

기후금융 무엇이 문제인가?

초록

이 페이퍼는 현재 기후위기 해결의 중요 수단으로 거론되는 기후금융과 관련된 주류적인 논의가 지닌 문제점을 다음과 같이 검토한다. 기후금융론은 기후위기 대응을 위한 재원이 부족을 근거로, 민간 자본의 동원을 강조하면서, 신자유주의 논리를 답습하고 있다. 이러한 논리를 근거로 기후금융론은 공시의 강화와 배출권 거래제와 같은 탄소시장의 활성화를 주장하지만, 기후위기 대응의 효과성도 의심스러우며, 민간 자본의 이윤 추구 수단이 되고 있다. 더욱이 기후금융론은 정부의 역할을 민간 자본의 투자 활성화를 위한 위험 제거 역할로 제한함으로써, 공공 부문의 민영화를 촉진하고 사회경제적 불평등을 강화시킬 위험이 있다. 따라서 오늘날의 기후금융론의 근본적인 한계를 분명히 인식하여, 공공성을 강화하고 더 나아가 사회경제 체제의 근본적 전환을 위한 계획으로 나가기 위해 정부의 적극적 개입과 자본에 대한 강화된 통제 방안을 모색할 필요가 있다.



류승민

민주노동연구원 연구위원
rufri@hanmail.com

보고서는 민주노동연구원 홈페이지(kctuli.kctu.org)에서 보실 수 있습니다.

문의: 민주노총 부설 민주노동연구원

주소: 04518 서울 중구 정동길 3 경향신문사
13층

전화: 02-2670-9224

팩스: 02-2670-9299

메일: kctuli2020@gmail.com

민주노동연구원의 발간물은 민주노총 공식 입장과 다를 수 있습니다

목차

- 요약 3
- 1. 서론 5
- 2. 기후금융이란? 6
 - 1) 기후금융의 정의 6
 - 2) 기후금융의 배경 7
- 3. 기후금융론 비판 8
 - 1) “얼마나 많은 돈이 필요한가?”라는 인식의 문제점 8
 - 2) 정보 공개가 최선인가? 10
 - 3) 탄소가격제와 탄소시장의 한계 12
 - 4) 자본의 수익성 문제의 해결자로서 정부 16
- 4. 결론 17

요약

이 페이퍼는 현재 기후위기 해결의 중요 수단으로 거론되는 기후금융과 관련된 주류적인 논의가 지닌 문제점을 검토하고 정부의 보다 적극적인 개입과 자본에 대한 강화된 통제 방식의 필요성을 다음과 같이 주장한다.

기후금융이란 무엇인가?

-기후금융이란 기후(환경) 및 그것이 미치는 사회적 영향과 관련하여 자금을 조달하고 배분하는데 있어서 수반되는 모든 활동, 그것을 뒷받침하는 관행 및 제도, 그리고 궁극적으로 사회경제적 구조를 바라보는 관점 등을 포괄하는 개념이라고 할 수 있다.

-기후 금융이라는 아이디어는 1970년대 기후 환경 문제에 대한 인식이 높아지고 대응 방안을 찾는 과정에서 은행 및 금융 산업을 중심으로 한 민간 부문에서 제기되었다. 이들은 1972년에 설립된 UNEP와 긴밀하게 협력했는데, 바로 이 과정에서 녹색(기후) 금융이라는 아이디어는 등장했다. 즉 녹색(기후) 금융은 민간 주도의 이니셔티브였으며, 민간 금융(자본)이 환경 목표 달성에 기여할 수 있다는 점을 반영한 것이었다. 그리고 이러한 민간 자본의 주도성은 당시 신자유주의의 부상을 배경으로 한 것이었다.

기후금융론 무엇이 문제인가?

-기후금융론의 주된 관심사는 재원 부족 문제이다. 즉 현재의 수준은 기후위기 대응을 위해 필요한 금액에 비해 상당히 부족하다는 것이다. 이는 기후위기 대응의 시급성을 보여주기도 하지만, 무엇을 위해 그리고 어떻게 자금을 동원하고 배분할지에 대한 논의는 상대적으로 소홀해진다. 또한 자금 부족 문제를 해결하기 위해 부족한 자금을 충당하기 위해 민간 금융의 동원을 강조하는데 이것은 전형적인 신자유주의 논리에 기반하고 있다.

-기후금융론은 민간 금융의 동원을 위해 투명하고 신뢰성있는 정보 공개를 강조한다. 공시를 통해 시장이 기후 리스크를 평가하고 자본을 배분하도록 유도하는 것이 바람직하다는 것이다. 그러나 ESG 등급에 대한 논란에서 나타나듯이, 정보 공개는 매우 불완전하고 불충분하다. 또한 이러한 시장 중심적 접근은 정부의 개입이나 규제가 아니라, 시장 행위자의 자율적인 행위에 맡겨두면 만사형통이라는 자유방임의 논리에 다름 아니다.

-기후위험을 측정하는 기준이 되는 탄소가격의 설정은 탄소 배출 행위에 적절한 비용을 부과하여 외부효과를 내부화하려는 시도로, 배출권 거래제와 같은 시장 기반 메커니즘을 통해 구현된다. 하지만 배출권 거래제는 그 효과성 측면에서 많은 비판을 받고 있다. 과도한

배출권 할당과 낮은 가격으로 인해 온실가스 감축 효과가 제한적이며, 탄소 상쇄 제도는 실제 배출 감축과 무관하게 환경 파괴와 사회적 갈등을 초래한다. 이는 기업의 수익 창출 수단으로 악용될 가능성을 보여준다.

-기후금융은 정부의 역할을 어떻게 규정하는가? 이 체제에서 국가는 민간 자본을 유치하기 위해 위험을 제거(derisking)하거나 수익률을 높이는 방식으로 민간 투자자에게 유리한 조건을 제공한다. 그러나 이는 민간 자본의 이해관계를 우선시하고 공공의 목표를 왜곡할 위험이 있다. 또한, 민간 자본의 수익성을 보장하기 위해 정부 지출이 늘어날 경우 그 부담이 납세자에게 전가될 수 있다.

■ 현재의 기후위기 상황과 그로 인한 불평등 심화를 고려할 때, 기후금융론의 논리는 효과적인 대응책이 될 수 없다.

-기후금융론의 논리를 비판적으로 볼 필요가 있다. 정보 공시론과 배출권 거래제 등은 여전히 기후위기 대응을 위한 효율적이고 효과적인 방식이라고 선전되고 있다. 물론 내부적으로 현재 제도의 문제점을 인식하여, 공시 의무를 강화하거나, 배출권 거래제의 유상할당 비중을 높이는 등의 제도 개선이 전혀 의미가 없는 것은 아니다. 그러나 그것이 가진 분명한 한계를 인식하고, 탄소 다배출 기업을 보다 직접적으로 규제할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다.

-기후금융의 시장 규율론이 가진 성격을 인식할 필요가 있다. 이것은 정부의 역할을 시장 제도를 유지하고 지원하는데 그치게 만든다는 점에서, 신자유주의 체제를 온존하게 하는 기능을 수행한다. 현재 기후위기의 상황과 그것이 사람들의 삶에 미치는 심각성을 고려한다면 기후위기에 대한 효과적인 대응책이 될 수 없으며 기후위기로 인한 불평등을 심화시킬 뿐이다. 따라서 정부의 보다 적극적인 역할을 요구해야 한다. 이를 위해 공공성을 강화하는 방향의 산업정책이나 좀 더 나가서 사회경제적 전반의 전환에 대한 계획의 방식이 모색될 필요가 있고, 이러한 차원에서 공공금융의 방식이 강화되어야 한다.

1. 서론

기후위기 대응은 현대 사회가 직면한 가장 중대한 과제 중 하나로, 이를 해결하기 위한 방법으로 기후금융의 중요성이 점점 더 부각되고 있다. 기후금융은 단순히 탄소 배출을 줄이는 데 그치지 않고, 지속 가능한 발전을 위한 재정적 토대를 제공하며, 글로벌 차원의 협력을 통해 녹색 전환을 가속화하려는 노력이기도 하다. 그러나 기후금융이 기존의 시장 메커니즘을 바탕으로 설계되었다는 점에서, 본래의 목표를 충분히 달성할 수 있을지에 대한 의문이 제기되고 있다.

1970년대 이후 발전해 온 기후금융은 민간 자본을 중심으로 확장되어 왔으며, 이는 신자유주의적 개혁의 맥락에서 민영화와 금융화의 논리가 강화된 결과로 볼 수 있다. 이러한 배경 속에서, 기후금융은 시장 중심의 대응 방식을 채택하여 민간 자본의 참여를 유도하고, 이를 통해 재정적 한계를 극복하려는 정책적 접근으로 자리 잡았다. 하지만 이러한 접근은 공공의 이익보다는 민간 투자자의 수익성에 초점이 맞춰질 가능성이 높으며, 이는 기후위기 대응의 근본적 목적을 훼손할 위험을 내포하고 있다.

하지만 이러한 기후금융이 지닌 위험한 논리는 제대로 평가되거나 비판되지 못한 것 같다. 가령 ESG 투자 혹은 경영이 부상하면서, 이를 새로운 윤리적 경영으로 포장하거나, 주주자본주의의 한계를 넘어서는 새로운 시도로 예찬하거나, 실용적인 차원에서 기업의 경영과 투자에 개입 수단으로 유효할 수 있다는 주장이 그렇다. 이런 주장에 일리가 없지는 않지만 기후금융이 신자유주의 논리에 근거하고 있다는 점, 시장주의적 기후위기 대응 방식의 하나라는 점에서 근본적인 한계를 지니고 있다고 생각된다.

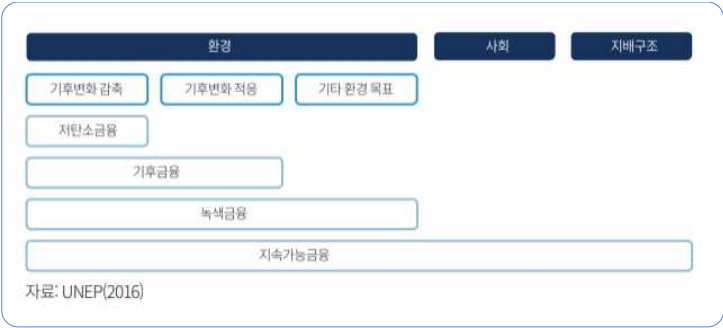
이에 이 글은 현재 유행하고 있는 기후금융에 관한 주류적 시각을 비판적으로 검토하고자 한다. 물론 기후금융을 전략적으로 활용하자는 측면에서 다양한 실용주의적 대책도 가능할 수 있다. 그러나 이 글은 근본적 한계를 인식할 필요가 있다는 점에서 다음과 같은 내용을 논의할 것이다. 첫째, 기후 위기 대응에 필요한 자금이 미달하고 있다는 자금 부족론의 함의를 살펴볼 것이다. 둘째, 기후 금융론에서 가장 핵심이라고 할 수 있는 공시 강화론의 한계 및 위험(리스크) 측정과 관련된 탄소 가격제의 한계를 살펴볼 것이다. 셋째, 기후 금융론에서 전제하고 있는 정부 역할에 대한 인식을 비판할 것이다.

2. 기후금융이란?

1) 기후금융의 정의

UNEP의 분류에 따르면 기후금융이란 기후위기 대응, 즉 탄소 배출 저감과 기후 적응과 관련된 금융을 말한다. 물론 기후금융 말고도 녹색금융, 저탄소금융, 지속가능금융 등의 용어도 함께 쓰이고 있다. UNEP¹⁾에 따르면 이 용어들은 [그림 1]과 같이 구분될 있다.

[그림 1] 기후금융 및 관련 용어의 분류



- 자료: 송홍선(2023)

[그림 1]은 환경, 사회, 지배구조라는 기준에 따라 여러 용어들을 구분하고 있다. 환경, 사회, 지배구조는 ESG라는 약자로 표시되기도 하는데, [그림 1]의 분류는 자금조달의 대상 혹은 목표의 포괄범위에 따라 용어를 구분하고 있다. 가장 포괄범위가 넓은 범주로서 지속가능금융이 있으며, 환경만을 포괄하는 녹색금융이 있다. 우리가 논의하고자 하는 기후금융은 환경 중에서도 기후, 즉 온실가스 감축(완화)과 적응과 관련되어 있다.

그러나 이러한 분류 및 정의는 편의적일 수 있다. 기후금융의 포괄범위가 감축(완화)와 적응이라고 해도, 그것이 여타 환경과 밀접한 관계를 맺고 있다. 가령 폭염과 같은 이상 기상 현상이 가뭄이나 물 부족 현상을 일으킨다는 점을 생각해볼 수 있다. 이것은 거꾸로 다른 환경 보존 활동이 기후위기 대응과 무관하지 않다는 점을 생각해봐도 그렇다. 이런 점에서 기후금융과 녹색금융은 크게 다르지 않는 용어라고 볼 수 있다. 물론 지속가능금융의 경우에는 ‘지속가능성’이란 의미에 따라 달라지겠지만, 사회와 지배구조까지 포괄하고 있다는 점에서 좀 더 넓은 의미를 가진 용어라고 할 수 있을 것이다.

또한 이러한 방식의 정의는 투자 대상 혹은 그것의 범위를 기준으로 한다. 그러나 금융은 단순히 대상에 대한 자금의 동원과 투자만을 의미하지는 않는다. 가령 ESG도 소

1) UNEP(유엔환경계획, United Nations Environment Programme)은 환경 문제를 다루기 위해 설립된 유엔 산하기구이다. 1972년 스웨덴 스톡홀름에서 열린 유엔인간환경회의의 결과로 설립되었으며, 전 세계 환경 보호와 지속 가능한 발전을 목표로 내세우는 주요 국제기구이다.

위 기후, 환경, 사회 및 거버넌스라는 범주를 나눠 경영 및 투자에 미치는 재무적인 위험을 측정하기 위한 것이다. 또한 이러한 위험 측정을 위해서는 계산 가능한 척도 역시 요구될 것이며, 탄소 가격이란 것이 탄소 배출로 인한 위험을 계산하는데 쓰인다. 그리고 ESG는 자본주의의 지속가능성을 추구한다고 일컬어진다. 이러한 점을 고려한다면 기후금융이란 환경 및 사회적 영향을 목표로 자금을 조달하고 배분하는데 있어서 수반되는 모든 활동, 그것을 뒷받침하는 관행 및 제도, 그리고 궁극적으로 사회경제적 구조를 바라보는 관점 등을 포괄하는 개념이라고 할 수 있다.

2) 기후금융의 배경

기후금융은 최근 몇 년 동안 금융 및 공공 정책에서 중요성이 커졌다. 그리고 녹색(기후) 채권을 비롯해 각종 투자 펀드 등의 다양한 금융 상품이 등장하고 있다. 그렇다면 이러한 기후 금융 혹은 녹색 금융에 대한 인식은 언제부터 시작되었는가?²⁾

우선 1970년대부터 환경문제를 비롯해 기후 변화 문제의 심각성에 대한 인식이 발전하기 시작했다. 기후변화에 관하여 주요 과학 및 외교 회의와 정상 회담이 1970년대와 1980년대에 걸쳐 열렸으며, 1988년에는 최고의 과학 정책 집계 기관인 IPCC가 설립되기도 했다. 이러한 흐름을 배경으로 녹색(기후) 금융이라는 아이디어는 은행 및 금융 산업을 중심으로 한 민간 부문에서 시작되었다. 그리고 이들은 1972년에 설립된 UNEP와 같이 공공 기관이지만 부분적으로 민간 자금으로 운영되는 기관과 긴밀하게 협력했는데, 바로 녹색(기후) 금융이라는 아이디어는 이 과정에서 등장했다. 즉 UNEP(1994)에서 발간된 보고서에도 밝히고 있듯이, 애초부터 녹색(기후) 금융은 민간 주도의 이니셔티브였으며, 민간 금융이 환경 목표 달성에 기여할 수 있다는 점을 반영한 것이었다.

그런데 이 1970년대는 석유 파동 등 일련의 사건을 동반한 자본주의 위기 시기로서, 전후 케인스주의가 비판받으며, 그 대안으로서 신자유주의 개혁이 부상하던 시기였다. 신자유주의적 개혁에는 민영화, 자유화를 비롯해 금융 부문의 확장이 중요한 과제였다. 이렇게 “기후변화에 대한 광범위한 인식과 기후 정치 및 정책에 대한 압력은 신자유주의 개혁의 절정기에 금융이 부상하는 시기에 나타났다.”³⁾는 점에서, “나오미 클라인은 이를 ‘나쁜 타이밍’이라고 묘사”³⁾하기도 했다. 게다가 이러한 민간 주도의 기후금융이 기후변화의 대응책으로 부상했던 것은 기후위기 당사국 총회 등에서 배출권 거래제 등과 같은 시장주의적 기후 대응 방식이 주류화되고 정식화된 상황과도 일맥상통하는 일이라고 볼 수 있다.

2) 이하 내용은 Dziwok, E. 외(2023) 참고

3) Bryant. G. 외(2024) 참고

즉 이러한 일련의 과정을 거쳐 기후금융은 시장주의적 기후대응 방식과 함께 기후위기 대응의 핵심을 차지하게 되었다. 특히 2015년 지속가능개발목표(SDGs)와 파리협정은 녹색 금융의 확대에 중요한 전환점이 되었다. 파리협정에 기후금융의 활성화가 명시되면서, 이후 은행, 금융기관뿐 아니라 컨설팅 회사, NGO, 공공기관 등이 참여하면서 소위 녹색 금융 생태계가 형성되었다.

기후금융의 부상은 일국내에서만 문제가 아니었다. 기후위기의 영향이 전세계적이므로 그 책임과 보상과 관련하여 글로벌 북부와 남부 국가들의 갈등은 현재도 계속되고 있다. 특히 기후위기 대응을 위해 글로벌 북부가 책임져야 할 자금의 규모만이 아니라 그 자금의 배분과 실질적인 사용이 글로벌 남부의 기후위기 대응에 실효성이 있는가에 대해서도 끊임없는 논란이 일어나고 있다.⁴⁾

3. 기후금융론 비판

위에서 언급했듯이 기후금융의 부상은 신자유주의적인 기후위기 대응 방식이 공식화된 상황을 배경으로 한다. 현재 유행하고 있는 기후금융 활성화 논의들을 보면 기후위기 대응의 최선은 시장에 맡기는 것이라는 논리를 전제하고 있다. 반면 정부는 시장 혹은 민간의 참여를 유인하는 보조적 역할에 한정된다. 이에 이 장에서는 오늘날 기후금융에 관련된 주류적 논의들의 내용을 요약하고 4가지 측면에서 문제점들을 살펴볼 것이다.

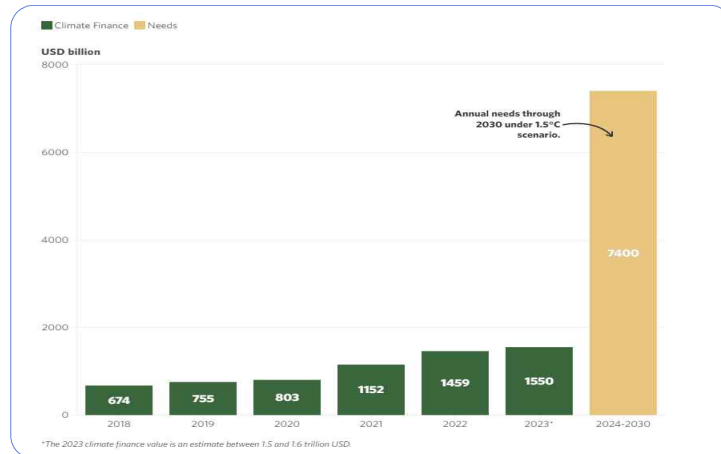
1) “얼마나 많은 돈이 필요한가?”라는 인식의 문제점

기후금융론의 가장 주목하는 문제는 자원 문제이다. 즉 기후위기 대응을 위해 요구되는 자금은 얼마나 되는가? 또는 필요한 규모를 현재와 비교한다면 얼마나 많은 자금이 모자라는가?

우선 전 세계 기후금융의 현황은 [그림 2]와 같다. 기후금융의 현황을 매년 보고하고 있는 CPI에 따르면 기후금융의 규모는 매년 증가하고 있다. 2018년과 2022년 사이에 연간 기후재원이 두 배 이상 증가했지만, 1.5°C 시나리오 하에서 2030년까지 매년 필요한 7.4조 달러(가장 우측에 위치한 막대)에 도달하려면 5배의 추가 증가가 필요하다고 한다(CPI, 2024).

4) 이러한 문제에 대해 녹색기후기금의 사례를 중심으로 논의한 김선철 외 (2023)를 참고할 수 있다.

[그림 2] 세계 기후금융 현황



- 자료: CPI(2024)

향후 필요한 자금에 대한 추정은 국내에서도 이뤄지고 있다. 김승완(2022)은 탄소중립 추진을 위한 에너지 부문의 전환비용을 ‘연료비+설비투자비-잔존가치’로 정의하여, 2030년까지 NDC 40%감축 달성을 위해 필요한 에너지 전환비용을 333조원으로 추정하였다(4.5% 할인율). 또한 2050년까지 넷제로 누적투자 비용은 887조원에서 1,005조원으로 추정하였다.⁵⁾ 송홍선(2023)은 탄소중립 투자를 “탄소중립 감축활동이 제로일 때 자연배출량과 2050 탄소중립을 위해 요구되는 수준의 감축활동을 했을 때 배출량과의 차이의 화폐적 가치”로 정의하고, 한국의 평균 탄소가격과 할인율을 가정하여 탄소중립 투자수요를 추정하였다. 추정 결과 누적 탄소중립 투자수요는 1,722조원(4.5% 할인율)에서 2,471조원(2.55% 할인율)로 나타났으며, 2050년까지 연평균 투자액은 70조원이며 할인율에 따라 57조원에서 82조원이라고 한다.

이렇게 필요한 자금 규모의 추산, 즉 기후위기 대응에 얼마나 많은 자금이 부족한지 하나의 수치로 제시하고 있는 자금 부족(finance gap)론은 한편에서는 현재 기후위기 대응의 부족한 수준을 하나의 수치로 보여준다는 점에서 선명성이 있다. 또한 기후위기 대응이 시급한 과제임을 보여주기도 한다. 다른 한편, 기후위기 대응 노력의 부족을 자금의 부족으로 표현한다면, 해결할 과제는 오직 자금조달의 규모를 늘리는 것이다. 물론 자금의 규모 증대도 중요하지만, 무엇을 위해 그리고 어떻게 자금을 동원하고 배분할지에 대한 논의는 상대적으로 소홀해진다.

이보다 더 심각한 문제는 자금부족론이 기후위기 대응이라는 과제를 바라보는 관점에 있다. 이 논리에 따르면 부족한 자금을 충당하기 위해 민간 금융의 동원을 강조하는데, 이것은 전형적인 신자유주의 논리에 기반하고 있다.⁶⁾ 이러한 주장은 배출권 거래제와

5) 송홍선(2023)에서 인용

같은 탄소가격제, 경매제도와 같은 재생에너지 촉진 제도 등과 같이 시장을 활용한 다양한 기후위기 대응 방식을 배경으로 한다. 즉 기후위기 대응을 위해 조성한 시장에 민간 금융을 통해 충분한 투자금이 유입되어야 한다는 것이다. 그런데 정부 재정 여력이 불충분하기 때문에, 민간 금융의 도움을 받을 수 밖에 없는 상황이므로, 다음과 같이 다양한 유인(incentive) 체계가 필요하다고 주장한다.

첫째, 투명하고 신뢰성 있는 정보 공개가 필요하다. 민간 금융이 기후위기 대응 사업에 동원되기 위해서는 사업의 리스크 계산이 정확하게 이루어져야 하고, 이것이 투자자에게 투명하게 공개되어야 한다. 이를 위해 기후 위험이나 ESG 관련 정보 공시의 강화가 필요하다.

둘째, 기후 위험에 대한 계산이 이뤄지기 위해서는 탄소 가격 책정이 필요하다. 따라서 탄소 가격제가 장려되어야 하고, 탄소 시장이 활성화되어야 한다. 이를 위해 배출권 거래제와 같은 규제적 탄소 시장만이 아니라 자발적 탄소 시장의 활성화도 필요하다.

셋째, 정부는 민간 금융 동원을 위한 조력자 역할을 해야 한다. 위의 탄소 가격제와 공시가 잘 이루어질 수 있도록 적절한 제도를 설계해야 한다. 또한 기후위기 대응 사업에 민간 투자자가 온전히 위험을 부담하기는 어렵기 때문에, 정부 지출이 ‘마중물’의 역할을 해야 한다. 즉 정부의 최선의 역할은 기후위기 대응이 시장을 통해 원활하게 이루어지도록 투자 수익성을 보장해주는 것이다.

그러나 이러한 논리는 그렇게 새롭지도 않은 주장이다. 기후금융의 활성화를 명시한 파리협약 이후 ‘얼마나 많은 돈이 필요한가’라는 문제는 매년 열리는 COP(유엔기후변화협약 당사국총회)의 반복된 의제였고, 위와 같은 논리는 별다른 반성적 검토없이, 시장 자체가 문제가 아니라 ‘제대로 된 시장이 없어서’ 문제라는 식으로 호도되었다. 시장은 여전히 가장 최선의 해결책으로서 여겨졌다. 하지만 이러한 논리는 현실과는 너무 동떨어진 것이었다. 즉 [그림 2]에서 보여지는 변변치 못한 기후금융의 규모는 현재와 같은 시장주의 기후위기 대응 방식의 실패로 해석되어야 한다. 그렇다면 무엇이 문제인지 이 하에서는 위 논리들의 문제점을 하나씩 살펴볼 것이다.

2) 정보 공개가 최선인가?

금융시장에서 정보 공개, 즉 공시란 기업이 재무제표, 경영성과, 주식 관련 정보 등을 투자자 및 일반 대중에게 공개하는 것을 말한다. 공시의 목적은 투자자를 보호하고, 투명성과 신뢰성을 확보하며, 이를 통해 자본시장의 효율성을 제고하기 위한 것으로 알려

6) 이는 민관협력금융 또는 혼합금융(blended finance)라고도 불린다.

져 있다. 기본적으로 상품을 거래하는 시장에서 상품에 대한 신뢰성 있는 정보가 투명하게 공개되어야만 한다고 주장하듯이, 기후위기 대응을 위해서도 기후 위험 혹은 탄소 배출 관련 정보가 신뢰성있고 투명하게 제공될 필요가 있다는 것이다. 외견상 너무 당연해 보이는 이 주장은 어떤 점에서 문제일까? 우리는 이 주장이 전제로 하고 있는 논리의 위험성을 기후위기와 관련해 살펴볼 것이다.

이러한 주장과 관련해 많이 회자되는 것이, 영국 중앙은행 총재 및 금융안정위원회(FSB) 의장을 역임하였고, 유엔 기후행동 및 금융 특사로서 기후금융의 역할을 강조하고 있는 마크 카니(Mark Carney)의 연설이다. 카니는 다음과 같이 공시의 중요성을 강조한다.

“기후 변화 위험에 대한 효율적인 시장 대응과 이를 해결하기 위한 기술 및 정책은 정보의 투명성을 바탕으로 이루어져야 한다. 2도 세상으로 전환하는 과정에서 '시장'을 구축할 수 있다. 그러나 정보가 제공되고 정부의 정책적 대응과 민간 부문의 기술적 혁신이 신뢰할 수 있는 경우에만 조정을 앞당길 수 있는 잠재력이 있다. (중략) 오래된 격언에 따르면 측정된 것을 관리할 수 있다는 말이 있다. 투자자들은 투자의 탄소 집약도에 대한 정보를 통해 기업의 비즈니스 모델에 대한 위험을 평가하고 시장에서 자신의 견해를 표현할 수 있다.(Carney, 2015)”

위 인용문에서 분명하게 나타나듯이, 공시를 통해 시장이 위험을 평가하고 그에 따라 자본을 배분할 수 있도록 한다는 기본적인 논리를 기후위기 대응을 위해서도 활용하여 민간 금융을 끌어들이기 위해서는 투명하고 신뢰성 있는 공시가 토대가 되어야 한다는 것이다.

이러한 공시 강화의 실천 사례로서 두 가지를 꼽을 수 있을 것이다. 우선 국제적인 공시 프레임워크로 광범위하게 확산되고 있는 TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)⁷⁾를 들 수 있다. 카니는 이것의 창립 및 확산에도 핵심적인 역할을 했는데, TCFD는 기업과 금융기관이 기후 관련 재무정보를 효과적으로 공개할 수 있도록 4가지 주요 영역에 대해 권고안을 제시하고 있다. 그리고 이 권고안은 100개국 이상의 정부 및 민간 기관에서 채택되고 있으며, 많은 기업들이 자발적으로 이를 준수하고 있다고 한다. 또 다른 하나는 ESG 경영 혹은 투자로 불리는 것이다. ESG는 기본적으로 투자 의사 결정 및 기업 경영에 대한 접근 방식으로서, 기존의 재무 지표를 넘어서는 요소를 재무적 위험요소로 파악하여 투자 및 관리 관행에 통합하려는 시도라고 할 수 있다(Br

7) 기후변화 관련 재무정보공개 태스크포스

yant, G. 외, 2024). 즉 온실가스 배출량이나 화석 연료 사용량과 같은 기후 요인, 생물 다양성에 미치는 영향을 포함한 기타 '환경' 요인, 노동 조건이나 인권과 같은 '사회적' 요인, 기업의 규제 준수나 이사회 다양성 같은 '거버넌스' 요소를 투자 시 고려사항으로 수용한다는 것이다. 더 나아가 ESG는 기후 및 기타 위험의 평가와 관리를 금융 시장 전반의 운영에 포함시키기 위해, 공시해야 할 사항에 대한 프레임을 제공하고, 이러한 공시를 등급으로 전환하는 지표를 생성함으로써, 기후 및 기타 위험에 대한 정보를 알리려고 한다(Bryant, G. 외, 2024).

TCFD든 ESG든 공시 확대 및 강화 노력은 국내외적으로 실행되고 있다. 가령 국내에서는 2021년에 금융위원회에서 ESG 공시를 단계적으로 의무화하는 로드맵이 발표되었으며, 가장 최근에는 '기후공시 의무화법'이 국회에서 발의되기도 했다.⁸⁾ 하지만 이러한 진전을 어떻게 봐야 할까? 공시 혹은 ESG 등급에 관한 논란도 분분한 실정인데, 공시의 강화를 주장하는 것은 과연 어떤 문제가 있는가?

우선, 가장 널리 알려진 문제는 바로 '그린워싱(green washing)' 논란이다. 특히 ESG 등급과 관련하여, 그 평가가 일관성이 없고 실제 현실과 모순된다는 점이다. 국내의 경우에도 기업들이 ESG 보고서 발간 형태로 정보공개를 하고 있지만, 보고서에 명시된 환경 경영 성과와 실질적 조치 간의 심각한 괴리가 있다는 점이 종종 고발되고 있다.⁹⁾ 이런 일이 벌어지는 것은 언급한 대로 평가의 일관성이 부재하다는 점이다. 이러한 허점은 투자자나 기업이 각기 다른 ESG 등급 체계를 비교하여, 자신에게 유리한 기준이나 평가 방식을 전략적으로 활용할 수 있게 한다. 기업은 기준이 느슨한 ESG 등급 평가기관에 평가를 맡길 수도 있으며, 투자자 역시 자신이 투자한 기업이 높은 등급을 받았다는 것을 근거로 규제를 회피할 수 있다. 가버(Gabor)는 이를 '녹색 규제 차이 거래'라고 명명한다(Gabor, 2021).

물론 이러한 논란은 시장 내부에서도 충분히 인식하고 있다. 따라서 TCFD와 같이 기후 위험에 대한 일관되고 비교 가능하며 객관적인 공개를 위한 프레임을 만들기 위한 노력이 진행되고 있기는 하다. 또한 이전에 기업 회계 및 회계 보고를 표준화하기 위해 노력했던 과정을 통해, 여러 NGO들이 설립되어 ESG 지표의 표준화 작업을 진행하고 있으며, EU 택소노미(taxonomy)와 같이 정부 차원의 노력도 진행되고 있다. 이렇게 정보 공시가 표준화되고, 정부 규제 차원에서 강화되는 점은 한편에서는 바람직해 보인다.

그럼에도 불구하고 공시(강화론)가 지니고 있는 근본적인 문제는 남아있다. 공시가

8) '기후공시 의무화법' 발의...한국, 세계 ESG 공시 흐름 따라가야
https://greenium.kr/news/59312/?utm_source=chatgpt.com

9) 다음과 같은 기사를 참고할 수 있다. '[ESG이슈] 믿을 수 없는 ESG보고서'...그린워싱 우려'
<http://dailyan.com/mobile/article.html?no=655257>

최선이라는 생각은 국가나 규제가 아닌 시장을 통한 자발적인 조치가 효과적인 기후 금융의 핵심임을 의미한다(Dziwok., E. 외 2024) 즉, 은행, 금융 서비스 제공업체 및 투자자가 자발적으로 환경 사회 지배구조(ESG) 기준을 준수하거나 신뢰성있고 투명한 기후 위험 정보를 공개하면, 금융시장이 효율적으로 작동하여 환경 목표 달성에 기여할 수 있다는 것이다. 그러나 이것은 시장 행위자가 편익과 비용을 비교하여 합리적 의사 결정을 내리는 주체라고 가정하는 신고전학과 주류 경제학의 핵심 주장이라는 점에서 전형적인 신자유주의적 논리이다. 일례로 금융시장에서 비합리적 행태로서 보고되는 일련의 투기와 거품이 기후금융에서도 예외라고 할 수 없을 것이다.

또한, 이러한 자발성을 강조하는 논리는 기본적으로 정부 개입이나 규제보다는 시장 규율을 강조한다. 여기에는 적절한 위험 공개를 통해 시장이 스스로의 규율 메커니즘을 통해 안정성을 유지할 수 있다면, 정부의 어떠한 개입도 필요 없다는 논리를 깔고 있다.¹⁰⁾ 이에 정부는 적극적으로 개입하거나 공공성을 확대하는 주체로서가 아니라, 시장이 스스로 할 수 있도록 제도 개선 등의 프레임을 개발하는 것으로 제한된다. 이러한 정부 개입의 특징을 크리스토퍼스는 '가벼운 터치soft touch'라고 부른다(Christophers, B. 2017).

마지막으로, 공시 혹은 ESG 등급에서 이야기하는 기후 위험, 즉 위험(risk)이란 무엇인가? 위에서 언급한 카니는 물리적 위험(physical risk)과 전환적 위험(transition risk)을 이야기한다. 즉 전자는 홍수나 폭염 등과 같이 기후위기의 영향으로 인해 직접적으로 발생하는 재무적 위험을 말하며, 후자는 기후위기 대응을 위한 에너지 전환을 비롯한 산업전환 과정에서 발생하는 재무적 위험을 말한다. 그런데 여기에서 말하는 위험(risk)은 확률적으로 계산가능한 위험을 말한다. 그런데 과연 기후위기가 미치는 영향을 계산 가능 영역이라고 생각할 수 있을까? 오히려 기후위기는 불확실성(uncertainty)의 영역이라고 볼 수 있다는 점에서, 공시된 정보의 오류가능성과 불충분성이 제기될 수 있다. 또한 공시나 ESG 등급과 관련해 문제점으로 제기되는 자의적인 평가는 고려대상을 제한함으로써 재무적으로 중요하지 않은 것으로 간주되는 사람과 환경에 대한 위험을 무시할 수도 있다(Bryant, G. 외, 2024). 이러한 점에서도 기후공시나 ESG 등급이 비재무적 요인을 충분하게 담아낼 수 있는 틀이라고 할 수는 없을 것이다.

3)탄소가격제와 탄소시장의 한계

공시와 더불어 민간 금융의 유인 체계로서 강조되는 것이 바로 탄소 가격제이다. 이

10) 이하 Christophers(2017) 참고

것은 위에서 논의한 기후위험과 밀접하게 관련이 있다. 물리적 위험이든 전환적 위험이든 위험의 측정을 위해서는 하나의 척도가 필요할 것이다. 즉 기후위기의 근본적 원인이 바로 탄소 배출이므로 탄소 배출량에 적절한 가격을 매길 수 있다면, 이와 관련된 편익 혹은 비용을 재무적 관점에서 계산할 수 있다.

물론 이 논의 새로운 논의는 아니다. 신자유주의적인 신고전학과 경제학이 환경문제를 바라보는 논리, 즉 시장 실패론에 근거한다. 신고전학과 경제학에 따르면 기후위기와 같은 환경 파괴의 문제는 외부성의 문제로서, 경제활동이 의도치 않게 환경오염을 통해 제 3자에게 피해를 주지만 보상이 이뤄지지 않는 상황을 말한다. 그래서, 가령 기후위기의 주범인 탄소(배출)에 가격을 매길 수 있다면, 탄소배출자는 탄소 배출을 비용으로 인식하여 탄소 배출 행위를 억제시킬 수 있다는 것이다. 따라서 탄소 가격제는 외부효과의 내부화, 즉 탄소 배출 행위를 비용으로 평가하고, 혹은 제 3자의 피해를 금전적으로 환원하기 위해 탄소에 가격을 매기는 방식을 말한다. 결국 탄소 시장의 발전은 탄소 가격의 발견 기능을 활성화시켜 위험의 측정과 정보 공개를 원활하게 하는데 도움을 줄 수 있다는 것이다.

즉 탄소가격제 혹은 탄소시장은 기후금융과 이러한 관련이 있다. 그러면 대표적인 탄소가격제 혹은 탄소시장인 배출권 거래시장의 예를 들어어 논의를 해보자. 배출권거래제는 온실가스 배출을 줄이기 위해 상한선을 정하고 이를 기준으로 배출량을 거래할 수 있도록 한 제도를 말한다. 배출권은 정해진 양의 온실가스를 배출할 수 있는 권리증서를 말한다. 이러한 배출권 시장의 기능은 기후금융에 다음과 같은 점에서 중요하다고 한다.

배출권의 가치평가(valuation) 기능을 수행하는 탄소시장은 기후금융에서 핵심적인 역할을 담당한다고 할 수 있다. 배출권 가치가 높을수록 기후금융 프로젝트의 기대수익률이 높아지기 때문에 기후금융 공급 여건은 개선된다. 재무적 이익(이자, 배당 등)에 관심이 있는 기후금융 공급자들이라도 배출권 가치가 프로젝트의 경제성(기대수익률)과 성공 가능성에 영향을 미치기 때문에 최종적으로는 탄소시장의 영향을 받는 구조이다. 또한 배출권시장은 배출권 자체가 기후금융의 자원(원천)으로 사용되기도 한다. 특히, 유상할당 재정수입은 공공 기후금융의 주요 조달원으로서 시장실패 가능성이 높은 투자프로젝트에 집중 투자되며, 관련 위험을 분담하는 역할을 한다.(송홍선, 2023)

인용문에서는 배출권 거래제의 장점을 강조하고 있지만, 과연 배출권거래제와 같은 탄소 시장은 제대로 작동하고 있는 것일까? 첫째, 배출권 거래제에 대한 효과성과 관련

하여, 온실가스 배출 감소에 기여하지 못하고 오히려 기업들의 수익 창출 및 환경 파괴 수단으로 이용되고 있다는 비판을 들 수 있다. 배출권의 과도한 할당과 그로 인한 낮은 가격은 탄소 배출자로 하여금 자발적으로 행동을 바꿀 유인을 제대로 주지 못하고 있다. 그리고 국내 사례의 경우를 보자면, 정부가 배출 상한선, 즉 무상 배출권 할당량을 지나치게 높게 설정하는 문제도 꼽을 수 있다.¹¹⁾ 이로 인해 기업들의 실제 배출량보다 허용량이 더 높은 경우가 빈번히 발생하며, 이런 경우 기업은 온실가스 배출을 줄이지 않아도 남은 배출권을 판매해 수익을 얻었다는 점이다. 한 보도에 따르면, 2021~2022년 동안 상위 10개 기업은 느슨한 배출권 거래제를 통해 3021억 원의 수익을 올렸다고 한다. 포스코는 2020년까지 245억 원, 삼성전자는 446억 원의 수익을 올렸는데, 이는 배출권 거래제의 효과성에 의문을 제기하는 주목할만한 사례라고 할 수 있다.

둘째, 물론 이와 같은 문제점에 대해 배출권 거래시장이 배출권의 유상할당 등을 통해 좀 더 제대로 운영되도록 해야한다는 해결책도 충분히 가능할 것이다. 그러나 배출권 거래제를 비롯한 탄소가격제의 근본이, 탄소가격의 제대로 된 발견을 통해 합리적인 시장 행위자(탄소 배출자)의 의사결정에 영향을 미쳐서 탄소 저감 행위를 촉진할 것이라는 점을 고려한다면, 한계는 여전히 존재할 뿐이다. 즉 탄소시장이 경제학자들이 말하는 것처럼 효율적으로 작동하는 시장이라고 믿을 근거는 없다. 또한 행동을 변화시킬 만한 가격의 수준은 얼마인가? 그 가격 수준은 정치적으로 결정될 것이다. 재벌을 포함한 기업 권력을 통제하거나 최소한의 견제라도 할 수 있는 사회적 세력이 부재하다면 유상할당을 늘려 가격을 높이는 것이 얼마나 실효성이 있을지 의문이다. 그리고 가격이 높아도 우회할 여지가 충분히 존재한다면 어떠한가? 대표적으로 배출권 거래제도에 속한 탄소 상쇄 제도를 들 수 있다. 예를 들어 예를 들어, 온실가스를 흡수하거나 포집하는 기술을 개발하거나, 산림과 습지를 보호하거나, 나무를 심는 활동으로 배출량을 상쇄할 수 있고, 이를 통해 생성된 '상쇄 배출권'은 시장에서 거래할 수 있기도 하다. 그러나 이런 상쇄 제도는 실제 배출량을 줄이는 것과 무관하다는 점에 주목해야 한다. 또한 상쇄 배출권 생성을 위해 기존 숲을 파괴하고 새롭게 나무를 심거나, 원시림 보호라는 명목으로 주로 글로벌 남부 국가들에서 선주민들을 강제로 이주시키는 등의 심각한 문제를 일으켰다는 점에서도 비판을 피할 수 없다.

따라서 민간금융의 유인체계로서 탄소가격제, 혹은 탄소시장의 활성화를 주장하고 있지만, 이것은 효과성도 검증되지 않았다는 점에서 실패한 기후위기 대응방식이자, 민간금융의 동원책으로도 제대로 기능하지 못할 것이다. 다른 한편 환경파괴의 주범이자 기후불평등을 야기시키는 상쇄 제도와 관련해서 보자면, 기후금융은 오히려 기후불평등을

11) 이하 내용은 "온실가스 뿔어던 기업들, 그 덕에 되레 5600억 벌었다"

https://www.hani.co.kr/arti/society/environment/1061194.html?utm_source=chatgpt.com

강화하는 부정의한 방식이라고 생각된다.

4)정부는 무엇을 해야하는가? 자본의 수익성 문제의 해결자로서 정부

기후위기 대응과 관련해서 정보 공시론이나 탄소가격제(배출권거래제)는 기본적으로 시장 주도적 기후위기 대응 방식으로서, 정부의 역할에 대해서는 매우 제한적으로 인식하고 있다. 정부는 시장의 원활한 작동을 지원하는 다양한 역할을 수행하는데, 이러한 정부 역할의 성격을 ‘위험제거(derisking)’라고 규정할 수 있을 것이다.¹²⁾ 가보와 벤자민의 연구에 따르면, 현대 자본주의에서 국가와 민간 자본 간의 관계를 재구성하고, 특히 녹색 전환과 같은 주요 인프라 프로젝트를 추진하기 위해 국가가 민간 자본의 참여를 유도하는 방식을 약한 위험제거 체제(weak derisking regime)로 정의한다. 이러한 체제에서 정부의 역할은 직접적으로 생산에 개입하지 않는다. 다만 사회 인프라, 에너지 인프라 및 자연을 포괄하는 광범위한 인프라 자산군을 기반으로 민간 자본을 유인하는데 초점을 맞춘다. 즉 기후금융론이 주장하는 민관협력금융이나 혼합 금융의 논리는 바로 이러한 맥락에 있다고 할 수 있다.

그렇다면 민간 자본을 유인하기 위해 무엇이 필요한가? 정부는 위험을 제거하거나 위험 조정 수익률을 높이는 방식으로 민간 투자자들에게 유리한 환경을 조성한다. 이와 관련해 대표적인 사례로서 기후위기 대응과 관련하여 해상풍력과 같은 대규모 재생에너지 사업을 들 수 있다.¹³⁾

재생에너지는 탄소 배출 감축을 위한 에너지 전환의 대표적인 방식으로 알려져 있다. 하지만 태양광 단지나 해상풍력 단지과 같이 대규모 설비의 설치가 필요한 사업의 경우, 상당한 초기 고정 투자 비용이 소요된다. 따라서 비용을 가급적 빠르게 회수하기 위한 수익성이 보장되어야, ‘금융적합적(bankable)’인 사업이 되어 투자자금을 유치할 수 있다. 이에 정부의 지원은 필수적이다. 이를 위해 정부가 사업에 대한 보증을 서거나, 혹은 시장을 조성하여 민간 자본의 수익성을 보장해주는 역할을 수행하는 것이다. 선발 산업국의 대표적인 사례를 들면, 차액계약(CfD)과 같은 재생에너지 경매제도와 재생에너지 사업자에 대한 세금 공제 제도를 활용한 미국의 인플레이션 감소법을 들 수 있다.¹⁴⁾ 하지만 이러한 위험제거 방식은 다음과 같은 문제를 가지고 있다.

첫째, 이러한 방식은 민간 투자자들에게 높은 수익을 보장하면서, 공공 자산 관리에 있어

12) 이하 논의는 Gabor, D. and Braun, B.(2023) 참고

13) 또한 사회적 인프라에 대한 민관협력(PPP)도 널리 알려진 사례이다.

14) 재생에너지 경매제도의 경우 에너지 전환을 위해 경쟁 입찰을 통해 해상 풍력 등 재생에너지 설비 확대를 유인한다. 당첨된 재생에너지 사업자는 행사가격이라는 고정된 가격에 전기를 판매할 수 있으며, 가령 시장 판매가격이 행사가격보다 높을 경우 그 차액을 정부로부터 지불받을 수 있게 된다.

민간의 지배력을 강화한다. 즉 민간 자본이 인프라 개발의 중심에 놓이면서 공공 정책의 목표가 왜곡될 가능성이 있다. 위에서 언급한 경매제도는 재생에너지 확대를 목적으로 하지만, 적절한 수익성이 보장되지 않을 경우 입찰 실패의 가능성도 상당히 높다.

둘째, 또한 이러한 방식은 분명하게도 기후위기에 효과적인 대응책이 될 수 없을 것이다. 위에서 언급한 입찰 실패 가능성은 민간 주도 재생에너지 확대의 한계를 보여준다. 그리고 민간 자본의 관심은 탄소 배출의 감축이나 기후 적응의 문제를 해결하는 것이 아니라, 오직 수익성 문제이므로, 수익성은 낮지만 정작 필요한 사업이 시행되지 않을 가능성이 높다. 또한 민간 자본의 수익성 보장을 위해 정부 지출이 늘어난다면, 그 부담은 납세자인 노동자들에게 전가될 수 있다.

4. 결론

기후위기는 인류가 직면한 가장 심각한 도전 과제 중 하나이며, 이를 해결하기 위해 기후금융의 역할이 부상하고 있다. 그러나 현재 기후금융이 채택하고 있는 시장 중심적 접근 방식은 기후위기 대응의 효과적 수단이 되지 못하고 있으며, 공시의 강화나 탄소 가격제 등을 통한 유인체계는 그 자체로 한계가 많다. 또한 기후금융은 공공의 목표보다는 민간 자본 투자자의 이익을 우선시하고, 정부의 역할을 수익성 보장을 위한 시장 제도 유지 및 개선에 한정시킴으로써, 공공성을 약화시킬 위험이 있다. 따라서 이러한 기후금융의 논리를 넘어서는 대안을 모색하기 위해 다음과 같은 점을 염두에 두어야 한다.

첫째, 기후금융론의 논리를 비판적으로 볼 필요가 있다. 정보 공시론과 배출권 거래제 등은 여전히 기후위기 대응을 위한 효율적이고 효과적인 방식이라고 선전되고 있다. 물론 내부적으로 현재 제도의 문제점을 인식하여, 공시 의무를 강화하거나, 배출권 거래제의 유상할당 비중을 높이는 등의 제도 개선이 전혀 의미가 없는 것은 아니다. 그러나 그것이 가진 분명한 한계를 인식하고, 기후위기의 주범인 자본을 보다 직접적으로 규제할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다.

둘째, 기후금융의 시장 규율론이 가진 성격을 인식할 필요가 있다. 이것은 정부의 역할을 시장 제도를 유지하고 지원하는데 그치게 만든다는 점에서, 신자유주의 체제를 온존하게 하는 기능을 수행한다. 현재 기후위기의 상황과 그것이 사람들의 삶에 미치는 심각성을 고려한다면 기후위기에 대한 효과적인 대응책이 될 수 없으며 기후위기로 인한 불평등을 심화시킬 뿐이다. 따라서 정부의 보다 적극적인 역할을 요구해야 한다. 이를 위해

공공성을 강화하는 방향의 산업정책이나 좀 더 나가서 사회경제적 전반의 전환에 대한 계획의 방식이 모색될 필요가 있다. 또한 금융의 측면에서 이를 지원하기 위해 공공 금융이 강화되어야 한다.

셋째, 기후금융론은 단적으로 기후위기가 금융시장에 미치는 재무적 영향에 대한 자본의 대응 방안이라고 할 수 있다. 그렇다면 거꾸로 금융시장이 기후위기에 미친 영향 혹은 책임은 무엇인가? 이러한 영향과 책임을 고려한다면 금융은 어떤 모습으로 변해야 하고 어떤 방식으로 규제되어야 하는가? 현재 기후금융론의 논리에는 기본적으로 이러한 문제 의식이 부재한 것으로 보인다.

참고문헌

- 김선철, 류승민, 산드라 반 나이르크, 톰 레딩턴 (2023) 『기후금융에 대한 공공재 접근방식: 녹색기후기금 사례연구』, PSI International, 민주노동연구원, 사회공공연구원
- 송홍선(2023) 탄소중립을 위한 기후금융 발전 과제, 이슈보고서 23-08, 자본시장연구원
- Bryant, G. & Webbe, S. (2024) 『Climate Finance: Taking a Position on Climate Futures』, Agenda Publishing
- Carney, M. (2015) Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability, Speech by Mr Mark Carney, Governor of the Bank of England and Chairman of the Financial Stability Board, at Lloyd's of London, London, 29 September 2015.
- Christophers, B. (2017) Climate Change and Financial Instability: Risk Disclosure and the Problematics of Neoliberal Governance. *Annals of the American Association of Geographers*, 107(5), 1108–1127.
- CPI(2024) Global Landscape of Climate Finance 2024
(<https://www.climatepolicyinitiative.org/>)
- Gabor, D. & Braun, B. (2023) Green macrofinancial regimes
(<https://osf.io/download/651c85ca1bc86509c6f378fd/>)
- Gabor, D. (2021) The Wall Street Consensus, *Development and Change*, 2021/3
- Jäger, J. and Dziwok, E. (2024) 『Understanding Green Finance: A Critical Assessment and Alternative Perspectives』, Edward Elgar