



‘국민참여형 뉴딜펀드’ 조성 보험회사 투자 활성화를 위한 과제

박희우 연구위원, 박은빈 연구원

요약

- 정부는 ‘국민참여형 뉴딜펀드’ 조성 방안을 발표하여 향후 5년간 20조 원 규모의 투자를 진행할 계획으로, 손실보전 등의 인센티브 제공을 통해 민간자금의 참여를 유도할 방침임
- 국내 보험회사들은 코로나19의 영향으로 해외대체투자 확대에 어려움을 보이고 있어 국내대체투자 확대 방안으로써 뉴딜펀드의 특징과 현황을 살펴볼 필요가 있음
 - 코로나19로 인한 이동제한 등으로 보험회사는 해외대체투자 확대에 어려움을 겪고 있는 것으로 보이며, 친환경·디지털화에 대한 수요 증가로 인프라 등 국내 대체투자처가 증가하고 있기 때문에 보험회사는 국내대체투자 확대의 일환으로 뉴딜펀드의 특징과 현황을 살펴볼 필요가 있음
- 정부는 보험회사의 뉴딜펀드 참여를 유도하기 위해 자금공급 확대를 제약할 수 있는 감독규제 일부를 완화하고, 장기투자를 허용할 계획임
 - 보험업 감독업무 시행세칙에 따르면 정부가 보장하는 프로젝트 투자에 대한 RBC 위험계수가 50% 수준으로 완화되는데, 정부는 보험회사의 그린뉴딜 투자 시에도 위험계수를 하향할 방침임
 - 또한, 정책형 뉴딜펀드는 최대 20년의 장기투자를 허용함이 발표되었는데, 이는 장기투자자인 보험회사의 ALM을 위한 인센티브가 될 것으로 보임
- 보험회사는 저위험·저수익의 투자처로서 뉴딜펀드 참여를 검토할 수 있으며, 보험회사의 적극적인 뉴딜펀드 투자 참여를 위해서는 수익성·사업성 위주의 펀드 운용, 지급여력 부담 완화, 다양한 인프라 투자처 발굴 등이 뒷받침되어야 할 것임
 - 뉴딜펀드를 통한 국내 인프라 투자는 정부의 손실보전을 통해 리스크를 낮출 수 있으므로, 보험회사는 기대 수익률을 낮추더라도 저위험·저수익의 투자처로서 뉴딜펀드를 검토할 수 있을 것임
 - 정부는 RBC 위험계수의 하향 방안을 발표하였지만, 2023년 도입 예정인 K-ICS에 대한 논의는 미흡하며 장기투자의 특성을 고려하여 K-ICS에서 투자 유인책을 고민할 필요가 있음
 - 인프라 투자는 장기적으로 안정적인 수익 확보가 가능하기 때문에 보험회사 자산운용에 적합하나, 정책형 뉴딜펀드는 인프라 투자 비중이 10~30%에 불과하여 보험회사 투자의 제약으로 작용할 수 있음



1. 검토 배경

- 정부는 뉴딜펀드 조성을 추진 중으로 2월 26일 위탁운용사 26개사가 선정되었고, 인센티브를 통한 민간자금의 참여를 유도하여 향후 5년간 20조 원 규모의 투자를 진행할 계획임
 - 정부는 성공적인 ‘한국판 뉴딜’¹⁾을 위해 ‘국민참여형 뉴딜펀드’²⁾를 통한 민간자금 조달 방안을 발표하였으며, 2월 26일 정책형 뉴딜펀드 정식 위탁운용사 26개사가 선정되어 디지털 및 그린 분야³⁾에서 총 3조 원 규모의 투자가 이루어질 예정임
 - 정부 재정을 활용한 손실보전은 기관투자자 등 민간투자자들에게 안정적인 투자기회를 제공하며, 기관투자자들은 자산운용 전략의 일환으로 뉴딜펀드 투자를 검토할 것으로 보임
 - 사회후생적으로 한정된 투자재원을 경제·사회구조 전환에 필요한 생산적 분야로 유도하는 효과도 있음
 - 정부는 정책형 뉴딜펀드를 통해 2021년 최대 4조 원 규모의 투자를 추진하고, 향후 5년간 20조 원 규모의 펀드를 조성할 계획임

- 국내 보험회사들은 저금리 장기화에 대한 대응 등으로 해외대체투자 비중을 늘려왔지만, 코로나19의 영향으로 해외대체투자 확대가 어려움을 보이고 있으므로 국내대체투자 확대 방안으로써 뉴딜펀드의 특징과 현황을 검토할 필요가 있음
 - 보험회사는 저금리로 인한 수익률 제고, 포트폴리오 다각화, ALM 등의 수요로 대체투자 규모를 확대해 왔는데, 수익률 및 투자처가 한정되어 있는 국내에 비해 해외대체투자 증가세가 가파른 모습임
 - 금융투자협회에 따르면 해외대체투자펀드 설정액은 2020년 말 133.6조 원으로 2010년 말에 비해 23.8배 증가하여 국내대체투자펀드 증가율 5.1배를 크게 상회하는 수준임⁴⁾
 - 하지만 코로나19로 인한 실사의 어려움·자산가치 하락 등으로 2020년 해외대체투자펀드 설정액 증가율은 2019년 대비 43%p 하락한 13%를 기록하였으며, 보험회사 또한 해외대체투자 확대에 어려움을 겪고 있는 것으로 보임⁵⁾
 - 한편 친환경·디지털화에 대한 수요 증가로 인해 인프라 등 국내 투자처가 증가하고 있으므로 보험회사는 국내대체투자 확대 전략을 검토할 필요가 있으며, 그 일환으로 뉴딜펀드의 특징과 현황을 살펴볼 필요가 있음
 - 일반적으로 국내대체투자는 해외대체투자에 비해 높은 수익률을 기대할 수는 없지만, 심사·평가가 용이하여 안정적인 투자가 가능하다는 특징이 있음

1) 관계부처합동 보도자료(2020. 7. 14), “「한국판 뉴딜」 종합계획”

2) 관계부처합동 보도자료(2020. 9. 3), “국민참여형 뉴딜펀드 조성 및 뉴딜금융 지원방안”

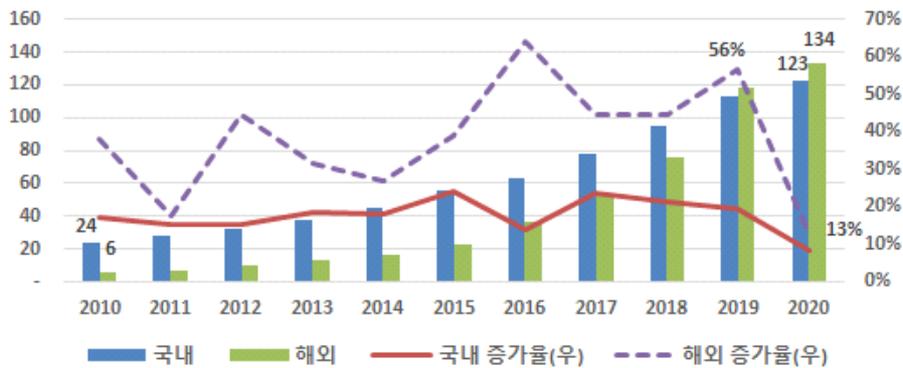
3) 뉴딜투자 가이드라인에 따르면 디지털·그린 총 40개 분야에서 200개 품목으로 뉴딜투자 기준이 확정되었음

4) 보험회사의 해외대체투자 규모 추이를 직접 확인하기는 어렵기 때문에 해외대체투자펀드 설정액을 통해 간접적으로 살펴봄

5) 연합인포맥스(2020. 10. 16), “보험사, 코로나19에 해외 대체투자도 ‘난항’…실사 확 줄었다”

〈그림 1〉 국내 및 해외대체투자펀드 설정액 추이

(단위: 조 원)



주: 대체투자펀드는 부동산·특별자산·혼합자산펀드를 포함함
 자료: 금융투자협회

- 본고에서는 ‘국민참여형 뉴딜펀드’의 특징을 중심으로 국내 및 해외 주요국 그린뉴딜 정책의 현황을 알아보고, 기관투자자로서 보험회사의 뉴딜펀드 참여를 통한 투자 활성화 방안을 살펴보고자 함

2. 국내 및 해외 그린뉴딜⁶⁾ 정책 현황

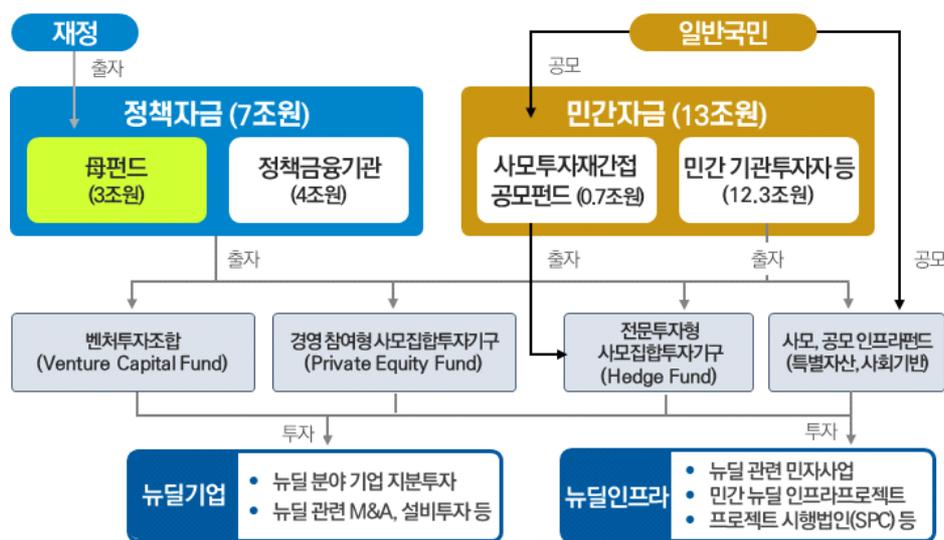
- 정부는 2020년 7월 ‘한국판 뉴딜’ 종합계획을 발표하였으며, 그린뉴딜을 핵심 정책으로 향후 5년간 총 160조 원을 투자할 계획임
 - 한국판 뉴딜은 코로나19로 인한 경기침체를 극복하고 기후변화·환경위기 대응, 디지털 경제로의 전환, 고용불안·소득격차 완화를 위한 사업으로 그린뉴딜, 디지털뉴딜, 안전망 강화로 구성됨
 - 정부는 2025년까지 총 160조 원을 투자할 방침으로 민간에서 20.7조 원을 모집할 계획임
 - 그린뉴딜은 한국판 뉴딜의 핵심 사업으로 총 사업비 73.4조 원이 녹색 인프라(국비 12.1조 원), 신재생에너지(국비 24.3조 원), 녹색산업 육성(국비 6.3조 원)에 집중 투자될 예정임⁷⁾
- 뉴딜펀드 조성 방안은 2020년 9월 처음 발표되었으며, 정책형 뉴딜펀드에서는 후순위 출자를 통한 민간투자 손실보전 인센티브가 제공될 방침임
 - 뉴딜펀드는 정책형 뉴딜펀드, 뉴딜 인프라펀드, 민간 뉴딜펀드의 3가지 축으로 구성되어 민간자금을 조달할 계획이

6) 그린뉴딜이란 친환경 신재생에너지 산업 인프라를 구축하고 관련 산업을 육성함으로써, 에너지 구조를 전면적으로 조정하여 고용과 노동까지 아우르는 혁신을 가져오자는 아이디어를 의미함
 7) 각 사업의 예시로 녹색 인프라는 친환경·에너지 고효율 공공건물 신축·리모델링, 신재생에너지는 풍력·태양광 설비 설치, 녹색산업 육성은 환경·에너지 분야 중소기업 지원 등이 있음

며, 한국판 뉴딜의 성공적 추진을 위한 중요한 수단임

- 정책형 뉴딜펀드는 5년간 총 20조 원 규모로 신설되며, 정부와 정책금융기관이 평균 35%를 출자(10%의 후순위 출자를 통한 투자위험 부담)해 민간자금 65%와 매칭하는 구조임
 - 정책자금으로 모펀드를 조성 후, 민간자금과의 매칭을 통해 자펀드를 결성하여 뉴딜 관련 기업 혹은 인프라에 투자하는 방식임(그림 2) 참조
- 뉴딜펀드의 활성화를 통해 코로나19 대응과정에서 빠르게 증가한 시중 유동성을 경제·사회구조 전환에 긴요한 생산적 분야로 유도하여 활용할 것을 기대할 수 있음

〈그림 2〉 정책형 뉴딜펀드 개념도



자료: 관계부처합동

- 정부는 보험회사의 뉴딜펀드 참여를 유도하기 위해 자금공급 확대를 제약할 수 있는 감독규제 일부를 완화하고, 장기투자를 허용할 방침임
 - 보험회사는 대표적인 기관투자자로서 성공적인 뉴딜펀드 조성을 위해 중요한 역할을 할 것으로 보이며, 정부는 보험회사의 뉴딜펀드 참여를 유도하기 위해 인센티브를 제공하고 있음
 - 보험업 감독업무 시행세칙에 따르면 정부가 보장하는 프로젝트 투자 시 RBC 위험계수가 50% 수준으로 완화되는데, 정부는 보험회사의 그린뉴딜 투자에 대해서도 위험계수를 하향할 방침임
 - 또한, 정책형 뉴딜펀드는 최대 20년의 장기투자를 허용함이 발표되었는데,⁸⁾ 이는 장기투자자인 보험회사의 ALM을 위한 인센티브가 될 것으로 보임

8) 정책펀드의 운용기간은 통상 7~8년 내외임

〈표 1〉 RBC 제도 신용위험액 측정 시 자산 항목별 신용위험계수

(단위: %)

구분	예치금·채권·대출채권					부동산	주식
	AAA	AA+ ~AA-	A+ ~BBB-	BBB- 미만	무등급		
일반	1.2	3	6	9	6	9	12
정부 수익보장 SOC	0.6	1.5	3	4.5	3	4.5	6

○ 세계 각국도 친환경 전환을 위한 정책적 노력을 기울이는 중으로 미국은 친환경 전환을 위한 예산 투입을 확대하였고, EU는 유럽 그린딜(European Green Deal)을 발표했으며, 일본과 중국 또한 녹색성장을 위한 정책을 수립하였음

- 미국 바이든 정부는 2050년까지 청정에너지 경제와 탄소중립 달성을 목표로 향후 10년간 연방정부 차원에서 1.7조 달러, 민간과 주정부 차원에서 5조 달러를 친환경과 환경 정의⁹⁾에 투자할 것이라고 밝힘¹⁰⁾
- EU는 2019년 12월 유럽 그린딜을 선언하여 2050년까지 탄소중립과 지속가능한 유럽경제 달성을 목표로 향후 10년간 1조 유로 이상을 투자할 것이라고 발표함¹¹⁾
- 일본은 2020년 12월 녹색성장전략을 수립하여 향후 10년간 2조 엔의 녹색기금을 조성하고 세제를 개편하여 녹색 전환을 위한 연구개발과 설비투자를 확대할 것이라고 밝혔으며,¹²⁾ 중국은 2020년 3월 신인프라정책 수립을 통해 기후변화에 대응하고 2060년 탄소중립을 목표로 신에너지 및 신녹색 업종 등 첨단산업을 육성하고자 함¹³⁾

○ EU 집행위원회는 유럽 그린딜 투자 계획(European Green Deal Investment Plan)을 수립하여 유럽 그린딜 이행을 위한 자금 조달 계획을 제시하였으며, 특히 InvestEU를 통한 공공·민간투자 활성화를 도모함

- 유럽 그린딜 투자 계획은 향후 10년간 1조 유로 이상의 투자를 목표로 하고 있으며, 자금의 구성은 EU예산, 탄소 배출거래제 기금, InvestEU를 통한 민간·공공 투자 등임(그림 3) 참조
- InvestEU는 기존에 EU내 파편적으로 운용되었던 다양한 금융지원수단을 통합한 공적 보증 프로그램으로, 단일재원과 단일보증 바탕의 간소화된 절차와 효율성 제고로 공공·민간투자를 효과적으로 유치할 것으로 기대됨¹⁴⁾
 - InvestEU는 2018년 EU 집행위원회가 제안한 투자전략으로, 유럽의 기존 투자 정책이었던 European Fund for Strategic Investments를 대체하여 2021년부터 시행되는 투자전략임
 - InvestEU는 EU 예산을 기반으로 한 262억 유로의 공적 보증을 바탕으로 2021년부터 2027년까지 총 3,720

9) 환경 정의(Environmental Justice)란, 환경 오염의 피해가 사회적 약자에게 돌아가지 않도록 모든 국민이 차별 없이 깨끗한 환경을 향유하고 환경 관련 의사결정 과정에 동등하게 참여하는 것을 의미함(<https://www.epa.gov/environmentaljustice/learn-about-environmental-justice>)

10) Joe Biden.com, "The Biden Plan For a Clean Energy Revolution and Environmental Justice"

11) European Commission, "Communication and roadmap on the European Green Deal; European Green Deal Investment Plan"

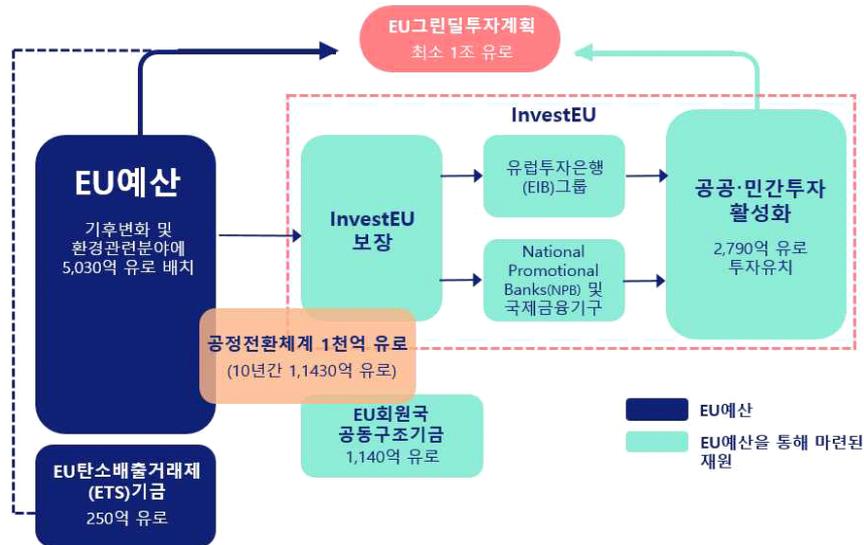
12) 에너지경제연구원(2021. 1. 11), 『세계 에너지시장 인사이트』, 제21-01호, pp. 39~41

13) KOTRA(2021. 1), 『주요국 그린뉴딜정책의 내용과 시사점』, pp. 31~35

14) 그린뉴딜 금융지원 특별법제정 전문가 토론회(2차)(2020. 8. 11.), 「유왕희 기술보증기금 차장 발표자료」

억 유로의 공공 및 민간투자를 유발할 것으로 기대되며,¹⁵⁾ 유럽 그린딜은 InvestEU를 통해 10년간 2,790억 유로 이상의 투자 유치를 목표로 함

〈그림 3〉 유럽 그린딜 투자 계획



자료: EU 집행위원회(European Commission)과 KOTRA(2020), 『유럽그린딜 추진동향 및 시사점』을 재인용함

- InvestEU는 유럽 그린딜, 공정전환 등과 같이 유럽의 중장기 정책 실행을 위한 자금 조달을 목적으로 하며, 보험회사 등 기관투자자들의 장기투자를 유인할 수 있음¹⁶⁾
 - 유럽 보험협회(Insurance Europe)는 InvestEU가 투자처를 확대하고 장기투자를 장려할 수 있다는 점에서 환영하는 입장을 밝힘¹⁷⁾

3. 보험회사 투자 활성화를 위한 과제 및 시사점

- 보험회사는 장기투자를 위한 심사·평가 시스템, 지배구조·보수체계의 수립이 필요하며, 저위험·저수익의 투자처로서 뉴딜펀드를 살펴볼 필요가 있음
 - 장기투자자인 보험회사는 주로 인프라에 투자하는 정책형 뉴딜펀드 참여를 고려할 것으로 예상되는데, 회사별로 인프라 투자자산의 심사, 평가, 관리 등을 위한 충분한 인력과 프로세스가 갖춰져 있는지에 대한 점검이 필요함
 - 최근 코로나19 등의 영향으로 일부 보험회사의 해외 부동산, 항공기 투자 등에서 손상차손이 발생하여 대체투자

15) https://europa.eu/investeu/investeu-fund/about-investeu-fund/how-does-fund-work_en

16) https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_1045

17) Insurance Europe(2018. 8. 13), "Comments on the proposal for the establishment of the InvestEU Programme"

자산 심사 및 평가 역량이 더욱 강조될 것으로 보임

- 보험회사는 장기적인 관점의 투자를 촉진하는 방향으로 투자이사결정 지배구조,¹⁸⁾ 보수체계¹⁹⁾ 등을 정립하여 단기 성과주의가 발생하지 않도록 주의를 기울일 필요가 있음
- 정책형 뉴딜펀드를 통한 국내 인프라 투자는 해외 투자에 비해 심사 및 평가의 제약이 적고 정부의 손실보전을 통해 리스크를 낮출 수 있으므로, 보험회사는 기대 수익률을 낮추더라도 저위험·저수익의 투자처로서 뉴딜펀드를 살펴볼 필요가 있음
 - 뉴딜펀드 수익률은 국고채 10년물보다 소폭 높은 수준에서 형성될 것으로 보임

○ 보험회사의 적극적인 뉴딜펀드 참여를 위해서는 수익성·사업성 위주의 펀드 운용, 지급여력 부담 완화, 다양한 인프라 투자처 발굴 등이 뒷받침되어야 할 것임

- 뉴딜펀드는 상향식 투자제안(Bottom-up) 방식으로 자금배분이 이루어지고 있는데, 민간운용사를 중심으로 수익성·사업성 위주로 투자처 발굴과 운용이 이루어져 장기투자 수요에 맞는 투자처 발굴이 지속되어야 함²⁰⁾
- 정부는 RBC 위험계수의 하향 방안을 발표하였지만, 2023년 도입 예정인 K-ICS에 대한 논의는 미흡하며 장기투자의 특성을 고려하여 K-ICS에서 투자 유인책을 고민할 필요가 있음
 - K-ICS에서는 인프라 투자 시 RBC에 비해 위험계수가 높으며, 장기투자자산의 1년 단위 시가평가로 인한 자본 변동성 확대 등이 예상되어 보험회사는 K-ICS 도입 시 장기투자에 부담을 느낄 가능성이 높음
- 인프라 투자는 장기적으로 안정적인 수익 확보가 가능하기 때문에 보험회사 자산운용에 적합하나, 정책형 뉴딜펀드는 인프라 투자 비중이 10~30%²¹⁾에 불과하여 보험회사 투자의 제약으로 작용할 수 있음
 - 일반적으로 인프라 투자는 만기가 길고 배당, 이자 등을 통해 안정적인 현금흐름이 발생하므로 보험회사에게 보다 적합한 투자처임

○ 정부의 뉴딜펀드 조성은 글로벌 기후변화 대응 추세의 일환이며, 풍부한 유동성을 활용하여 경제의 선순환을 유도할 수 있으므로 적극적인 투자가 이루어질 수 있도록 다양한 투자유인을 제공할 필요가 있음

- 그린뉴딜은 각국의 탄소중립 선언 등 기후변화 대응이 강조되면서 금융시장의 새로운 투자기준으로 자리 잡고 있으므로 뉴딜펀드를 통한 투자처 확대는 전 세계적인 추세의 일환으로 장기 지속될 조건을 갖춘
- 성공적인 뉴딜펀드 조성은 코로나19로 인한 경제위기를 극복하고 새로운 산업과 인프라를 마련하는 기회가 될 수 있으며, 투자자 입장에서 풍부한 유동성을 기반으로 친환경·사회구조 변화 흐름에 맞는 투자처에 자금을 공급함으로써 안정적인 수익을 기대하고 경제의 선순환을 유도할 수 있음
- 하지만 친환경 인프라 등의 사업은 도입 초기 단계로 빠른 시일 내에 수익을 얻기 힘들다는 시각도 있어 장기간 투자가 필수적이며, 다양한 투자유인을 제공하여 민간투자자들의 적극적인 투자를 유도할 필요가 있음

18) 보험연구원(2020. 8. 3), 「'한국판 뉴딜'을 위한 보험산업 장기투자 활성화 과제」

19) 금융위원회(2021. 3. 2), 「보험산업 신뢰와 혁신을 위한 정책방향」에 따르면 '21년 하반기 중 보험회사 경영진 성과보수 이연기간 확대 등 장기적인 관점에서의 보수체계 개선이 예정됨

20) 국회입법조사처(2021. 2. 22), 「코로나19 위기 극복 등을 위한 뉴딜펀드의 성공적 추진을 위한 제언」

21) 관계부처합동(2020. 12. 23), 「정책형 뉴딜펀드 운용 및 민간참여 활성화 방안」