



최근의 사회책임투자(SRI) 동향과 시사점

연 태 훈 (연구위원, 3705-6377)

경제양극화에 대한 문제의식이 확산되면서 사회책임투자의 중요성이 부각되고 국민연금 등 연기금의 역할에 초점이 모아지고 있음. 사회책임투자 확대를 위해서는 연기금 가입자들의 합의가 필요하나, 적극적인 주주권 행사는 현 규정 하에서도 가능하며 이를 위해 기금운용의 독립성이 확보될 필요가 있을 것임.

- 경제양극화에 대한 사회적 문제의식의 확산으로 사회책임투자(Socially Responsible Investment)에 대한 관심이 높아지고 있음.
 - 글로벌 금융위기의 여파가 지속되고 있는 가운데 우리경제의 양극화 현상 심화에 대한 사회적 문제의식이 강화되고 있으며, 특히 최근에는 대기업 및 대기업집단과 중소기업 및 영세 자영업자 간의 양극화 문제에 관심의 초점이 모아지고 있음.
 - 양극화를 포함한 대기업집단 관련 문제들이 경제·사회의 지속가능 발전을 위협하는 수준에 이르렀다는 인식이 확산되면서, 기업의 사회책임경영을 유도하기 위한 시장적 수단으로서 사회책임투자에 대한 관심이 높아지고 있음.
 - 하이닉스 이사 선임과정에서 국민연금이 중립의견을 제출함에 따른 논란 등을 감안할 때, 향후 다양한 사회책임, 특히 대기업집단의 지배구조와 관련하여 국민연금 등 연기금의 역할에 대한 열띤 논의가 이루어질 것으로 예상됨.
- 사회책임투자는 투자대상 기업과 투자 수준 결정에 있어 통상의 재무적 지표에 추가하여 장기적 관점에서 비재무적 요소, 특히 환경, 사회공헌, 지배구조와 같은 기업의 사회적 책임 수행 수준까지도 감안하는 투자방식을 지칭함.
 - 비재무적 목표의 실현 추구 방식은 네거티브 스크리닝(negative screening)과 포지티브 스크리닝(positive screening), 보유주식에 대한 주주권 행사 등으로 나눌 수 있음.
 - * 네거티브 스크리닝은 사회적 혹은 환경적 해악으로 지탄 받는 기업을 투자대상에서 제외시키는 방식, 포지티브 스크리닝은 사회책임을 수행하고 있는 기업에 적극적으로 투자하는 방식을 의미함.
 - 과거에는 사회책임투자가 주로 네거티브 스크리닝 방식을 통해 추구되었지만 이러한 움직임이 보다 적극성을 띠게 되면서 포지티브 스크리닝 방식의 비중이 점차 증가하고 있음.
 - 또한 이미 투자한 기업들에 대한 철저한 감독과 의결권 행사 및 이사추천 등 주주권 행사에 있어 보다 적극적인 노력이 필요하다는 데 대해 공감대가 형성되어 가고 있는 추세임.
- 세계적으로 사회책임투자가 빠르게 증가하는 가운데, 우리나라도 국민연금 등 연기금을 중심으로 관련투자가 지속적인 성장세를 나타내고 있음.

- 사회책임투자의 경우 크게 순수 민간펀드들의 투자와 연기금을 통한 투자로 나누어 볼 수 있으며, 지역별로는 유럽의 관련 투자규모가 가장 크고 미국이 그 뒤를 잇고 있음.
- 우리나라의 사회책임투자규모는 이러한 선진국들의 수준에 크게 미치지 못하는 것으로 알려져 있으나 최근 국민연금 등 연기금을 중심으로 큰 폭의 상승세를 보이고 있음.
- UN은 2006년 책임투자원칙(PRI)을 발표하고 각국 기관투자자들의 참여를 권장하고 있으며, 국제표준화기구(ISO)도 2010년 사회적 책임에 대한 국제표준을 발표한 바 있음.
- 또한 각국의 주가지수관리기관이나 사회책임 전문평가회사들이 기업들의 사회책임 이행수준에 대한 평가를 수행하고 있으며, 특히 주가지수관리기관들의 경우 사회책임 우수기업들을 중심으로 사회책임투자 관련 주가지수(DJSI, FTSE4GOOD, KRX SRI 등)를 운영하고 있음.

〈표 1〉 주요 연기금 사회책임투자 현황

	금융자금운용규모	SRI 관련 투자 규모 및 비중
국민연금	345.7조원	3.5조원(1.0%)
공무원연금	4.3조원	800억원(1.8%)

주 : 2011년 11월말 기준

자료 : 각 연금공단

〈표 2〉 시가총액 대비 사회책임투자 비중 (%)

	유럽	호주/뉴질랜드	
미국	61.9	일본*	3.8
캐나다*	17.8	대한민국*	0.2
	56.2		0.4

주 : 2010년말 기준, *는 2009년말 기준

자료 : Eurosif, KoSIF, WFE

■ 사회책임투자에 있어서 각종 연기금, 특히 국민연금의 역할이 지속적으로 증가할 것으로 예상되지만, 국민연금 가입이 대부분 비자발적으로 이루어지고 있음을 감안할 때, 사회책임투자 관련 자금운용방향에 대한 사회적 합의 도출을 위해 지속적인 논의가 이루어져야 할 것임.

- 국내 자본시장에서 차지하는 비중과 성장세를 감안할 때, 사회책임투자의 활성화에 있어서도 국민연금을 포함한 각종 연기금이 잠재적으로 가장 큰 영향력을 보유하고 있음.
- 그러나 현행 국민연금법 102조는 국민연금기금이 국민연금 재정의 장기적인 안정을 유지하기 위하여 그 수익을 최대로 증대시킬 수 있도록 국민연금기금운용위원회에서 의결한 바에 따라 보건복지부장관이 관리·운용하도록 규정하고 있음.
- 자발적으로 이루어지는 펀드가입과는 달리 국민연금 가입은 대부분 비자발적으로 이루어지고 있어 가입과정을 통해 운용방향 변경에 대한 동의를 구득하는 것은 불가능함.
- 따라서 사회책임투자의 적극적 확대를 위해서는 사회책임투자가 수익 극대화에 부합한다는 것이 입증되거나 사회책임투자 확대 필요성에 대한 가입자들의 명시적·암묵적 공감대 형성을 통하여 이를 기금운용 원칙에 반영할 수 있도록 법개정이 이루어져야 할 것임.
- 향후 조건부가치추정법(CVM) 등 다양한 분석기법을 활용하여 사회책임투자에 대한 가입자들의 의사를 주기적으로 점검하는 작업이 합의도출에 도움이 될 것으로 판단됨.

■ 그러나 연기금의 수익률 제고를 위한 주주권 행사는 현 규정 하에서도 가능하므로 보다 적극적인 수행이 바람직하며, 이를 위해 연기금운용의 독립성 강화 작업이 이루어질 필요가 있음.

- 현행 법규 하에서도 수익률 제고를 위한 적극적 주주권 행사가 가능할뿐더러 오히려 소극적 대응은 선관의무를 위배하는 것으로 인식될 수 있을 것임.
- 또한 기업경영에 대한 정치적 개입의 우려가 적극적인 주주권 행사의 유일한 반대논리를 감안한다면 기금운용위원회를 포함한 전반적 지배구조의 개선 혹은 기금운용공사의 설립 등을 통해 국민연금기금 운용의 독립성을 강화하는 것이 바람직할 것으로 판단됨. **KIF**