

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2021. 9. 2 (목)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

중국 소비 부진과 공동 부유

오늘의 차트

경기 서프라이즈 지수 계절성에 대한 해석

칼럼의 재해석

ESG의 내부 고발자

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 글로벌 투자전략-신흥국

Analyst 최설화

02. 6454-4883

xuehua.cui@meritz.co.kr

중국 소비 부진과 공동 부유

- ✓ 코로나19 이후 중국 소비는 대부분 기대보다 부진. 델타 변이, 홍수 등 일시적인 요인 외, 근본적으로 가처분소득 증가율의 둔화로 소비성향이 하락했기 때문
- ✓ 9월부터 일시적인 요인들이 사라지며 완만한 회복 예상. 단 강화되는 산업 규제와 소비성향 하락 등 구조적 문제로 회복의 강도는 제한적일 전망
- ✓ 중국의 '공동 부유' 추진은 장기적으로 소비성향 개선에 긍정적, 관련 효과 모니터링 필요

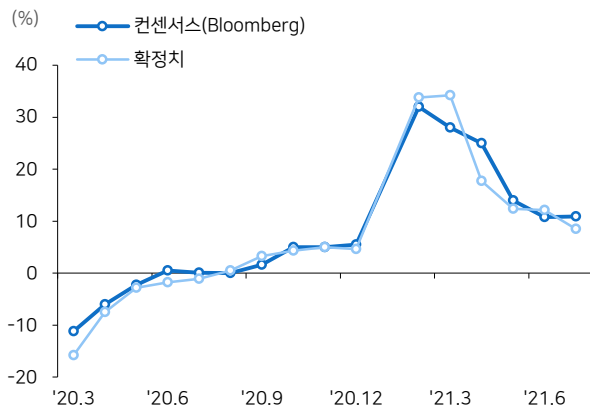
코로나19 이후 중국 소비, 대부분 기대보다 부진

코로나19 이후 중국의 소비는
대부분 예상보다 부진

코로나19 이후 중국 경기의 특징 중 하나는 소매판매 등 소비 지표가 대부분 시장 예상을 하회하는 것이다. 이에 시장 참여자들이 기대했던 보복 소비(Pent up)도 실망감만 남겼고, 경제성장률에서 소비의 기여도가 코로나 직전인 3.5%에서 2.3%(1H21, 2yr CAGR 기준)로 낮아졌다. 코로나19 이후 중국의 경기는 수출과 투자가 견인했다고 해도 과언이 아니다.

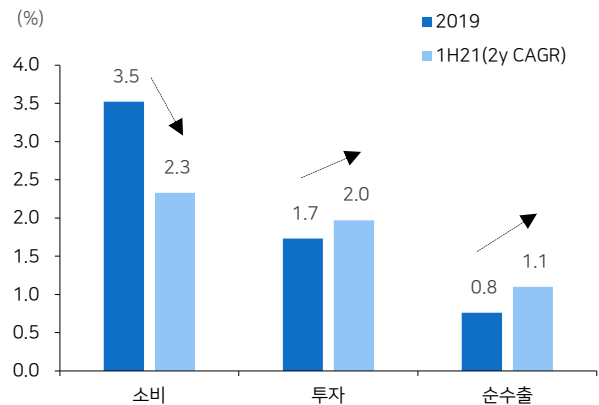
중국은 곧 전통적인 소비 성수기인 국경절 황금연휴를 맞이하게 된다. 또한 연말로 갈수록 수출과 투자 모멘텀이 점차 약화되고 있어, 자생적인 경기 회복에 중요한 소비에 거는 기대감이 높아지고 있다. 본 보고서에서는 그동안 중국 소비 부진의 주요 원인과 향후 회복 가능성을 점검해보았다.

그림1 코로나 이후 중국 소매판매, 대부분 컨센서스 하회



자료: Bloomberg, 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림2 항목별 GDP 성장률 기여도: 소비 하락, 기타 반등



자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

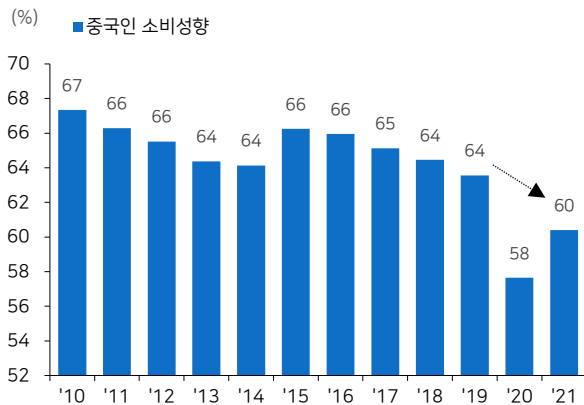
코로나19 이후 가처분소득 증가율 둔화로 소비성향 하락

가처분소득 증가율의 레벨 다운
및 소비성향 하락이 주요 원인

코로나19 이후 중국의 뚜렷한 변화 중 하나는 중국인의 소비성향 하락이다. 2010년 이후 평균 65% 전후를 기록했지만 코로나를 겪으면서 작년에 58%까지 하락했고, 올해 소폭 개선되었지만 여전히 60% 수준에 머물러 있다(그림3).

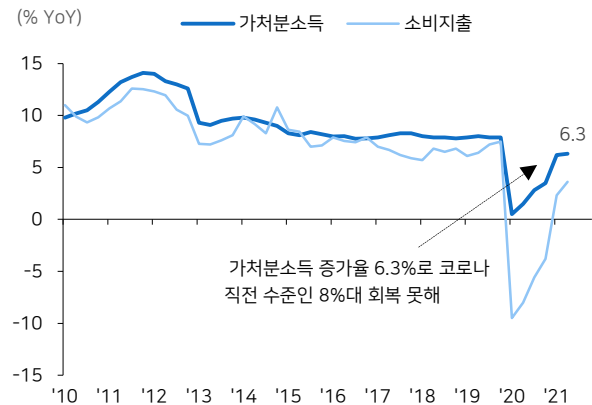
이런 현상이 나타난 배경에는 전체 가처분소득 증가율의 레벨다운과 향후 불확실성 때문으로 보인다. 올해 7월 기준 중국인의 가처분소득 증가율(2년 CAGR)은 6.3%로 회복했지만, 코로나 직전 수준이었던 8%대에는 미달한다. 소득 중에서도 근로소득과 사업순소득이 코로나 직전 증가율 대비 각각 -1.7%, -3.7% 하락하며 낙폭이 컸고, 소형 기업의 매출이 더 부진했다(그림5, 6). 이는 중국에서도 중소기업, 소상공인 중심의 중저소득층의 코로나 피해가 컸음을 설명한다. 게다가 중국은 미국, 한국처럼 정부가 개인에게 재난지원금을 지급하기 않았기에 어려움은 더욱 가중될 수 밖에 없다. 결국 코로나19 이후 불확실성에 대비해 저축을 늘리고 소비를 줄이려는 계층이 늘었고 이는 기대에 못 미치는 소비 부진을 초래했다.

그림3 코로나19 이후 중국인의 소비성향 60%까지 하락



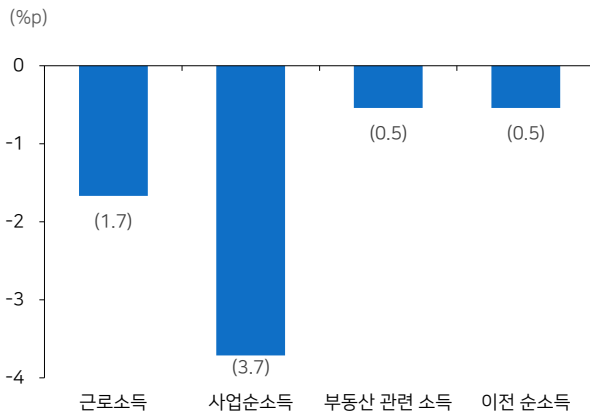
주: 평균 소비성향=소비지출/가처분소득
자료: 중국국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림4 인당 가처분소득과 지출 증가율: 코로나 직전 수준 미달



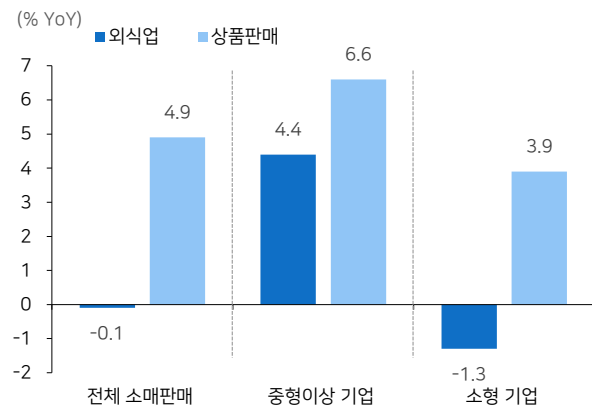
주: '21년은 2년 연평균 증가율 기준
자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림5 '19년 대비 1H21 항목별 소득 증가율 감소폭(2yr CAGR)



자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림6 기업 규모별 소매판매 증가율 비교(2yr CAGR)

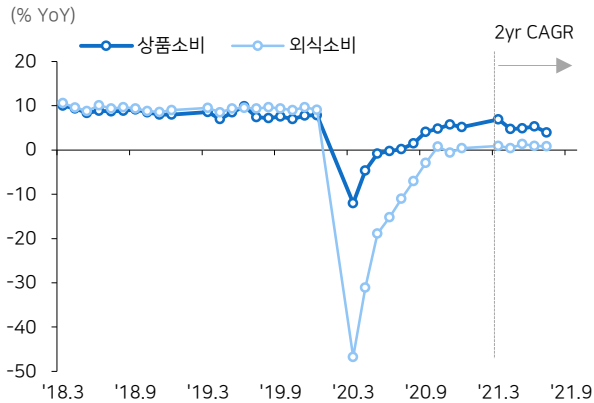


자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

델타 변이 바이러스, 홍수 등 일시적 요인이 지표 부진을 확대

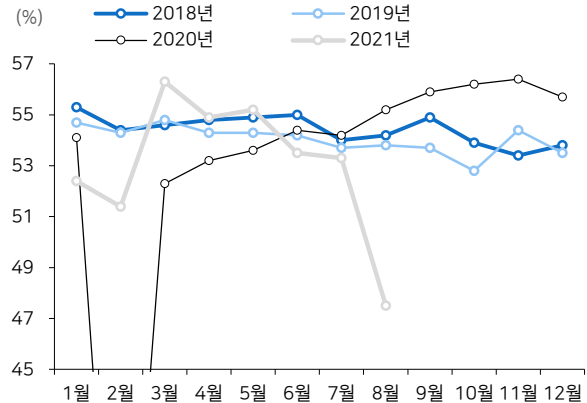
여기에 올해 7월에 들어 일시적으로 부정적 요인들이 겹치면서 부진한 흐름이 확대됐다. 대표적으로 1) 델타 변이 재확산에 따른 지역 봉쇄와 항만 봉쇄, 2) 대규모 홍수 피해, 3) 상품소비의 25%를 차지하는 자동차 출하량 감소(반도체 칩셋 공급 부족) 등이 있다. 8월 관방 서비스업 PMI도 47.5%로 7월 대비 크게 하락했을 뿐만 아니라 '20년 3월 이후 처음으로 경기 분기점인 50을 하회했다.

그림7 델타 변이, 홍수 등으로 오프라인 소비 더 부진



자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림8 8월 통계국 서비스업 PMI 47.5%로 크게 부진



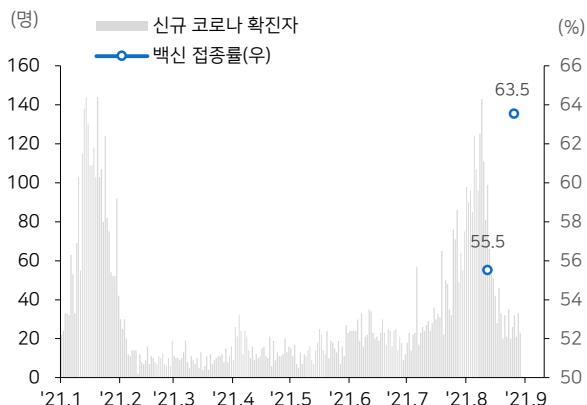
자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

9월부터 완만한 회복 예상, 단 눈높이는 하향 조정

'금구은십' 소비 성수기와 일시적인 약화로 9월부터 완만한 반등 예상

중요한 것은 앞으로의 흐름이다. 8월 중하순부터 중국 내 신규 지역 감염자가 크게 감소하고, 정부의 강력한 행정제재 조치(공공장소 진입 금지, 부모가 백신 접종하지 않을 경우 자녀 대학 등교 불가 등)로 백신 접종률이 8월 12일의 55.5%에서 26일의 63.5%까지 상승했다. 지역 봉쇄도 풀리며 이동도 정상으로 회복 중이다. 우리는 일시적인 요인의 해소와 추석, 국경절 황금 연휴 등 이벤트가 겹치며 9월부터 중국 소비는 오프라인을 중심으로 다시 완만하게 회복될 전망이다.

그림9 중국 신규 코로나 확진자 및 백신 접종률 추이



주: 백신 접종률은 2차 접종 완료자 기준으로 계산
자료: 국가위생건강위원회, 메리츠증권 리서치센터

그림10 바이두 이동규모 지수: 8월 하순부터 개선 시작



자료: Baidu, 메리츠증권 리서치센터

그러나 코로나19 이후 중국인의 소비를 억눌렀던 구조적 이슈 해결에는 시간이 소요될 전망이다.

단 향후 소득에 관한 보수적 전망으로 단기 개선 어려워

중국 인민은행이 실시한 2분기 가계 설문조사에서, 향후 고용환경이 어려워질 것으로 예상하는 가계의 비중은 '19년 말의 33%에서 35%로 상승했다. 또한 저축을 늘리려는 비중도 '19년의 46%에서 49%까지 상승했다(그림11, 12). 미중 패권전쟁, 코로나19, 구조조정 등으로 중장기 경제성장률 둔화 등에 대한 우려들이 복합적으로 반영될 결과로 판단되며, 이런 보수적인 가계의 인식은 소비 회복에 걸림돌로 작용할 수 있다.

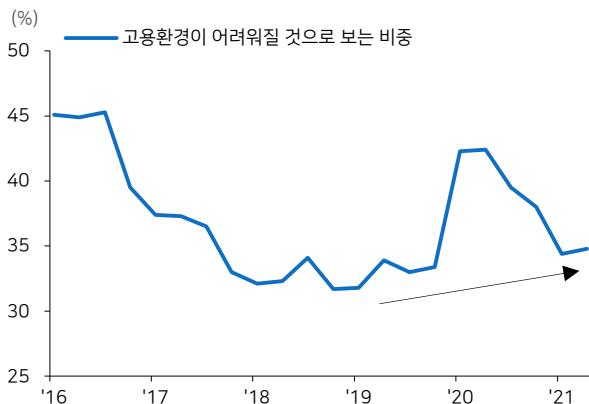
빅테크 금융사업을 비롯한 다양한 산업 규제도 소비에 부정적

최근 발표되는 다양한 산업 규제도 소비에 부정적일 수 있다. 미성년자를 향한 게임, 교육, 의료비용의 소비 제한은 물론, 빅테크 기업의 금융사업(가계 대출, 할부 서비스) 재정비는 가계 레버리지 축소 → 소비 성향 위축으로 연결될 수 있기 때문이다. 과거 중국 정책당국은 2017년부터 온라인 P2P 플랫폼을 강력하게 규제한 적이 있고 당시 이로 인해 부의 효과와 가계 레버리지가 축소되면서 소비 지표의 부진을 가속화한 적이 있다(그림 13). '20년 상반기 엔트그룹의 가계향 소비대출 잔액은 2조 위안으로 중국 내 리테일 사업 강자인 초상은행의 소비대출보다 더 크다. 엔트그룹의 금융 사업 재정비 영향을 무시하긴 어려울 것이다.

중국 소비 회복에 대한 눈높이 하향 조정 필요

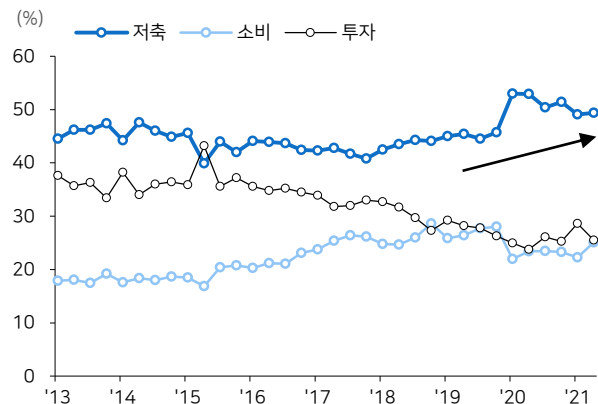
올해 7월까지 4.0%(2yr CAGR)의 성장률을 보이는 소매판매는 일시적인 요인들이 제거되면서 완만하게 개선될 것이다. 다만 중저소득층 중심으로 향후 소득에 대한 보수적인 전망과 산업 규제 여파로 실제 개선폭은 높지 않을 것이며 심지어 연간 성장률 목표(6%)를 하회할 가능성도 있다. 중국 소비 회복에 대한 눈높이를 낮춰야 하는 이유이다.

그림11 설문조사: 향후 고용환경 어려움 증가 예상 비중 상승



자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림12 설문조사: 저축을 하려는 사람들의 비중 상승



자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림13 P2P 규제는 중국의 소매판매 증가율 둔화를 가속화



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림14 앤트그룹과 초상은행 대출 잔액 비교

주: 초상은행 대출은 신용카드대출+소비대출 기준
자료: 앤트그룹, 초상은행, 메리츠증권 리서치센터

공동 부유에서 답을 찾는다

오히려 최근 중국 내에서 크게 회자되고 있는 '공동 부유'의 추진은 현단계 중국 소비 부진의 근본적인 해결 방안이 될 수도 있다.

'공동 부유'는 현단계 소비성향 부진을 해결할 수 있는 해결방법, 관련 효과 모니터링 필요

중국의 '공동부유'는 보다 공정하고 복지가 좋은 사회를 만들겠다는 이념이 내포되어 있다. 비록 아직 구체적인 방법론들이 밝혀지지 않았지만 추구하려는 이념에서 추론해보면 향후 관련 정책은 1) 고용 확대를 통한 가처분소득의 증가, 2) 재정정책에 기반한 사회 공공 서비스와 안전망 확대, 3) 세수 개혁을 통한 소득 재분배 등이 될 것이다. 이는 현재 중국인들의 우려를 낮추고 소비성향을 높이는데 유리한 환경을 마련해줄 수 있다. 중국의 공동 부유를 마냥 비관적으로만 볼 필요가 없지 않을까?

표1 중국의 '공동 부유'와 관련된 예상 정책 및 기대효과

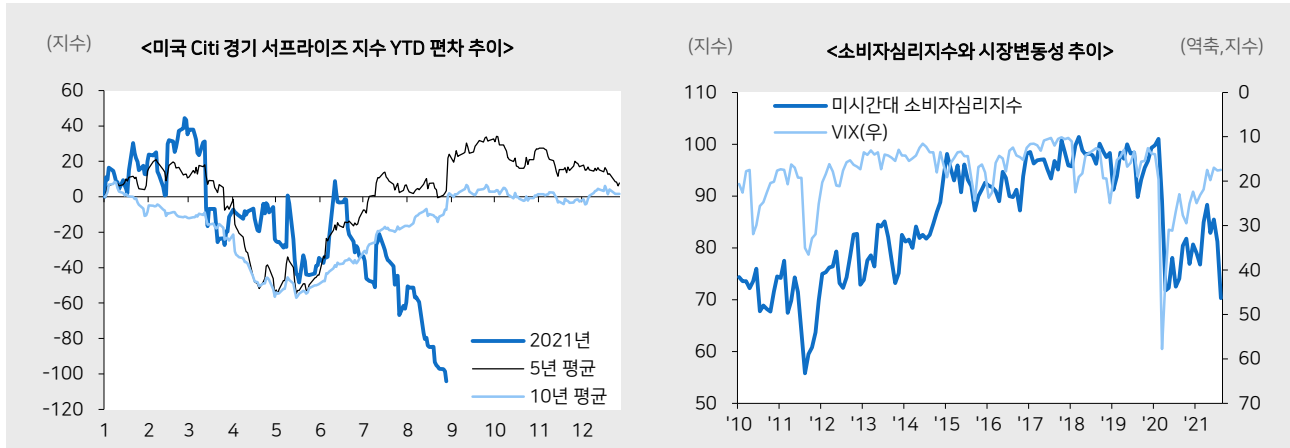
예상 정책	세부 내용	기대효과
1 가처분소득 확대	고용 지원책이 정책 1순위로 등극	중저소득층의 가처분소득 증가→ 소비성향 개선
	민간기업, 중소형 기업 지원책 증가	
	노동자 권리 보호 제도 강화	
2 사회 공공서비스 및 안전망 지출 확대	교육, 의료 등에 공공 서비스에 대한 정부 지출 확대	노후 보장 개선, 생활 비용 부담 완화
	연기금, 고용보험 등 납부 기업 범위 확대	
	기업연금 등 제도 도입 예상	
3 세금 개혁	부동산 보유세 도입	주택 경기에 부정적, 양극화 축소
	양도소득세, 증여세 등 세금 부과 추진, 단 속도는 완만할 것	

자료: 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

이승훈 연구위원

경기 서프라이즈 지수 계절성에 대한 해석



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

씨티 경기 서프라이즈 지수(Citi Economic Surprise Index)는 경제지표 실제치가 시장 전망에 얼마나 부합했는지를 나타내는 지표다. 지수가 0보다 크면 예상보다 긍정적인 지표가 많았다는 뜻이고, 반대의 경우 전망을 하회할 때가 많았음을 의미한다.

경기 서프라이즈 지수 계절성 관측됨

흥미로운 사실은 경기 서프라이즈 지수가 계절성을 띤다는 것이다. 미국 경기 서프라이즈 지수의 YTD 편차를 그래프로 나타내면, 평균적으로 1~5월과 9~12월에는 연초보다 경제지표가 긍정적으로 발표된 경우가 많았다는 것을 확인할 수 있다. 반대로 5~9월 사이에는 발표치가 예상을 하회한 경우가 보다 많았다. 2021년에도 4월까지의 연초대비 경제지표가 긍정적으로 발표된 경우가 많았지만 이후에 발표된 경제지표는 전망을 하회하는 경우가 많은 것으로 나타난다.

계절성에 대한 명확한 설명 없음. 낙관적 전망이 늘면, 지수 하락 후 순환한다는 시각이 일반적

계절성에 대한 명확한 설명은 없다. 다만, 지표가 예상치를 장기간 상회하면, 경기 개선 기대가 커지면서 낙관적인 전망이 늘고, 이내 경기 서프라이즈 지수가 하락하며 순환이 생긴다고 보는 시각이 일반적이다. 주식시장 격언인 '5월에 팔고 떠나라(Sell in May and go away)'가, 연초 높아졌던 실적 기대감이 1분기 실적 발표 이후 악화되면서 증시가 조정되는 양상을 반영하는 것과 일견 비슷하다.

코로나19 불확실성으로 인해 '21년 지수 변동폭 큼. 향후 불확실성 감소에 편차 줄어들 것

특기할만한 점은 2021년의 경기 서프라이즈 지수 변동폭이 과거 평균에 비해 크다는 사실이다. 이는 COVID-19가 야기한 불확실성에 기인한다. 전염병과 관련해서 참고할 만한 과거 사례가 제한적일 뿐만 아니라, 시시각각 변하는 팬데믹 양상으로 인해 향후 경제 정상화 시점 예측이 쉽지 않기 때문이다. 이로 인해 경제주체들의 심리나 행태 변동성이 커졌다는 판단이다. 과거에도 소비심리가 저하됐을 때, 시장 변동성 확대로 이어졌던 데이터가 이를 뒷받침한다. 따라서 향후 백신접종률 상승과 함께 '위드 코로나'로의 정책 전환이 예상되는 바, 불확실성이 감소하며 경기 서프라이즈 지수 편차는 우상향 움직임을 그릴 것이라 생각한다.

칼럼의 재해석

이종빈 연구원

ESG의 내부 고발자 (Financial Times)

2018년부터 2019년까지 블랙록의 글로벌 지속가능투자 부문 최고책임자(CIO)였던 타리크 팬시는 최근 금융시장에 불어드는 ESG 투자에 반기를 내세웠다. 무엇이 ESG 투자책임자를 맡았던 사람의 생각을 바꿨는지 궁금해지는 부분이다.

타리크 팬시는 ESG 투자를 위험한 위약(Dangerous placebo)로 칭한다. 기대 대비 실제 효과가 미미하다는 것이다. 이에 대한 근거로 내세운 ESG 투자의 한계는 다음과 같다. 1) ESG 투자는 기업 자본조달비용에 직접적인 영향을 미치지 못하며, 2) 투자자 수익률 제고도 쉽지 않다. 또한 3) ESG 투자와 일반 투자자 사이에는 투자 시계(Investment Horizon)의 차이라는 문제가 있고, 4) 유통시장 내 증권을 사고파는 행위는 기업에 큰 영향을 미치지 못하며, 5) ESG 펀드의 규모 또한 그 크기가 영향력을 행사하기엔 작다. 더불어 이러한 한계가 있는데도 불구하고 ESG 투자가 사회문제 해결에 직접적으로 기여할 수 있을 것이라는 인식은 위험하다고 지적한다. 그러나 ESG에 대한 관점을 달리하면 ESG 투자는 분명 그 의미를 가질 수 있다. 사회 문제를 해결하기 위해 다양한 정책 당국들의 노력 속 ESG 등급이 높다는 것은 세상의 변화에 순응하고 있는 기업이라는 의미다. 코로나19로 인해 사회 변화가 가속화 되고 있는 지금 ESG 등급은 기업이 추구하는 방향성과 세상의 변화의 교집합의 크기를 가늠할 수 있는 척도로 활용될 수 있을 것이다.

前 블랙록 지속가능투자 부문 최고책임자의 날 선 비판

블랙록 전 CIO의 ESG 투자
비판 에세이 기고

블랙록의 前 글로벌 지속가능투자 부문 CIO 타리크 팬시(Tariq Fancy)는 ESG 투자에 대한 비판적인 의견을 담은 에세이 ‘The Secret Diary of a Sustainable Investor’를 본인 SNS에 기고 중이다. 타리크 팬시 한 사람의 의견일 뿐이나, ESG 투자 최전선을 책임지던 사람이 어떻게 2년만에 ESG 비판의 최전선에 서게 됐는지 그 배경에 관심이 가는 부분이다.

새로운 제도가 도입될 때, 초기 갑론을박이 이어지는 것은 자연스러운 현상이다. 논쟁 뒤 더 나은 방향성이 제기되기도 한다. 이에 다양한 의견에 관심을 기울이는 것도 필요해 보여 그의 의견을 소개해보고자 한다.

ESG는 ‘위험한 위약(dangerous placebo)’

저자의 ESG 비판의 핵심 논거
ESG의 목적과 수익률 간의 괴리

타리크 팬시의 핵심 논리는 ESG 투자의 목적(환경, 사회, 지배구조의 개선을 추구한다)과 투자자들의 이익(수익률)간의 괴리가 크다는 것이다. ESG 투자로 기업 E.S.G의 개선과 높은 수익률을 동시에 추구하는 것이 현실적으로 어렵다는 것이다. 이에 저자는 이 둘을 모두 성취할 수 있다 주장하는 것을 ‘위약’에 비유한다. 그의 근거를 더 자세히 들여다 보자.

1) ESG 투자 매커니즘의 핵심은 기업의 자본조달비용

ESG 투자의 핵심 매커니즘은 환경, 사회, 지배구조 상 해가 된다 생각되는 기업의 자본비용을 높이는 것이다. 기업 자금조달에 간접적인 제재를 가해 자발적인 개선을 불러 일으키자는 것이다. 하지만 저자에 따르면 공익을 해치는 기업들의 자본비용은 여전히 낮은 수준이라 한다.

2) ESG 투자는 더 높은 수익률을 제공해주지 못한다

ESG 정보가 정말 유용하다면 이미 여러 시장 참여자들 사이에서 널리 사용되고 있어야 한다. 하지만 일부 ESG 펀드 외에 일반적인 펀드 매니저, 전략가들은 이

를 사용하고 있지 않다. 이는 ESG 정보가 수익 창출에 있어 유의미한 정보를 제공해주고 있지 못하고 있다는 것을 방증한다.

3) 투자 시계(Investment Horizon)의 문제

ESG 투자는 기본적으로 투자 시계가 매우 길다. 기업의 변화가 단기간에 이루어지기 어렵기 때문이다. 반면 여러 투자자들이 단기간의 수익 가능성을 중요시한다. 이는 ESG의 목적(기업의 변화)과 투자자의 이익 간의 괴리가 크다는 것이다.

4) 유통시장의 문제

ESG 투자의 성공 전제는 자금 회수의 용이성이다. 자금 회수가 용이해야 기업들에게 E.S.G 개선의 압박을 부여할 수 있기 때문이다. 그러나 투자자가 유통시장에 주식을 매도한다는 것은 다른 사람에 의해 기업주식의 매수가 이루어진다는 것이다. ESG 투자자가 매도를 통해 자금을 회수하고 주식 가격이 하락하더라도, 이 가격이 기업 이익으로 대변되는 공정가치보다 낮다 생각되면 매수세가 이어질 것이다. 결과적으로 ESG 투자가 이익이 좋은 기업 자금조달에 가하는 압박은 제한적일 수밖에 없다.

5) 실제 투자 효과와 투자자 인식의 괴리

이는 저자가 가장 우려하는 부분이다. 과연 투자자들이 예금에서 ESG 투자 상품으로 자금을 옮기는 것이 정부규제와 맞먹는 효과를 지닐까? 아마 간접적인 투자보단 직접적인 정부규제의 영향력이 더 강할 것이다. 그러나 저자가 학계 및 여론조사 업체와 3,000명을 대상으로 진행한 설문조사에서 대부분의 사람들이 ESG 등 금융시스템 변화가 행정부의 탄소 Net-Zero 계획과 비슷한 효과를 지닐 것 같다고 답변했다.

이에 대해 저자는 ESG 투자 효과를 인정하더라도 정부 규제보다 강력할 수 없으며 ESG 투자가 E.S.G 관련 문제 해결에 충분하다는 인식은 위험하다 지적한다.

6) 아직 완전하지 못한 그린본드(Green Bond)

그린본드 또한 아직 E.S.G에 대한 영향력이 제한적이다. 기업들은 여전히 전반적인 사업 포트폴리오를 변경하지 않고도 그린본드를 발행할 수 있다. 그린본드를 발행하고도 다른 자금원을 활용해 탄소를 배출하는 것이 가능하다는 것이다.

7) ESG 펀드 규모의 문제

글로벌 사모펀드 규모는 9조 달러, 글로벌 금융시장 전체 자금은 최소 360조 달러에 달한다. 그에 비해 모닝스타에 따르면 ESG 펀드의 규모는 아직 2조 남짓이다. 영향력은 낮을 수밖에 없다.

8) 주주가치 제고와 ESG의 괴리

주식회사는 주주 가치 제고와 경영목표의 달성 등 이윤의 추구를 기반으로 한다. 그리고 기업은 E.S.G 개선을 위해선 일부 이윤을 포기해야할 수 있다. 기업은

ESG 자금 조달을 위해 사적 이윤을 일부 포기할 수 있을까? 일반 주주들이 이에 동의할 수 있을까

ESG 자금의 확대가 관건

ESG 펀드의 문제

- 1) 부족한 규모
- 2) 유통시장 매커니즘
- 3) 선의의 투자라는 잘못된 인식

타리크 팬시가 느낀 ESG 투자의 문제를 정리하면 1) 펀드 규모가 사회 변화를 이끌어내기에 부족하며, 2) ESG 투자 매커니즘이 투자자 수익률 제고와 연관이 높지 않은데, 3) ESG 투자를 통해 문제를 해결할 수 있다는 잘못된 믿음을 키운다는 것으로 정리된다. ESG 등급의 하향이 즉각적인 자금회수와 주가 하락의 계기가 되어 하는데 그렇지 못하며 오히려 단기 투자자들의 차익실현 기회가 된다는 것이다. ESG 투자가 연기금들 위주의 장기 투자(2020년 기준 ESG 원칙 적용하는 투자 자산 내 공적연기금 비중은 54%, Wharton)로 행해지고 있는 이유이기도 하다.

성패는 ESG 자금 규모
투자자금의 주류가 되어야

이 의견을 빌려보면 결국 ESG 투자의 성패는 향후 자금규모의 성장이다. ESG 투자 기금이 글로벌 자본흐름의 주류가 된다면 투자 수익률과도 충분히 높은 연관성을 지닐 수 있을 것이다. 긍정적인 부분은 코로나19를 계기로 ESG 관련 자금이 비약적으로 늘어나고 있다는 것이다.

관점의 전환, ESG 등급은 세상의 변화에 적응하는 기업을 의미

ESG 투자에 대한 관점 변화
세상의 변화에 대한 '적응도'로
볼 수 있어

또한 ESG 등급은 관점을 달리하면 '성장의 논리'에 적용 가능하다. 향후 정책 당국의 움직임에 따라 더 가치가 높아질 것으로 보인다. 각국 정부들의 사회문제를 해결하기 위한 움직임이 다양해진 상황에서 높은 ESG 등급은 세상의 변화에 잘 적응하고 있는 기업이라는 것을 의미하기 때문이다. 단순화하면 같은 업종 내에서 탄소배출규모가 적은 기업의 ESG 등급이 더 높을 것이다. 그리고 EU의 탄소국경조정세와 같은 정부 정책이 시행되면 동일 업종 내 ESG 등급이 높은 기업에 투자자들은 긍정적인 평가를 내리게 될 것이다. 즉, 투자자들도 ESG 투자를 '선의의 기업'을 스크리닝하는 것이 아닌 사회변화에 잘 적응하는 기업을 구분해내는 것이라 인식하기 시작하면 타크리 팬시가 제기한 문제들이 점차 긍정적인 방향으로 변화할 수 있을 것이다.

원문: *The ESG investing industry is dangerous – Financial Times*