

## 녹색채권(green bond) 시장 현황과 전망 (유럽계 기관의 발행 상황 등을 중심으로)

(‘14. 11. 24)

파리사무소

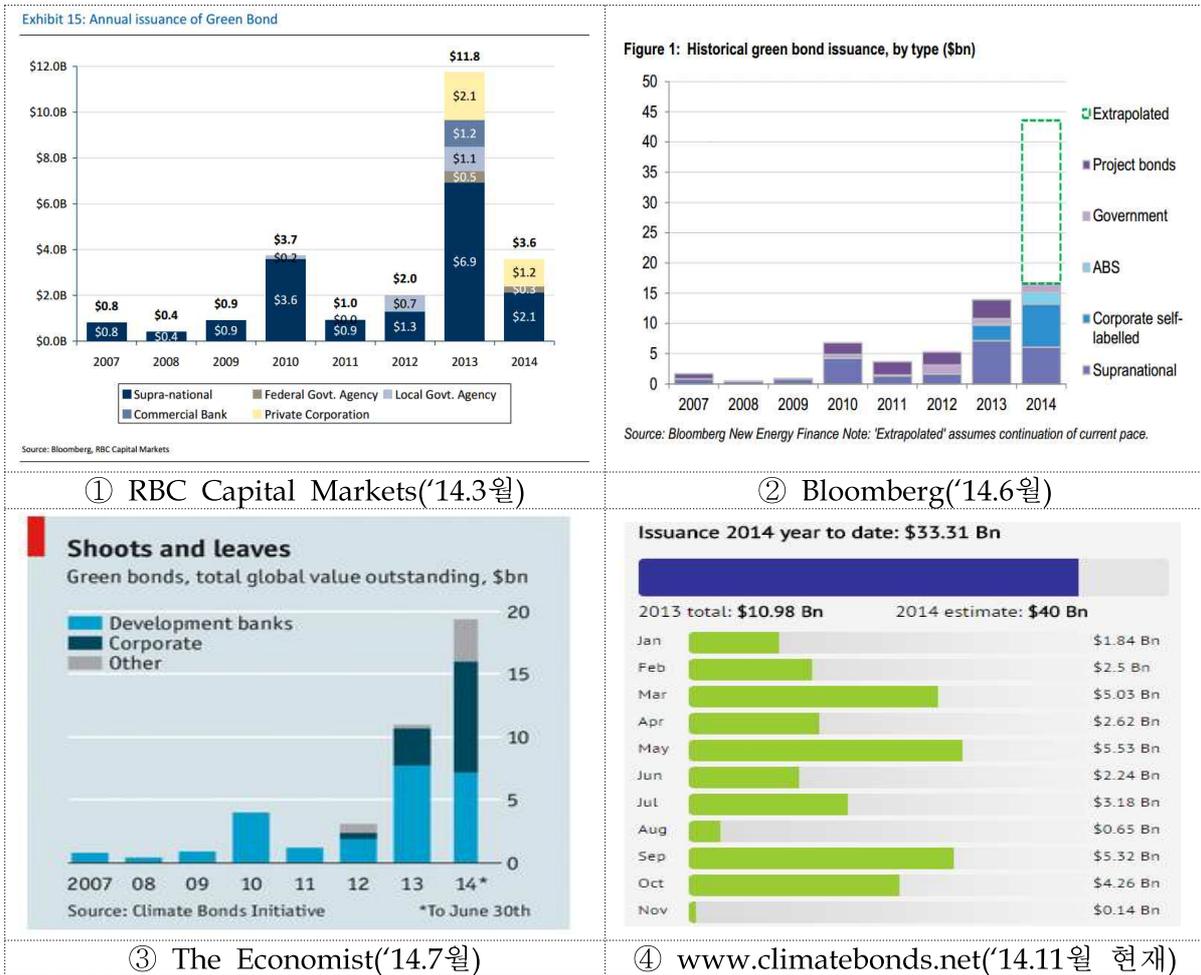
- ◆ ‘녹색채권’ 시장이 최근 2년간 그야말로 폭발적인 성장세를 시현하면서 채권시장의 새로운 트렌드로 자리잡아가고 있음.
  - 국제기구를 중심으로 간헐적으로 발행되던 동 채권에 민간기업 등이 본격적으로 관심을 가지면서 시장조사기관마다 다소 다르긴 하지만 ‘14년말에는 약 500억불 전후의 발행잔액에 이르리라는 예측이 나오고 있음.
  - 동 시장은 평소 환경에 대한 관심이 상대적으로 높은 유럽계 국가에 소재한 발행기관 및 금융기관(underwriter)에 의해 주로 좌우되고 있는 바,
  - 향후에는 녹색채권에 대한 공인되고 합의된 정의(definition)와 환경영향평가 시스템의 개선 등이 추가적으로 필요한 점으로 지적되고 있음.

<자료 : 각 기관 발표자료 및 현지 언론>

### 1 녹색채권 시장의 현황

- ‘12년 전 세계적으로 약 30억 달러 가량이 발행되었던 녹색채권(green bond) 발행규모가 ‘14년 상반기에는 200억 달러를 넘어선 후 ‘14년 11월 현재 330억 달러를 넘어선 것으로 집계되고 있음.
- 집계 방식 및 전망 시기에 따라 금액규모에 다소 차이가 있으나, ‘10년의 녹색채권 발행 붐에 이어 약 2년간 지속된 시장 침체를 딛고 ‘13년에 이어 올해에도 동 시장은 폭발적인 신장세를 보이고 있음.
- \* green bond는 채권의 발행으로 모집된 투자액을 풍력발전소와 같은 재생에너지 프로젝트 또는 공해저감 시설이 도입된 공장을 건설하는 등 환경친화적 프로젝트에 사용할 목적으로 발행되는 채권을 통칭함. ‘13년 및 ‘14년 발행 채권의 경우, 약 2/3가 CICERO (Oslo University’s climate change research centre) 또는 파리 소재 Vigeo 니 DNV GL 등 제3자의 review를 받은 것으로 알려짐.

## <주요 시장 예측기관이 예측한 녹색채권 시장 규모>



① RBC Capital Markets('14.3월)

② Bloomberg('14.6월)

주 ① : 녹색채권으로 인정되는 범위 등에 집계 방식의 차이로 인해 시장 예측기관간 녹색채권 시장 규모에 비교적 차이가 큰 편임. RBC는 '13년중 약 118억불 규모가 발행되었으며, '14년 3월까지 36억불이 발행된 것으로 집계. ② 한편, Bloomberg는 '13년중 거의 150억불 규모가 발행되었으며, '14년중 총 450억불 정도 발행될 것이라고 상당히 낙관적인 전망을 제시('14.6월)

주 ③ : Economist지는 '14년 7월 녹색채권 관련 전문 조사기관인 Climate Bonds Initiative의 자료를 인용하여 '14년 6월말 현재 중 채권 잔액이 빠른 속도로 늘어나고 있는 양상을 보여주었으며, ④ Climate Bonds Initiative는 자사 홈페이지를 통해 '14년중 약 400억불 규모가 발행 될 것으로 전망함.

참고로, 각 자료의 출처는 아래와 같음

- ① [http://www.rbc.com/community-sustainability/\\_assets-custom/pdf/Green-Bonds-Fifty-Shades-of-Green.pdf](http://www.rbc.com/community-sustainability/_assets-custom/pdf/Green-Bonds-Fifty-Shades-of-Green.pdf)
- ② <http://about.bnef.com/white-papers/green-bonds-market-outlook-2014/>
- ③ <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21606326-market-green-bonds-booming-what-makes-bond-green-grow>
- ④ <http://www.climatebonds.net/files/post/files/cb-hsbc-15july2014-a3-final.pdf>

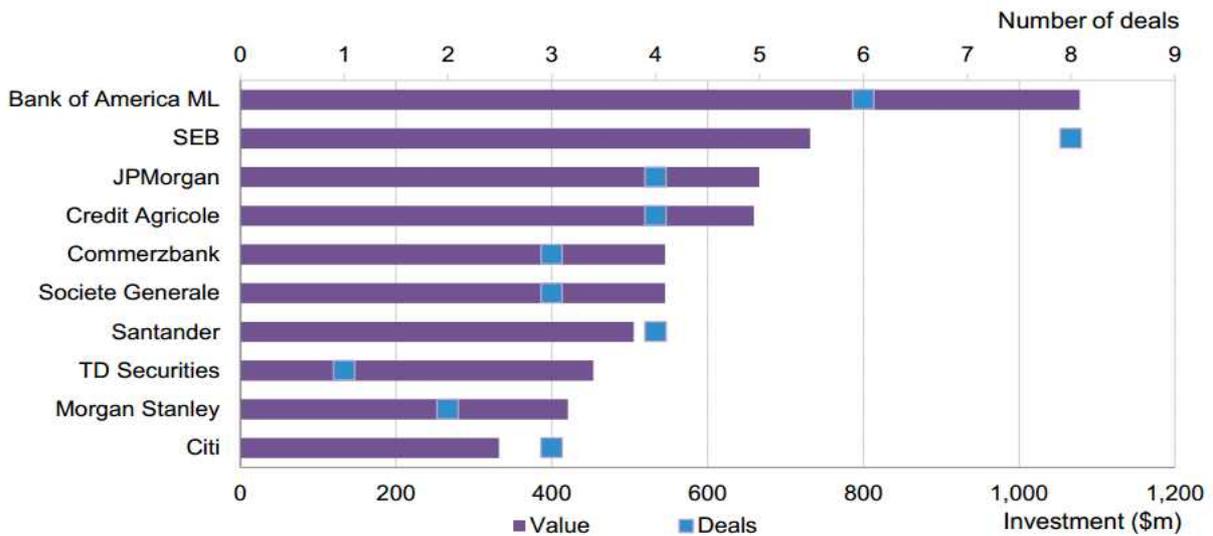
□ 한편, Climate Bonds Initiative는 '14년 7월 당시 전망을 통해 '14년말 녹색채권 발행잔액이 약 500억불 전후에 이를 것으로 밝혔었음.

○ 수십조 달러에 이르는 전 세계 채권시장 발행 잔액에 비교하면 매우 작은 규모이나, '14년중 녹색채권 발행규모가 독일이 자국 풍력 및 태양열 발전을 위해 지불하는 국가보조금 총액(이는 유럽내 최대 규모임)의 2, 3배 규모라는 점을 상기해 보면 결코 작은 숫자가 아님.

## 2 녹색채권 시장의 성장 배경

- Economist('14.7월)에 따르면 전 세계 pension fund 자산의 약 55%가 기후 변화 위험(예 : 환경관련 규제 강화)에 노출되어 있다는 분석인 바, 녹색채권을 매입하면 이러한 기후변화 위험을 일정부분이나마 상쇄시킬 수 있음.
- 환경에 관심이 높은 스웨덴의 공적 연금 펀드가 동 채권시장의 최초 투자자로 등장한 것이 우연이 아니었으며, 이제는 Zurich Insurance와 같은 민간보험사도 최대 10억 달러 규모의 녹색채권에 투자할 용의가 있다고 표명('13년 11월)하는 등 민간 투자자의 관심이 높아지고 있음.
- 세계 녹색채권 인수(underwriting)시장을 이끌고 있는 스웨덴 은행인 SEB의 분석에 따르면, 2년전 불과 10여개의 기관투자자가 녹색채권에 투자했었던 것에 반해 지금은 최소 250개 이상의 기관투자자가 최소 1개 이상의 녹색채권에 투자한 것으로 나타났음.

### <'13년 ~ '14년 상반기까지 Underwriting 기관 순위 >

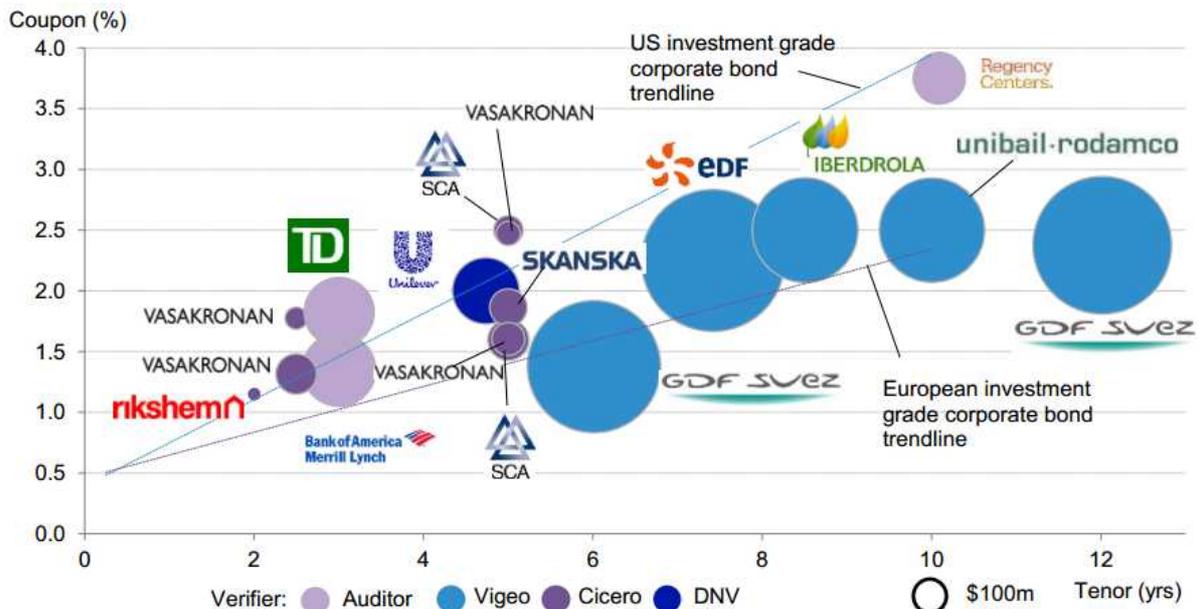


자료 : Green Bonds Market Outlook 2014, '14.6월, Bloomberg

- 최근의 녹색 채권 시장을 살펴보면 몇 가지 특징이 나타나고 있음.
- 첫째로, '12년 및 '13년까지만 해도 주로 국제기구에 의해 발행되던 녹색채권이 이제는 기업들에 의해서도 활발히 발행되고 있으며, 대부분 투자등급을 받는 등 시장의 성숙도도 하루가 다르게 달라지고 있음.
- \* “Green Bonds : Green grow the markets”, '14. 7. 5자 Economist誌

- 둘째로, 녹색채권 시장에서 유럽계 발행자의 약진이 두드러지는 양상을 보이고 있음. 실제 '13년 하반기에서 '14년 상반기의 1년간 발행 현황을 살펴보면,
- GDF Suez, EDF(이상 프랑스 가스 및 전력회사), Iberdrola Int'l (스페인), Unibail-Rodamco(프랑스 부동산업체), Unilever(영국 소비재 업체), Svenska Cellulosa, Skanska Financial Services, Rikshem(이상 스웨덴) 등이 눈에 띄는 양상임.
- 셋째로, 각 녹색 채권들이 미국 및 유럽지역의 투자등급 회사채와 거의 유사하거나 때로는 더 월등한 이표이자율을 보이는 등 일반 채권과 견주어도 좋을 정도의 수준에 도달하였음.

<'13년 하반기 이후 주요 녹색채권 발행 현황>



자료 : Green Bonds Market Outlook 2014, '14.6월, Bloomberg

- 그 결과, 이제는 녹색채권시장이 녹색채권 시장만의 인덱스를 가져도 될 정도로 시장이 발달했다는 평가가 나타나면서, '14년 7월에는 Barclays 은행과 경제정보 제공업체인 MSCI가 녹색채권 인덱스를 개발할 의사가 있음을 밝히기도 하였음.
- 넷째로, 녹색채권은 기존의 투자자와는 다른 새로운 투자자를 창출하기도 하는데, 예를 들어 '14년 3월 Unilever가 2.5억 파운드(416백만 달러)

규모의 녹색채권을 발행했을 때 파운드화 표시 채권임에도 불구하고 이중 자그마치 40%를 영국의 거주자들이 구입하기도 하였음.

- 작년 10월 아프리카개발은행(AfDB)가 녹색 채권을 발행했을 때 보험 및 연기금에서 70% 이상을 인수했는데, 이는 중앙은행이나 기타 공적기관이 AfDB 발행채권의 3/4 이상을 인수하던 과거 패턴과는 상당히 다른 것이었음.
- \* 채권 투자 희망자가 많다는 것은 결국 채권의 발행가격을 낮출 수 있는 여지가 늘어난다는 점에서 발행자에게 유리한 상황이라 할 수 있음.
- 다섯째, 녹색채권의 경우 동일 발행자의 여타 채권에 비해 가격 변동성이 다소 낮은 것으로 나타났음. '13년중 남북한 간의 대치 국면이 장기화되면서 당행 발행 채권이 약 60bp 내외의 가격 등락을 보인 반면, 당행 발행 녹색채권의 가격 등락은 약 10bp에 불과했었음.

### 3 녹색채권 시장의 향후 전망

- 현재와 유사하게 유럽계 기관의 녹색채권 시장 주도 양상은 지속될 전망
  - 최근 1년간 녹색채권 발행자 및 동 시장에 참여하는 underwriter의 면면을 살펴볼 때 스웨덴, 프랑스, 영국 등을 위시한 유럽계 기관이 동 시장을 주도하고 있음.
    - \* 실제로 최근 1년간 십억 달러가 넘는 규모의 녹색채권을 발행한 발행자로서는 프랑스의 GDF Suez, EDF와 Unibail-Rodamco, 스페인의 Iberdrola Int'l 등 유럽계 기관이 대부분임
  - 유럽 주요국가가 보여주고 있는 환경에 대한 중앙정부 차원의 높은 정책적 관심, 민간단체를 포함한 폭넓은 친환경 정서 등을 고려할 때 향후에도 동 시장은 유럽계 기관에 의해 주도될 가능성이 높음
    - \* 녹색채권시장을 향후 에너지 정책을 석탄화력 및 원자력 중심에서 친환경 에너지 중심으로 바꾸는 이른바 '에너지 전환'에 필요한 재원을 모으는데 활용하자는 주장도 프랑스 민간 환경단체 등을 중심으로 제기되는 등 녹색채권 시장을 단순히 친환경 프로젝트 지원에 소요되는 자금 뿐만 아니라 좀더 거시적인 정책의 도구로 사용하자는 논의도 나타나고 있음. ("Financer la transition énergétique grâce aux « green bonds »", Le Monde지, '14년 9월 22일)
- 한편, 녹색채권 시장의 향후 성장과 발전을 위하여 현재 시점에서 추가적

으로 요구되는 개선점은 아래와 같은 것이 있음.

- 첫째, 무엇이 녹색채권인지에 대한 공인된 정의가 필요함. 최초 녹색채권을 세계은행이 다수 발행하면서 세계은행이 정한 적격조건(eligibility criteria)이 사용되었으나, 민간 부문에서의 녹색채권 발행이 활발해지면서 민간 기관들(예 : 노르웨이 오슬로 소재 Centre for International Climate and Environmental Research in Oslo : CICERO) 등이 나타났음.
  - \* 자료 : <http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/ImplementationGuidelines.pdf>
- 그러나, 아직도 발행자가 자기 채권을 ‘녹색채권’이라고 주장하면 그대로 받아들여지는 분위기인 것이 사실임. 따라서, 무엇이 녹색이고 무엇은 녹색이 아닌지에 대한 최소한의 시장 참여자간 의견 일치가 필요함.
  - \* 토요타사는 금년중 zero-emission 자동차 판매 등 운영자금에 사용할 목적으로 약 17.5억불 규모의 채권을 발행하면서 스스로 ‘녹색채권’이라 이름을 붙였음.
  - \* 실제로 셰일가스 채취를 위한 fracking 기술(지하 오염에 대한 논란이 계속되고 있음)이나 핵에너지, 석탄화력발전소에서 발생하는 탄소포집장치(CCS)를 설치하기 위한 채권도 녹색채권으로 볼 수 있는 것인가 등의 질문이 가능함.
- 그런 의미에서 올해 초에 약 50여개 금융기관이 모여 일종의 ‘녹색채권 원칙’(“green bond principles”)에 합의한 것이 동 시장의 내부 규정을 통일화하고 시장을 성장시키는데 큰 기여를 한 것으로 평가됨.
- 둘째로 신용평가 시스템과 유사하게 환경에 대한 영향평가를 체계적으로 실시할 수 있는 시스템의 도입이 필요하다는 일부 의견도 있음. 지난 2년간의 급속한 녹색채권 시장 팽창을 구조적으로 뒷받침하기 위한 일종의 전제장치적 성격도 있다고 하겠음. / 끝 /

<참고>

#### **AFD가 발행한 녹색채권 Euronext에 상장**

- 10월 23일 AFD의 첫 번째 녹색 채권이 Euronext에 공식적으로 상장되었는 바, 이는 올해 9월 AFD가 10년 만기, 10억 유로 규모로 발행한 채권임.
- 동 채권은 온실 효과 저감에 직접적으로 기여할 프로젝트들(예 : 모로코내 태양광 발전소 건설, 콜롬비아에서의 스카이 전철, 케냐의 풍력 발전 등)에 소요될 자금 조달을 목적으로 발행됨. AFD의 필립 보뒤앵 (Philippe Bauduin)은 Les Echos와의 인터뷰를 통해 “이것은 환경에 대한 우리의 야심과 금융 논리를 양립시킬 수 있는 흥미로운 방식”이라며 만족을 표함.
- 동 채권은 1.375%의 이표이자율로 발행되었으며, 당초 발행목표 대비 약 1.5배인 15억 유로의 매수희망자가 나타났었음. 사회적 책임투자자에게 우선적으로 동 채권이 할당되었으며 그 규모는 약 70% 수준으로 알려졌다.