러 순유출 되며 15분기 연속 순유출을 기록했다.

또한, 패시브 전략의 ESG 펀드는 6.4억 달러 순유출을 보이며 2분기 만에 순유출로 전환되었다.

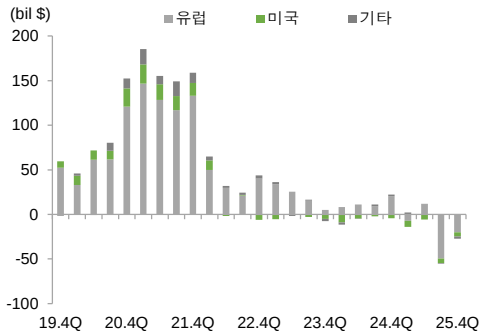
직전 분기에 9억 달러가 순유입 되었던 아시아(일본 제외)지역은 이번 분기 동안 14억 달러가 순유출 되며 2년 만에 세번째 분기 기준 순유출을 기록했다. 이는 한국, 대만, 중국 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름이 순유출을 보였기 때문이다. 특히 한국 지역은 약 16억 달러의 순유출을 기록하고, 대만 지역은 3억 달러가 순유출 되며 2023년 3분기 이후 처음으로 분기 기준 순유출을 기록했기 때문이다. 반면 태국 지역은 내국인 투자자들에게 ESG 펀드 투자 시 세제 혜택을 주는 태국 정부의 정책 시행으로 자금 유입이 이어지며 4.5억 달러 순유입을 보여 아시아(일본 제외) 지역의 ESG 펀드의 자금 흐름 개선에 기여를 했다.

또한 직전 분기 약 5억 달러의 순유입되며 3분기 연속 순유입을 보였던 캐나다의 경우 약 1억 달러 순유출을 기록했다. 스타일별로 살펴보면 패시브 전략의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 1.8억 달러의 순유입을 보인 반면 액티브 전략의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 2.8억 달러의 순유출을 기록하는 상반된 모습을 보였다. 자산별로는 채권형 ESG 펀드로의 자금 흐름이 2.9억 달러 순유입 되었으나 주식형 ESG 펀드로의 자금 흐름이 3.5억 달러 순유출 되며 상반된 모습을 보였다.

기타 지역 중 호주/뉴질랜드 ESG 펀드로의 자금 흐름은 4억 달러 순유입되며 2분기 연속 순유입을 기록함

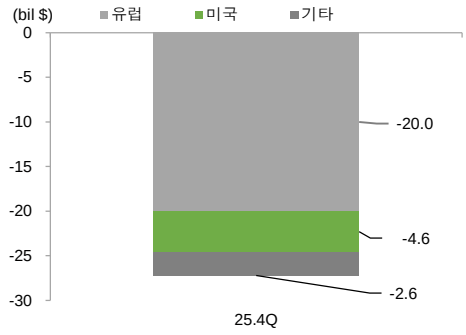
반면 직전 분기에 3.3억 달러가 순유입 되며 1분기 만에 순유입으로 전환되었던 호주/뉴질랜드 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 2025년 4분기에는 4억 달러 순유입을 기록했다. 스타일 별로는 패시브 전략의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 6.6억 달러 순유입 되었으나 액티브 전략의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 2.6억 달러 순유출을 기록했다. 한편 자산별로는 채권형을 중심으로 주식형을 포함한 모든 세부 유형에서 순유입을 기록했다.

도표 1. 분기 별 글로벌 ESG펀드로의 자금 흐름 추이



자료: 모닝스타, 신영증권 리서치센터

도표 2. 2025.4Q 기준 지역별 자금 흐름



자료: 모닝스타, 신영증권 리서치센터

ESG 펀드 Asset: 약 3.9조 달러로 사상 최대 규모 기록

2025년 4분기 기준 글로벌 ESG 펀드 규모는 3조 9,010억 달러로 전분기 대비 4% 증가함

2025년 4분기말 기준 ESG 펀드 전체 규모는 3조 9,010억 달러로 사상 최대 규모를 기록했다. 지난 분기 증가에 이어 이번 분기에도 글로벌 자산 시장의 강세와 함께 4% 증가한 것으로 나타났다. 이는 글로벌 주식 시장의 강세 영향으로 전체 글로벌 펀드 시장과 유사한 모습을 보인 것으로 나타났다. 참고로 모닝스타에 따르면 주요 펀드 시장 지표인 Morningstar Global Market Index와 Morningstar Global Core Bond Index가 이번 분기 동안 각각 +3.3%와 +0.2% 기록했다고 발표했다. 특히 앞서 살펴본 것과 같이 2분기 연속 순유출을 보이고 있는 데다가 불확실한 인플레이션과 금리 전망, AI 붐, 지정학적 긴장 지속, 글로벌 무역 분쟁, 주요국의 정치 환경 변화, ESG 규제 불확실성 증가 등 복합적인 환경 속에서도 글로벌 ESG 펀드 규모가 성장세를 이어가고 있는 점은 긍정적이다. 이에 2018년 말 약 6,000억 달러 수준이었던 글로벌 ESG 펀드 자산은 이후 6배 이상 증가하여 2025년 말 3.9조 달러로 성장했다. 모닝스타에 따르면 이러한 성장은 지속가능성 문제(특히 기후변화)에 대한 투자자들의 관심 증가와 더불어 (특히 유럽의) 우호적인 규제, 개선된 ESG 데이터, 그리고 상품 혁신에 의해 긍정적인 영향을 받았다고 분석했다.

유럽 지역의 ESG 펀드 규모는 3조 3,420억 달러로 직전 분기 말보다 4.7% 증가하여 전체 ESG 펀드 규모의 86%를 차지함

지역별로 살펴보면, 유럽 지역의 ESG 펀드 규모는 2025년 4분기 3조 3,420억 달러로 전체 글로벌 ESG 펀드 시장의 85.7%를 차지했다. 직전 분기 대비 4.7% 증가했는데 이는 ESG 펀드로의 자금 흐름이 이번 분기에도 순유출을 보였으나 유럽 자산 시장의 강세에 긍정적 영향을 받았기 때문이다. 유럽 지역은 지난 4년간 꾸준히 유럽 지역의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 감소했음에도 불구하고, 유럽 지역의 ESG 펀드 규모는 꾸준히 증가해 2025년말 3조 3천억 달러로 전년 대비 23% 증가하며 2018년 말 이후 자산이 3배 증가하는 등 새로운 기록을 세웠다. 특히 패시브 전략의 ESG 펀드는 수년간 시장 점유율이 증가해 2025년 말 현재 32%로 30% 대에 안착했다. 이처럼 유럽 지역은 전통적으로 ESG에 대한 관심이 높고 여러 분야에서 ESG 펀드 관련 선진 지역으로서의 면모를 유지하고 있으며 여러 어려움에도 불구하고 앞으로도 ESG 시장의 성장을 주도할 것으로 예상된다.

자산별로 살펴보면 주식형 ESG 펀드가 유럽 지역의 전체 ESG 펀드 중 63% 차지하고 있으며, 뒤를 이어 채권형 ESG 펀드와 혼합형 ESG 펀드가 각각 24%, 10%를 차지하고 있는 것으로 나타났다. 한편 유럽 지역 일반적인 펀드의 경우 주식형 펀드가 전체의 50%를 차지하고 있었으며, 채권형 펀드는 26%를 차지하고 있는 것으로 나타나 ESG 펀드 내 주식형 펀드의 비중이 상대적으로 높은 것으로 나타났다.

2025년 4분기말 기준 유럽 內 운용사별 현황을 살펴보면 세계 최대 운용사인 BlackRock이 강력한 지배력을 바탕으로 대규모 순유출에도 불구하고 모든 개방형 뮤추얼 펀드 및 ETF 중 ESG 펀드 규모가 전분기 대비 7% 증가해 4,486억 수준으로 지난 분기에 이어 1위를 유지한 것으로 나타났다. 그 뒤를 이어 Credit Suisse를 인수한 UBS와 유럽 최대 운용사인 Amundi 순으로 나타났는데 ESG 펀드 규모는 각각 2,289억/ 2,278억 달러로 근소한 차이를 보였다.

미국 지역의 ESG 펀드 규모는 3,680억 달러로 직전 분기 말보다 약 0.5% 증가하여 전체 ESG 펀드 규모의 9%를 차지함

또한 2025년 4분기말 미국 지역 ESG 펀드 규모는 3,680억 달러로 전체의 9.4%를 차지했다. 이는 직전 분기말 대비 0.5% 증가한 수준으로 이 규모는 비록 미국 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 13분기 연속 순유출을 보이고 있음에도 불구하고 역대 최대 규모를 기록했다. 미국에서는 ESG를 둘러싼 정치적 반발 심화 등으로 ESG 시장이 부정적 영향을 받아 미국 지역 ESG 펀드의 자금 흐름은 순유출이 지속되고 있지만 미국 증시의 호조 등으로 미국 지역의 ESG 펀드의 순자산 규모는 증가한 것으로 나타났다.

하지만 트럼프 대통령과 공화당이 올해 중간 선거를 앞두고 anti-ESG 정책 등을 강화할 가능성이 존재해 중장기적으로 ESG 투자 시장의 역성장에 대한 우려가 여전한 상황이다. 기존에는 ESG 펀드 시장에서 고금리가 청정 에너지 및 기타 친환경 산업 등 일부 영역에 부담으로 작용했다. 그런데 지난 해 1월 트럼프 2기 행정부 출범 이후 기후 변화 대응 및 DEI 정책에 대한 반대 행정명령과 같은 反ESG 정책 조치가 새로운 법적 위험을 야기했다. 이로 인해 미국 자산운용사들은 ESG 펀드에 대해 더욱 신중한 접근 방식을 채택하게 되었다. 여기에 글로벌 ESG 규제 강화 트렌드와 그린 워싱에 대한 우려도 투자 심리에 부정적으로 작용하고 있다.

한편 자산별로 살펴보면 주식형 ESG 펀드가 미국 지역의 전체 ESG 펀드 중 84% 차지하고 있는 것으로 나타나 유럽 지역보다 주식형 ESG 펀드 비중이 압도적으로 높았다. 뒤를 이어 채권형 ESG 펀드와 혼합형 ESG 펀드가 각각 14%, 2%를 차지하고 있는 것으로 나타났다. 2025년 4분기말 기준 미국 內 운용사별 운용 규모 현황을 살펴보면 ETF 등 Passive 전략의 ESG 펀드에 강점이 있는 세계 최대 운용사인 BlackRock의 ESG 펀드 규모가 661억 달러에 달하는 자산을 보유해 1위를 차지했다. 그 뒤를 이어 Vanguard(460억 달러), Morgan Stanley (incl Calvert, 365억 달러), Parnassus(341억 달러), Nuveen(243억 달러) 순으로 나타났다.

기타 지역의 ESG 펀드 규모는 1,910억달러로 직전 분기말에 비해 5.5% 증가하여 전체 ESG 펀드 규모의 5%를 차지함

한편 일본, 호주/뉴질랜드, 캐나다, 아시아(일본 제외) 등을 비롯한 기타 지역의 ESG 펀드 규모는 직전 분기말 대비 5.5% 증가한 1,910억 달러 수준으로 전체의 4.9% 수준을 차지했다. 기타 지역은 2021년 하반기 이후 성장 속도가 빨라지면서 2021년 한 해 동안 124% 성장했으나 이후 2022년 3분기까지는 역성장의 모습을 보였다. 하지만 2022년 4분기부터 다시 성장세로 돌아섰으며, 2023년에는 한 해 동안 6% 가까이 성장했으며, 2024년에는 연간 7.9% 성장했다. 2025년 들어서는 1분기 한때 역성장을 보이기도 했으나 2분기 이후 성장세를 이어가고 있다.

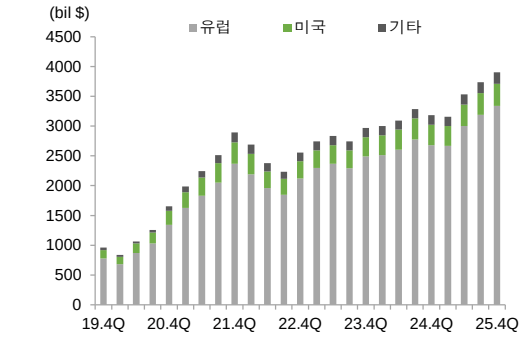
지역별로 자세히 살펴보면 일본을 제외한 아시아 지역의 ESG 펀드 규모는 직전 분기말 대비 1.2% 감소한 900억 달러를 기록했다. 일본 제외 아시아 지역의 ESG 펀드 시장의 구성은 거의 변동이 없었으며, 가장 큰 3대 시장은 중국, 대만, 한국(7.4%) 순으로 이루어져 있다. 자산별로 살펴보면 높은 성장세를 보여온 채권형 ESG 펀드 자산은 213억 달러로 전체 ESG 펀드 중 24%까지 성장했다. 또한 주식형 ESG 펀드와 혼합형 ESG 펀드의 규모는 각각 536억 달러와 213억 달러로 59%와 17%를 차지하고 있다. 스타일별로 살펴보면 패시브 전략의 ESG 펀드 자산은 520억 달러로 382억 규모를 가진 액티브 전략의 ESG 펀드 보다 컸다. 이에 일본을 제외한 아시아 지역의 ESG 펀드 자산 중 패시브 전략의 ESG 펀드가 차지하는 비중은 58%를 기록했다.

또한 호주/ 뉴질랜드 지역의 ESG 펀드 규모는 380억 달러로 전분기 대비 5% 증가했다. 호주 ESG 펀드 시장은 일부 소수 운용사에 집중되어 있는 특징을 가지고 있는데 상위 10개 운용사가 전체 ESG 펀드 자산의 약 71%를 차지하고 있으며, 이는 2023년 3분기 이후 안정적으로 유지되고 있다.

또한 캐나다 지역도 자산 시장의 상승 영향 등으로 직전 분기 대비 1.4% 증가해 420억 달러를 기록했다. 하지만 같은 기간 the Morningstar Canada TME Index가 7.6% 상승한 것에 비하면 다소 부진한 것으로 나타나며 순유출을 보인 ESG 펀드로의 자금 흐름이 부정적 영향을 미친 것으로 보인다.

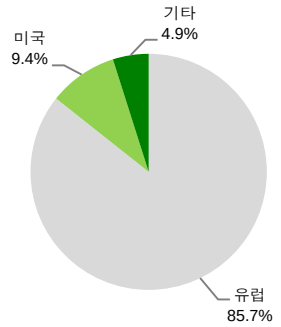
또한 일본 지역의 ESG 펀드 규모는 증시의 강한 상승세에도 불구하고 펀드로의 자금 흐름이 지속적으로 순유출을 보인 영향으로 전분기 대비 7% 감소한 215억 달러를 기록했다. 특히 액티브 전략의 ESG 펀드 규모가 전체 ESG 펀드 內 총자산의 80%를 차지하고 있으며, 세부적으로는 액티브 전략의 주식형 ESG 펀드의 규모가 전체 ESG 펀드의 75%를 차지하고 있는 것으로 나타났다.

도표 3. 분기 별 글로벌 ESG펀드 규모 추이



자료: 모닝스타, 신영증권 리서치센터

도표 4. 2025.4Q 기준 글로벌 ESG 펀드 지역별 비중



자료: 모닝스타, 신영증권 리서치센터

신규 ESG 펀드 출시: 사상 최저 기록 경신

2025년 4분기 기준 글로벌 ESG 펀드수는 직전 분기말 대비 1.1% 감소한 7,064개로 6분기 연속 감소세 기록

2025년 4분기말 기준으로 글로벌 ESG 펀드 수는 총 7,064개로 직전 분기 대비 75개 감소하여 6분기 연속 감소세를 보이고 있다. 펀드 수 기준으로 유럽 지역의 ESG 펀드는 총 5,231개로 전체의 74.1%를 차지했으며, 특히 기타 지역의 펀드 수는 총 1,379개로 자산 규모 비중에 비해서는 높은 19.5%를 차지하고 있는 것으로 나타났다. 미국 지역의 펀드 수는 미국 자산운용사들이 미국 內 anti-ESG 기조 심화 등으로 ESG 펀드에 대해 더욱 신중한 접근 방식을 채택하면서 직전 분기 대비 15개가 감소한 총 454개로 전체의 6.4%를 차지했다.

2025년 4분기 기준 글로벌 ESG 펀드 신규 출시 건수는 역대 최저 수준인 40개로 유럽지역을 중심으로 직전 분기 대비 20% 감소

한편 2025년 4분기에는 40개의 ESG 펀드가 새롭게 출시된 것으로 나타났다. 이는 신규 펀드 개발 활동이 크게 둔화되어 직전 분기 50개 대비 20% 감소하며 사상 최저 기록을 경신했다. 이는 특히 지난 분기 사상 최저 수준인 44개의 신규 펀드가 출시되었던 유럽 지역의 신규 ESG 펀드 출시가 통계 자료 발표 이후 가장 적은 22개에 그쳤기 때문이다. 또한 미국 지역의 경우 단 1개의 신규 ESG 펀드가 출시에 그쳤기 때문이다. 이는 규제 강화와 불확실성 증가, 그린 워싱 우려, anti-ESG 심화로 신규 ESG 펀드 개발에 매우 신중해졌기 때문이다. 이처럼 신규 출시가 둔화된 것에 대해 모닝스타는 거의 모든 운용사가 증가하는 수요를 충족하기 위해 ESG 펀드 상품 라인업을 구축하기 위해 서두른 2020년 이후 3년간의 높은 성장 이후 비로소 ESG 펀드의 개발 활동이 정상화되었음을 반영한다고 분석하기도 했다.

2025년 4분기에 유럽에서는 117개의 ESG 펀드가 폐쇄되었는데, 이 중 73개는 청산되었고 44개 펀드는 다른 펀드에 합병되었다. 이는 직전 분기의 폐쇄 건수인 96개에 비해 증가한 수치이다. 모닝스타에 따르면 이러한 펀드 폐쇄는 ESG

시장의 성숙을 반영한다고 평가했다. ESG 펀드 산업도 성장 과정에서 경쟁이 점점 더 치열해지면서 신규 자산을 유치하거나 좋은 수익을 내는 데 어려움을 겪는 펀드는 점점 더 폐쇄될 가능성이 높아질 것이다. 이처럼 더 나은 성과와 인기 있는 전략만 살아남는 것은 산업의 자연스러운 진화 현상으로 봐야할 것이다.

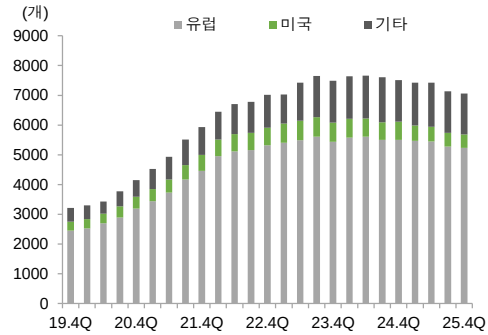
2025년 4분기 기준 미국 ESG 펀드 신규 출시 건수는 지난 분기 3개에서 1개로 감소함

한편 2025년 1분기 ESG 펀드 신규 출시가 없어 역대 최저를 기록했던 미국 지역은 2분기에는 5개, 3분기에는 3개, 4분기에는 1개의 신규 펀드가 출시되며 감소 트렌드를 보이고 있다. 이는 지난 해 ESG 펀드 신규 출시가 10개에 그치며 10년 만에 가장 낮은 수준을 보였던 것과 유사한 수준이다. 이는 2021년과 2022년에 출시된 연간 100개가 넘는 펀드와 비교하면 매우 감소한 상황으로 이러한 신규 펀드 출시의 급격한 둔화는 ESG 둘러싼 정치적 반발이 심화되는 가운데 새로운 ESG 투자 전략에 대한 미국 內 투자자 수요도 낮아졌기 때문으로 설명할 수 있다.

일본 지역의 경우 2025년 1분기 2개의 신규 ESG 펀드가 출시된 이래 2분기부터 4분기까지 추가로 단 한 개도 신규 출시되지 않을 정도로 부진한 모습을 보였다.

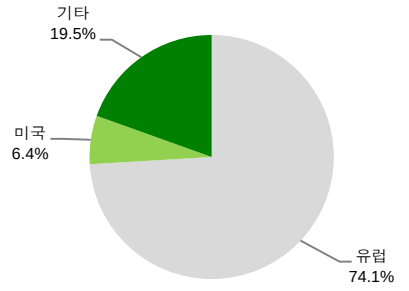
반면 지난 분기 ESG 펀드가 한 개도 신규 출시되지 않았던 호주/뉴질랜드 지역의 경우 2025년 4분기에는 2023년 이후 분기 기준 최고 수준인 10개의 신규 ESG 펀드가 출시되었다. 또한 2025년 들어 단 한 개의 신규 ESG 펀드 출시가 없었던 캐나다 지역의 경우 4분기에는 신규 주식형 ESG 펀드가 한 개 출시되었다.

도표 5. 분기별 글로벌 ESG 펀드 수 추이



자료: 모닝스타, 신영증권 리서치센터

도표 6. 2025.4Q 기준 지역별 ESG 펀드 수 비중



자료: 모닝스타, 신영증권 리서치센터

(2) anti-ESG에 한발짝 뒤로 물러선 시장…조용히 나아갈 것

주요국 ESG 시장, 2보 전진을 위한 1보 후퇴

2024년 이후 ESG 투자 시장은 큰 도전을 받고 있음 → 특히 미국 대통령 선거를 전후하여 反ESG 정서가 강화되고 트럼프 2기 행정부가 시작되면서 정치적 반발은 새로운 차원으로 올라서 → anti-ESG로 ESG 투자 시장으로의 자금 흐름은 순유출 기록

지난 몇 년 동안 그린 워싱 우려, 규제 변화, 미국의 反ESG 정서 강화, 지정학적 리스크 확대 등 여러 요인이 ESG 펀드에 대한 투자자들의 선호도에 부정적인 영향을 미쳤다. 실적 측면에서는 청정 에너지 및 기타 친환경 산업의 일부 분야는 지속되는 고금리로 인해 부진한 모습을 보이기도 했다. 특히 2024년 이후 미국 지역 ESG 투자 시장은 큰 도전을 받고 있다. 이는 미국 대통령 선거를 전후하여 反ESG 정서가 강화되며 정치적 압박이 거세졌으며 2025년 1월 트럼프 2기 행정부가 시작되면서 ESG에 대한 정치적 반발이 새로운 차원으로 올라섰기 때문이다.

DEI(다양성, 형평성, 포용성) 정책 전면적으로 후퇴

2025년 1월 트럼프 대통령은 취임 이후 기후 변화 대응 및 DEI(다양성, 형평성, 포용성) 정책에 대한 반대 행정명령과 같은 反ESG 정책을 시행했다. 트럼프 행정부는 DEI를 '급진적이고 낭비적'이라고 규정하며 2025년 1월 20일 행정명령 14151호를 서명하면서 연방 정부 내 모든 DEI 관련 의무 및 프로그램을 폐지하도록 지시했다. 또한 다음 날, 행정명령 14173호가 발표되어 연방 계약업체의 차별 금지 및 적극적 차별 철폐 조치를 요구하는 오랜 의무 조항인 행정명령 11246호가 폐지되었다. 이 새로운 명령은 연방 계약에서 DEI 프로그램을 금지하고, 성과 기반 채용으로의 전환을 강조하고 있다. 민간 부문에서는 월마트, 로우스, 메타와 같은 주요 기업들이 변화하는 연방 정부의 압력 영향으로 DEI 의무 이행 규모를 축소하기 시작했다.

IRA 법안 변경으로 청정에너지 사업 등을 지원하는 혜택 축소

또한 바이든 정부에서 핵심사업으로 추진되었던 IRA(인플레이션 감축법)에 근거한 청정에너지 지원 사업이 트럼프 정부에서 대폭 축소되었다. 미국 하원은 트럼프 대통령과 공화당이 주도한 감세법안(일명 '메가법안')을 통과시켰는데, 이 법안에는 IRA(인플레이션 감축법)에 근거한 청정에너지 등의 세액공제를 대폭 축소하는 조항이 포함되어 있어 있다. 공화당은 감세 재원 마련을 위해 청정에너지 관련 세액공제 축소를 추진한 것이다.

트럼프 행정부와 공화당의 反ESG 정책 조치는 새로운 법적 위험을 야기 → 미국 자산운용사 및 기관투자자들은 ESG 투자에 신중한 접근 방식 채택

트럼프 행정부와 공화당 집권주에서는 다양성, 형평성, 포용성 이니셔티브에 대한 규제가 전면적으로 후퇴하고 있으며 특히 일부 기후 변화 대응 관련 이니셔티브 활동 등도 크게 문제 삼는 등 反ESG 정책 조치는 새로운 법적 위험을 야기했다. 여기에 글로벌 ESG 규제 강화 트렌드와 그린 워싱에 대한 우려도 부정적으로 작용하고 있다. 이로 인해 미국 자산운용사들과 기관투자자들은 ESG 투자에 대해 더욱 신중한 접근 방식을 채택하게 되었다.

이에 따라 앞서 살펴본 것처럼 주요국의 ESG 펀드로의 자금 흐름은 anti-ESG의 영향으로 신규 투자자금 유입이 감소하는 모습을 보이고 있다. 미국 지역은 2025년 4분기에도 46억 달러가 순유출 되며 최근 13분기 연속 순유출을 기록하는 매우 부진한 모습을 보이고 있다. 또한 유럽 지역 ESG 펀드로의 자금 흐름은 2025년 4분기에만 약 200억 달러가 순유출 되며 2분기 연속 순유출을 기록했으며 2025년 한 해 동안 620억 달러 순유출을 기록하며 모닝스타가 2018년부터 해당 부문을 분석하기 시작한 이후 처음으로 연간 기준 순유출을 기록했다. 일본, 호주/뉴질랜드, 캐나다, 아시아(일본 제외) 등으로 구성된 기타 지역의 ESG 펀드로의 2025년 4분기 자금 흐름도 약 26억 달러가 순유출 되며 2분기 연속 순유출을 기록했다.

GSIR2024 기존 보고서와 달리 유럽, 미국 지역의 데이터 없어 새로운 형태의 보고서로 대체됨

모닝스타에서 발표한 글로벌 ESG 펀드 동향뿐만 아니라 가장 최근 발표된 글로벌 지속가능투자협회(Global Sustainable Investment Alliance, GSIA)의 글로벌 지속가능투자보고서(Global Sustainable Investment Review, GSIR)의 2024년 버전에서도 이와 같은 시장의 분위기가 그대로 드러났다. 격년마다 발표되는 GSIR은 전세계 주요 연기금, 기관투자자, 운용사 등을 포함하여 전문적으로 자산을 운용하는 많은 기관을 망라한 가장 폭넓게 조사된 지속가능투자(≒ESG투자) 시장에 대한 자료를 제공해왔었다. 하지만 지난 해 11월 발표된 최근 보고서에는 시장의 대부분을 차지하는 유럽과 미국 지역의 데이타를 수집을 하지 못해 결국 기존과 같은 틀로 더이상 보고 하지 못하고 펀드로 대상을 축소시켜 모닝스타와 협업을 통해 기존과 다른 데이터를 기준으로 작성된 별도의 보고서를 발표했다.

도표 7. Global Sustainable Investment Review 2024

자료: GSIA, 신영증권 리서치센터

ESG 를 둘러싼 규제 환경의 변화로 정의와 방법론에 차이가 커지고 있어 질문지를 받은 Asset Owner과 Asset Manager 등이 그린 워싱 등을 우려하며 자료 제출에 소극적이었기 때문으로 추정

이는 GSIR 2024 보고서 작성에 참여한 Euro Sif, US Sif 등의 각 지역의 로컬 지속가능 투자 협회들이 회원사를 대상으로 책임투자 및 지속가능투자에 대한 접근 방식을 조사할 때 운용자산 규모를 수집하는데 어려움이 있었기 때문으로 추측된다. 전 세계적으로 지속가능 투자 시장을 둘러싼 규제 환경이 빠르게 변화하면서 정의와 방법론에 차이가 커지고 있어 질문지를 받은 Asset Owner과 Asset Manager 등이 그린 워싱 등을 우려하며 자료 제출에 소극적이었기 때문으로 추정된다. GSIA는 기존과 같은 방법으로는 전 세계 지속가능 투자 규모를 종합적으로 파악할 수 있는 충분한 데이터가 더 이상 확보되지 않았다고 판단해서 보고서 내용이 변화되었다고 밝히고 있다.

지난 GSIR2022에서는 미국 지역이, GSIR2020에서는 유럽 지역의 ESG 투자 규모가 집계 방법론의 변경과 그린 워싱을 방지하기 위한 다양한 규제 예를 들어 EU의 경우 SFDR, MiFID II, the EU Taxonomy Regulation, the Benchmark Regulation 등의 정책 시행으로 지속가능투자에 대한 정의 변화를 초래하여 관련 보고 자산이 감소했었다. 또한 GSIR2020에서 호주/뉴질랜드 지역도 RIAA(Responsible Investment Association Australasia) 등이 새로운 산업 표준 도입으로 지속가능투자에 대한 정의 변화를 가져와서 성장 속도가 둔화된 것으로 보고 된 바 있다.

GSIR 2024에 기존과 같이 수집된 데이터가 있는 지역만을 기준으로 보면 지난 2022년 보고서 대비 27.4% 증가

다만 GSIR 2024에 기존과 같이 수집된 데이터가 있는 지역만을 기준으로 보면 지난 2022년 보고서 대비 27.4% 증가한 것으로 나타났다. 이중 캐나다와 일본의 경우 ESG 투자 자산의 규모가 각각 49%, 27% 나 증가한 반면 호주/뉴질랜드의 경우 15% 감소한 것으로 나타났다.

도표 8. 지역별 ESG투자 규모 증감 추이

지역	2016년	2018년	2020년	2022년	2024년
유럽	12,040	14,075	12,017	14,054	-
미국	8,723	11,995	17,081	8,400	-
캐나다	1,086	1,699	2,423	2,358	3,520
호주/뉴질랜드	516	734	906	1,220	1,043
일본	474	2,180	2,874	4,289	5,461
총합계	**22,838**	**30,683**	**35,301**	**30,321**	**10,024**

자료: GSIA, 신영증권 리서치센터, 단위 Bil $

규제 변화 등에 따른 보수적 대응으로 한때 약화되는 듯 보이지만 이후에는 다시 성장세를 보임 →ESG 허싱(hushing) 유행

이번 보고서 뿐만 아니라 지난 2022년 GSIR에서도 방법론이 변경된 미국 지역을 제외한 나머지 지역만을 기준으로 보면 직전 보고서 대비 20% 성장한 것으로 나타났다는 점도 간과해서는 안될 것이다. 이에 금번 2024년 보고서에 자료가 누락된 유럽과 미국 지역도 ESG 투자 규모가 실제로는 증가하고 있을 것으

로 추정된다. 이는 앞서 살펴본 모닝스타의 글로벌 ESG 펀드 규모 추이를 살펴봐도 자산 시장의 성장으로 순유출에도 불구하고 ESG 자산 규모는 성장한 점 등으로 유추해 볼 수 있을 것이다. 또한 최근 글로벌 ESG 투자 시장에서 ESG를 둘러싼 정치적 논란을 우려해 허싱(Hushing)이 유행하고 있기 때문이다.

국내 ESG 금융시장, 최고 규모를 경신… 다음 번에는?

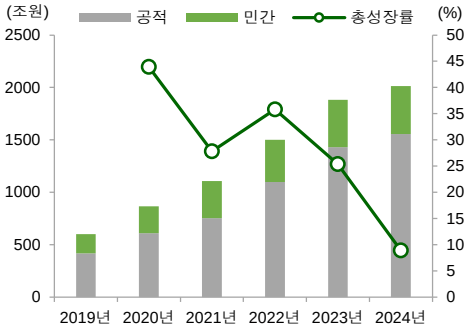
한국사회책임투자포럼의 가장 최신 보고서인 2024년 한국 ESG금융백서에 따르면 미국의 反ESG기조 강화 속에도 불구하고 국내 ESG 금융규모는 사상 최대치를 경신하며 성장함

한편 ESG를 둘러싼 여러 도전에도 불구하고 국내의 ESG 시장은 매년 성장하고 있다. 국내 ESG 시장 규모를 가장 넓게 분석하고 있는 한국사회책임투자포럼(KoSif)의 가장 최신 보고서인 2024년 한국 ESG금융백서에 따르면 국내 ESG 금융시장 규모는 총 2,012.6조 원으로 지난 2023년 대비 8.9% 성장한 것으로 나타났다. 이로써 처음으로 국내 ESG 시장 규모가 2천 조 원을 돌파했으며, 성장률은 두 자릿수의 높은 성장세가 마무리되고 이후 완만해지는 추세를 보였다. 이는 특히 국민연금이 2020~2023년 책임투자 적용 자산군을 단계적으로 확대하며 외형 성장을 이룬 후 자산 재분류 작업이 마무리되며 유지 국면으로 전환되었기 때문이다.

다만 민간 분야는 0.6% 감소하며 처음으로 역성장 기록

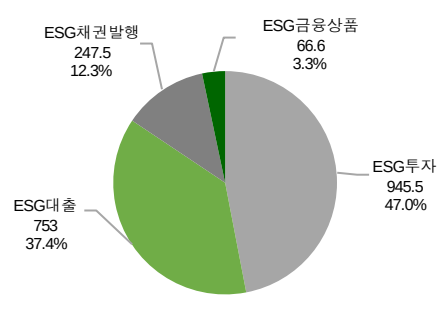
2024년 ESG금융 규모의 성장을 견인한 것은 전체의 77.4%를 차지하는 공적 섹터로 1,556.8조 원을 기록하며 전년 대비 12.0% 성장했다. 하지만 민간 섹터는 ESG 금융 상품의 감소로 전년 대비 0.6% 감소하며 처음으로 역성장을 기록했다. 유형별로 살펴보면 i)ESG투자 945.5조 원(총 ESG규모의 47.0%), ii)ESG대출 753.0조 원(37.4%), iii)ESG채권 발행 247.5조 원(12.3%), iv)ESG 금융상품 66.6조 원(3.3%) 등으로, 가장 비중이 큰 유형은 ESG투자였다. KoSif는 국내 ESG금융시장의 성장을 금융당국의 ESG투자 확대 정책 방향과 금융권의 ESG 중요성에 대한 인식 제고를 바탕으로 주요 금융기관, 기관투자자 및 연기금을 중심으로 ESG투자가 확대된 결과로 분석했다.

도표 9. 국내 연도별 ESG 금융 잔액 성장 추이(NPS포함)



자료: 한국사회책임투자포럼, 신영증권 리서치센터

도표 10. 세부 유형별 ESG 금융 잔액 비중(2024년,NPS포함)

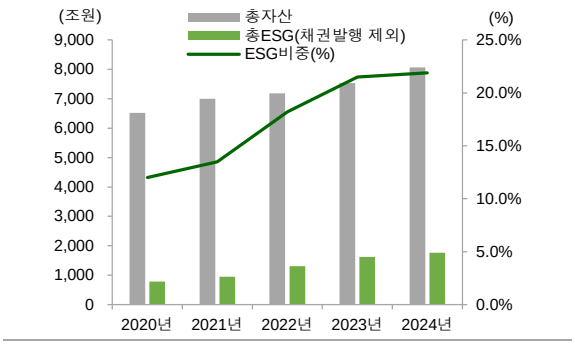


자료: 한국사회책임투자포럼, 신영증권 리서치센터

국내 ESG금융 시장에서 공적 섹터의 영향이 강해 ESG 중 S(사회) 영역의 비중이 72% 수준으로 높게 나타나

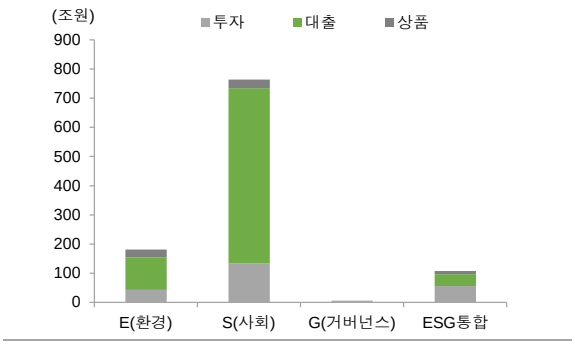
2024년 국내 금융기관의 총 ESG금융 규모(국민연금 포함)는 총 자산 8,068.7조 원의 21.9%1에 해당되는 금액으로, 2023년 총 자산 대비 비중인 21.5%와 유사한 수준을 유지하고 있다. 또한 국민연금을 제외한 분석에서 2024년 말 ESG금융 규모 중 E(환경) 180.5조 원(17.1%), S(사회) 763.7조 원(72.3%), G(거버넌스) 4.9조 원(0.5%), 두개 이상의 영역으로 구성된 ESG통합은 107.0조 원(10.1%)으로 S(사회)가 대부분을 차지하고 있는 것으로 나타났다. 세부적으로 보면 E(환경) 영역에서는 대출이 110.8조 원으로 61.4%의 비중을 차지하며 규모가 가장 컸다. 사회 영역은 총 ESG금융의 72.3%를 차지했는데, 공적 섹터가 497.0조 원(65.1%)으로 민간 섹터(266.7조 원, 34.9%)를 크게 상회하는데, 이는 공적 섹터 내에서 한국주택금융 공사가 공급한 대규모 정책성 대출(432.6조 원)의 영향이다.

도표 11. 총 자산 대비 ESG금융 규모 비중 추이(NPS포함)



자료 한국사회책임투자포럼, 신영증권 리서치센터

도표 12. 2024년 말 영역별 ESG금융 규모(NPS제외)

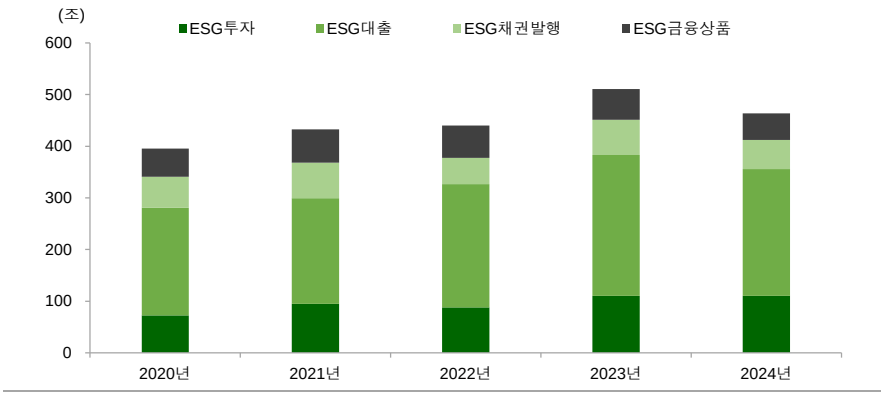


자료: 한국사회책임투자포럼, 신영증권 리서치센터

신규 실행액을 유형별로 살펴보면 ESG대출 → ESG투자 → ESG채권 → ESG상품 순으로 나타나

신규 실행액을 유형별로 살펴보면 ESG대출이 총 신규 실행액 245.5조 원(총 ESG신규 실행액의 53.0%)으로 가장 크고, 다음으로 ESG투자 110.5조 원(23.8%), ESG채권 56.2조 원(12.1%), ESG상품 51.4조 원(11.1%)로 나타났다. 이 중 ESG대출의 경우 전년 대비 10.0%의 역성장률을 기록하였는데, 이는 한국주택금융공사(HF)가 일부 특례 정책모기지 종료와 자금 공급 정상화 기조에 따라 대출을 축소한 영향으로 2024년 102.3조 원으로 전년 대비 41.7% 급감했기 때문인 것으로 나타났다. 또한 ESG채권 및 상품 신규 실행 규모 역시 전년 대비 각각 17.8%, 13.3% 감소하였는데, 채권 부문은 ESG채권 발행의 83.3%를 차지하는 사회적채권의 신규 발행 감소(전년 대비 25.0% 감소)가, ESG상품은 예·적금 실행 부진(52.0% 감소)이 주요 원인인 것으로 분석되었다. 한편 ESG투자는 2024년 0.1% 성장에 그치며 2023년 25.7%의 큰 폭 상승 후 다소 정체 상태를 기록했다. Kosif는 ESG가 일반 투자 대비 단기적 수익을 보여주지 못한 상황에서 검증, 사후관리 등 추가 비용과 기준에 대한 불확실성 등으로 금융기관들의 ESG 투자 확대가 둔화된 영향으로 분석했다.

도표 13. 연도별 ESG 금융 신규 실행 규모 상세(2024년)



자료: 한국사회책임투자포럼, 신영증권 리서치센터

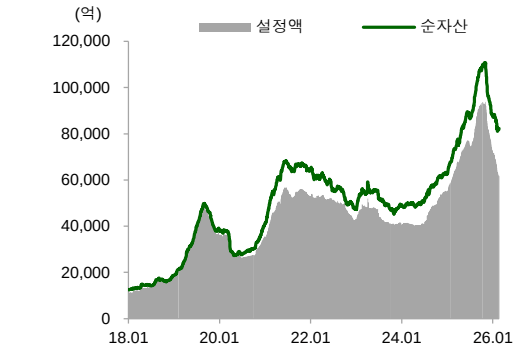
국내 ESG 채권 발행 잔액은 직전 년도 대비 11조원 감소하며 감소세 보임 특히 신규 발행 규모도 2025년 한 해 동안 약 54.2조 원으로 직전 해 대비 감소해 순발행액도 결국 순상환으로 전환된 점은 부담으로 작용할 것

다만 이 자료의 분석 대상 기간 이후인 2025년에는 ESG금융 규모에서 12% 이상을 차지하고 있는 국내 ESG 채권의 2025년 신규 발행액은 54.2조 원으로 직전 년도 연간 발행액 64.6조 원보다 감소한 점이 다음 번에 발표될 한국 ESG 금융백서에 부담으로 작용할 것으로 예상된다. 이는 주택담보대출 시장에서 역할이 감소하고 있는 주택금융공사의 MBS ESG 채권 발행감소가 크게 나타난 데다가 회사채 ESG 채권의 발행 감소도 부정적 영향을 미쳤기 때문이다. 이에 국내 ESG 채권 순발행액은 2024년부터 감소하기 시작하여 2025년에는 결국 순상환으로 전환되었다. 이 영향으로 국내 ESG 채권 발행잔액은 처음으로 감소하여 2024년말 대비 11조 원 감소한 258조 원을 기록했는데, 이는 MBS와 회사채의 잔액이 크게 감소했기 때문이다.

한편 ESG금융에서 차지하는 비중은 작지만 대표적인 민간 영역 중 하나인 국내 ESG 공모 펀드 규모를 살펴보면 2025년 들어 ESG(채권)을 중심으로 증가세를 보였으나 지난 10월 이후 감소세로 돌아선 점은 부담으로 작용할 것으로 보인다. 국내 ESG 공모 펀드 규모는 Fn-Guide에 따르면 2025년말 기준 설정액은 7조 2,556억 원이고 순자산 규모는 8조 7,962억 원 수준으로 각각 1.76조, 2.55조가 증가했다. 하지만 지난 해 10월 월간 기준 순유출로 전환된 이래 2026년 1월까지 4개월간 약 3.1조 원의 자금이 순유출 된 점은 우려로 작용할 것이다. 특히 2026년 연초 이후 ESG 공모 펀드에서는 순유출이 지속되며 1조 원 이상의 자금이 순유출 된 점은 부담이다.

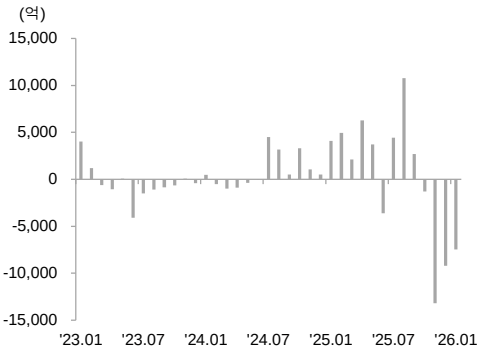
다만 채권 시장이 안정을 찾아가고 있고 향후 정부의 주주권익 향상과 기업 지배구조 개선, 재생에너지를 중심 에너지 대전환, 에너지고속도로 구축, 탄소중립을 위한 경제구조 개혁, 정부의 향후 10년간 총 790조원에 달하는 기후금융 지원 등으로 인해 중장기적으로 ESG 금융도 동반 성장할 것으로 기대된다.

도표 14. 국내 ESG 펀드 설정액 및 순자산 규모 추이



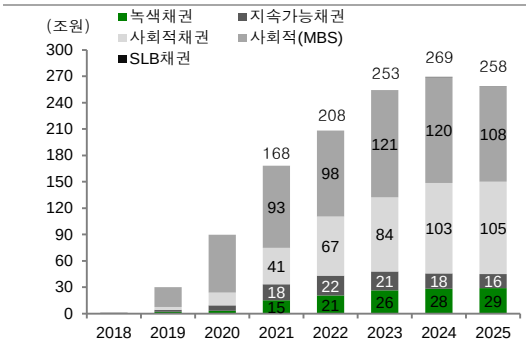
자료: Fn-Spectrum, 신영증권 리서치센터

도표 15. 국내 ESG 펀드 월별 자금 흐름 추이



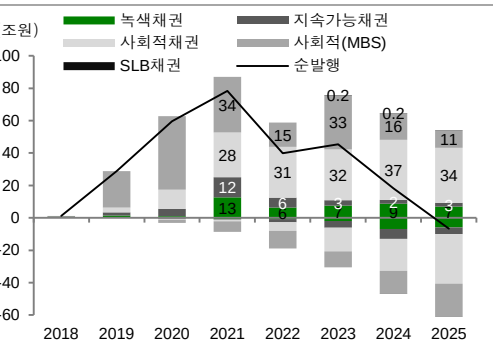
자료: Fn-Spectrum, 신영증권 리서치센터

도표 16. 국내 ESG채권 종류별 발행잔액 추이



자료: Infomax, 신영증권 리서치센터

도표 17. 국내 ESG채권 종류별 발행·만기 추이



자료: Infomax, 신영증권 리서치센터

일부 장기 투자자들은 최근 ESG를 둘러싼 정치적 반발 등으로 조정을 받은 ESG 투자 대상을 장기 투자 관점에서 검토하기도 → 여러 어려움에도 불구하고 청정 에너지에 높은 관심을 유지하고 있는 점에 주목해야

이처럼 미국의 反ESG 정서 강화에 따른 우려, ESG 관련 규제 변화 등에도 불구하고 영국 & 일부 EU 지역과 중국 및 한국 등 일부 아시아 등을 중심으로 지속적인 탈탄소화 추진과 기후 솔루션 투자에 대한 높은 관심 등으로 인해 ESG 시장은 장기적으로 성장을 이어갈 것으로 전망된다. 특히 전세계의 대형 기금 관리자들은 최근 反ESG 정서 확대에도 불구하고 ESG 투자에 대해 여전히 긍정적으로 생각하고 있는 것으로 나타난 데다가, 특히 反ESG 정서가 강화되고 있는 미국에서 진행된 다양한 설문 조사 결과에서도 미국의 장기 투자자들도 ESG 투자에 대해서 여전히 긍정적으로 바라보고 있다. 기본적으로 ESG 투자는 장기투자이고, 대형 기금일수록 ESG 요소를 고려한 운용이 운용 프로세스에 이미 내재화되어 있기 때문이다. 심지어 일부 장기 투자자들은 최근 ESG를 둘러싼 정치적 반발 등으로 조정을 받은 ESG 투자 대상을 장기 투자 관점에서 검토하고 있는 것으로 알려져 있다. 장기적 관점에서 투자를 하는 국부펀드와 대형 연기금들은 구조적인 시장의 변화를 인식하고 이를 활용하여 투자하는 능력이 뛰어난 것으로 알려져 있다. 우리는 이러한 국부펀드와 글로벌 연기금들이 ESG를 둘러싼 역풍에 의해 기후 솔루션 관련 산업이 변동성을 보

임에도 불구하고 기후 변화, 기술 발전, 규제 적응 등에 의해 촉진된 청정 에너지로의 진화가 수익 창출을 위한 매력적인 기회를 제공한다고 믿고 있다는 점에 주목해야 할 것이다.

미국에서는 ESG를 둘러싼 압박 등으로 한동안 ESG 투자 시장의 반등이 지연될 것으로 예상되나 트럼프 행정부에서 일부 수혜가 예상되는 분야와 전환 금융 등에 대해서는 관심을 가져야 할 것

한편 최근 미국에서는 중간 선거를 앞두고 ESG 시장을 둘러싼 헤게모니 다툼은 더욱 강화될 것으로 예상된다. 이런 가운데 ESG 정책 기조를 가진 자산운용사들에 대한 소송 등 압박이 최고 수위에 다다르고 있어 한동안 미국 내 ESG 투자 시장의 반등은 지연될 것으로 예상된다. 하지만 트럼프 행정부에서 일부 수혜가 예상되는 스마트그리드, SMR, CCUS 등의 분야와 전환 금융 등에 대해서는 미국 기관투자자들도 높은 관심을 가지고 있는 것으로 알려져 있어 이에 대해서는 지속적으로 관심을 가져야 할 것이다.

주요국에서 ESG 허싱이 광범위하게 나타나며 조용히 발전해 나아갈 것으로 기대됨

특히 주요국에서 ESG 허싱(Hushing)이 광범위하게 나타나며 조용히 발전해 나아갈 것으로 기대된다. ESG 허싱은 얼핏 보면 소극적이고 부정적인 현상처럼 보이지만, 기업들이 잠시 숨을 고르며 신중한 커뮤니케이션을 통해 말보다는 실천 중심의 내실 경영을 도모하는 것이라 할 수 있다. 또한 기업들이 '어디까지 말해도 안전한가?'를 고민하면서, ISSB 등 국제적인 공시 표준 도입이 더 빠르게 탄력을 받게 될 것이다. 모호한 수식어(친환경적인, 지속 가능한 등) 대신, 수치화된 데이터와 제3자 인증을 거친 데이터가 시장의 주류가 되며 객관적 지표 중심의 시장으로 성장하는 토대가 될 것이다. 단순히 유행이라 따랐던 기업은 침묵 속에 사라질 것이지만 이처럼 침묵 속에서도 묵묵히 성과를 낸 기업은 향후 ESG 공시가 의무화되었을 때 시장에서 더 높은 평가를 받게 될 것이다. 이에 ESG 허싱은 결과적으로 ESG 데이터의 신뢰도를 높이고, 시장 전체의 질적 성장을 견인하는 촉매제가 될 것으로 기대된다.

이외에도 전세계적으로 ESG 다양한 분야에서 규제화 진행 중으로 준비를 잘 해 기회로 삼아야 할 것 → ESG 규제는 그린 워싱 위험을 줄이고 성장의 틀을 다지는데 일조할 것 → 여러 우려에도 불구하고 글로벌 ESG 투자 시장은 장기적으로 성장을 이어갈 것으로 전망

또한 미국에서 일부 ESG 정책이 후퇴하기는 했지만 ESG가 여전히 글로벌 경제에 미치는 영향이 크다는 점을 간과해서는 안될 것이다. 트럼프의 관세 정책으로 인해 글로벌 무역 시장에서 새로운 질서가 만들어 지고 있는 가운데 전통적인 관세 전쟁을 넘어, 이제는 통상 기준과 규제의 무기가 날로 정교해지는 중으로 특히 인권, 탄소 감축, 공급망 관리 등 전방위에 걸친 ESG 규제가 무역의 기준으로 자리 잡으며, 사실상 비관세 장벽 기능을 하는 새로운 통상 도구로 자리잡아 가고 있음에 유의해야 한다. 여기에 전세계적으로 다양한 ESG 분야에서 규제화 물결이 일어나면서 기업에겐 기회와 위험이 될 것이다. 또한 ESG 투자 분야에도 다양한 규제 도입이 예상되지만 장기적으로 이와 같은 규제는 시장의 성장을 저해하기 보다는 오히려 ESG 시장이 그린 워싱 위험을 줄이고 성장의 틀을 다지며 레벨 업 하는데 일조할 것이다. 이에 여러 우려에도 불구하고 글로벌 ESG 투자 시장은 장기적으로 성장을 이어갈 것으로 전망된다.

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.