



ESG & Transition

더 센 것들 : ① 노란봉투법과 ESG

▶ Analyst 박세연 shannon@hanwha.com 02 3772 7406

노란봉투법:

「노동조합 및 노동관계조정법」 제2조와 제3조 개정안을 지칭하는 별칭.

2009년 쌍용자동차 파업 참여 노동자들에게 거액의 손해배상 판결이 내려지자, 한 시민이 "노란 월급봉투를 다시 받길 바란다"며 4만 7천원을 기부한 것에서 유래

노란봉투법(노동조합법 개정안)은 단순한 노동법 개정을 넘어, 기업의 예측 가능성과 자본시장의 투자 심리에 큰 영향을 미치고 있습니다. 근로자의 안전사고는 최우선시 되어야 하지만, 기업의 투자 심리까지 위축시킬 법안으로 전략하지는 말아야 한다고 생각합니다. 6개월간 실제 현장 적용과 정보공개·사회적 논의가 투자심리에 실질적으로 좌우할 수 있습니다.

노란봉투법 국회 본회의 통과(8/24)

'23년과 '24년 국회 본회의를 각각 통과했으나 두 차례 모두 대통령의 거부권 행사로 좌절된 뒤, 이번에는 대통령 거부권 행사가 없어서 법률로 성립. 법 공포 후 6개월 뒤, 약 2026년 2월부터 시행

노란봉투법, 사회적 영향

원청이 사용자상·책임 리스크를 회피하려, 하청구조 단순화, 파트너 교체, 인소싱 확대 등 구조조정이 가속화될 수 있음. 소송이 일괄 면책이 아닌 개별 책임화(각 조합원별 법적 소송, 책임 입증)로 바뀌면서, 한 사건이 다수의 소송으로 분산·장기화되고, 분쟁 절차가 복잡해질 수 있음 → 소송·분쟁 대비 법률·컨설팅 비용이 증가. 이와 함께 주식시장은 산재다발 업종보다 로봇주 강세를 보임

중대재해, 스튜어드십 코드에서 적극 행사 고려

기관투자자들은 노동 관련 리스크 발생 기업에 대해 더욱 적극적인 주주권 행사(반대, 문제제기, 지분행사)를 하게 되고, 기업의 거버넌스·주주정책과 직결될 전망. 운용 커버리지에서 사회(S)리스크 유념할 필요

[노란봉투법 3대 쟁점]

법안	현행	개정안
사용자 범위 확대 (제2조2호)	사업주·경영담당자 등	근로자 근로조건을 실질적이고 구체적으로 지배·결정할 수 있는 자
노동쟁의 개념 확대 (제2조5호)	임금 등 근로조건 결정에 관한 주장의 불일치	임금 등 근로조건에 관한 주장의 불일치
불법쟁의행위에 대한 손해배상책임 제한(제3조)	민법에 따른 연대책임	개인에게 배상 청구 금지 또는 가담 정도에 따라 개별 책임

엄마의 마음으로 시장을 바라보지만

엄마의 마음으로 노동자들의
안전을 걱정해도,

수익률에 유의미한 영향을
만들어 내지 못하는 것을
확인할 경우, 주주권 행사는
그저 보여주기 위한 쇼에
머물수 밖에 없는 게 현실

시장 참여자의 태도 또한
달라져야

한때 인명사고와 같은 중대재해가 발생하면, 마치 자식을 공장 근로자로 보낸 엄마의 안타까운 마음으로 해당 기업에 레터나 인게이먼트와 같은 주주권 행사를 어설피게 시도해보면서, 사고 재발 방지와 안전을 당부해본 적도 있다.

기업도 나름의 최선을 다한다는 걸 안다. 노무사와 변호사를 고용하고, 안전 매뉴얼을 만들고, 정기 교육을 실시한다. 건설 현장 관리자는 폭염에 지친 노동자들에게 무거운 안전장비 착용을 끊임없이 독촉한다.

하지만 37도를 넘나드는 한여름, 무거운 안전보호 도구들은 생존 도구가 아닌 고문 도구가 된다. 집중력이 흐려진 순간, 사고는 일어난다. 안타까운 것은 중대재해가 발생한 기업은 또 사고가 발생할 확률이 높다. 왜일까.

시장이 관심이 없기 때문이다. 시장참여자들의 무관심도 한 몫하리라 생각한다.

중대재해와 산업재해를 대놓고 말하기 어려운 환경

누군가의 죽음이 기업가치 평가에서 단순한 '노이즈'로 처리되는 현실. 우리 자본시장이 애써 외면하는 불편한 진실이다.

영업정지나 천문학적 과징금이 아닌 이상, 산업재해는 주가에 영향이 거의 없는 것 같다. Journal of Financial Economics의 Krueger(2015)가 실증한 대로, 기업의 환경사고나 산재는 '일시적 변동성'을 야기할 뿐, 장기 할인율에는 거의 영향을 미치지 않는다.

ESG재직자의 고백 :
진실과 생존 사이

E,S,G 영역에서 오랜 시간 일해온 필자가 가장 무력감을 느꼈던 순간이 생명의 가치가 PER 배수 앞에서 한없이 가벼워질 때를 목격할 때였을 것이다. '(주)ㅇㅇ, 중대재해 0건 발생'이라는 문장 하나가 왜이리 어렵고, 눈치가 많이 보이는지. 주가에 반영되지도 않을 불편한 진실을 굳이 리포트에 담아야 할 이유가 있을까에 대해 늘 고민한다. 투자자가 관심도 없는 이슈로 해당 기업의 미움을 사거나 이해관계에 있는 이들로부터 미움만 사기 때문이다.

필자도 사람이다. 먹고 살려고 ESG 업무를 하고 있으나, 기업의 E,S,G 이슈를 은폐해야 살아남을 수 있는 것이 현실이다. ESG를 외치면서도 정작 가장 중요한 'S(안전)'는 조용히 묻어두는 법을 배웠다. '지속가능경영'을 설파하면서도, 가장 지속가능해야 할 인간의 생명 앞에선 침묵하는 아이러니. 이것이 이 업계의 씁쓸한 현실이다.

하지만 판이 바뀌고 있다. '많은' 투자자들이 ESG의 S(사회적 책임)를 실질적 재무 리스크로 인식하기 시작한다면, 기업의 안전관리 투자는 선택이 아닌 생존의 문제가 될 것이다.

더 센 규제는 사람들의 심리를 바꿀 수도

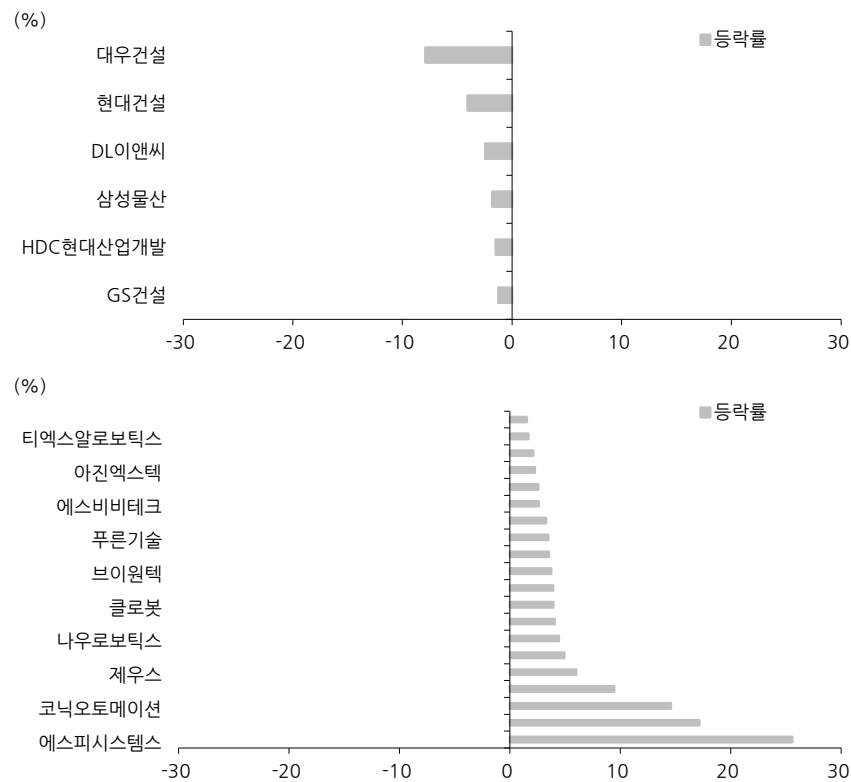
노란봉투법은 이러한 시장의 무감각에 균열을 낼 수 있는 변수라고 생각한다.

노란봉투법(노동조합법 개정안)은 단순한 노동법 개정을 넘어, 기업의 예측 가능성과 자본시장의 투자 심리에 큰 영향을 미칠 수 있다.

법은 쟁의행위의 범위를 넓히고 불법 쟁의에 대한 기업의 대응력을 약화시켜, 파업으로 인한 생산 차질, 납기 지연, 비용 증가 등 직접적인 재무적 손실을 초래할 수 있다. 특히, 불법 파업에 대한 손해배상 청구 제한은 기업의 법적 구제 수단을 사실상 무력화하여 경영 리스크를 증대시킨다. 하청업체에서 발생한 사고조차 단순 이슈에서 원청의 우발부채로 전환시킨다.

노란봉투법의 도입은 단순히 노사관계의 문제를 넘어, 기업의 WACC에 구조적 변화를 유발할 수 있다. 불확실성이 커진 기업에 대해 투자자들은 더 높은 위험 프리미엄을 요구하게 되며, 곧 기업의 자본비용 상승으로 이어진다. 실제로, 법안에 대한 우려가 확산되면서 투자자금이 건설업과 같은 전통적 산업에서 로봇 및 자동화 관련 기업으로 이동하는 현상이 나타나고 있다.

[그림1] 5일전 대비 주가 상승률



주: 8/26 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

왜 노란봉투법일까?

노란봉투법

2009년 금속노조 쌍용자동차지부가 평택공장에서 77일간 벌인 파업은 한국 노동운동사의 전환점이 되었다. 정리해고에 맞선 노조의 저항은 47억원이라는 천문학적 손해배상 부담으로 돌아왔다. 법원은 쌍용차에 대한 33억원의 배상과 함께 경찰 측 청구까지 인정했다.

이후 CJ대한통운 20억원, 하이트진로 28억원, 대우조선해양 470억원 등 기업들의 손해배상 청구가 줄을 이었다. 파업권 행사가 곧 경제적 파산을 의미하는 현실에서, 노동기본권은 사실상 무력화되고 있었다. 이러한 사례는 현행 노동법 체계의 한계를 보여주는 대표적인 사건으로, 노란봉투법 제정 논의의 중요한 배경이 되었다.

노란봉투법, 노동조합 및
노동관계조정법 2조,3조를
말함

'노란봉투법'은 노동조합 및 노동관계조정법(노동조합법) 2·3조 개정을 통해 두 가지 핵심 변화를 추구한다. 첫째, 정당한 쟁의행위에 대한 과도한 손해배상 청구와 가압류를 제한한다. 둘째, '실질적 지배력'을 행사하는 원청기업을 사용자 범위에 포함시켜, 하청 노동자들의 교섭권을 보장한다.

동 법안은 첨예한 논쟁의 중심에 있다. 경영계는 원청이 하청 노동자의 단체교섭 당사자가 되는 것이 기업 운영의 예측가능성을 훼손한다고 반발한다. 더 근본적으로는 민법 750조가 규정하는 손해배상의 기본 원칙과 충돌한다는 위헌 논란도 제기된다. "고의 또는 과실로 인한 위법행위"에 대한 배상 책임을 제한하는 것이 법체계상 정당한가라는 물음이다. 물론, 법안이라는 것이 늘 그러하듯 논란도 존재한다.

일부 연구는 법안 시행 시 연간 GDP 4조원 감소와 2만개 일자리 소멸을 경고한다. 하지만 이러한 추정치는 가정과 변수에 따라 크게 달라질 수 있다. 정치권과 노동계가 오랜 숙원으로 여겨온 이 법안의 실제 영향은, 노동기본권 보장과 기업 경영권 사이의 균형점을 어디서 찾느냐에 달려 있다.

①사용자 범위 확대

노란봉투법은 근로조건에 '실질적 지배력 또는 영향력'을 행사하는 자를 사용자로 규정한다. 원청 기업이 하청업체 근로자의 단체교섭 대상이 될 수 있음을 의미하며, 대우조선해양 사례처럼 원청 사업장에서 파업이 발생했을 때 원청이 직접적인 법적 책임을 지게 될 수 있다. 경영계에서 반대하는 이유는 '기업 경영의 예측 가능성을 크게 저해하는 요소'로 작용할 수 있다는 우려 때문이다.

②손해배상 청구 제한

쟁의행위로 발생한 손해에 대해 사용자의 손해배상 청구를 제한하는 조항은 민법상 불법행위 책임의 기본 원칙에 반한다는 지적이 끊이지 않는다. 민법 750조는 "고의 또는 과실로 인한 위법행위로 타인에게 손해를 가한 자는 그 손해를 배상할 책임이 있다"고 규정하고 있다. 노란봉투법은 이러한 기존 법체계와 충돌하며 위헌 논란을 야기하는 대목이다.

[그림2] 노란봉투법 관련 개정 내용 및 노동계/경영계 입장

1. 사용자 범위 확대 (제2조 2호)

현행법	국회 통과안(2024)	이번 개정안(원노위 통과안)	본회의 통과안(2025.8월)
•작점 근로계약 당사자 -원청 기업은 하청 노동자의 단체교섭 대상x	•근로계약 외에도 실질적으로 근로조건(임금, 근무 환경 등)에 결정적·구제적으로 영향력을 행사하는 자(원청, 발주자 등) 또한 사용자로 간주, 교섭 및 책임의무가 부여	•근로조건 지배·결정 가능한 자 포함까지 확대	•원노위안 유지 + 대법원 판례 기준 구제 명시 - '지배·결정'의 구체적 요건(대표성, 근로계약상 통제력) 대법원 판례 따름
- "사용자"라 함은 사업주, 사업의 경영담당자 또는 그 사업의 근로자에 관한 사항에 대하여 사업주를 위하여 행동을 하는 자를 말한다.	•"근로조건에 대하여 실질적·구제적으로 지배·결정할 수 있는 지위에 있는 자도 사용자로 본다."		
노동계 입장 •원청 책임 강화 •간접고용 노동자(하청, 파견 등)의 교섭권 실질화 목적 •간접고용 보호 기능		경영계 입장 •원청기업의 잠재적 교섭 의무 및 노무비용 증가 •경영권 침해 우려	

2. 노동쟁의 대상 확대 (제2조 5호)

현행법	국회 통과안(2024)	이번 개정안(원노위 통과안)	본회의 통과안(2025.8월)
•임금/근로시간 등 근로조건 관련 사항에 한정	•'결정' 문구로 쟁점화되어 근로조건에 관한 추정의 불인정 혼선 지속, 임금·해고 등 근로조건 결정령을 넘어 사업·경영상 결정이 근로조건에 미치는 영향까지 노동쟁의 범위로 확대 •사용자의 명백한 단체협약 위반'도 쟁의행위 대상으로 포함 •사용자의 부당노동행위도 노동쟁의 대상으로 포함 (판례에 따라 일부 제한)	• '근로조건에 사실상 영향을 미치는 경영상 결정(구조조정, 사업장 이전 등)도 쟁의 대상. 단, '경영권 본질적 사항' 및 일부 부당노동행위는 판례상 쟁의대상에 해당하지 않을 수 있음(대법원 판례, 입법 취지 명확화)	쟁의 범위 전문 구체화/추가, 현장 혼란 방지와 판례 반영 -사실상 영향을 미치는 경영상 결정도 포함, 단 부당노동행위·임금 취지 목적은 제외' 등 구체화
노동계 입장 •합법적 쟁의행위 범위 확대 •구조조정, 사업장 이전 등 근로조건에 영향을 미치는 사업상 결정도 포함		경영계 입장 •경영권 침해 및 기업 경영의 불확실성 증대 우려 •투자 결정 등 정당한 경영활동 침해	

3. 손해배상 청구 제한 (제3조)

현행법	국회 통과안(2024)	이번 개정안(원노위 통과)	본회의 통과안(2025.8월)
•합법적인 단체교섭 또는 쟁의행위로 인한 손해에 대해서는 노동조합 또는 근로자에게 배상 청구 불가 •불법 쟁의행위로 인한 손해에 대해서는 사용자가 노동조합이나 근로자에게 손해배상 청구 가능	•쟁의행위의 목적과 방법, 구체적 양상에 따라 법원이 불법여부를 개별적으로 판단하고, 정당한 쟁의행위일 경우 과도한 손해배상청구 및 가압류를 제한 •규책 사유와 기여도에 따라 개별적으로 책임 범위 정해야 함 •개별 조합원의 책임 범위 엄격 귀속(연대책임 완화), 집단소송 시 제에 위주와 판결 구분	•쟁의행위 목적의 정당성·방법·태양에 따라 법원이 불법행위 여부를 판단하며, 정당한 쟁의행위에 대해서는 과도한 손해배상 및 가압류 청구를 제한	조합원·임원 개인 청구 금지, 신원보증인 면책 명문화. 법원 판단 기준 더 명확화
•노동조합 및 노동관계조정법 제3조 (손해배상 청구의 제한) "사용자는 이 법에 의한 단체교섭 또는 쟁의행위로 인하여 손해를 입은 경우에 노동조합 또는 근로자에 대하여 그 배상을 청구할 수 없다."		각 호에 따라 책임비율 정해야 1. 노조에서의 지위와 역할 2. 쟁의행위 등 참여 경위 및 정도 3. 손해 발생에 대한 관련 정도 ...	
노동계 입장 •과도한 손해책임 감소로 방어 범위 확대		경영계 입장 •간접고용 노동자(하청, 파견 등)의 교섭권 실질화 목적 •노조의 불법 행위에도 배상 청구 어려운 구조	

자료: 국회, 법제처, 언론보도 종합, 한화투자증권 리서치센터

노란봉투법, 꼭 필요했나?

노란봉투법은 그동안 판례가 조심스럽게 인정해온 원청의 사용자성을 법적 권리로 격상시키는 셈이다.

과거 판례들(2010년 현대중공업 사건 대법원 판결 2007두8881 등)은 "실질적·구체적 지배력"이라는 추상적 기준으로 원청의 사용자성을 판단했다. 이로 인해 개별 사안마다 해석이 달라지고, 노사 간 예측 가능성이 떨어져 분쟁이 끊이지 않았다.

노란봉투법은 이러한 모호함을 해소하고자 원청의 사용자 지위를 법률에 명문화했다. 하청 노동자가 원청과 직접 교섭할 수 있는 법적 근거를 분명히 제시함으로써, 판례가 보여준 "예외적 인정"을 "법적 요건 충족 시 당연한 권리"로 전환시켰다.

판례와 입법의 차이

▶판례: 개별 사건의 특수성을 고려한 제한적 인정

▶노란봉투법: 실질적 지배력 개념을 법제화하여 보편적 적용 가능

노란봉투법 시행은 원청 사용자성 인정의 불확실성을 법적으로 줄이고, 노동시장 구조 및 기업 경영·ESG 리스크, 투자자 관점에서 매우 중대한 구조 변화를 의미한다.

[그림3] 노란봉투법 개정안 주요 내용 및 시장 영향

사용자 정의 확대 하청 노동자도 원청과 직접 교섭	공급망 리스크 내재화 우발부채 급증 외국인 투자자 불확실성 심화
노동쟁의 정의 변경 쟁의 인정범위 확장	경영 의사결정 지연/경직성 주주가치 상충
쟁의행위 손해 발생시 기업 손해배상 청구 제한	파업 빈도/강도 증가, 소송비용 증가 우려, 법적 분쟁 장기화

자료: 언론보도, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 노란봉투법 3대 쟁점

법안	현행	개정안
사용자 범위 확대 (제2조2호)	사업주·경영담당자 등	근로자 근로조건을 실질적이고 구체적으로 지배·결정할 수 있는 자
노동쟁의 개념 확대 (제2조5호)	'임금 등 근로조건 결정에 관한' 주장의 불일치	'임금 등 근로조건에 관한' 주장의 불일치
불법쟁의행위에 대한 손해배상책임 제한(제3조)	민법에 따른 연대책임	개인에게 배상 청구 금지 또는 가담 정도에 따라 개별 책임

자료: 언론보도, 한화투자증권 리서치센터

노란봉투법에 대한 시장의 오해와 진실

노란봉투법은 노동조합의 손해배상 책임과 원·하청 간 교섭 관계에 대한 시장의 오해를 불러일으키고 있다. 이 법안은 책임의 개별화를 강조하고, 원·하청 간 직접 교섭은 '실질적 지배력'이라는 엄격한 기준에 따라 판단하는 것이 핵심이다. 그러나 소송의 복잡성과 경영 불확실성이 증가할 수 있다는 우려가 존재하는 것도 사실이다.

>> 오해 1. 모든 불법 파업은 면책된다는 오해

첫째, "모든 불법파업이 면책된다"는 주장은 사실이 아니다. 2023년 대법원 판례와 같이, 손해배상 책임은 조합원 개개인의 파업 참여 정도와 역할에 따라 개별적으로 결정된다. 즉, 노조 간부와 단순참여 조합원의 책임 강도가 다르며, 판례는 "손해의 공평·타당한 분담이라는 손해배상제도의 이념"에 따라 결정된다고 밝혔다.

노란봉투법 시행 이후에는 노조 파업이나 노동쟁의로 회사가 입는 피해에 대해, 각각의 조합원에게 따로따로 책임이 부과된다. 이로 인해 회사는 손해배상을 청구할 때 각 조합원이 실제로 얼마나 개입했는지, 책임이 어느 정도인지 일일이 따져서 입증해야 한다.

많은 조합원이 각각 다른 책임을 지게 되므로, 회사는 여러 명을 상대로 개별적 소송을 제기해야 한다. 법원에서 각자의 귀책 사유와 기여도를 상세히 증명해야 하기 때문에, 소송 절차가 복잡해지고 길어지며, 각 조합원별로 변호사를 선임하고 자료를 준비해야 하므로, 회사 입장에서는 방어 비용(법률자문비, 소송비)이 크게 늘어난다. 이와 함께 사건 자체의 불확실성이 커져, 분쟁 해결 기간도 길어진다.

>> 오해 2. 모든 하청 노동자가 원청과 직접 교섭이 가능하다는 주장

하청 노동자가 무조건 원청과 직접 교섭할 수 있는 것은 아니다. 원청이 단체교섭 당사자가 되는 핵심 기준은 '실질적 지배력'이다. 법원과 중앙노동위원회는 원청의 '실질적 지배력'이 있는지를 복합적으로 판단한다. ①교섭 요구 의제에 대한 원청의 실질적·구체적 지배·결정력, ②하청 근로자 노무가 원청 사업에 필수적이고 사업체계에 편입된 정도, ③집단교섭의 필요성과 타당성 등을 고려한다.

원청의 사용자성은 사건마다 개별적으로 판단되고, 법원의 해석에 따라 법적 불확실성이 일정 기간 이어질 수밖에 없다. 판결에 따라 교섭의 범위와 방식에 상당한 차이가 발생할 수 있다.

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.
