

2023 국민연금 종합운영계획 참고자료집 19
(국회제출, 2023. 10. 30.)

재정계산위 공청회 설명자료

2023. 9.

국민연금재정계산위원회



〈 목 차 〉

제1장 공청회 발표 자료

1. 재정추계전문위원회 1
2. 재정계산위원회 15
3. 기금운용발전전문위원회 41

제2장 재정계산위원회 설명자료 53

제3장 기금운용발전전문위원회 설명자료 101



제5차
국민연금 재정계산
- 발표자료 -

2023년 8월 30일(수)

국민연금재정계산위원회 국민연금재정추계전문위원회 국민연금기금운용발전전문위원회



제5차 국민연금재정계산

- 발표자료 -

CONTENTS



제5차(2023) 재정계산 공청회

(재정추계전문위원회) 01



제5차(2023) 재정계산 공청회

(국민연금재정계산위원회) 15



제5차(2023) 재정계산 공청회

(기금운용발전전문위원회) 41





제5차(2023) 재정계산 공청회

재정추계전문위원회



2023 국민연금 재정계산

제5차(2023) 재정계산 공청회

2023.09.01.(금)

국민연금 재정추계전문위원회

목 차

- I. 제5차 재정계산 추진체계
- II. 제5차 재정추계 주요 가정
- III. 제5차 재정추계결과
- IV. 민감도분석

I. 제5차 재정계산 추진체계

국민연금 재정계산 개요

◆ 목적

- 재정계산은 장기적 관점에서의 국민연금 재정 건정성 평가와 발전적 방향제시를 위해 1998년에 도입, 2003년부터 매 5년마다 실시

국민연금법 제4조(국민연금 재정계산 및 장기재정균형유지) ②보건복지부장관은 ... 5년마다 국민연금 재정수지를 계산하고, 국민연금의 재정 전망과 연금보험료의 조정 및 국민연금기금의 운용계획 등이 포함된 국민연금 운영 전반에 관한 계획을 수립...

◆ 주요내용

- 정부는 재정추계를 통한 재정전망과 함께 제도개선 등을 포함한 「국민연금 종합 운영계획」을 수립하여 국회 제출

◆ 추진체계

- 재정계산위원회에서 제도 전반적으로 논의하고 제도개혁 방안을 마련하되, 추계, 기금 등 필요한 분야는 산하에 전문위원회를 구성
 - 재정추계 및 기금운용은 전문가 중심의 전문위원회로 운영하고, 논의결과를 토대로 재정계산위원회 전체회의에서 개선방안 마련

3

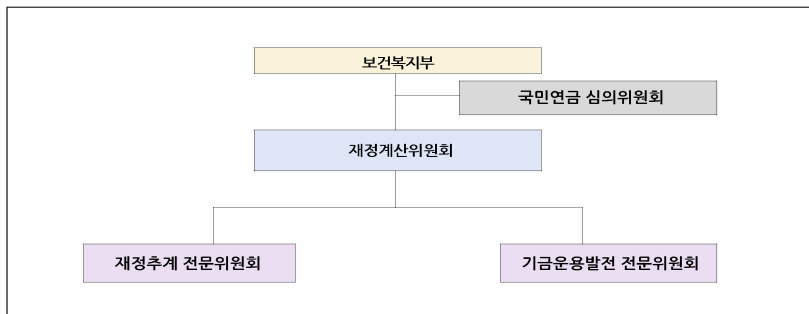
I. 제5차 재정계산 추진체계

제5차 재정계산 추진체계

◆ 재정추계전문위원회

- 동 위원회는 재정수지전망에 필요한 재정추계모형, 인구변수, 거시경제변수, 제도변수 등 주요 변수의 가정설정 및 재정평가 등 검토

◆ 구성 체계



4

II. 제5차 재정추계 주요 가정

인구변수 가정

◆ 인구변수 가정

○ 통계청 '2021년 장래인구추계' 증위가정

- (합계출산율) '23년 0.73명에서 '24년 최저 수준인 0.70명까지 하락한 이후 반등* 해, 완만한 회복 전망('30년 0.96명, '46년 이후 1.21명)
 - * 코로나19로 연기된 혼인 회복, 2차에코세대(출생아수 70만명대인 91년생의 30대 진입 등)
- (기대수명) '23년 84.3세에서 '70년 91.2세까지 증가전망
- (국제순이동) '23년 4만3천명에서 '30년 4만 6천명으로 증가하고, '70년 4만명 수준일 것으로 전망

〈표 1〉 인구변동요인

구분		2023	2030	2040	2050	2060	2070
5차 재정계산	합계출산율(명)	0.73	0.96	1.19	1.21		
	기대수명(세)	84.3	85.7	87.4	88.9	90.1	91.2
	국제순이동(천명)	43	46	46	43	43	40
4차 재정계산	합계출산율(명)	1.27	1.32	1.38	1.38		
	기대수명(세)	83.9	85.2	86.9	88.3	89.5	90.5
	국제순이동(천명)	56	33	34	34	33	32

5

II. 제5차 재정추계 주요 가정

인구변수 가정

⇒ 4차 재정계산 대비 합계출산율은 하락하고 기대수명은 상승하여 인구구조는 전반적으로 악화

⇒ 출산율 하락은 가입자 감소로 이어져 보험료수입이 감소하고, 기대수명 상승으로 연금수급 기간이 길어져 급여지출은 증가

6

II. 제5차 재정추계 주요 가정

경제변수 가정

◆ 경제변수 가정

- 장래인구추계를 기반으로 전망되며, 임금상승률, 금리 및 물가상승률 등 주요 거시경제 전망은 경제성장률 전망과 일관성 있게 이루어짐
 - (실질경제성장률) '23~'30년 연평균 1.9%에서 '31~'40년 1.3%, '41~'50년 0.7%로 둔화, 그 이후 기간에는 0.2%~0.4%의 완만한 성장률 유지 전망
 - (실질임금상승률) '23~'30년 기간 중 연평균 1.9%에서 점진적으로 하락하고, '60년대부터 1.5%~1.6% 수준에서 유지되는 것으로 전망
 - (실질금리) '23~'40년 기간 중 연평균 1.4%에서 '41~'50년 1.3%로 소폭 하락하고, 그 이후 기간에는 1.2%로 전망
 - (물가상승률) '23년 3.2%(잠정치), 그 이후 기간에는 현재 물가 안정목표인 2.0% 수준을 지속하는 것으로 전제
 - (경제활동참가율) '23~'30년 62.5%에서 '60년대부터 53% 수준에서 유지되는 것으로 전망

7

II. 제5차 재정추계 주요 가정

경제변수 가정

<표 2> 거시경제변수 가정

(단위: %)

구분	'23~'30	'31~'40	'41~'50	'51~'60	'61~'70	'71~'80	'81~추계 기간말	기간 평균
5차 재정 계산	실질경제성장률	1.9	1.3	0.7	0.4	0.2	0.2	0.7
	실질임금상승률	1.9	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6	1.7
	실질금리	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.3
	물가상승률	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
	경제활동참가율 ¹⁾	62.5 (71.6)	60.3 (73.6)	57.6 (75.6)	54.9 (74.3)	53.9 (74.5)	53.2 (75.5)	53.4 (75.7)
4차 재정 계산	실질경제성장률	2.2	1.4	1.0	0.8	0.5	0.6	1.1
	실질임금상승률	2.1	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7	1.9
	실질금리	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	1.3
	물가상승률	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
	경제활동참가율 ¹⁾	63.0 (72.4)	59.9 (73.6)	56.1 (74.1)	54.0 (74.9)	52.7 (75.9)	52.2 (76.4)	52.6 (76.8)

주: 1) ()값은 생산연령인구(15~64세)의 경제활동참가율임

* 제시된 값은 해당기간의 단순평균이며, 기간평균은 4차 재정계산은 '18~'88년, 5차 재정계산은 '23~'93년 기간 평균임

8

II. 제5차 재정추계 주요 가정

경제변수 가정

◆ 기금투자수익률 가정

- (기금투자수익률) 거시경제 전망에 기초한 자산군별 기대수익률을 산출하고, 여기에 자산배분 비중을 가중하여 기금투자수익률을 가정
 - 향후 5년('23~'27년) 중기자산배분을 반영하고, 그 이후 자산배분은 중기자산배분상의 '27년 지산군별 비중 유지, 직·간접 운용비용을 반영
 - 2023~2093년 기간 중 연평균 4.5% 수준으로 전망

〈표 3〉 기금투자수익률 가정

(단위: %)

구분	'23~'30	'31~'40	'41~'50	'51~'60	'61~'70	'71~'80	'81~추계 기간말	기간 평균
5차 재정계산	4.9	4.6	4.5	4.5	4.4	4.4	4.5	4.5
4차 재정계산	4.8	4.6	4.5	4.5	4.4	4.4	4.3	4.5

주: 제시된 기금투자수익률 가정은 해당 기간의 단순 평균이며, 기간평균은 4차는 '18~'88년, 5차는 '23~'93년 기간의 평균임

⇒ 4차 재정계산 대비 실질경제성장률, 실질임금상승률은 낮게 전망, 실질금리, 물가상승률, 기금투자수익률은 4차 재정계산 대비 유사한 수준

⇒ 임금상승률 하락은 단기적으로는 보험료수입 감소 효과, 장기적으로는 급여지출 감소효과로 나타남

9

II. 제5차 재정추계 주요 가정

제도변수 가정

◆ 제도변수 가정

- 실적자료에 기초한 통계적 방법론 이용, '40년 이후 '40년 수준 유지 가정

〈표 4〉 제도변수 가정

(단위: %)

구분		2023년	2025년	2030년	2035년	2040년	기간 평균
5차 재정계산	국민연금 가입률	92.6	93.5	93.8	93.9	94.1	94.0
	지역가입자 비중	31.4	30.9	27.9	25.5	23.6	24.6
	납부예외자 비율	40.0	39.2	38.0	36.3	34.3	35.1
	지역가입자 징수율	72.1	73.9	75.9	76.8	77.7	77.2
	지역가입자 소득수준	46.0	46.7	46.4	46.1	46.0	46.0
4차 재정계산	국민연금 가입률	91.7	92.0	92.6	93.0	93.0	92.8
	지역가입자 비중	31.6	30.5	28.2	26.4	26.4	27.3
	납부예외자 비율	46.0	44.7	42.2	40.0	40.0	41.1
	지역가입자 징수율	69.3	70.1	71.6	73.2	73.2	72.5
	지역가입자 소득수준	48.8	48.4	47.9	47.7	47.7	49.1

주: 제시된 제도변수 가정은 해당기간의 단순평균이며, 기간평균은 4차는 '18~'88년, 5차는 '23~'93년 기간의 평균임

⇒ 4차 재정계산 대비 국민연금 가입률 및 지역가입자의 징수율은 높은 수준, 그 외 지역가입자 비중, 납부예외자비율, 지역가입자 소득수준은 낮은 수준

⇒ 가입률 상승은 가입자 수증가, 지역가입자의 납부예외자비율 감소 및 징수율 증가는 보험료수입 증가효과로 나타남

10

III. 제5차 재정추계결과

제5차 재정추계결과

◆ 제5차 재정추계 결과

☞ 추계기간 : 향후 70년(2023~2093년)

- 제도의 성숙 및 가입자의 생애를 고려하여 향후 70년으로 설정하였으며, 제4차 재정계산의 추계기간(2018~2088년)과 동일

☞ 추계전제 : 현행 제도 유지 시 국민연금 재정상태를 전망

◆ 인구 추이

- (전체인구) '23년 5,156만명에서 감소하여 '93년 2,782만명 전망
- (18~64세 인구) '23년 3,501만명에서 감소하여 '93년 1,295만명 전망
- (65세이상 인구) '23년 950만명에서 '50년 1,900만명까지 증가하고 1980년대 이후의 저출산세대가 고령인구에 포함됨에 따라 점차 감소하여 '93년 1,201만명 전망
- (노인부양비, 18~64세 인구 대비 65세 이상 인구) '23년 27.1%에서 '81년에 110.9% 최고수준 이후에는 다소 감소('93년 92.8%)

11

III. 제5차 재정추계결과

제5차 재정추계결과

◆ 가입자 수, 수급자 수 및 제도부양비 추이

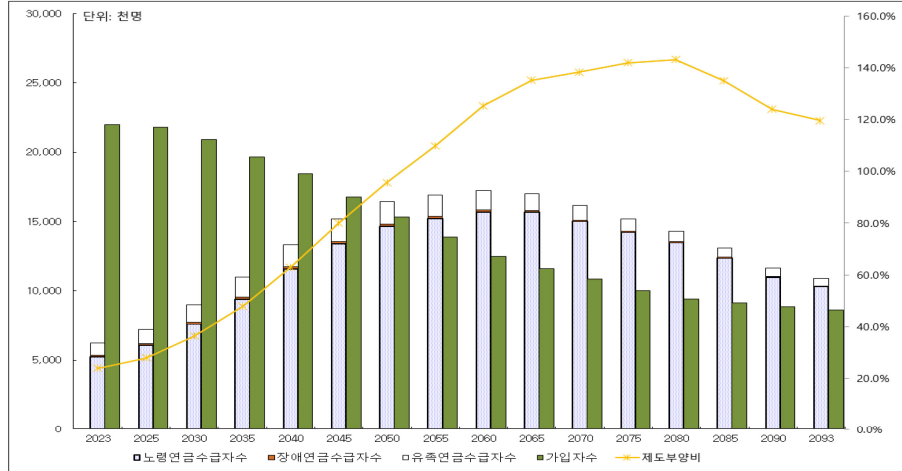
- (국민연금 가입자 수) '23년 2,199만명에서 생산연령인구가 감소함에 따라 지속적으로 감소할 것으로 전망
- (노령연금수급자 수) '23년 527만명에서 제도 성숙 및 고령화 진전으로 점차 증가하여 '62년 최고 1,576만명까지 증가한 후 감소 전망
 - * 65세 이상의 인구 대비 노령연금 수급자 비율은 2023년 44.0%에서 점차 증가하여 2070년에는 84.2% 수준에 도달(장애연금 및 유족연금 제외)
- (제도부양비, 가입자 수 대비 노령연금수급자 수) 제도의 성숙 및 저출산·고령화의 영향으로 지속적으로 증가하여, '78년 143.8%로 최고점에 이른 이후 다소 감소
 - * 연도별 노인부양비(18~64세 인구 대비 65세 이상 인구)와 유사한 증감 패턴을 보임

12

III. 제5차 재정추계결과

제5차 재정추계결과

<그림 1> 가입자 수, 수급자 수 및 제도부양비



13

III. 제5차 재정추계결과

제5차 재정추계결과

◆ 인구 대비 수급자 수 비율(65세 이상) 추이

- 65세 이상 인구 대비 노령연금수급자는 '23년 44.0%에서 점차 증가하여 '76년 84.6% 수준에 도달 후 감소하여 '93년 84.0% 수준

◆ 재정추계결과

- 국민연금은 앞으로 20여 년간은 지출보다 수입이 많은 구조를 유지
- 그러나 제도 성숙으로 지출이 점차 증가함에 따라 '41년 지출이 수입(보험료 수입 + 투자수익)을 상회하는 수지적자 발생
- 적립기금은 수지적자가 발생('41년)하기 직전 연도인 '40년 최고 1,755조원에 이르고, 이후에는 급속히 감소하여 '55년 소진 전망
- 4차 재정계산과 비교하여 수지적자 시점은 '42년에서 '41년으로 1년, 기금소진 시점은 '57년에서 '55년으로 2년 앞당겨짐
- 저출산·고령화 심화 및 경기 둔화가 재정에 부정적인 영향을 미침

14

III. 제5차 재정추계결과

제5차 재정추계결과

<표 5> 재정수지전망

(단위 : 경상가, 십억원, %)

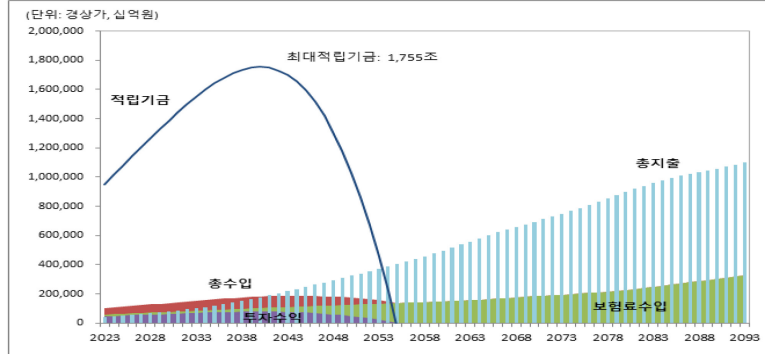
연도	적립 기금	수입			지출		수지차	적립 배율	보험 료율	적립 기금 (2023년 불변가액)
		총수입	보험료 수입	투자 수익	총지출	연금 급여				
2023	950,344	101,735	58,633	43,102	40,341	39,521	61,394	22.0	9.0	950,344
2025	1,078,065	114,368	63,344	51,023	50,380	49,494	63,987	20.1	9.0	1,036,202
2030	1,387,291	137,489	76,019	61,470	79,227	78,152	58,262	16.8	9.0	1,207,720
2035	1,642,021	162,775	89,116	73,658	118,324	117,020	44,451	13.5	9.0	1,294,722
2040	1,754,934	182,144	103,530	78,614	176,850	175,274	5,293	9.9	9.0	1,253,308
2041	1,748,949	183,700	105,645	78,055	189,686	188,048	-5,985	9.3	9.0	1,224,543
2045	1,592,327	185,407	114,002	71,405	246,445	244,538	-61,037	6.7	9.0	1,029,979
2050	1,026,886	174,279	126,030	48,248	323,669	321,370	-149,390	3.6	9.0	601,614
2055	-47,436	136,630	136,630	0	402,151	399,392	-265,522	0.5	9.0	-25,171
2060	-	147,610	147,610	0	496,638	493,337	-349,028	-	9.0	-
2065	-	163,868	163,868	0	599,872	595,931	-436,004	-	9.0	-
2070	-	183,218	183,218	0	693,290	688,578	-510,072	-	9.0	-
2075	-	201,873	201,873	0	786,959	781,333	-585,086	-	9.0	-
2080	-	226,504	226,504	0	896,581	889,877	-670,077	-	9.0	-
2085	-	262,772	262,772	0	992,669	984,690	-729,897	-	9.0	-
2090	-	302,559	302,559	0	1,056,953	1,047,454	-754,395	-	9.0	-
2093	-	325,848	325,848	0	1,098,851	1,088,305	-773,003	-	9.0	-

15

III. 제5차 재정추계결과

제5차 재정추계결과

<그림 2> 재정수지전망



<표 6> 재정수지전망

구분	최대적립기금 시점	수지적자 시점*	기금소진 시점
5차 재정계산	2040년(1,755조원)	2041년	2055년(△47조원)
4차 재정계산	2041년(1,778조원)	2042년	2057년(△124조원)

주: * 수지적자 시점은 당년도 지출이 총수입(보험료수입 + 기금투자수익)보다 커지는 시점임.
() 값은 적립기금 규모

16

III. 제5차 재정전망결과

제5차 재정추계결과

◆ GDP 대비 급여지출

- (GDP 대비 급여지출) '23년 1.7%에서 점차 증가, 장기적으로 9% 유지

<표 7> GDP 대비 급여지출 추이(5차 재정계산 vs 4차 재정계산)

구분	2023	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2088	2093
5차 재정계산	1.7%	2.7%	4.4%	6.3%	7.7%	8.8%	9.4%	9.2%	8.8%
4차 재정계산	1.7%	2.5%	4.1%	5.8%	7.5%	8.9%	9.4%	9.4%	-

주 : 추계기간은 4차 재정계산 2018~2088년, 5차 재정계산 2023~2093년

◆ 부과방식비용률

- (부과방식비용률, 보험료부과대상소득 총액 대비 급여지출 비율)
'23년 6.0%에서 '78년 35.0%까지 증가하고, 이후 감소하여 '93년 29.7% 수준

<표 8> 부과방식비용률 추이(5차 재정계산 vs 4차 재정계산)

구분	2023	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2088	2093	소진 시점
5차 재정계산	6.0%	9.2%	15.1%	22.7%	29.8%	33.4%	34.9%	31.7%	29.7%	26.1% ('55)
4차 재정계산	6.3%	9.0%	14.9%	20.8%	26.8%	29.7%	29.5%	28.8%	-	24.6% ('57)

주 : 추계기간은 4차 재정계산 2018~2088년, 5차 재정계산 2023~2093년

17

III. 제5차 재정추계결과

제5차 재정추계결과

◆ 재정평가

- 재정안정화를 위한 5가지 재정목표를 설정하여, 다른 제도요인(소득대체율, 가입·수급연령 등)은 불변임을 가정하고, 보험료율 조정만으로 목표를 달성하기 위한 필요보험료율 추계
 - 재정목표 시나리오별 필요보험료율을 17.9%~23.7% 수준으로 제시
 - * 적립기금 규모에 대한 목표 시나리오별 필요보험료율이 4차 대비 약 1.6%p~1.9%p 증가

<표 9> 재정목표 달성을 위한 필요보험료율(5차 재정계산 vs 4차 재정계산)

보험료율 인상 시점 ¹⁾	재정목표(추계기간 말 ²⁾ 기준) 시나리오					
	적립배율 ³⁾ 1배	적립배율 2배	적립배율 5배	수지적자 미발생	일정한 적립배율 유지(적립배율 ⁴⁾)	
5차 재정계산	2025년	17.9%	18.1%	18.7%	19.6%	20.8%(14.8)
	2035년	20.7%	21.0%	21.9%	22.5%	23.7%(11.7)
4차 재정계산	2020년	16.0%	16.3%	17.1%	18.2%	20.2%(17.3)
	2030년	18.0%	18.3%	19.3%	20.2%	22.2%(14.0)

주 : 1) 보험료율 인상시점은 재정계산 수행 시점 및 단계적 인상 가능성을 고려하여 최소기간 2년을 가정(4차 '20년, 5차 '25년)하여 재정추계전문위원회에서 설정

2) 4차 재정계산은 2088년, 5차 재정계산은 2093년 기준 / 3) 해당연도 총지출 대비 연초 적립금을 의미

4) 일정기간(약 20년, 2074~2093년)동안 적립배율이 감소하지 않고 일정수준 유지

18

IV. 민감도분석

민감도분석

◆ 민감도분석

☞ **확정적인(deterministic) 추계방법**을 보완하기 위해 민감도 분석 실시

- 인구변수, 경제변수 및 제도변수 등의 기본가정에 대한 단일값의 추계결과를 제시하되, 가정변수 및 추계결과가 가지는 불확실성을 감안하여 가정변수 변화에 따른 추계결과의 민감도 분석

◆ 조합시나리오

- 인구 및 경제변수의 상관성을 고려하여 **인구 및 경제변수 가정을 함께 변화** 시키며, **기본가정(중위중립) 외에 6가지 시나리오 설정**
- 통계청에서 제공하는 다양한 인구 시나리오 중 ①**고위**, ②**저위**, ③**초저출산(코로나19 장기영향)** 및 ④**출산율 OECD 평균에 각각의 경제변수를 조합한 4가지 시나리오**
- **기본가정 인구전망(통계청의 중위가정)을 기준으로 경제변수에 대해 ①낙관, ②비관을 조합한 2가지 시나리오**

19

IV. 민감도분석

민감도분석

◆ 개별변수 시나리오

- 개별변수 시나리오는 재정에 영향을 미치는 주요 변수를 기준으로 기본가정에 변동폭*($\pm \alpha$)을 적용하여 설정
 - * 개별변수의 변동폭($\pm \alpha$)은 변수별 실적 자료('00~'21)에 기초한 표준편차의 15% 수준 적용
- 5차 재정계산에서는 **개별변수 시나리오로 ①기금투자수익률과 ②임금상승률 2가지 설정**
 - * 경제활동참가율, 지역가입자 납부예외자 비율 등 그 외 개별변수는 기본가정 추계결과와 유의미한 차이를 나타내지 않아 제외, 부록에 수록 예정

20

IV. 민감도분석

민감도분석

◆ 민감도분석 결과(조합시나리오)

〈표 10〉 민감도분석 결과(조합시나리오) (단위: %)

시나리오	적립기금		노인부양비 ¹⁾			부과방식비용률			GDP 대비 급여지출			
	수지적자	기금소진	'60년	'70년	'93년	'60년	'70년	'93년	'60년	'70년	'93년	
기본가정 (중위중립)	2041년	2055년 (-47조)	94.2	104.4	92.8	29.8	33.4	29.7	7.7	8.8	8.8	
조합 시나리오	저위중립	2041년	2055년 (-132조)	99.9	115.0	112.2	32.6	38.6	37.6	8.2	9.7	10.6
	고위중립	2041년	2056년 (-209조)	89.0	95.9	82.2	27.3	29.5	25.2	7.3	8.1	7.7
	중위낙관	2042년	2056년 (-259조)	94.2	104.4	92.8	28.0	31.2	27.4	7.2	8.2	8.0
	중위비관	2040년	2055년 (-121조)	94.2	104.4	92.8	32.0	36.0	32.2	8.3	9.6	9.6
	초저출산	2041년	2055년 (-207조)	108.5	129.1	비공개	34.3	42.0	42.1	8.3	10.0	11.2
	출산율 OECD 평균	2041년	2055년 (-14조)	90.6	96.5		28.7	31.1	25.3	7.6	8.5	7.9

주 : 1) 18~64세 인구 대비 65세 이상 인구 비율

21

IV. 민감도분석

민감도분석

◆ 민감도분석 결과(개별변수 시나리오)

〈표 11〉 민감도분석 결과(개별변수 시나리오) (단위: %)

시나리오	적립기금		노인부양비 ¹⁾			부과방식비용률			GDP 대비 급여지출		
	수지적자	기금소진	'60년	'70년	'93년	'60년	'70년	'93년	'60년	'70년	'93년
기본가정(중위중립)	2041년	2055년 (-47조)	94.2	104.4	92.8	29.8	33.4	29.7	7.7	8.8	8.8
기금투자수익률 기본가정(기대평균4.5%)+0.5%p	2043년	2057년 (-81조)	기본가정			29.8	33.4	29.7	7.7	8.8	8.8
기금투자수익률 기본가정(기대평균4.5%)-0.5%p	2040년	2054년 (-194조)				29.8	33.4	29.7	7.7	8.8	8.8
임금상승률 기본가정(기대평균3.7%)+0.4%p	2041년	2055년 (-23조)				28.3	31.6	27.8	8.4	10.0	10.8
임금상승률 기본가정(기대평균3.7%)-0.4%p	2041년	2055년 (-66조)				31.5	35.5	31.7	7.1	7.8	7.1

주 : 1) 18~64세 인구 대비 65세 이상 인구 비율

22





제5차(2023) 재정계산 공청회

재정계산위원회



2023년 국민연금 재정계산 재정계산위원회 논의 결과

제5차 국민연금 재정계산위원회
위원장 김 용 하

목 차

- I. 서론
- II. 국민연금의 장기적 운영 원칙
- III. 재정안정화 방안
- IV. 노후소득보장 방안

1. 서론

1. 재정계산의 의의와 경과

가 재정계산의 추진 근거 및 취지

추진 근거

- ✓ 1998년 국민연금법 개정 시 국민연금의 장기적인 재정 안정화를 도모한다는 취지에서 재정계산 제도가 도입
- ✓ 국민연금법 제4조 및 시행령 제11조에 의거 5년마다 실시

제도의 취지

- ✓ 인구 및 경제 환경의 변화는 국민연금의 기여기반이나 장기적 재정 안정성에 큰 영향을 미침
- ✓ 국민연금의 장기적 재정상황을 점검하고, 그 결과를 바탕으로 재정 안정화 및 기금운용 계획 등 제도운영 전반에 대한 정책을 선제적으로 수립함으로써 노후생활 안정과 복지증진에 기여하려는 취지

3

1. 제5차 재정계산의 의의와 환경

1. 재정계산의 의의와 역할

나 재정계산 추진체계 및 경과

추진 체계

- ✓ 재정계산위원회, 재정추계 전문위원회, 기금운용발전 전문위원회의 3개 위원회
 - ✓ (재정계산기획지원단) 국민연금연구원을 단장으로 하는 실무지원단 설치·운영

경과

- ✓ (기능) 제5차 국민연금재정계산위원회는 재정추계 결과 등을 바탕으로 국민연금 제도운영 전반에 관한 계획 검토
- ✓ (구성) 위원장을 포함한 15인으로 위원장(보건복지부장관이 위촉), 당연직 정부위원 2인(국장급), 민간위원 12인, 간사(별도)
- ✓ (경과) 2022년 11월 28일 발족, 회의 21회, 편집위원회 3회, 재정추계 전문위원회와 기금운용발전 전문위원회의와의 합동위원회 1회, 기금운용발전 전문위원회와 합동위원회 2회 개최

4

1. 제5차 재정계산의 의의와 환경

2. 제5차 재정계산위원회의 과제

가 제4차 재정계산위원회의 한계

- ✓ 4차 재정계산에서는 70년 후 적립배율 1배의 재정목표를 설정하고 2개의 재정 안정화 방안을 제시하였지만 어느 것도 연금개혁으로 이어지지 못함
 - ✓ 가 안) 소득대체율 45%로 인상, 2019년부터 보험료율을 11%로 인상, 이후 30년 후 적립배율 1배를 유지할 수 있도록 보험료율을인상, 필요보험료율이 18%를 넘어설 경우 일반재정 투입
 - ✓ 나 안) 추계기간 70년, 적립배율 1배를 달성하기 위해 1단계('19~'29)로 13.5%까지 보험료율을 인상하고, 2단계('30~'88)로 수급개시연령 상향과 기대여명계수 도입으로 3.7%p의 보험료 인상 효과 확보. 필요 시 사회적 합의를 통해 추가 보험료 인상

5

1. 제5차 재정계산의 의의와 환경

2. 제5차 재정계산위원회의 과제

나 제5차 재정계산위원회의 과제

- ✓ 제5차 국민연금 재정계산위원회는 국민연금의 지속가능성을 확보할 수 있는 장기적인 재정안정화 방안을 구체적으로 제안하여야 할 과제를 안고 있음
 - ✓ 저출산, 고령화 심화 및 경기 둔화로 인해 국민연금의 기금 소진 시기가 제4차 재정추계에 비해 앞당겨지고 있는 상황
 - ✓ 따라서 미래세대의 부담 완화와 급여-재정 간 균형을 찾을 수 있는 대안을 마련해야 하는 매우 절실한 시점
- ✓ 국민연금의 장기적 재정안정화 방안 마련과 함께 국민의 노후소득보장을 실질적으로 개선할 수 있는 방안이 구체적으로 제시 필요
 - ✓ 노령연금 평균 급여수준 증가에도 불구하고, 평균 가입기간이 충분하지 않고, 노인빈곤율은 여전히 OECD 국가 중 높은 수준
 - ✓ 적절한 노후소득보장을 위해 국민연금의 실질적인 보장수준 제고 방안과 다층노후소득보장체계 내 기초연금 역할에 대한 모색 필요

6

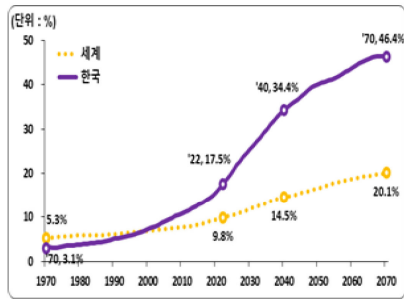
II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

1. 노후소득보장 여건

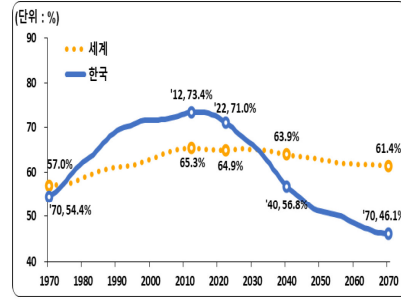
가 사회적 여건

- 고령화** ✓ 우리나라 고령인구 구성비는 '22년 17.5%에서 '70년 46.4%로 증가할 전망
- 심화** ✓ 생산연령인구 구성비는 '12년(73.4%)을 정점으로 '22년 71.0%, '40년 56.8%, '70년에는 46.1% 수준까지 낮아질 것으로 전망

< 세계와 한국의 고령인구 구성비 추이 >



< 세계와 한국의 생산연령인구 구성비 추이 >



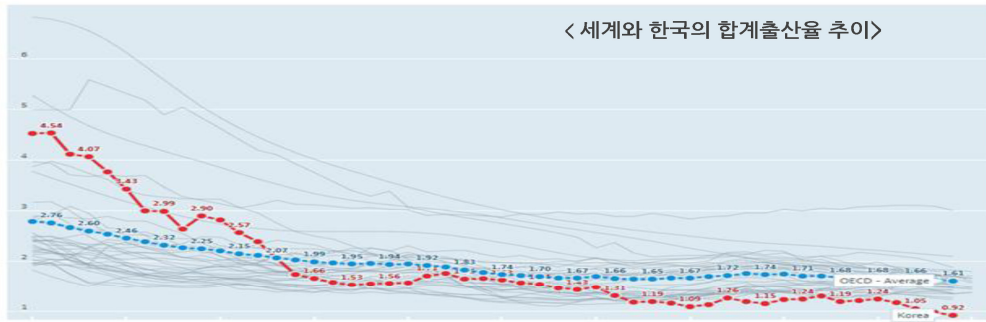
II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

1. 노후소득보장 여건

가 사회적 여건

- 저출산** ✓ 통계청 장래인구추계 결과 합계출산율은 2023년 0.73 명에서 2024년 0.70 명까지 하락한 이후 증가하여 2046년 1.21 명 수준에 도달할 것
- 심화**

< 세계와 한국의 합계출산율 추이 >



주) 한국(빨간색)과 OECD평균값(파란색)
 자료: OECD(2021), Fertility rates(indicator). OECD data

II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

1. 노후소득보장 여건

나 경제적 여건

경제 성장 둔화

- ✓ 2017년을 정점으로 생산가능인구 비중이 감소하면서, 노동력과 소비를 늘려 고성장을 이끌던 인구보너스 시기가 종료되고 저성장시대 진입

미래 경황울

- ✓ 미래 경제활동참가율과 고용률은 각각 2080년 75.9%와 73%까지 증가하고 이후 일정하게 유지될 것으로 전망

고용률과 노동 생산성

- ✓ 근로연령층 고용률은 66.6%로 OECD 국가의 68.4%보다 약간 낮음
- ✓ OECD를 100으로 설정할 때 시간당 노동생산성은 68.7, 1인당 노동생산성은 79.1로 OECD 평균보다 낮음

노동 시장 양극화

- ✓ 고임금·양질의 일자리와 서비스 산업을 중심으로 한 저학력·저숙련 일자리로 노동시장의 양극화 현상 계속

9

II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

1. 노후소득보장 여건

다 노인빈곤율

- ✓ OECD 기준으로 볼 때 노인빈곤율은 여전히 심각한 수준이지만, 최근 몇 년간 개선 추세
 - ✓ OECD 국가 66세 이상 노인빈곤율 평균은 13.1%이며, 우리나라 66세 이상 노인빈곤율 43.4%로 약 3배 정도 높음
 - ✓ 2012년과 2021년 사이 65세 이상 노인빈곤율은 가처분소득 기준 2012년 45.4%에서 2021년 37.6%로 7.8%p 큰 폭으로 감소함

< 상대빈곤율 연도별 추이 >

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
전체빈곤율(%)	18.3	18.4	18.2	17.5	17.6	17.3	16.7	16.3	15.3	15.1
노인빈곤율(%)	45.4	46.3	44.5	43.2	43.6	42.3	42.0	41.4	38.9	37.6

자료 : 통계청, 「소득분배지표」 각 연도

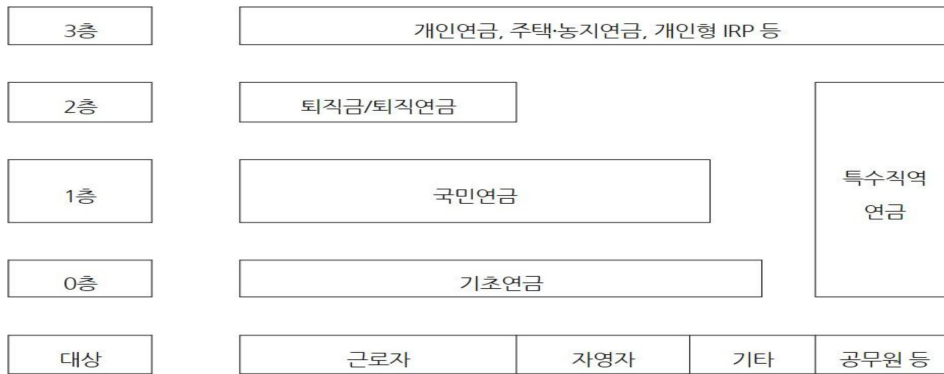
10

II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

2. 노후소득보장의 목표

가 우리나라 노후소득보장 현황

- ✓ 우리나라 노후소득보장 체계는 0층에 기초연금, 1층에 국민연금 2층에 퇴직연금의 다층 체계를 구축하고 있음



II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

2. 노후소득보장의 목표

가 우리나라 노후소득보장 현황

가입자 및 수급자

- ✓ 국민연금은 2022년 말 기준 가입자는 약 2,250만 명으로 사업장 가입자 65.7%, 지역가입자 30.4%이며, 수급자는 664만 명
- ✓ 기초연금은 65세 이상 노인 중 소득 하위 70% 노인을 대상으로 지급되며 2022년 말 기준 수급자수는 624만 명 실제 수급률은 67.4%임
 - ✓ 같은 해 국민연금과 기초연금 동시 수급자 수는 65세 이상 노인 중 291만 명이 며 동시 수급률은 31.5%

급여 수준

- ✓ 국민연금 노령연금 평균 급여액은(특례·분할연금 제외) 2018년 51만 원에서 2022년 58.6만 원으로 증가
- ✓ 기초연금액의 기준연금액은 2018년 25만 원에서 2023년 32.3만 원으로 증가

II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

2. 노후소득보장의 목표

나 노후소득보장 목표

- ✓ 국민연금 수급자 수는 빠르게 증가. 1인당 평균연금액도 상승하고 있으나,
- ✓ 실질 급여가 낮은 수준이며, 광범위한 사각지대 존재, 노인빈곤율은 OECD 국가 중 높은 수준
- ✓ 현시점에서 국민들의 노후소득 불안을 해소하기 위해, 국민연금의 실질적인 노후소득보장 기능을 강화할 수 있는 구체적이고 실현가능한 방안을 다각적으로 모색할 필요
- ✓ 아울러, 다층노후소득보장을 위해 국민연금과의 관계를 고려하여 기초연금의 역할을 정립하고, 퇴직연금의 노후소득보장기능 강화 필요
- ✓ 한편, 유례없는 저출산, 고령화 심화로 국민연금의 노후소득보장 기능 제고에 제약
- ✓ 국민연금의 지속가능성을 고려한 적정 소득보장목표와 다층노후소득보장체계를 감안한 미래 노후소득보장의 비전에 대한 사회적 논의와 합의 필요

13

II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

3. 재정의 지속가능성 목표

- ✓ 국민연금 재정계산 시, 장기적 재정안정화를 위한 재정목표를 설정하여 왔으나, 구체적인 국민연금 재정안정화 방안과의 연계성이 부족하다는 지적이 있었음
- ✓ 5차 재정계산에서의 재정목표는 지난 4차례의 재정계산에서 제시된 재정목표를 계승하여 “재정계산기간 중 적립기금이 소진되지 않도록 한다”로 제시함
 - ✓ 국민연금 장기적인 재정 안정화를 위한 다각적인 방안이 추진되면, 국민연금의 추계기간 (70년)에는 적립기금을 보유할 수 있고,
 - ✓ 현재의 국민연금 가입자가 평균수명 도달 시까지는 국민연금을 안전하게 수급할 수 있음을 명확하게 시현함으로써,
 - ✓ 제시되는 국민연금 재정목표와 재정안정화 방안은 궁극적으로 재정추계기간 동안 적립기금이 유지되도록 하여, 청년세대를 포함한 현재의 국민연금 수급자 및 가입자가 국민연금을 안정적으로 수급할 수 있도록 함

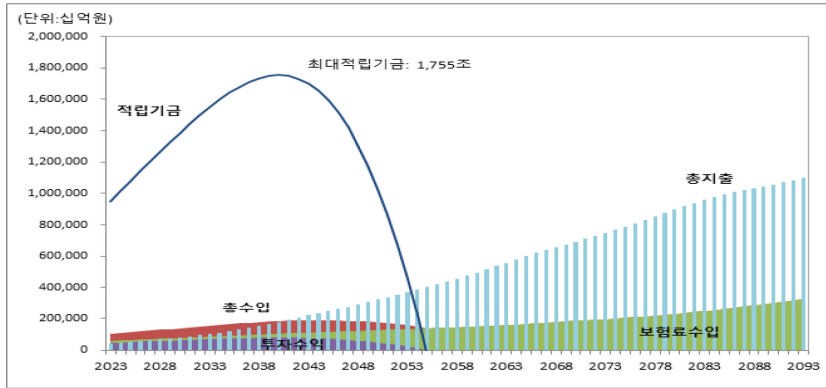
14

Ⅲ. 재정안정화 방안

1. 재정진단

가 국민연금재정 추이

- 재정 전망
 - ✓ 국민연금 적립기금은 2041년 수지적자가 발생 2055년에 소진되는 것으로 나타남

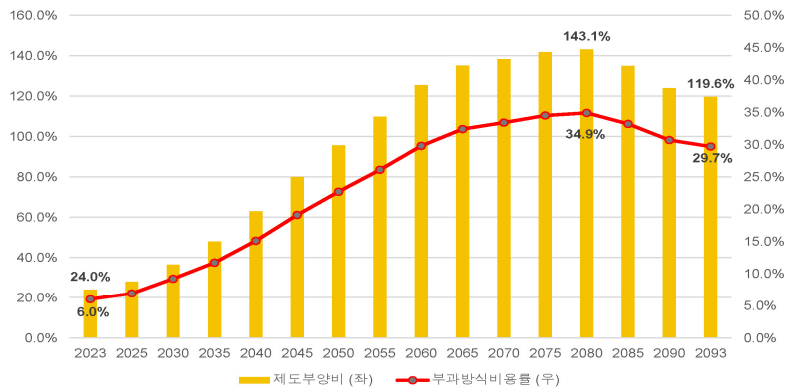


Ⅲ. 재정안정화 방안

1. 재정진단

가 국민연금재정 추이

- 수지 구조
 - ✓ 부과방식비용률은 2078년 35.0%에 도달한 후 점차 감소하여 30% 수준 유지
 - ✓ 제도부양비는 2023년 24%에서 2093년 119.6%로 증가



Ⅲ. 재정안정화 방안

1. 재정진단

나 재정평가

- ✓ 2093년까지 적립기금 유지를 위한 필요보험료율을 추계결과
- ✓ 적립배율 수준과 보험료 인상시점에 따라 17.86%(‘25년 일시인상)~23.73%(‘35년 일시인상)으로 추정

〈적립기금 유지를 위한 필요보험료율〉

보험료율 인상시점	적립배율 1배	적립배율 2배	적립배율 5배	수지적자 미발생	일정한 적립배율유지 (적립배율)
2025년 일시인상	17.86%	18.08%	18.71%	19.57%	20.77% (14.8배)
2035년 일시인상	20.73%	21.01%	21.85%	22.54%	23.73% (11.7배)

17

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

- ✓ 재정계산기간 중 적립기금이 소진되지 않도록 하기 위해서는 재정안정화 방안을 다각적으로 검토하는 것이 필요
 - ✓ 재정수입 측면 : 연금보험료율 인상, 기금운용 수익률 제고 등을 검토
 - ✓ 재정지출 측면 : 연금 지급개시연령의 상향을 검토
 - 국민연금 지급률은 현재 하향 조정되고 있는 만큼 제외함
- ❖ 국민연금 재정의 지속가능성은 미래 경제규모 대비 연금지출의 적정성 특히, 전 사회적인 자원 조달 능력의 균형으로도 확보(다양한 세원을 활용한 국고지원, 기금의 사회투자 방안을 적용)할 수 있다는 주장도 있음

18

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

가 연금보험료율 조정

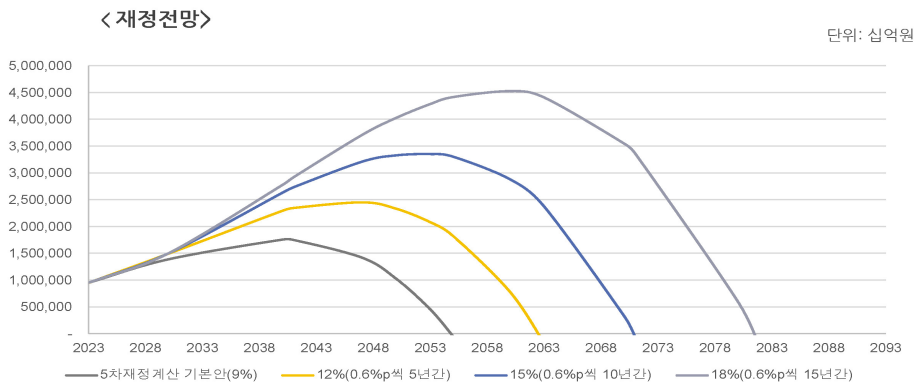
- ✓ 장기적 재정 안정화를 위해서는 현행 연금보험료율(9%)을 상향조정하는 것이 불가피
- ✓ 연금보험료율 조정의 재정효과를 분석하기 위해서 연금보험료율 12%, 15%, 18% 조정방안을 검토

보험료율	수지적자 연도	기금소진 연도	부과방식 비용을
현행	2041	2055	29.7%('93년)
12%(0.6%p씩 5년간)	2047	2063	29.7%('93년)
15%(0.6%p씩 10년간)	2053	2071	29.8%('93년)
18%(0.6%p씩 15년간)	2060	2082	29.8%('93년)

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

가 연금보험료율 조정



Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

나 연금 지급개시연령 조정

- ✓ 국민연금 도입 당시 70.7년(남녀 통합)이었던 기대수명은 2020년 현재 83.5년이며, 2070년에는 91.2년까지 증가할 전망
- ✓ 추가적 재정안정화 조치로 노령연금의 지급개시연령이 65세가 되는 2033년 이후 같은 스케줄로 2038년부터 5년마다 1세씩 늘리는 방안 제안
- ✓ 다만, 지급개시연령의 연장은 노동시장 개선을 통해 고령자가 계속 근로할 수 있는 여건을 조성하는 등 고령자 고용정책과 병행하여 이루어져야 함

지급개시연령 조정	수지적자 연도	기금소진 연도	부과방식비용률
현행	2041	2055	29.7%('93년)
66세	2042	2057	28.5%('93년)
67세	2043	2058	28.0%('93년)
68세	2043	2059	27.5%('93년)

21

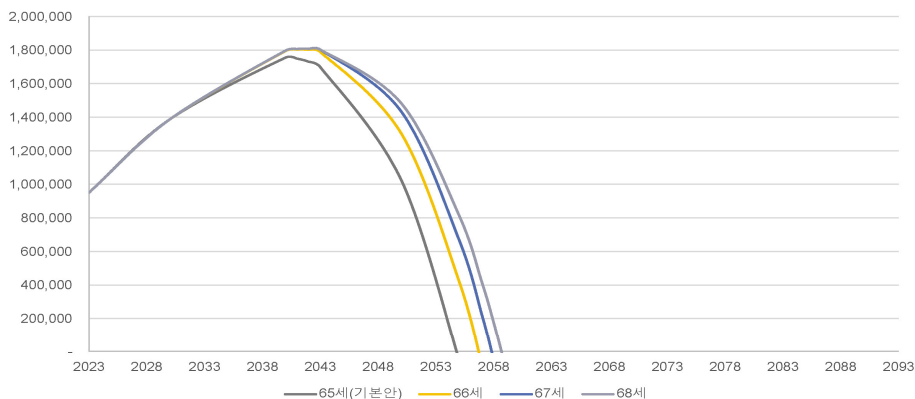
Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

나 연금 지급개시연령 조정

<재정전망>

단위: 십억원



22

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

다 기금투자수익률 제고

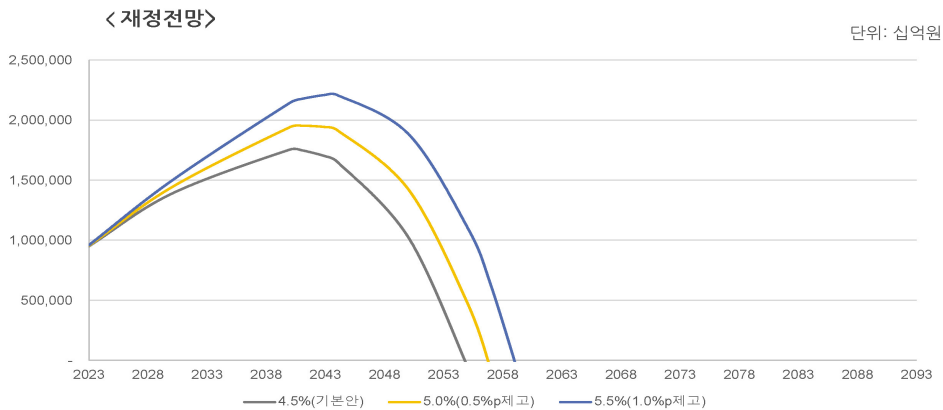
- ✓ 국민연금 재정의 장기적 안정을 위한 제도 개선 방안과 더불어 기금운용 인프라 개선을 통한 기금투자수익률 제고 병행
 - ✓ 기금투자수익률 제고를 위해서는 위험자산에 대한 투자비중을 늘려야 하므로 그만큼 관리의 위험성도 커지게 됨
- ✓ 기금투자 수익률을 제5차 국민연금재정추계에서 예상한 것보다 전 기간에 걸쳐 0.5%p, 1.0%p 제고 노력

기금투자수익률 제고	수지적자 연도	기금소진 연도	부과방식비용률
현행	2041	2055	29.7%('93년)
0.5%p 상향	2043	2057	29.7%('93년)
1.0%p 상향	2044	2060	29.7%('93년)

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

다 기금투자수익률 제고



Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토(보험료율 12% + 추가 재정안정화 방안)

구분	수지적자 시점	기금소진시점(적자규모)	부과방식비용률
보험료율 12%	2047년	2063년(-181조원)	29.7%('93년)
보험료율 12% +지급개시연령 68세	2052년	2069년(-103조원)	27.6%('93년)
+기금투자수익률 0.5%p	2049년	2066년(-240조원)	29.7%('93년)
+기금투자수익률 1%p	2052년	2070년(-322조원)	29.7%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 0.5%p	2055년	2073년(-23조원)	27.6%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 1%p	2060년	2080년(-373조원)	27.6%('93년)

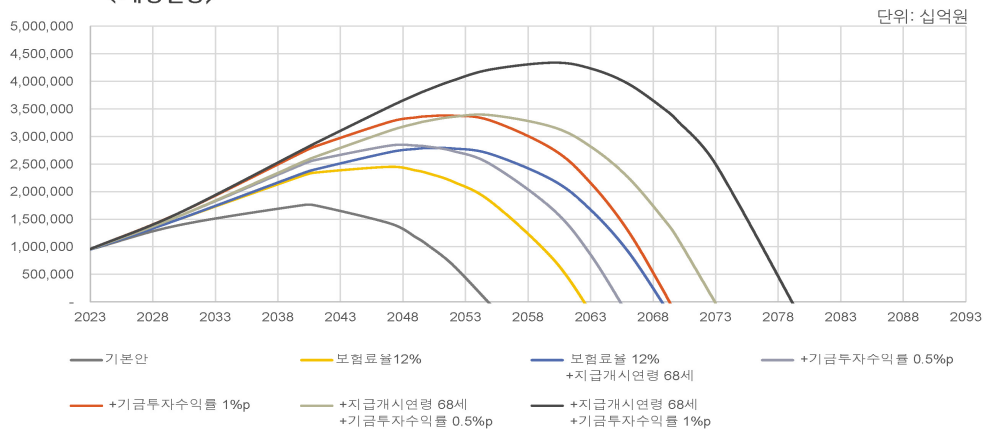
25

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토(보험료율 12% + 추가 재정안정화 방안)

< 재정전망 >



26

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 15% + 추가 재정안정화 방안)

구분	수지적자 시점	기금소진시점(적자규모)	부과방식비용률
보험료율 15%	2053년	2071년(-65조원)	29.8%(‘93년)
+지급개시연령 68세	2061년	2082년(-443조원)	27.6%(‘93년)
+기금투자수익률 0.5%p	2057년	2076년(-104조원)	29.8%(‘93년)
+기금투자수익률 1%p	2062년	2084년(-284조원)	29.8%(‘93년)
+지급개시연령 68세 +기금운용수익률 0.5%p	2067년	2091년(-199조원)	27.6%(‘93년)
+지급개시연령 68세 +기금운용수익률 1%p	2083년	2093년(적립배율 8.4배)	27.6%(‘93년)

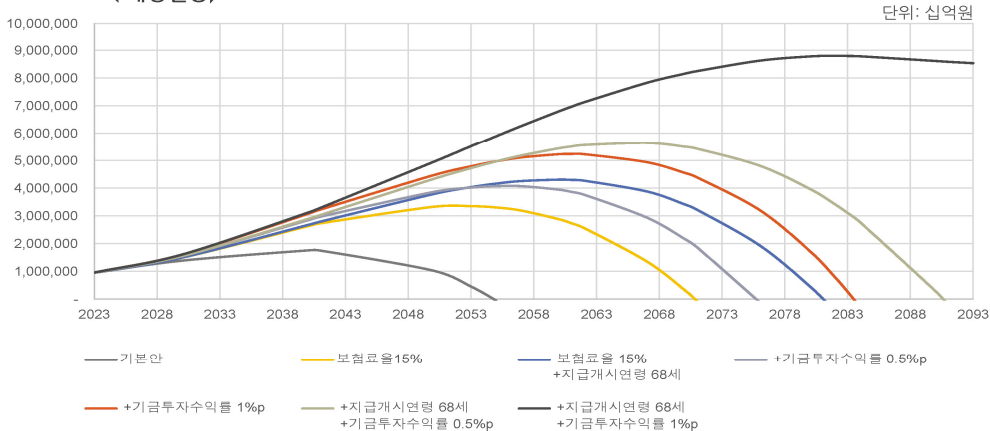
27

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 15% + 추가 재정안정화 방안)

< 재정전망 >



28

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 18% + 추가 재정안정화 방안)

구분	수지적자시점	기금소진시점(적자규모)	부과방식비용률
보험료율 18%	2060년	2082년(-303조원)	29.8%('93년)
+지급개시연령 68세	2073년	2093년(적립배율 4.3배)	27.6%('93년)
+기금투자수익률 0.5%p	2066년	2093년(-417조원)	29.8%('93년)
+기금투자수익률 1%p	-	2093년(적립배율8.7배)	29.8%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률0.5%p	-	2093년(적립배율 12.2배)	27.6%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 1%p	-	2093년(적립배율23.6배)	27.6%('93년)

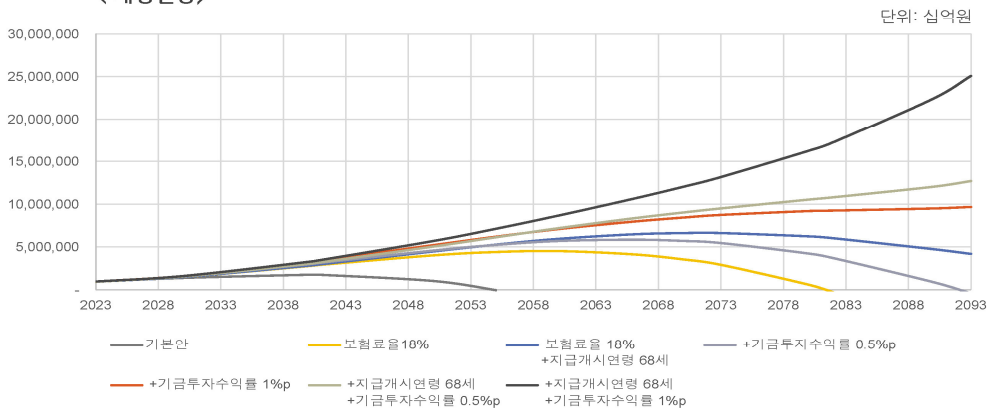
29

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토 (보험료율 18% + 추가 재정안정화 방안)

< 재정전망 >



30

Ⅲ. 재정안정화 방안

2. 재정안정화 방안

라 재정안정화 방안 종합 검토

- ✓ 재정안정화 방안 종합 결과
 - ✓ 보험료율을 12%까지 인상하고 지급개시연령과 기금투자수익률 제고를 조합하면 기금소진연도는 늦춰지나 재정추계기간 동안 기금 유지는 어려움
 - ✓ 보험료율을 15%까지 인상하고 지급개시연령을 높이면 기금소진연도가 2082년으로 늦춰지며, 추가로 기금투자수익률을 0.5%p 높이면 기금소진연도는 2091년으로 늦춰지고, 기금투자수익률을 1.0%p 높이면 재정추계기간 동안 기금을 유지함
 - ✓ 보험료율을 18%까지 인상하면 2082년에 기금이 소진되나 지급개시연령과 기금수익률 중 하나 이상을 조합하면 2093년에 기금이 소진되거나 재정추계기간 기금을 유지

Ⅳ. 노후소득보장 방안

- ✓ 국민연금의 실질적인 가입기간 확대, 사각지대 해소, 급여수준 제고 등을 통한 실질적인 노후소득보장 기능 강화 필요
 - ✓ 국민연금 급여제도 및 가입제도 개선방안을 모색
- ✓ 저소득 노인의 빈곤 개선을 위해 다층노후소득보장 체계 내에서 기초연금 역할 정립을 위한 개선방향을 검토함

IV. 노후소득보장 방안

1. 급여제도 개선

가 소득활동에 따른 노령연금 제도 개선

현황

- ✓ 노령연금 수급권자가 국민연금 A값(2023년 기준 2,861,091원)을 초과하는 소득 업무에 종사할 경우 A값 초과소득구간별 감액 금액을 뺀 금액을 지급
- ✓ 2022년 12월 기준 소득활동에 따른 노령연금 수급자는 총 127,924명이며 총 감액 금액은 190,620백만 원임

문제점

- ✓ 소득활동에 따른 노령연금 존치 여부에 대한 상반된 입장 존재
 - ✓ (제도 폐지 입장) OECD의 폐지 권고, 해외 주요국의 감액 제도 폐지 추세, 연금 수급권에 대한 인식 강화
 - ✓ (현행 유지 입장) 고소득층에 대한 과잉보장 문제 방지, 연금감액으로 연금재정 지출 부담 완화

개선 방안

- ✓ 고령자 노동 유인에 미치는 효과를 고려할 때 장기적으로는 폐지하는 것이 바람직하나, 연금재정을 고려하여 당분간 유지할 것을 제안

33

IV. 노후소득보장 방안

1. 급여제도 개선

나 유족연금 및 장애연금 개선

1) 유족연금

현황

- ✓ 사망한 가입자의 가입기간에 따라 10년 미만은 기본연금액의 40%, 10년~20년 미만은 50%, 20년 이상은 60%를 연금으로 지급
- * 유족연금 수급자 '22년 현재 95만명 중 10년 미만 가입자 비율은 60.0%

문제점

- ✓ 유족연금의 소득대체율은 10년 미만 가입 시 8%로, ILO 제102호 조약의 최저기준 40%에 훨씬 못 미치는 수준
- ✓ 중복급여 조정 시 낮은 유족연금 지급률로 인해 적정 급여수준 확보에 어려움이 있음

개선 방안

- ✓ 단기 가입자의 유족과 특수직역연금과의 형평성 고려하여 지급률을 60%로 일원화
- ✓ 급여의 중복수급 시 유족연금 지급률을 특수직역연금과의 형평성을 고려해 기존에 받던 유족연금의 30%에서 50%로 상향

34

IV. 노후소득보장 방안

1. 급여제도 개선

나 유족연금 및 장애연금 개선

2) 장애연금

- 현황**
 - ✓ 장애연금은 장애등급에 따라 차등 지급되며, 기본연금액을 기준으로 1급 100%, 2급 80%, 3급 60%를 연금으로 지급하고 4급은 일시금 지급
- 문제점**
 - ✓ 장애연금의 소득대체율은 12~20%로, ILO 제102호 조약의 최저기준 40%의 절반 수준
 - ✓ 장애4급은 기본연금액의 225%를 일시금으로 지급하고 있어 장애연금 수급자 간 형평성 문제도 야기
- 개선 방안**
 - ✓ 장애연금 급여 적정성 및 형평성을 고려하여 급여등급체계, 지급률, 의제가입기간 등에 대한 제도 개선 검토 필요

IV. 노후소득보장 방안

1. 급여제도 개선

다 국민연금 지급보장 법제화

- 현황**
 - ✓ 국민연금에 대한 신뢰 제고를 위해 2014년 국민연금법에 '국가는 연금급여가 안정적·지속적으로 지급되도록 필요한 시책을 수립·시행하여야 한다'는 문구 신설
- 문제점**
 - ✓ 국민연금 미래 지급에 대한 불안 완화를 위해 현행보다 명확하게 지급보장을 명문화할 필요가 있다는 요구 제기
 - ✓ 반면, 현행 국민연금법 조항으로도 사실상 지급보장이 가능하므로 문구 수정은 불필요하다는 의견도 있음
- 개선 방안**
 - ✓ 국민 안심 차원에서 지급보장 법제화 조치를 고려해 볼 수 있으며, 지속가능성을 높이는 연금개혁과 연계하여 논의 필요

IV. 노후소득보장 방안

2. 가입제도 개선

가 가입연령 조정

- 현황**
 - ✓ 노령연금의 수급연령은 2013년부터 매 5년마다 1세씩 늘어나는 중이나 가입연령 상한은 59세로 고정
- 문제점**
 - ✓ 가입연령은 고정된 상태로 수급연령만 조정하고 있어 보험료를 납부할 수 없는 기간도 증가하여 노후소득보장 저해
 - ✓ 60~64세의 사업장가입자인 근로자에 대해 사용자가 보험료를 추가 납부하여야 할 의무가 없으므로 임의계속가입을 할 경우 보험료 전액을 본인이 부담
- 개선 방안**
 - ✓ 가입연령 상한을 수급개시 연령에 순차적으로 일치시켜 추가적 가입 기간을 확보할 수 있는 여건 조성
 - ✓ 소득이 없는 이는 보험료 납부 의무 없음
 - ✓ 2033년까지 과도기적으로 사용자와 근로자 합의(지역가입자는 본인 의사)에 따라 가입 중단 가능하도록 하는 조치 필요

37

IV. 노후소득보장 방안

2. 가입제도 개선

나 크레딧 확대

1) 출산크레딧

- 현황**
 - ✓ (적용 대상) 2008년 이후 둘째 자녀 출산 시 추가 가입기간 인정
 - ✓ (인정 시점) 노령연금 수급권 취득 시
 - ✓ (인정 기간) 둘째 자녀 12개월, 이후 자녀 1명당 18개월씩, 최대 50개월
 - ✓ (인정 소득 및 재원) A값의 100%, 국고 30%, 기금 70%
- 문제점**
 - ✓ 인정 기간이 짧고 사후지원 방식으로 인해 사각지해 해소 효과 미흡
 - ✓ 노령연금 수급권 획득 시 지원하므로 재원 부담을 미래세대에게 전가한다는 비판
 - ✓ 일반적으로 대다수 선진국들의 양육크레딧 재원은 국고 부담
- 개선 방안**
 - ✓ 첫째 자녀부터 자녀 당 12개월씩 크레딧 부여(최대 60개월)
 - ✓ 인정 소득은 현행 A값의 100% 유지, 국고 100% 지원 및 사전 지원방식으로 변경

38

IV. 노후소득보장 방안

2. 가입제도 개선

나 크레딧 확대

2) 군복무 크레딧

- 현황**
 - ✓ (적용 대상) 2008년 이후 입대한 6개월 이상 군복무자
 - ✓ (인정 시점 및 기간) 노령연금 수급권 취득 시 6개월 인정
 - ✓ (인정 소득 및 재원) A값의 50%(2023년 143만원), 국고 100%, 2048년부터 재정 소요 발생
- 문제점**
 - ✓ 인정 기간이 짧고(6개월), 인정 소득은 A값의 1/2이며, 사후지원 방식
 - ✓ 노령연금 수급권을 획득하지 못한 가입자들은 혜택을 받지 못하는 문제
 - ✓ 재원 부담을 미래세대에게 전가한다는 비판
- 개선 방안**
 - ✓ 군복무 전 기간에 대해 크레딧 부여
 - ✓ 국고지원은 현행 100% 유지
 - ✓ 사전 지원방식으로 변경

39

IV. 노후소득보장 방안

2. 가입제도 개선

다 보험료 지원 확대

- 현황**
 - ✓ 농어업인 연금보험료, 두루누리 사회보험료, 실업크레딧에 이어 2022년 7월부터 납부예외자가 납부 재개 시 연금보험료를 지원하는 지역가입자 보험료 지원 제도 시행
 - * 재산(6억 원 미만)과 소득(1,680만 원 미만; 근로·사업소득 제외) 요건을 충족하는 납부 재개자에게 보험료의 50%(최대 45,000원)를 최대 12개월 지원
- 문제점**
 - ✓ 지역가입자를 포함한 다양한 보험료 지원 정책이 추진되고 있지만, 누락된 사각지대가 존재
- 개선 방안**
 - ✓ 저소득 지역가입자 전체로 보험료 지원 확대
 - ✓ 지원 수준을 농어업인 보험료 지원에 준하도록 조정
 - ✓ 납부재개자에서 가입자 전체로 지원 대상 확대 검토
 - ✓ 보험료를 상향 시 추가 부담분에 대한 지원 검토

40

IV. 노후소득보장 방안

2. 가입제도 개선

라 특수형태근로종사자 가입 확대

- 현황**
 - ✓ 국민연금 사업장 가입을 확대하기 위해 고용 기간과 근로 시간 요건을 완화하고 소득 요건 추가
 - ✓ 일용 및 기한 근로: 고용 기간 요건을 3개월 고용에서 1개월 고용으로 완화('03)
 - ✓ 시간제 근로: 근로 시간 요건을 월 80시간에서 월 60시간으로 완화('11)
 - ✓ 소득 요건 추가: 근로 일수/시간 조건을 충족하지 못하는 근로자도 소득 기준(월 220만원) 충족 시 사업장 가입('22)
- 문제점**
 - ✓ 특고종사자와 사업주가 보험료의 1/2을 부담하는 방식이 산재·고용보험이 확대 적용되고 있지만, 국민연금에서는 별도의 조치가 마련되지 못한 상황
- 개선 방안**
 - ✓ '노무제공자' 개념을 도입하여 적용 확대를 시도하는 산재·고용보험의 사례를 참고하여 국민연금에서도 특고종사자의 사업장 가입 전환을 검토
 - ✓ 사업장 가입 확대에 관한 사회적 합의를 추진함과 함께 소득 파악 기반을 확충하고 지역가입자 보험료 지원 제도를 활용하여 가입 지원

41

IV. 노후소득보장 방안

2. 가입제도 개선

마 기준소득월액 상·하한 조정

- 현황**
 - ✓ 2010년 7월부터는 상·하한액을 국민연금 A값 변동률에 연동하여 매년 조정 및 고시
 - ✓ 2022년 말 소득하한액 구간 가입자 비중은 약 1%, 상한액 이상 가입자 비중은 12%~13% 수준
- 문제점**
 - ✓ 기준소득월액 상한액이 고소득자의 실제 소득을 반영하지 못하고, 고소득자의 연금 증액 요구가 높아짐에 따라, 상한액 인상 필요성 제기
 - ✓ 현행 하한액은 그간의 재정계산 권고안(최저생계비의 1.0배, 0.2A)보다 낮은 수준
 - ✓ 장기 가입한 저소득자가 최저생계비에 준하는 급여 수준을 확보할 수 있도록 하한액 인상 필요
 - ✓ 다만, 기준소득월액 상한 조정 시, 국민연금 재정에 부정적인 영향을 미치므로 개선의 시급성은 낮다는 의견 제기
- 개선 방안**
 - ✓ 당분간 현행 제도를 유지하되 중장기적으로 제도의 합리성 차원에서 일정 비율에 따라 자동적으로 조정하는 방식 제안
 - * 예) 상·하한액을 A값의 일정 비율로 정하고 매년 변동에 따라 높이는 방안 검토

42

IV. 노후소득보장 방안

3. 국민연금과 기초연금

현황

- ✓ 국민연금의 보완적 제도로서 기초연금의 역할
 - ✓ 소득 하위 70% 노인에게 보충적인 노후 소득을 제공하는 제도로 작동
 - ✓ 65세 이상 노인빈곤율은 '11년 46.5%에서 '21년 37.6%로 감소

문제점

- ✓ 기초연금 수급 대상의 적정성 문제
 - ✓ 65세 이상 노인의 70%라는 목표 수급률(2007년 도입 당시 설정) 현 세대 노인의 경제 상황과 기초연금의 재정적 지속가능성 등 고려 시 시의성이 떨어짐
- ✓ 저소득 노인 대상 소득보장 효과 불충분
 - ✓ 노인의 소득 및 재산 수준이 개선에 비해, 상대적 취약계층(고연령대, 여성, 노인 단독가구)의 빈곤율이 훨씬 높아 저소득 노인에 대한 보장성 불충분
- ✓ 기초연금과 국민연금 간 관계의 불명확성
 - ✓ 기초연금과 국민연금의 소득재분배 기능 중복, 기준연금액의 빠른 증가 등으로 공적연금 체계 내 역할 및 기능이 불명확
 - ✓ 국민연금 연계 감액 존재로 향후 기초연금 급여를 예측하기 어려우며, 국민연금 가입 유인 약화 논란이 야기

43

IV. 노후소득보장 방안

3. 국민연금과 기초연금

개선 방향

- ✓ 기초연금 대상자 조정 검토
 - ✓ 향후 전체 노인 인구 대비 노인 소득·자산의 상대적 수준이 개선되는 속도를 고려하여, 65세 이상 노인 70%라는 목표 수급률 방식에서 일정 기준에 따라 대상자를 선정하는 방식으로 전환 검토 필요
- ✓ 기초연금 기준연금액 검토
 - ✓ 기초연금 기준연금액 인상은 저소득 노인 대상 소득보장 효과 강화 측면에서 소득 하위계층에 대해 우선적으로 검토
- ✓ 기초연금과 국민연금 간 관계의 명확성 제고
 - ✓ 중·장기적으로 기초연금이 노후소득보장체계에서 어떤 기능과 역할을 가져야 할지 명확히 하여 기초연금과 국민연금 간 정합성을 확보하고, 노후소득의 예측 가능성을 높일 필요

44

보완과제. 퇴직연금의 노후소득보장 기능 강화

현황

- ✓ 2021년 퇴직연금 총 가입자 수는 684만 명, 전체 가입대상 1,196만 명의 53.3%
- ✓ 같은 해 총 적립금은 295.6조 원으로 전년 대비 15.5% 증가
- ✓ 도입사업장 비율은 전체 대상 사업장 대비 27.1%, 30인 이상 사업장은 78.9%

문제점

- ✓ 소규모 사업장의 퇴직연금 도입률 상대적 저조
- ✓ 적립금 운용수익률은 2021년 평균 수익률은 2%이며 최근 5년 및 10년간은 각각 1.96%, 2.39%로 국민연금 평균 수익률은 5.11%(‘98~)에 비해 낮음
- ✓ 2021년 퇴직연금 수령이 시작된 397,270 계좌 중 연금수령 비중은 4.3%에 불과

개선 사항

- ✓ 퇴직연금의 노후소득보장 기능 강화를 위해 퇴직연금 사각지대를 해소하고 수익률 제고를 통해 소득보장을 강화하며 퇴직연금의 연금 수급을 확대할 필요

45

감사합니다

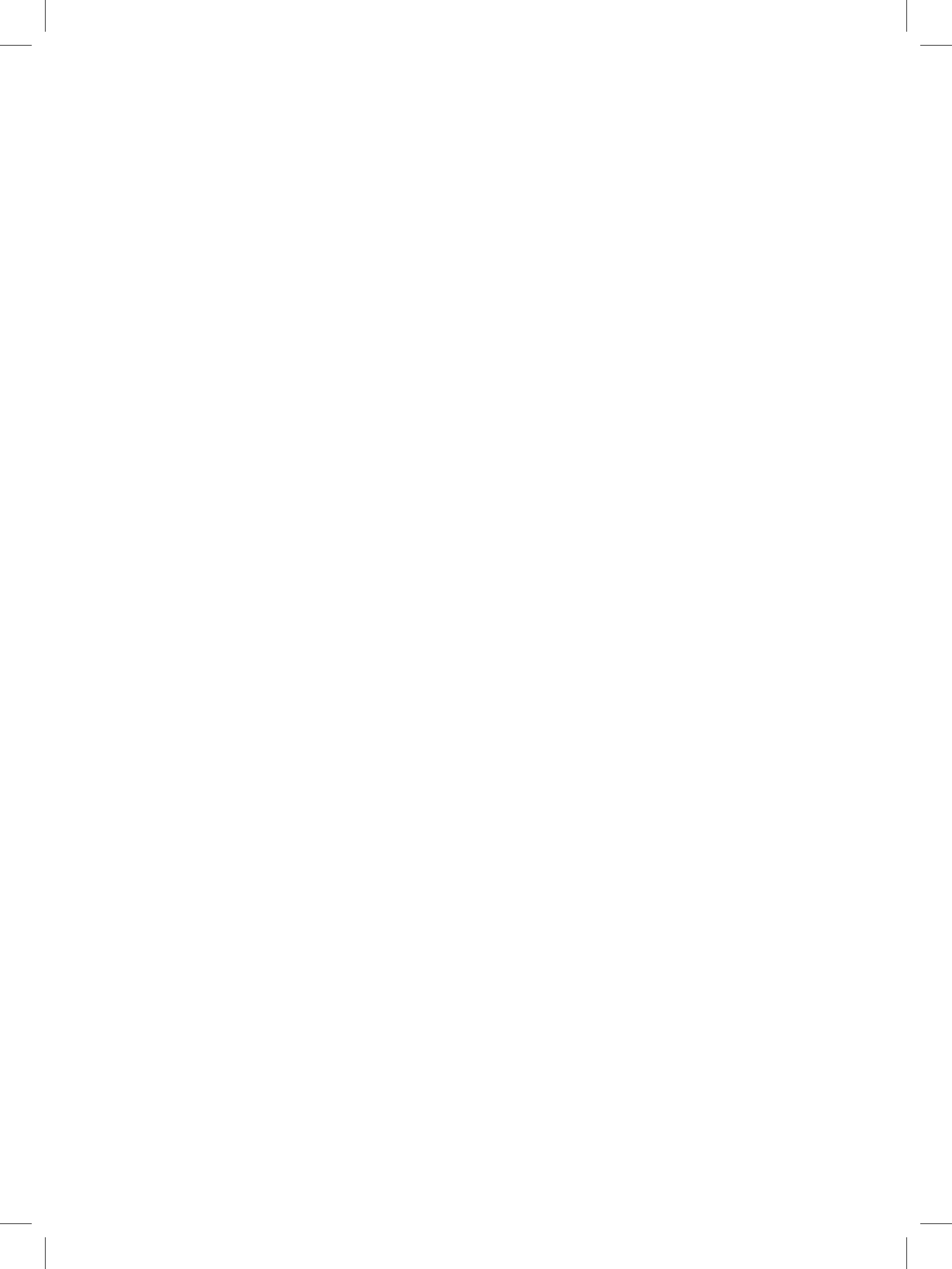
46





제5차(2023) 재정계산 공청회

기금운용발전전문위원회



2023 재정계산

제5차(2023) 재정계산 공청회

-기금운용발전전문위원회-

2023.09.01.(금)

목 차

- I. 제5차 재정계산의 방향 및 추진경과
- II. 기금운용 여건변화 및 연구 배경
- III. 기금과 제도 역할 분담
- IV. 기금운용체계 개편
- V. 기금관련주요이슈

I. 제5차 재정계산의 방향 및 추진경과

위원회 구성

- ✓ 국민연금 재정계산위원회 ('22. 11. ~ '23.8., 위원장 : 김용하)
 - ✓ 국민연금 재정추계전문위원회 ('22. 8. ~ '23.4., 위원장 : 전병목)
 - ✓ 국민연금 기금운용발전전문위원회*
('22.11. ~ '23. 8., 위원장 : 박영석)
- * 정부부처, 학계 등 전문가 11인으로 구성

검토 방향

- ✓ 국민연금 기금운용발전 전문위원회
“국민연금의 장기 지속가능성 제고에 초점을 두고,
기금운용 발전 및 개선 방향에 대한 논의 진행”

☞ 기금운용 수익률 제고를 목표로 「기금과 제도의 역할 분담」,
「기금운용체계 개편」, 「기금관련 주요 이슈」를 대주제로 선정

3

- ◆ 각 주제별 세부주제를 선정하여 총 4개의 과제((1)~(4))에 대한 검토 및 논의 진행

기금과 제도의 역할 분담 (1)

- 기준 포트폴리오 도입과 실행방안 : 이준행 위원, 이재현 위원, 윤선중 위원

기금운용체계 개편 (2)

- 서론 ~ 대안 1 : 남재우 위원
- 대안 2 : 김우창 위원

기금관련 주요 이슈

- 펀드로서의 국민연금 기금운용 장기성과평가 : 김우창 위원 (3)
- 기금의 국내주식 위탁운용 현황 및 효율성 제고방안 : 이찬진 위원, 정석윤 위원 (4)

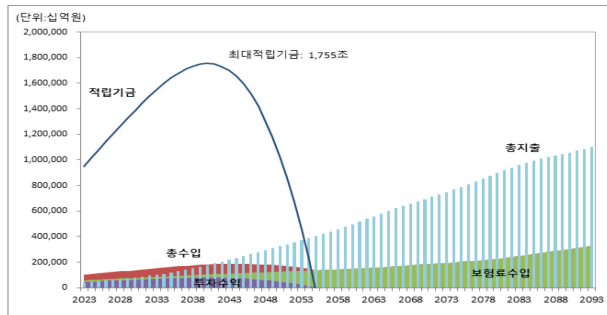
4

II. 기금운용 여건변화 및 연구 배경

가 그간의 기금운용 여건변화

- ✓ 국민연금 기금규모 세계 3위로 성장
 - 1988년 5,279억 → 2003년 100조 → 2023.5월 973조
 - * 일 GPIF 1,964조, 노르웨이 GPF 1,592조

- ✓ 향후 기금적립금은 2040년 1,755조원까지 증가할 것으로 전망
 - 2030년까지는 연금보험료>연금지급액, 2041년부터 수지적자, 2055년 소진 예상



5

II. 기금운용 여건변화 및 연구 배경

나 자산운용체계 및 운용방향성 변화

- ✓ 의사결정체계 전문성 제고를 위한 규정개정 및 위원회 활동 강화
 - 상근위원회 설치 및 전문위원회 운영 법제화 (시행령/ 법률 규정화)
 - 민간 전문가로 구성된 3개 전문위원회(투자정책, 위험관리·성과평가보상, 수탁자책임)
- ✓ 장기수익극대화 및 투자다변화를 위한 위험자산(주식, 대체투자) 확대 및 해외투자의 지속적 확대
 - * 국내주식 : '13년 19.7% → '18년 17.1% → '22년 14.1%
 - 대체투자 : '13년 9.5% → '18년 12% → '22년 16.4%
 - 해외투자 : '13년 18.8% → '18년 30% → '22년 47.9%
- ✓ 책임투자 내실화 및 주주가치 증대를 위한 수탁자책임활동 강화
 - ESG평가체계 개선 및 ESG 통합전략 확대적용
 - 중점관리사안 등에 대한 기업과의 대화 확대, 해외주식 주주활동 확대

6

II. 기금운용 여건변화 및 연구 배경

다 연구검토배경 및 방향 - 1

◆ 제도와의 역할 분담 측면의 기금운용 중요성 심화

- ✓ 기금적립금은 2040년 1,755조원까지 증가하였다가 2055년 소진될 것으로 예상됨 (5차 재정추계)
 - 저출산 및 인구 고령화에 따른 인구구조 변화 등이 주원인
 - 기금운용수익률 < 국민연금제도에 내재되어 있는 수익률
- ✓ 국민연금의 장기지속가능성 확보를 위해서는 모수개혁뿐만 아니라 기금운용 효율화를 통한 수익률 제고가 반드시 동반될 필요
 - 세대 간 공평분담의 측면에서도 현행 기금적립금 운용 수익률 제고 요구
- ✓ 제도개혁의 정치적부담을 줄일 수 있는 기금운용체계 개편
 - 기금과 제도의 역할분담을 위한 ‘기준포트폴리오’ 논의

7

해외 주요 공적연금 10년 rolling 수익률 비교

	NPS 국민연금	GPIF 일본	CPPIB 캐나다	CalPERS 미국	ABP 네덜란드	GPFG 노르웨이
2005 ~ 2014	5.77%	-	7.36%	6.26%	7.14%	6.17%
2006 ~ 2015	5.69%	-	7.59%	5.19%	6.14%	5.34%
2007 ~ 2016	5.57%	-	6.56%	4.46%	6.14%	5.25%
2008 ~ 2017	5.60%	-	7.41%	5.00%	6.52%	6.16%
2009 ~ 2018	5.53%	4.41%	9.97%	7.97%	8.70%	8.33%
2010 ~ 2019	5.58%	5.07%	10.48%	8.47%	8.39%	7.83%
2011 ~ 2020	5.48%	5.61%	10.77%	8.45%	7.71%	7.95%
2012 ~ 2021	6.33%	7.08%	11.60%	9.67%	8.53%	9.70%
2013 ~ 2022	4.70%	5.78%	10.01%	7.03%	5.09%	6.69%

시사점 1: 해외 공적연기금의 위험자산비중이 60%이상(일본제외)
 시사점 2: NPS의 주식과 채권 모두에 있어서의 과도한 국내비중(Home Bias)

∞

II. 기금운용 여건변화 및 연구 배경

다 연구검토배경 및 방향 - 2

◆ 기금 1,000조 시대에 부합하는 기금운용체계 개편

- ✓ 글로벌 3위의 외형적 성장에 부합하는 **운용고도화의 질적변화** 요구
 - 수익률 증대를 위해 지속적인 **위험자산 비중 확대** 방향성
 - 기금운용체계 집행과 전략수행의 **유연성** 확충 요구
- ✓ 이에 따른 기금운용체계 진단과 개편 방향성 논의
 - 자산배분체계 개편방향 및 **현행 체계** 하의 개편 방안 제시
 - 기금운용본부 역량강화를 위한 우수인력 확보, 장기근속, 해외투자 및 대체투자 확대를 위한 운용조직 강화방안

9

II. 기금운용 여건변화 및 연구 배경

다 연구검토배경 및 방향 - 3

◆ 기금의 장기성과평가 및 위탁운용 효율화

- ✓ 국민연금기금을 ‘펀드’로서 peer 그룹과 비교하고 전략적 자산배분을 장기 평가
- ✓ 국민연금 국내주식의 위탁운용 규모는 약 63조로 62조원의 직접운용을 넘어서서 지속적으로 확대 중
 - 위탁운용사의 성과평가 및 수익률 저조, 성과의 지속성 등의 검토를 통해 위탁운용 효율화 방안 모색

10

III. 기금과 제도의 역할 분담

현황

- ✓ 국민연금제도에 내재되어 있는 높은 수익률과 인구감소에 따른 노인 부양비 증가는 통상의 운용수익률만으로 해결하기 어려운 구조
- ✓ 모수개혁의 연금개혁이 시급
- ✓ 제도개혁과 기금운용 수익률 제고를 통해 국민연금의 **지속가능성을 확보**
- ✓ 기금부담분을 효율적으로 달성하기 위한 방안으로 **기준포트폴리오 도입**을 제안
 - ※ **기준포트폴리오** : 연금재정 위험을 최소화하면서 기금의 목표를 달성할 수 있는 **단순 저비용의 패시브 포트폴리오 또는 자산군의 조합**
- ✓ 글로벌 주식, 채권 등 단순화된 **Public** 자산군으로 구성
- ✓ 캐나다(CPIIB)는 글로벌주식 **85%**, 캐나다채권 **15%**
- ✓ 싱가포르국부펀드 (GIC)는 글로벌주식 **65%**, 글로벌 채권 **35%**
- ✓ 뉴질랜드(NZSF)는 글로벌주식 **80%**, 글로벌 채권 **20%**

11

- #### 검토
- ✓ 기준포트폴리오는 주식과 채권 등 단순화된 Public 자산군으로 구성되어 있으며, 통상 3단계 체계로 구성
 - Reference Portfolio, Policy Portfolio(Strategic) Portfolio, Actual Portfolio
 - 위험자산/안전자산, 주식/채권/실물자산 등으로 구성
 - 제도 IRR, **재정지표**(적립배율 등), 보험료율 **위험계약** 등으로 산출
 - 기준포트폴리오의 설정 주기는 장기 포트폴리오 개념으로 5년 단위 재정계산 시 또는 제도 변경시 설정
 - ✓ 모수개혁 후 적립금 확대는 기금성장기 연장으로 이어져 기금운용수익률의 중요성이 더욱 높아질 것으로 예상
 - 기금의 존속에 필요한 기준포트폴리오 내 위험자산 비중 설정

☞ **제도와 기금의 역할 분담은 기금의 장기운용전략의 수립을 요하며, 이는 기준포트폴리오의 수립과 점검을 통해 해당 철학을 반영하게 됨**

12

IV. 기금운용체계 개편

현황

- ✓ 5차 재정계산을 바탕으로 연금개혁이 추진되고 있는 상황에서 공적연금의 지속가능성 제고 관점의 기금운용체계 개편 필요성 대두
 - 기금운용체계 개편을 통한 운용효율성 제고는 기금 존속 기간을 연장할 수 있음
- ✓ 제도가 요구하는 기금의 장기운용목표를 가장 효율적으로 실행할 수 있는 운용체계 구축 요구
 - 이는 제도개혁과정에서 제기되는 기금의 역할 변화에 대한 대응

13

검토

- ✓ 모수개혁에 의존한 기금 고갈시점의 단순 연장은 궁극적인 재정안정화 방안이 되지 못함
 - 보험료와 운용수익의 역할분담 구조가 지속가능하기 위해서는 적립금 운용에 있어 제도 요구 장기수익률의 지속적 달성 필요
- ✓ 현재 국민연금은 운용체계상 ‘전략적자산배분(SAA) 역량’, ‘대체투자 실행’, ‘해외투자 확대’의 분야에서 다양한 한계에 노출되고 있으며, 현 기금 운용체계 하에서 어려움
 - 중요한 SAA의 책임 문제, 대체투자의 성과평가 및 보상곤란, 우수인력관리의 한계, 지역전문성 부족으로 글로벌 투자제약
- ✓ 그외 기금운용본부 역량강화를 위해 보상체계 진단 및 해외 현지화

14

V. 기금 관련 주요 이슈

가 펀드로서의 국민연금 장기성과평가

현황

- ✓ 현대 재무이론은 장기성과 개선을 위한 세 가지 방안 제시
 - 충분한 분산투자, 자산군/투자전략 확대, 추가 투자위험
 - 이 중 SAA와 관련된 ‘충분한 분산투자를 통한 효율성’의 검증 필요
- ✓ 국민연금과 유사한 거대공적연기금을 비교대상으로 삼는 것이 타당하나 대상이 제한적으로 美 뮤추얼펀드, 韓 뮤추얼펀드, 랜덤포트폴리오와 비교 분석

15

검토

- ✓ 분석결과, 국민연금기금의 샤프지수(Sharpe Ratio)는 우수한 수준
 - 많은 경우 국민연금기금의 샤프지수는 상위 1%
 - 국민연금기금에 불리한 조합의 분석에서도 상위 15% 수준
- ✓ 샤프지수는 위험 대비 수익, 즉 “가성비”의 개념으로, 국민연금 기금의 성과가 위험 대비 성과가 뛰어난 것은 사실이지만 국민연금 제도의 지속성을 위해 필요한 절대적인 수익률은 높지 않았던 것이 사실임
- ✓ 즉, SAA 역량은 뛰어났으나 저위험을 취하는 보수적 운용의 결과로 절대 수익률은 타연기금 대비 낮은 수준이라는 해석이 타당

기금운용 수익률 개선을 위해 자산배분의 성과는 현재 수준을 유지할 수 있도록 노력하고, 그 상위 단계의 의사 결정, 즉 자산군 다변화 및 투자 전략의 추가, 그리고 위험 수준의 상향 등 투자 정책의 적극적인 개선 필요

16

나 국내주식 위탁운용 현황 및 효율성 제고방안

현황

- ✓ 국민연금의 국내주식운용 규모는 전체 기금운용의 18%(166조)에 달함
 - 이 중 50% 가량을 위탁운용하고 있으나 직접운용과 비교시 BM 대비 저성과를 보임
 - ※ 다만, 22년도 수익률 자료를 반영하여 기준연도를 다르게 할 경우 위탁운용의 초과 성과가 발생하며 유형별 성과도 개선되고 있어 시기에 따른 분석의 한계가 있음
- ✓ 따라서 위탁수수료의 적절성과 함께 수익률 개선 논의 필요
 - 위탁사 선정, 운용사 관리 적절성, 수수료체계 등의 논의 포함

17

검토

- ✓ 위탁운용 성과저조 운용사에 대한 감점 규정 등 보완 조치 필요
 - 위탁투자금 추가집행 이후 → 성과하락, 자금회수 → 성과개선
 - 즉, 추가집행은 보수적으로, 자금회수는 적극적 시행 필요
 - 성과예측력이 낮은 요인에 대한 비중 조정 / 평가항목 개선 필요
- ✓ 상대적으로 높은 변동성 내지 낮은 수익률 펀드 존재
 - 기금본부의 유형 결정 및 투자금 배분프로세스 점검 필요
- ✓ 위탁수수료는 주식형 공모펀드 대비 낮아 합리적 수준
 - 단, 운용보수를 성과연동형으로 하여 인센티브 작동 제안

국민연금 기금운용지침 내 위탁운용사 선정 프로세스를 재점검하고
기준 개선 및 집행의 효율화 추구

18





국민연금 제도개선 방향

국민연금재정계산위원회



인사말

재정계산은 국민연금법 제4조에 따라 보건복지부 장관이 5년마다 의무적으로 시행하게 되어 있다. 1998년 1차 연금개혁 시 연금급여 수준을 10%p 하향하고, 연금 지급개시연령을 2033년까지 단계적으로 65세로 높이는 제도 개편에도 불구하고 재정계산을 법제화한 것은 장기 재정균형 목표를 위한 제도 조정이 계속되어야 함을 인식하고 있었기 때문일 것이다. 2003년에 처음으로 1차 재정계산이 시행된 이후 2018년까지 4차례의 재정계산이 있었다. 재정계산 보고서는 국민연금의 재정 상황을 종합적으로 검토하고 제도 개선의 방향을 제시하여 왔다.

이번 5차 재정계산 과정에서 산출된 재정추계 결과, 적립기금 소진 시점이 2057년(4차 재정추계 결과)에서 2055년으로 앞당겨지고 부과방식 비용률은 2060년 기준으로 26.8%에서 29.8%로 높아졌다. 5차 재정계산 결과가 3차와 4차 재정계산 결과보다 재정이 악화된 것은 국내외로 유례없는 초저출산 심화 등 인구적 요인에 의한 것으로 분석되지만, 국민연금 재정 불안의 근본 원인은 저부담·고급여의 불균형한 구조에 기인한다. 재정 불안 요인 중 인구 요인에 의한 것은 통제할 수 없으므로, 국민연금 제도적으로 장기균형을 달성할 수 있는 방안을 찾아서 제시하는 것이 재정계산위원회의 과업이라 할 수 있다.

국민연금 적립기금 소진에 대한 국민 불안을 해소하기 위해서는 재정계산 기간(2023년~2093년) 중에 적립기금이 유지될 수 있는 방안(2023년 현재 20세인 가입자의 평균수명기간 동안 적립기금이 소진되지 않도록 함)이 존재하고 이를 제시하는 것이 중요하다. 재정계산위원회에서는 국민연금의 장기적 재정 안정을 위한 정책수단(연금보험료율, 연금지급개시연령, 기금운용수익률)의 조합을 통하여 2093년까지 적립기금이 유지될 수 있는 다양한 정책 시뮬레이션 결과를 제시하고 있다. 본 보고서에 제시된 정책수단 조합은 재정적으로 지속 가능한 수많은 정책 대안 중에서 대표적 랜드마크를 세운 것이다. 단일 방안을

제시하지 않은 것은 각 정책수단 별로 세대간·세대내 이해관계가 복합적으로 대립하고 있어, 각 대안별 장·단점을 국민이 판단하기에 필요한 정보를 충분하게 제시하는 것이 재정계산 보고서가 해야 할 일로 판단했기 때문이다. 정책수단 조합이 보여주는 행간을 읽으면, 재정계산 보고서의 메시지는 분명하다. 장기균형으로의 회복을 위해서는 제도 개선이 시급하고, 하나의 정책수단만으로는 현재의 재정문제를 완전하게 해결하기 어렵다는 점이다.

재정계산 보고서는 재정안정화 방안뿐만 아니라 국민의 노후소득보장을 실질적으로 개선할 수 있는 가입제도 및 수급제도의 개선방안을 검토하여 구체적으로 제시하였고, 국민연금제도와 함께 노후소득보장에 중요한 기초연금제도와 퇴직연금제도의 개선 필요성이 있음을 설명하고 있다. 한편, 국민연금의 명목적 소득대체율 인상 여부와 관련한 논의가 있었으나 서술방법에 대한 위원간 의견 차이로 본 보고서에 포함되지 않은 것은 아쉽고, 이에 대한 경과는 보고서에 붙였다.

제5차 국민연금재정계산위원회는 재정추계전문위원회 기금운용발전전문위원회 등 2개의 전문위원회와 함께 구성되어 운영되었다. 15명의 정부 및 민간위원이 20여 차례의 국민연금 관련 주요 과제에 대한 연구발표, 쟁점토론을 거쳐 보고서를 작성하였다. 국민연금 현황 분석, 재정추계, 대안 검토 등의 과정에서 국민연금연구원의 적극적 지원이 있었다. 본 보고서가 현재와 미래의 모든 국민의 노후소득 불안을 해소하기 위한 국민연금제도 개선방안 논의에 밑거름이 되기를 희망한다.

2023년 8월
국민연금재정계산위원회
위원장 김용하

〈목 차〉

I. 서론

1. 재정계산의 의의와 경과
 - 가. 재정계산 추진 근거 및 취지
 - 나. 재정계산 추진체계 및 경과
2. 제5차 재정계산위원회의 과제
 - 가. 제4차 재정계산위원회의 한계
 - 나. 제5차 재정계산위원회의 과제

II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

1. 노후소득보장 여건
 - 가. 사회적 여건
 - 나. 경제적 여건
 - 다. 노인빈곤율
2. 노후소득보장의 목표
 - 가. 우리나라 노후소득보장 현황
 - 나. 노후소득보장 목표
3. 재정목표

III. 재정안정화 방안

1. 재정진단
 - 가. 국민연금재정 추이
 - 나. 재정평가
2. 재정안정화 방안
 - 가. 연금보험료율 조정
 - 나. 연금지급개시연령 조정
 - 다. 기금투자수익률 상향
 - 라. 재정안정화 방안 종합 검토

IV. 노후소득보장 방안

1. 급여제도 개선
 - 가. 소득활동에 따른 노령연금 제도 개선
 - 나. 유족연금 및 장애연금 개선
 - 다. 국민연금 지급보장 법제화

2. 가입제도 개선

가. 가입연령 조정

나. 크레딧 확대

다. 보험료 지원 확대

라. 특수형태 근로자 가입 확대

마. 기준소득월액 상·하한 조정

3. 국민연금과 기초연금

가. 현황

나. 문제점

다. 개선방향

보완과제. 퇴직연금의 노후소득보장 기능 강화

I. 서 론

1 재정계산의 의의와 경과

가. 재정계산 추진 근거 및 취지

□ 추진근거

- 1998년 국민연금법 개정 시 국민연금의 장기적인 재정 안정화를 도모한다는 취지에서 재정계산 제도가 도입됨
- 국민연금법 제4조 및 시행령 제11조에 의거 5년마다 실시

□ 제도의 취지

- 인구 및 경제 환경의 변화는 국민연금의 보험료 기여기반이나 장기적 재정 안정성에 큰 영향을 미침
- 따라서 국민연금의 장기적 재정상황을 점검하고, 그 결과를 바탕으로 재정 안정화 및 기금운용 계획 등 제도운영 전반에 대한 정책을 선제적으로 수립함으로써 노후생활 안정과 복지증진에 기여하려는 취지에서 도입

나. 재정계산 추진체계 및 경과

□ 추진체계

- 재정계산위원회, 재정추계 전문위원회, 기금운용발전 전문위원회로 3개 위원회 구성
 - (재정계산기획지원단) 각 위원회 및 재정계산이 원활히 진행되도록 국민연금연구원을 단장으로 하는 실무지원단을 설치·운영함

□ 경과

- 제5차 국민연금재정계산위원회
 - (기능) 제5차 국민연금재정계산위원회(이하 제5차 재정계산위원회)는 재정추계 결과 등을 바탕으로 국민연금 제도운영 전반에 관한 계획 검토

- (구성) 위원장을 포함한 15인(간사 별도)으로 위원장(보건복지부장관이 위촉), 당연직 정부위원 2인(국장급), 민간위원 12인, 간사
- (편집위원회의 발족) 민간위원과 간사 포함 8인
- (추진경과) 5차 재정계산위원회는 2022년 11월 28일 발족하여 재정계산위원회 회의 21회, 편집위원회 회의 3회, 재정추계 전문위원회와 기금운용발전 전문위원회와의 합동 회의 1회, 기금운용발전 전문위원회와 합동 회의 2회 개최

2 제5차 재정계산위원회의 과제

가. 제4차 재정계산위원회의 한계

- 4차 재정계산에서는 70년 후 적립배율 1배의 재정목표를 설정하고 2개의 재정안정화 방안을 제시하였지만 연금개혁으로 이어지지 못함
 - 가 안) 현행 국민연금법에 2028년까지 예정된 소득대체율 40% 하향을 중단하여 45%로 인상하고 2019년부터 보험료율을 11%로 인상, 이후 30년 후 적립배율 1배를 유지할 수 있도록 보험료율을 인상하고 필요보험료율이 18%를 넘어설 경우 일반재정 투입
 - 나 안) 재정목표인 추계기간 70년, 적립배율 1배를 달성하기 위해 1단계('19~'29)로 13.5%까지 보험료율을 인상하고, 2단계('30~'88)로 수급개시연령 상향과 기대여명계수 도입으로 3.7%p의 보험료 인상 효과 확보. 필요 시 사회적 합의를 통해 추가 보험료 인상

나. 제5차 재정계산위원회의 과제

- 제5차 국민연금 재정계산위원회는 국민연금의 지속가능성을 확보할 수 있는 장기적인 재정안정화 방안을 구체적으로 제안하여야 할 과제를 안고 있음
 - 2003년 제1차 재정계산 시, 2070년 말 적립배율 2배 달성을 위한 필요보험료율이 11.85%로 제시되었으나 이후 20년간 보험료율은 9%로 정체되어 있으며, 이후 재정계산마다 필요보험료율은 급격히 증가하여 옴
 - 이후 재정계산마다 필요보험료율은 급격히 증가하여 옴

- 제5차 국민연금 장기재정추계 결과 현행 제도 유지 시 2041년에 수지적자가 발생하고 2055년에 기금이 소진되는 것으로 나타남
 - 제4차 국민연금 장기재정추계에서는 2042년 수지적자 발생, 2057년 기금 소진으로 예측되었으므로 그 시기가 앞당겨진 것
 - 기금 소진 시기가 앞당겨진 원인은 저출산·고령화 심화 및 경기 둔화가 재정 에 미친 부정적인 영향에 있음
- 따라서 미래세대의 부담 완화와 급여-재정 간 균형을 찾을 수 있는 대안을 마련해야 하는 매우 절실한 시점임
- 국민연금의 재정안정화 방안 마련과 함께 국민의 노후소득보장을 실질적으로 개선할 수 있는 방안이 구체적으로 제시되어야 함
 - 노령연금 평균 급여액은 2018년 51만원에서 2022년 58.6만 원으로 증가하였으나, 60만 원 미만 수급자가 전체 73%를 차지함
 - 국민연금(노령·장애·유족) 수급자 비율은 2025년 53.2%에서 2093년 88.4%까지 늘어날 것으로 예상되나, 신규 수급자의 평균 가입 기간은 2025년 약 20년에서 2093년에 약 28년에 불과할 것으로 예측됨
 - 노인빈곤율은 여전히 OECD 국가 중 높은 수준을 보이고 있음
 - 국민연금의 낮은 도입과 노동시장 이중구조 등으로 인한 실질 가입기간 확보 제약과 사각지대가 존재하고, 기초연금이 도입에도 저소득 노인의 빈곤 해소 효과가 미흡하기 때문
 - 따라서 적절한 노후소득보장을 위해 국민연금의 실질적인 보장수준 제고방안이 마련되어야 하며, 다층노후소득보장체계 내 기초연금 역할에 대한 모색이 필요함

II. 국민연금제도의 장기적 운영 원칙

1 노후소득보장 여건

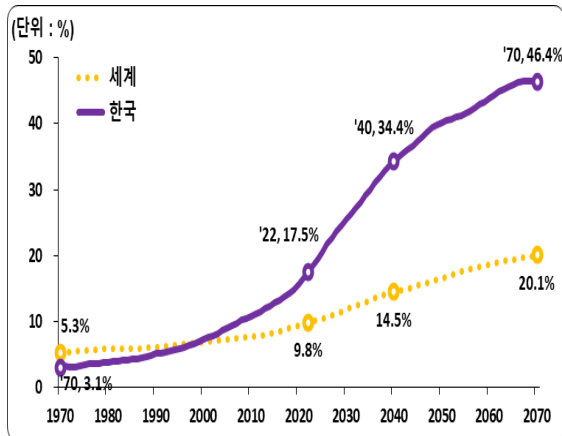
가. 사회적 여건

□ 고령화 심화

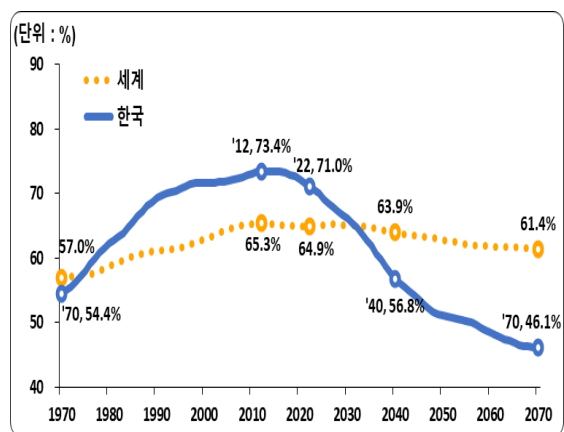
- 2021년 통계청 장래인구 추계결과, 우리나라 인구 중 고령인구 구성비는 2022년 17.5%에서 2070년 46.4%로 증가할 전망
 세계 인구 중 고령인구 구성비는 2022년 9.8%에서 2070년 20.1%로 증가
- 생산연령인구 구성비는 2012년(73.4%)을 정점으로 감소하여 2022년 71.0%, 2040년 56.8%, 2070년에는 46.1% 수준까지 낮아질 것으로 전망
- 중위연령은 2022년 45.0세에서 2070년 62.2세로 높아질 전망
 - 세계 인구 중위 연령은 2022년 30.2세에서 2070년 38.8세
- 2050년 65세 노인 인구는 1,900만 명(40.1%)으로 예상되며 2020년 총부양비(생산가능인구 1백 명 당 부양 인구)는 38.7명으로 OECD 국가 중 가장 낮은 수준이나, 2070년(116.8 명)에는 가장 높은 수준이 될 것

* 통계청(2021). 장래인구추계 2020~2070년 보도자료. 통계청.

[그림 1] 세계와 한국의 고령인구 구성비 추이

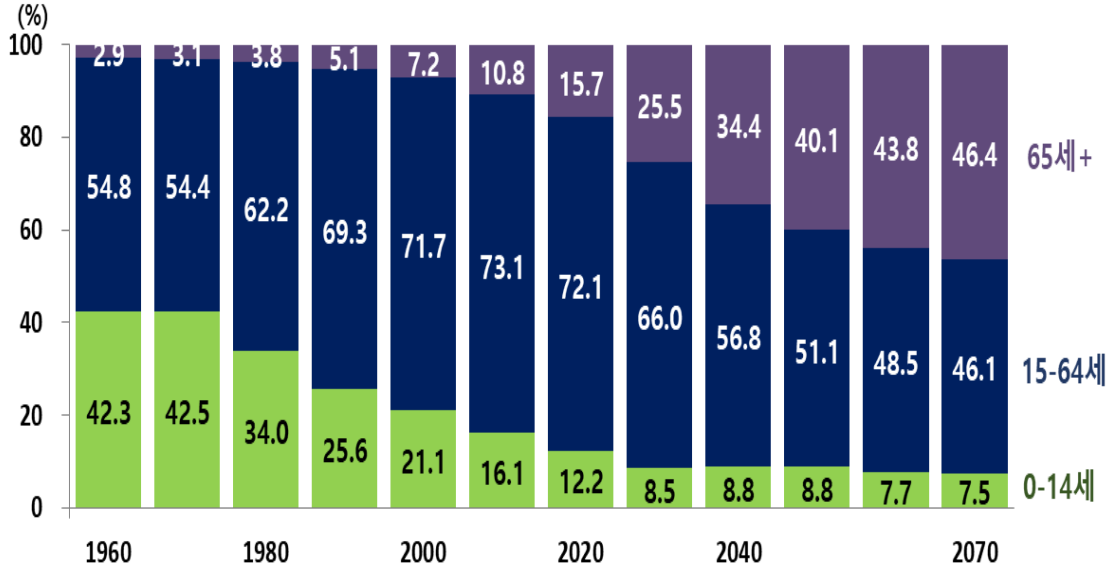


[그림 2] 세계와 한국의 생산연령인구 구성비 추이

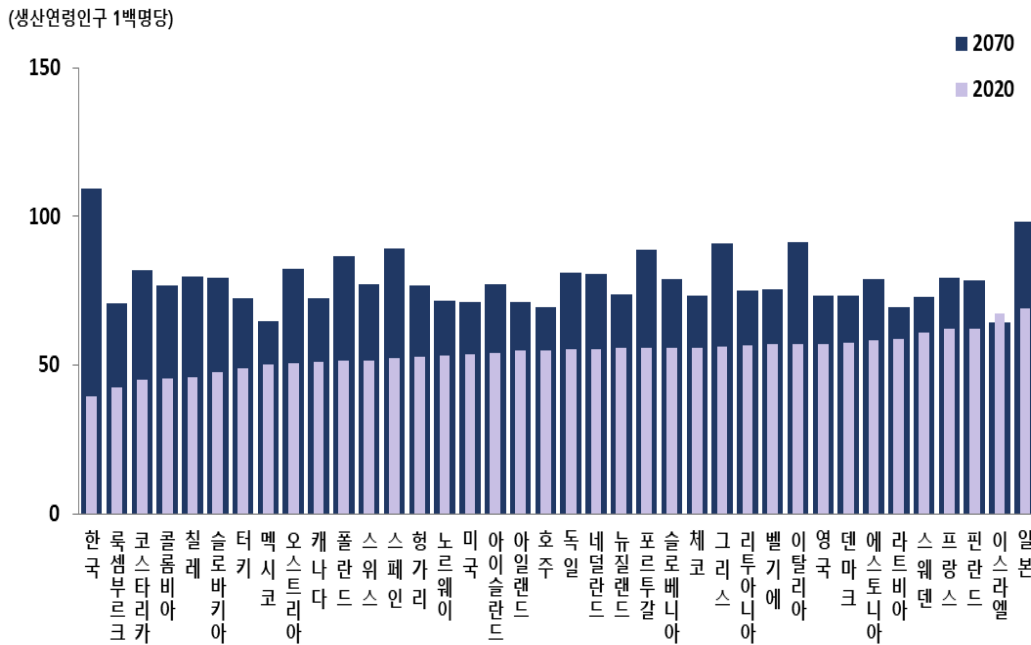


자료: 통계청(2022). 2021년 장래인구추계를 반영한 세계와 한국의 인구현황 및 전망. 보도자료.

[그림 3] 연령계층별 인구 구성비



[그림 4] OECD 국가별 총부양비 비교



자료: 통계청(2021). 장래인구추계: 2020년~2070년.

□ 저출산 심화

○ 저출산의 심화로 인해 2050년 이후의 인구구조 전망도 밝지 않음

OECD 회원국 중 합계출산율 1미만*인 유일한 국가, 지난 30년간 가장 가파르게 출산율 감소**(OECD, 2021)

* 2021년 기준 한국 0.81 미국 1.66, 일본 1.30, OECD 평균 1.58

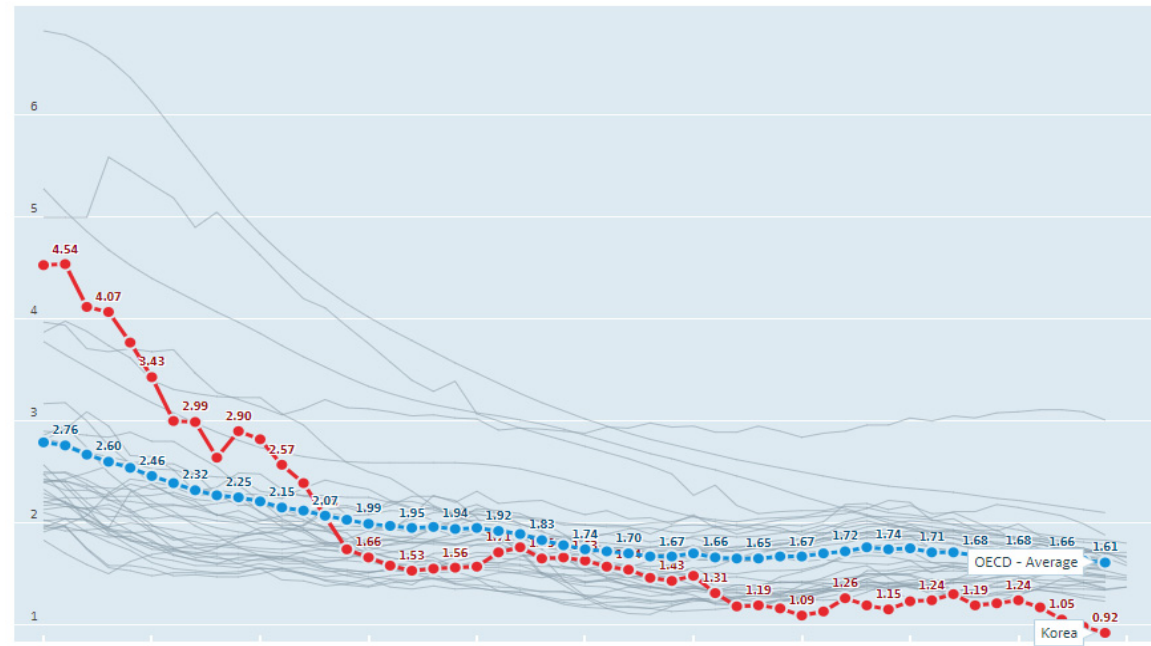
** 1980~2021년간 주요 OECD 회원국 출산율 감소폭(명): 한국(△2.01), 일본(△0.45), 미국(△0.18), 영국(△0.37), 스웨덴(△0.01) 등

*** 출처: OECD(2021). Fertility rates(indicator). OECD data.

○ 통계청 장래인구추계 결과에 따르면, 2023년 신생아 수는 24만 3천 명에서 2035년 32만 4천 명으로 증가하였다가, 2055년에는 20만 명 미만(약 19만 9천 명)으로 다시 감소할 것으로 예상(통계청, 2021)

- 이에 따른 합계출산율은 2023년 0.73명에서 2024년 0.70명까지 하락한 이후 증가하여 2046년 1.21명 수준에 도달할 것

[그림 5] OECD 주요국의 30년간 합계출산율 추이(1970~2020)



주) 한국(빨간색)과 OECD평균값(파란색)

자료: OECD(2021). Fertility rates(indicator). OECD data

나. 경제적 여건

□ 경제성장 둔화

- 2017년을 정점으로 생산가능인구 비중이 감소하면서, 노동력과 소비를 늘려 고성장을 이끌던 인구보너스 시기가 종료되고 저성장시대 진입
- 국내 총생산 실질성장률 1960-1980년대 10% 안팎으로 빠르게 성장, 1990년대 6.5%대, 2000년대 3~4%대로 성장세 둔화, 2020년 마이너스 성장

〈표 1〉 한국의 경제성장률 추이

	2000	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
경제성장률(%)	9.1	6.8	2.8	2.9	3.2	2.9	2.2	-0.7	4.3	2.6

자료: 한국은행, 「국민계정」, 2022, 2023.07.20., 주요지표(연간지표)

주: 1) 경제성장률=(금년도 실질 GDP - 전년도 실질 GDP)÷ 전년도 실질 GDP × 100

2) 실질 GDP는 2015년 기준이며 2022년은 잠정치

□ 미래 경제활동 참가율

- 미래 경제활동참가율과 고용률은 각각 2080년 75.9%와 73%까지 증가하고 이후 일정하게 유지될 것으로 전망

〈표 2〉 한국의 미래 경제활동 참가율과 고용률

	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
경제활동참가율(%) (15~64세)	68.6	71.9	75.5	75.0	74.2	74.9	75.9	75.5	75.7
고용률(%) (15~64세)	65.9	69.2	72.7	72.4	71.4	72.0	73.0	72.7	72.7

자료: 제5차 국민연금 재정계산 재정추계, 장래인구추계 중위 시나리오 기준

□ 낮은 고용률과 노동생산성

- 근로연령층 고용률은 66.6%로 OECD 국가의 68.4%보다 약간 낮으며 OECD를 100으로 설정할 때 시간당 노동생산성은 68.7, 1인당 노동생산성은 79.1로 OECD 평균보다 낮음

〈표 3〉 근로연령층 고용률과 노동생산성

국가	고용률(%)	1인당 노동생산성	1시간당 노동생산성
대한민국	66.6	79.1	67.7
OECD 평균	67.1	100	100

자료: OECD(2020). OECD Economic Surveys Korea. OECD.

□ 노동시장 양극화

- 고임금·양질의 일자리와 서비스 산업을 중심으로 한 저학력·저숙련 일자리로 노동시장의 양극화 현상 계속
- 정규직의 월평균 임금은 2004년 약 177만 원에서 2022년 약 348만 원으로 증가한 반면, 비정규직의 임금은 동일시기 약 115만 원에서 약 188만 원으로 임금 격차* 증가

* 2004년 기준 비정규직 임금은 대략 65% 수준이었으나 2022년 54%로 감소

** 통계청. 각년도「경제활동인구조사」근로형태별 월평균임금 및 증감

- 특히, 여성과 청년층 그리고 노인층에서 비정규·불안정 노동으로 근로하는 경향이 두드러짐
- 노동시장의 이중 구조화는 결국 노후소득의 양극화로 이어질 가능성이 크며 이는 소득 불평등과 빈곤의 주요 원인으로 지적

* OECD (2018). OECD Economic Surveys: Korea 2018. OECD.

다. 노인빈곤율

□ OECD 기준으로 볼 때 노인빈곤율은 여전히 심각한 수준이지만, 최근 몇 년간 개선의 추세가 뚜렷함¹⁾

- OECD 국가 66세 이상 노인빈곤율 평균은 13.1%이며, 우리나라 66세 이상 노인빈곤율 43.4%로 약 3배 정도 높은 수준임(OECD, 2022)

* OECD (2021). Pensions at a Glance 2021: OECD and G20 Indicators. OECD

- 2012년과 2021년 사이 65세 이상 노인빈곤율은 가처분소득 기준 2012년 45.4%에서 2021년 37.6%로 7.8%p 큰 폭으로 감소함
- 같은 기간 전체 인구빈곤율은 2012년 18.3%에서 2021년 15.1%로 3.2%p 감소로 노인빈곤율 감소폭 보다 낮음

1) 노인 빈곤율 소득뿐 아니라 자산을 고려해 바라볼 필요가 있다는 견해도 있음(국민연금연구원 2018, 노인의 소득-자산 구성과 수준에 관한 연구 참조)

〈표 4〉 상대빈곤율 연도별 추이

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
전체빈곤율 (%)	18.3	18.4	18.2	17.5	17.6	17.3	16.7	16.3	15.3	15.1
노인빈곤율 (%)	45.4	46.3	44.5	43.2	43.6	42.3	42.0	41.4	38.9	37.6

자료 : 통계청, 「소득분배지표」 각 연도

주: 상대적 빈곤율은 균등화 중위소득의 50% 이하에 해당하는 가구의 비율임

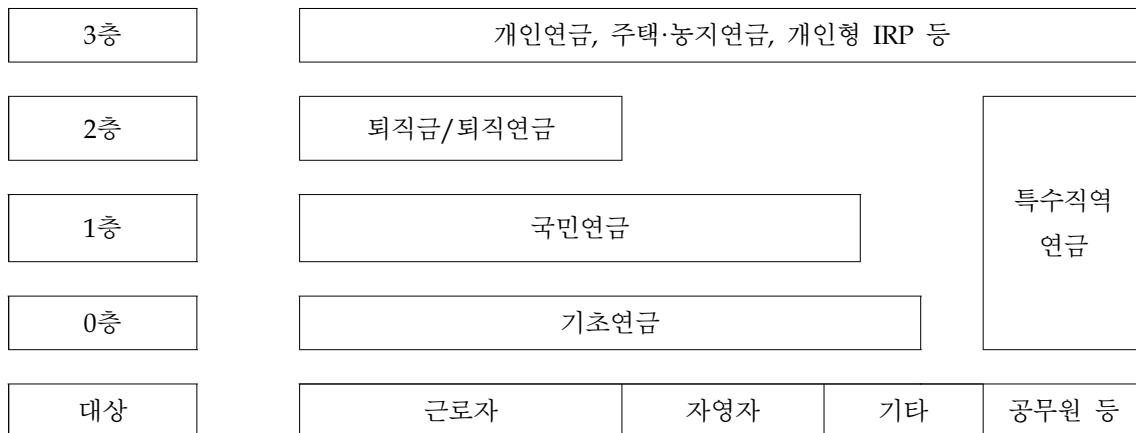
2 노후소득보장의 목표

가. 우리나라 노후소득보장 현황

□ 다층 노후소득보장 체계의 외형 구축

- 우리나라 노후소득보장 체계는 0층에 기초연금, 1층에 국민연금 2층에 퇴직연금의 다층체계를 구축하고 있음
 - 그 외 선택적으로 가입할 수 있는 개인연금과 주택·농지연금 퇴직연금의 한 종류인 개인형 IRP 등을 갖추고 있음
- 국민연금이 1988년 도입된 이후 2005년 퇴직연금이 도입되었으며 2008년 도입된 기초노령연금이 2014년 기초연금으로 발전함

[그림 6] 우리나라 노후소득보장 체계



□ 가입자 및 수급자 현황

- 국민연금은 2022년 말 기준 가입자는 약 2,250만 명으로 사업장 가입자 65.7%, 지역가입자 30.4%이며, 수급자는 664만 명임
- 국민연금 기준소득월액 구간별 가입자 비중은 100만 원에서 200만 원 미만 가장 높고 그다음은 200만 원 이상 300만 원 미만임

〈표 5〉 국민연금 기준소득월액 구간별 가입자 현황(2022년 12월 기준)

(단위: 명)

	계(비중)	사업장 가입자	지역 가입자	임의 가입자	임의계속 가입자
계	19,433,625(100%)	14,785,761	3,781,550	365,487	500,827
33만원~ 40만원 미만	213,250(1.1%)	129,901	72,532	7,295	3,522
40만원~100만원 미만	1,747,253(9.0%)	564,728	1,097,970	1,651	82,904
100만원 이상~200만원 미만	5,251,678(27.0%)	2,677,501	1,945,658	323,755	304,764
200만원 이상~300만원 미만	5,026,948(25.9%)	4,580,663	360,254	19,549	66,482
300만원 이상~400만원 미만	2,586,943(13.3%)	2,425,599	136,829	5,745	18,770
400만원 이상~500만원 미만	1,538,888(7.9%)	1,445,572	80,375	3,761	9,180
500만원 이상~550만원 미만	559,364(2.9%)	508,441	41,409	2,692	6,822
550만원 이상	2,509,301(12.9%)	2,453,356	46,523	1,039	8,383

자료 : 국민연금공단 「국민연금 공표통계 2022.12」 납부예외자를 제외한 소득신고자 기준

- 기초연금은 65세 이상 노인 중 소득 하위 70% 노인을 대상으로 지급되며 2022년 말 기준 수급자수는 624만 명 실제 수급률은 67.4%임
 - 같은 해 국민연금과 기초연금 동시 수급자 수는 65세 이상 노인 중 291만 명이며 동시 수급률은 31.5%임
- 퇴직연금에는 2021년 684만 명이 가입하고 있으며 전체 가입대상 근로자 1,196만 명 중 53.3% 임
 - 같은 해 퇴직연금 수령이 시작된 총 397,270계좌 중 연금수령 비중은 4.3%

□ 급여수준

- 국민연금 소득대체율은 2007년 연금개혁을 통해 2008년 60%에서 50%로, 2009년부터 매년 0.5%p씩 낮추어 2028년까지 40%까지 단계적으로 하향 조정 중
- 국민연금 노령연금 평균 급여액은(특례·분할연금 제외) 2018년 51만 원에서 2022년 58.6만 원으로 증가하였음
- 기초연금액의 기준연금액은 2018년 25만 원에서 2023년 32.3만 원으로 증가함

〈표 6〉 국민연금 및 기초연금 연도별 급여수준

연도	국민연금 노령연금 평균 급여액		노령연금 수급자 중 20년 이상 가입자 비율	노령연금 평균 급여액 상승률 (전년도 대비)	기초연금 기준연금액
	특례·분할 연금 제외	20년 이상 가입자			
2018	509,909 원	911,369 원	9.0%	1.9%	250,000
2019	527,075 원	921,763 원	10.9%	3.4%	(소득 하위 20% 이하) 300,000 (20~70%) 253,750
2020	541,033 원	930,890 원	13.1%	2.6%	(소득 하위 40% 이하) 300,000 (40~70%) 245,760
2021	556,502 원	944,639 원	15.4%	2.9%	300,000
2022	586,112 원	981,140 원	17.9%	5.3%	323,180

* 〈참고〉 국민연금연구원 2021년도 국민노후보장패널 9차 본조사 결과 1인 기준 노후 최소 생활비는 124만3천 원(부부 198만7천 원), 적정 생활비는 177만3천 원(부부 277만 원)으로 나타남

○ 국민연금 월 수급 금액별 노령연금 수급자 비중은 20만 원 이상 40만 원 미만
이 가장 높고 그 다음은 40만 원 이상 60만 원 미만임

〈표 7〉 국민연금 노령연금 월 수급 금액별 연금수급자 수(2022년 12월 기준)

(단위: 명)

	노령연금		
	소계(비중)	남자	여자
계	5,312,359(100%)	3,314,205	1,998,154
20만원 미만	745,894(14.0%)	333,792	412,102
20만원~40만원 미만	2,078,794(39.1%)	975,292	1,103,502
40만원~60만원 미만	1,057,916(19.9%)	711,809	346,107
60만원~80만원 미만	540,818(10.2%)	450,539	90,279
80만원~100만원 미만	321,788(6.1%)	295,282	26,506
100만원~130만원 미만	297,919(5.6%)	284,798	13,121
130만원~160만원 미만	168,045(3.2%)	163,650	4,395
160만원~200만원 미만	95,775(1.8%)	93,711	2,064
200만원 이상	5,410(0.1%)	5,332	78

자료 : 국민연금공단, 「국민연금 공표통계 2022.12.」

나. 노후소득보장 목표

- 국민연금 수급자는 빠르게 증가하고 있고 1인당 평균연금액도 지속적으로 상승하고 있으나, 노인빈곤율은 OECD 국가 중 높은 수준이고, 국민연금의 실질 급여도 낮은 수준이며, 광범위한 사각지대가 존재하고 있음.
 - 국민연금의 늦은 도입, 노동시장의 이중구조로 실질 가입기간이 길지 않고, 연금 사각지대가 존재하여 안정적 노후생활이 보장되지 못하고 있음
 - 노인인구의 70%를 대상으로 하는 기초연금은 국민연금 미수급자와 저연금자에게 큰 도움이 되고 있으나, 저소득 노인계층의 빈곤 해소에는 미흡한 상황임
 - 퇴직연금제도가 2005년 이후 시행되고 있으나, 전체 대상 근로자의 절반이 가입하고 있고, 퇴직연금 가입자의 연금수급률도 저조하여 퇴직연금이 국민연금의 보충적 소득보장기능을 제대로 수행하지 못하고 있음.

- 이러한 여건을 고려할 때, 현 시점에서 국민들의 불안을 해소하기 위해 국민연금의 실질적인 노후소득보장 기능을 강화할 수 있는 구체적이고 실현가능한 제도개선 방안을 다각적으로 모색할 필요
 - 소득대체율 인상 여부, 크레딧(출산, 군복무) 강화 및 가입연령 상한 연장 등 가입기간 확대를 통한 급여수준 향상, 영세 자영업자 및 저임금 근로자에 대한 보험료 국고지원, 연금보험료 부과 대상 소득 상·하한의 합리적 조정, 유족연금 및 장애연금 제도 개선방안 등을 검토

- 아울러, 다층노후소득보장을 위해 국민연금과의 관계를 고려하여 기초연금의 역할을 정립하고, 퇴직연금의 노후소득보장 기능을 강화할 필요
 - 기초연금은 급여 인상과 국민연금 보장수준 등을 감안하여 노후 빈곤 해소에 적합한 역할을 검토하고, 퇴직연금은 노후소득보장 기능 제고를 위한 개선 방안을 논의함

- 한편, 세계적으로 유례없는 저출산·고령화의 심화로 국민연금의 노후소득보장 기능 제고에 제약요인이 되고 있으므로,
 - 국민연금의 지속가능성을 고려한 적정 소득보장목표와 다층노후소득보장체계를 감안한 미래 노후소득보장의 비전에 대한 사회적 논의와 합의가 필요함

3 재정의 지속가능성 목표

- 국민연금 재정계산과 장기 재정 균형
 - 「국민연금법」제4조(국민연금 재정계산 및 장기재정균형 유지)는 ‘급여 수준과 연금보험료는 국민연금 재정이 장기적으로 균형을 유지할 수 있도록 조정되어야 한다’(1항)고 명시
 - 또한, ‘이 법에 따른 연금보험료, 급여액, 급여의 수급 요건 등은 국민연금의 장기재정 균형 유지, 인구구조의 변화, 국민의 생활수준, 임금, 물가, 그 밖에 경제사정에 뚜렷한 변동이 생기면 그 사정에 맞게 조정되어야 한다’(3항)고 명시하고 있음
- 국민연금 재정계산 시, 장기적 재정안정화를 위한 재정목표를 설정하여 왔으나, 구체적인 국민연금 재정안정화 방안과의 연계성이 부족하다는 지적이 있었음
 - 과거 4차례의 재정계산 과정에서 제시된 재정목표를 보면, 1차 재정계산 시에는 적립배율 2배, 2차 재정계산에는 적립배율 2배의 필요성을 시사하는 수준, 3차 재정계산에는 적립배율 2배와 부과방식 연착륙의 복수안, 4차 재정계산에서는 적립배율 1배를 제안했음
 - 과거 4차례의 재정계산 과정에서 제시된 재정목표는 대체로 국민연금 재정계산 기간(추계시점으로부터 70년간) 동안에는 적립기금이 소진되지 않도록 해야 한다는 재정목표를 견지하여 왔음
 - 5차 재정계산에서의 재정목표는 지난 4차례의 재정계산에서 제시된 재정목표를 계승하여 “재정계산기간 중 적립기금이 소진되지 않도록 한다”로 제시함
- OECD 대부분 국가에서는 적립기금이 사실상 없는 상태에서 재정을 운영하여 왔으나, 우리나라의 국민연금은 적립기금을 일정수준으로 확보하여 장래의 급여 지출 급증에 대비하여 왔음
 - 국민연금법 제정 시의 적립금 유지 방침은 베이비 붐 세대의 은퇴 시 급속히 늘어날 급여 지출을 사전에 적립하여 미래의 재정부담을 완화하는 데 있었으며, 국민연금은 이러한 취지에서 제1차 및 제2차 연금개혁을 진행하였음
 - 제도 도입 당시에는 예상하지 못했던 초저출산·초고령화의 진전으로 국민연금 재정에 대한 불안이 증가하고 있어, 미래세대에게도 안정적인 노후 소득보장을 확보하기 위한 장기적 재정 안정화 방안의 제시가 필요함

- 제5차 재정계산에서는 과거 재정계산 과정에서 제시된 재정목표 (재정계산 기간 중 적립기금이 소진되지 않도록 한다)를 실현할 수 있는 구체적인 방안을 제시하여 재정목표와 재정안정화 방안의 괴리를 최소화하여 국민연금에 대한 신뢰를 제고함
 - 국민연금 장기적인 재정 안정화를 위한 다각적인 방안이 추진되면, 국민연금의 추계기간 (70년)에는 적립기금을 보유할 수 있고,
 - 현재의 국민연금 가입자가 평균수명 도달 시까지는 국민연금을 안전하게 수급할 수 있음을 명확하게 시현함으로써,
 - 제시되는 국민연금 재정목표와 재정안정화 방안은 궁극적으로 재정추계기간 동안 적립기금이 유지되도록 하여, 청년세대를 포함한 현재의 국민연금 수급자 및 가입자가 국민연금을 안정적으로 수급할 수 있도록 함

Ⅲ. 재정안정화 방안

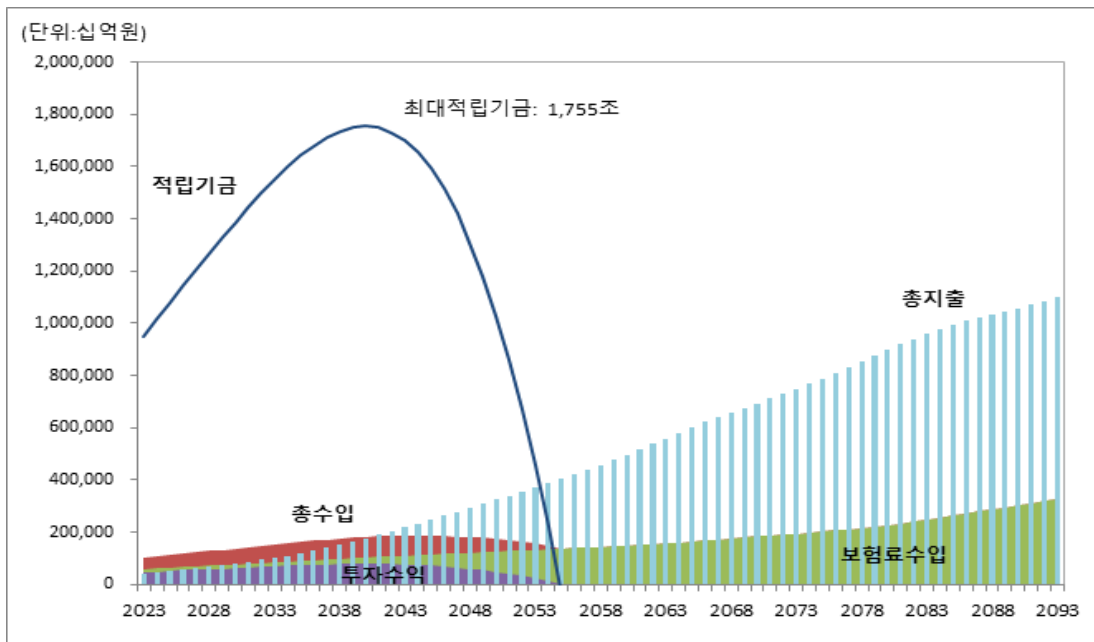
1 재정진단

가. 국민연금재정 추이

□ 재정전망과 수지구조

- 국민연금 적립기금은 당년도 수지적자가 발생하기 직전 연도인 2040년에 최고 1,755조원(1,253조원, 2023년 불변가)에 이르고 이후 급속히 감소하여 2055년에 소진되는 것으로 나타남
- 4차 재정계산과 비교하여 수지적자 및 기금소진 시점이 앞당겨짐
 - 4차 재정계산에서는 2042년에 수지적자가 발생하고 2057년도에 기금이 소진되는 것으로 추계

[그림 7] 재정수지전망



〈표 8〉 재정수지전망

(단위 : 경상가, 십억원, %)

연도	적립 기금	수입			지출		수지차	적립 배율	보험 료율	적립기금 (2023년 불변가격)
		총수입	보험료 수입	투자 수익	총지출	연금급여				
2023	950,344	101,735	58,633	43,102	40,341	39,521	61,394	22.0	9.0	950,344
2025	1,078,065	114,368	63,344	51,023	50,380	49,494	63,987	20.1	9.0	1,036,202
2030	1,387,291	137,489	76,019	61,470	79,227	78,152	58,262	16.8	9.0	1,207,720
2035	1,642,021	162,775	89,116	73,658	118,324	117,020	44,451	13.5	9.0	1,294,722
2040	1,754,934	182,144	103,530	78,614	176,850	175,274	5,293	9.9	9.0	1,253,308
2041	1,748,949	183,700	105,645	78,055	189,686	188,048	-5,985	9.3	9.0	1,224,543
2045	1,592,327	185,407	114,002	71,405	246,445	244,538	-61,037	6.7	9.0	1,029,979
2050	1,026,886	174,279	126,030	48,248	323,669	321,370	-149,390	3.6	9.0	601,614
2055	-47,436	136,630	136,630	-	402,151	399,392	-265,522	0.5	9.0	-25,171
2060		147,610	147,610	-	496,638	493,337	-349,028		9.0	
2065		163,868	163,868	-	599,872	595,931	-436,004		9.0	
2070		183,218	183,218	-	693,290	688,578	-510,072		9.0	
2075		201,873	201,873	-	786,959	781,333	-585,086		9.0	
2080		226,504	226,504	-	896,581	889,877	-670,077		9.0	
2085		262,772	262,772	-	992,669	984,690	-729,897		9.0	
2090		302,559	302,559	-	1,056,953	1,047,454	-754,395		9.0	
2093		325,848	325,848	-	1,098,851	1,088,305	-773,003		9.0	

○ GDP 대비 재정수지전망

- GDP 대비 적립기금은 2023년 41.9% 수준에서 점차 증가하여 2032년에 47.8%에 도달하고 이후 감소
- GDP 대비 급여지출은 2023년 1.7%에서 점차 증가하여 장기적으로 9% 수준에 도달

○ 부과방식비용률(보험료 부과대상 소득 총액 대비 급여지출 비율)

- 부과방식비용률은 2023년 6.0%에서 점차 증가하여 2078년 35.0%에 도달한 후 1980년대 이후의 저출산세대가 고령인구에 포함됨에 따라 점차 감소하여 30% 수준 유지

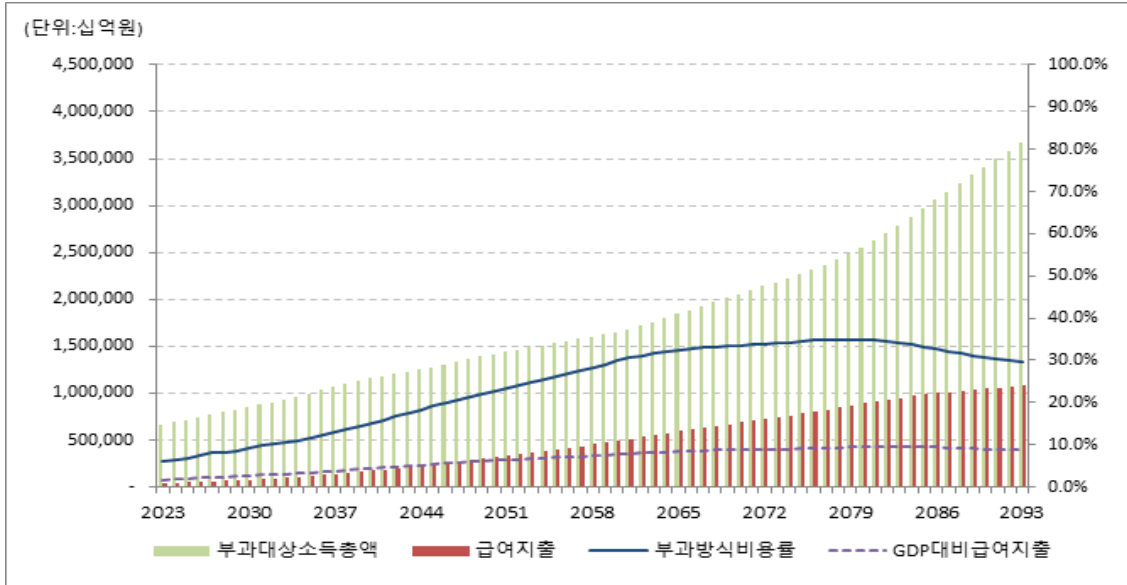
〈표 9〉 부과방식비용률 및 GDP 대비 급여지출 추이

(단위 : 경상가, 십억원, %)

연도	보험료 부과대상 소득총액 (가)	급여지출 (나)	GDP (다)	GDP대비 보험료부과 대상소득총액 (가)/(다)	GDP대비 급여지출 (나)/(다)	부과방식 비용률 (나)/(가)	<참고> 제도부양비*
2023	662,683	39,521	2,267,074	29.2	1.7	6.0	24.0
2025	714,606	49,494	2,446,266	29.2	2.0	6.9	28.0
2030	850,570	78,152	2,927,643	29.1	2.7	9.2	36.4
2035	996,554	117,020	3,448,493	28.9	3.4	11.7	47.9
2040	1,159,896	175,274	4,001,328	29.0	4.4	15.1	62.9
2045	1,278,202	244,538	4,556,410	28.1	5.4	19.1	80.0
2050	1,415,163	321,370	5,114,346	27.7	6.3	22.7	95.6
2055	1,529,636	399,392	5,726,186	26.7	7.0	26.1	109.7
2060	1,653,534	493,337	6,389,066	25.9	7.7	29.8	125.4
2065	1,841,509	595,931	7,075,018	26.0	8.4	32.4	135.1
2070	2,058,805	688,578	7,796,786	26.4	8.8	33.4	138.3
2075	2,266,053	781,333	8,585,402	26.4	9.1	34.5	141.8
2080	2,550,422	889,877	9,469,884	26.9	9.4	34.9	143.1
2085	2,967,134	984,690	10,465,305	28.4	9.4	33.2	134.9
2090	3,410,661	1,047,454	11,619,190	29.4	9.0	30.7	124.0
2093	3,668,224	1,088,305	12,417,173	29.5	8.8	29.7	119.6

*제도부양비 = 노령연금 수급자 수/가입자 수

[그림 8] 부과방식비용률 및 GDP 대비 급여지출 추이



나. 재정평가

□ 적립기금 유지를 위한 필요보험료율

○ 2093년까지 적립기금 유지를 위한 필요보험료율을 추계

- 적립배율 수준과 보험료 인상 시점에 따라 17.86%(‘25년 일시인상) ~ 23.73%(‘35년 일시인상)으로 추정

〈표 10〉 적립기금 유지를 위한 필요보험료율

보험료율 인상시점	적립배율 1배	적립배율 2배	적립배율 5배	수지적자 미발생	일정한 적립배율유지 (적립배율)
2025년 일시인상	17.86%	18.08%	18.71%	19.57%	20.77% (14.8배)
2035년 일시인상	20.73%	21.01%	21.85%	22.54%	23.73% (11.7배)

2 재정안정화 방안

- 재정목표 달성을 위한 필요보험료율을 고려할 때, 재정계산기간 중 적립기금이 소진되지 않도록 하기 위해서는 재정안정화 방안을 다각적으로 검토하는 것이 필요함²⁾
 - 재정수입 측면에서는 연금보험료율 인상과 기금운용 수익률 제고 등을 검토할 수 있고,
 - 재정지출 측면에서는 연금지급률 인하와 연금 지급개시연령의 상향 등을 검토할 수 있으나, 국민연금 지급률은 현재에도 하향조정되고 있는 만큼 제외함

가. 연금보험료율 조정

- 장기적 재정 안정화를 위해서는 현행 연금보험료율(9%)를 상향조정하는 것이 불가피함
 - 연금보험료율 조정의 재정효과를 분석하기 위해서 연금보험료율12%, 15%, 18% 조정방안을 검토함
- 보험료율을 12%로 인상하는 방안
 - 보험료율을 향후 5년에 걸쳐 12%까지 단계적으로 인상
 - 2047년에 수지적자 2063년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 11〉 보험료율 12% 단계적 인상에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율12% (2025년부터 0.6%p씩 5년간)	2036년	2047년	2063년 (-181조원)	2046년 (2,464조원) (52.8%)	31.6%(‘63년) 35.1%(‘78년) 29.7%(‘93년)	8.2%(‘63년) 8.8%(‘93년)

주) 제5차 재정계산 기본가정

2) 국민연금 재정의 지속가능성은 미래 경제규모 대비 연금지출의 적정성 특히, 전 사회적인 자원 조달 능력의 균형으로도 확보(다양한 세원을 활용한 국고지원, 기금의 사회투자 방안을 적용)할 수 있다는 주장도 있음

□ 보험료율을 15%로 인상하는 방안

- 보험료율을 향후 10년에 걸쳐 15%까지 단계적으로 인상
- 2053년에 수지적자, 2071년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 12〉 보험료율 15% 단계적 인상에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율15% (2025년 부터 0.6%p씩 10년간)	2040년	2053년	2071년 (-65조원)	2052년 (3,355조원) (62.7%)	33.7%('71년) 35.1%('78년) 29.8%('93년)	8.9%('71년) 8.8%('93년)

주) 제5차 재정계산 기본가정

□ 보험료율을 18%로 인상하는 방안

- 보험료율을 향후 15년에 걸쳐 18%까지 단계적으로 인상
- 2060년에 수지적자, 2082년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 13〉 보험료율 18% 단계적 인상에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식 비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율18% (2025년 부터 0.6%p씩 15년간)	2044년	2060년	2082년 (-303조원)	2059년 (4,533조원) (72.5%)	34.6%('82년) 35.2%('78년) 29.8%('93년)	9.5%('82년) 8.8%('93년)

주) 제5차 재정계산 기본가정

나. 연금 지급개시연령 조정

- 국민연금 도입 당시 70.7년(남녀 통합)이었던 기대수명은 2020년 현재 83.5년이며, 2070년에는 91.2년까지 증가할 전망이다(통계청, 2023)*

* UN의 세계인구전망(World Population Prospects)에 의하면 2021년 기준 OECD 38개국의 평균 기대수명(추정치, 중위가정)은 80.0년(남성 77.2년, 여성 82.7년)이며, 한국은 83.7년(남성 80.4년, 여성 86.8년)임(UN, 2022)

- 이에 추가적 재정안정화 조치로 노령연금의 지급개시연령이 65세가 되는 2033년 이후 같은 스케줄로 2038년부터 5년마다 1세씩 늘리는 방안을 제안

- 다만, 지급개시연령의 연장은 노동시장 개선을 통해 고령자가 계속 근로할 수 있는 여건을 조성하는 등 고령자 고용정책과 병행하여 이루어져야 함
- 지급개시연령을 68세까지 조정하였을 때 2043년에 수지적자, 2059년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 14〉 지급개시연령 연장에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
65세 (현행)	2030년	2041년	2055년 (-47조원)	2040년 (1,755조원) (43.9%)	26.1%('55년) 35.0%('78년) 29.7%('93년)	7.0%('55년) 8.8%('93년)
66세	2030년	2042년	2057년 (-88조원)	2041년 (1,804조원) (43.8%)	25.9%('57년) 33.6%('78년) 28.5%('93년)	6.8%('57년) 8.4%('93년)
67세	2030년	2043년	2058년 (-50조원)	2042년 (1,807조원) (42.8%)	25.5%('58년) 32.7%('79년) 28.0%('93년)	6.7%('58년) 8.3%('93년)
68세	2030년	2043년	2059년 (-89조원)	2042년 (1,807조원) (42.8%)	24.9%('59년) 31.7%('77년) 27.5%('93년)	6.5%('59년) 8.1%('93년)

주 1) 제5차 재정계산 기본가정
 2) 지급개시연령은 2033년 65세 이후 5년마다 1세씩 조정

다. 기금투자수익률 제고

- 국민연금 재정의 장기적 안정을 위한 제도 개선 방안과 더불어 기금운용 인프라 개선을 통한 기금투자수익률 제고 병행
 - 기금투자수익률 제고를 위해서는 위험자산에 대한 투자비중을 늘려야 하므로 그만큼 관리의 위험성도 커지게 됨
 - 현재 기금의 연간 손실확률은 약 25% 수준*으로 위험자산에 대한 투자비중 증가 시 연간손실 확률이 높아질 수 있어 운용위험에 대한 사회적 논의 필요
 - * 통계적으로 4년에 한번 마이너스 수익률 발생 가능
- 기금투자 수익률을 제5차 국민연금재정추계에서 예상한 것보다 전 기간에 걸쳐 0.5%p 상향시켰을 때 2043년에 수지적자, 2057년에 기금이 소진되는 것으로 나타남
 - 기금투자 수익률을 1.0%p 상향시켰을 때 2044년에 수지적자, 2060년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 15〉 기금투자 수익률 제고에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
기금투자수익률 유지 (현행)	2030년	2041년	2055년 (-47조원)	2040년 (1,755조원) (43.9%)	26.1%('55년) 35.0%('78년) 29.7%('93년)	7.0%('55년) 8.8%('93년)
기금투자 수익률 0.5%p 상향	2030년	2043년	2057년 (-81조)	2042년 (1,954조원) (46.2%)	27.6%('57년) 35.0%('78년) 29.7%('93년)	7.3%('57년) 8.8%('93년)
기금투자 수익률 1.0%p 상향	2030년	2044년	2060년 (-333조)	2043년 (2,210조원) (51.0%)	29.8%('60년) 35.0%('78년) 29.7%('93년)	7.7%('60년) 8.8%('93년)

주 1) 제5차 재정계산 기본가정
2) 기금투자수익률은 2023년~2093년 평균값

라. 재정안정화 방안 종합 검토

□ 보험료율의 인상과 노령연금의 지급개시연령 연장 및 기금투자수익률 제고 노력을 함께 조합하여 검토

□ 보험료율 12% 인상과 추가 재정안정화 방안 조합

○ 보험료율 12% 인상, 노령연금 지급개시연령 68세 조정 시 2052년에 수지적자, 2069년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 16〉 보험료율 12% 인상과 연금 지급개시연령 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 12%	2036년	2047년	2063년 (-181조원)	2046년 (2,464조원) (52.8%)	31.6%('63년) 35.1%('78년) 29.7%('93년)	8.2%('63년) 8.8%('93년)
+지급개시연령 68세	2036년	2052년	2069년 (-103조원)	2051년 (2,791조원) (53.4%)	30.1%('69년) 31.8%('78년) 27.6%('93년)	7.9%('69년) 8.1%('93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 5년 후 12% 도달
2) 지급개시연령은 2033년 65세 이후 5년마다 1세씩 조정

○ 보험료율 12% 인상, 기금투자수익률 1%p 상향 시 2052년에 수지적자, 2070년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 17〉 보험료율 12% 인상과 기금투자수익률 상향 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 12%	2036년	2047년	2063년 (-181조원)	2046년 (2,464조원) (52.8%)	31.6%(‘63년) 35.1%(‘78년) 29.7%(‘93년)	8.2%(‘63년) 8.8%(‘93년)
+기금투자수익률 0.5%p 상향	2036년	2049년	2066년 (-240조원)	2048년 (2,841조원) (58.1%)	32.7%(‘66년) 35.1%(‘78년) 29.7%(‘93년)	8.6%(‘66년) 8.8%(‘93년)
+기금투자수익률 1%p 상향	2036년	2052년	2070년 (-322조원)	2051년 (3,378조원) (64.6%)	33.5%(‘70년) 35.1%(‘78년) 29.7%(‘93년)	8.8%(‘70년) 8.8%(‘93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 5년 후 12% 도달
 2) 기금투자수익률은 2023년~2093년 평균값

○ 보험료율 12% 인상, 지급개시연령 68세로 조정 및 기금투자수익률 1%p 상향 시 2060년에 수지적자, 2080년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 18〉 보험료율 12% 인상과 추가 재정안정화 방안 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 12%	2036년	2047년	2063년 (-181조원)	2046년 (2,464조원) (52.8%)	31.6%(‘63년) 35.1%(‘78년) 29.7%(‘93년)	8.2%(‘63년) 8.8%(‘93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 0.5%p 상향	2036년	2055년	2073년 (-23조원)	2054년 (3,388조원) (60.5%)	31.1%(‘73년) 31.8%(‘78년) 27.6%(‘93년)	8.2%(‘73년) 8.1%(‘93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 1%p 상향	2036년	2060년	2080년 (-373조원)	2059년 (4,339조원) (69.4%)	31.7%(‘80년) 31.8%(‘78년) 27.6%(‘93년)	8.5%(‘80년) 8.1%(‘93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 5년 후 12% 도달
 2) 지급개시연령은 2033년 65세 이후 5년마다 1세씩 조정
 3) 기금투자수익률은 2023년~2093년 평균값

□ 보험료율 15% 인상과 추가 재정안정화 방안 조합

○ 보험료율 15% 인상, 지급개시연령 68세 조정 시 2061년에 수지적자, 2082년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 19〉 보험료율 15% 인상과 연금 지급개시연령 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 15%	2040년	2053년	2071년 (-65조원)	2052년 (3,355조원) (62.7%)	33.7%('71년) 35.1%('78년) 29.8%('93년)	8.9%('71년) 8.8%('93년)
+지급개시연령 68세	2042년	2061년	2082년 (-443조원)	2060년 (4,305조원) (67.4%)	31.5%('82년) 31.8%('77년) 27.6%('93년)	8.7%('82년) 8.2%('93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 10년 후 15% 도달
2) 지급개시연령은 2033년 65세 이후 5년마다 1세씩 조정

○ 보험료율 15% 인상, 기금투자수익률 1%p 상향 시 2062년에 수지적자, 2084년에 기금이 소진되는 것으로 나타남

〈표 20〉 보험료율 15% 인상과 기금투자수익률 상향 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 15%	2040년	2053년	2071년 (-65조원)	2052년 (3,355조원) (62.7%)	33.7%('71년) 35.1%('78년) 29.8%('93년)	8.9%('71년) 8.8%('93년)
+기금투자수익률 0.5%p 상향	2040년	2057년	2076년 (-104조원)	2056년 (4,079조원) (69.7%)	34.8%('76년) 35.1%('78년) 29.8%('93년)	9.2%('76년) 8.8%('93년)
+기금투자수익률 1%p 상향	2040년	2062년	2084년 (-284조원)	2061년 (5,234조원) (80.2%)	33.8%('84년) 35.1%('78년) 29.8%('93년)	9.5%('84년) 8.8%('93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 10년 후 15% 도달
2) 기금투자수익률은 2023년 일시 적용

- 보험료율 15% 인상, 지급개시연령 68세로 조정 및 기금투자수익률을 1%p 상향 시 2083년에 수지적자, 2093년에 적립배율 8.4배를 달성하는 것으로 나타남

〈표 21〉 보험료율 15% 인상과 추가 재정안정화 방안 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 15%	2040년	2053년	2071년 (-65조원)	2052년 (3,355조원) (62.7%)	33.7%('71년) 35.1%('78년) 29.8%('93년)	8.9%('71년) 8.8%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 0.5%p 상향	2042년	2067년	2091년 (-199조원)	2066년 (5,649조원) (78.3%)	28.4%('91년) 31.8%('77년) 27.6%('93년)	8.4%('91년) 8.2%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 1%p 상향	2042년	2083년	2093년 적립배율 8.4배	2082년 (8,797조원) (89.3%)	- 31.8%('77년) 27.6%('93년)	8.2%('93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 10년 후 15% 도달
 2) 지급개시연령은 2033년 65세 이후 5년마다 1세씩 조정
 3) 기금투자수익률은 2023년~2093년 평균값

- 보험료율 18% 인상과 추가 재정안정화 방안 조합

- 보험료율 18% 인상, 노령연금 지급개시연령 68세 조정 시 2093년에 적립배율 4.3배 유지

〈표 22〉 보험료율 18% 인상과 연금 지급개시연령 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 18%	2044년	2060년	2082년 (-303조원)	2059년 (4,533조원) (72.5%)	34.6%('82년) 35.2%('78년) 29.8%('93년)	9.5%('82년) 8.8%('93년)
+지급개시연령 68세	2047년	2073년	2093년 적립배율 4.3배	2072년 (6,638조원) (81.9%)	- 31.9%('78년) 27.6%('93년)	8.2%('93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 15년 후 18% 도달
 2) 지급개시연령은 2033년 65세 이후 5년마다 1세씩 조정

○ 보험료율 18% 인상, 기금투자수익률을 1%p 상향 시 2093년에 적립배율 8.7배를 달성하는 것으로 나타남

〈표 23〉 보험료율 18% 인상과 기금투자수익률 상향 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 18%	2044년	2060년	2082년 (-303조원)	2059년 (4,533조원) (72.5%)	34.6%('82년) 35.2%('78년) 29.8%('93년)	9.5%('82년) 8.8%('93년)
+기금투자수익률 0.5%p 상향	2044년	2066년	2093년 (-417조원)	2065년 (5,859조원) (82.8%)	- 35.2%('78년) 29.8%('93년)	8.8%('93년)
+기금투자수익률 1%p 상향	2044년	-	2093년 적립배율 8.7배	2093년 (9,683조원) (78.0%)	- 35.2%('78년) 29.8%('93년)	8.8%('93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 15년 후 18% 도달
2) 기금투자수익률은 2023년~2093년 평균값

○ 보험료율 18% 인상, 지급개시연령 68세로 조정 및 기금투자수익률1%p 상향 시 2093년에 적립배율 23.6배를 달성하는 것으로 나타남

〈표 24〉 보험료율 18% 인상과 추가 재정안정화 방안 조합에 따른 재정안정 효과

구분	보험료수입 < 급여지출 시점	수지적자 시점	기금소진시점 (적자규모)	최대적립시점 (기금규모) (GDP 대비 비율)	부과방식비용률 (소진시점) (최대시점) (2093년)	GDP 대비 급여지출 (소진시점) (2093년)
보험료율 18%	2044년	2060년	2082년 (-303조원)	2059년 (4,533조원) (72.5%)	34.6%('82년) 35.2%('78년) 29.8%('93년)	9.5%('82년) 8.8%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 0.5%p 상향	2047년	-	2093년 적립배율 12.2배	2093년 (12,703조원) (102.3%)	- 31.9%('78년) 27.6%('93년)	8.2%('93년)
+지급개시연령 68세 +기금투자수익률 1%p 상향	2047년	-	2093년 적립배율 23.6배	2093년 (25,097조원) (202.1%)	- 31.9%('78년) 27.6%('93년)	8.2%('93년)

주 1) 보험료율은 2025년부터 매년 0.6%p씩 인상하여 15년 후 18% 도달
2) 지급개시연령은 2033년 65세 이후 5년마다 1세씩 조정
3) 기금투자수익률은 2023년 일시 적용

□ 재정안정화 방안 종합 결과

- 보험료율을 12%까지 인상하고 지급개시연령 68세 조정과 기금투자수익률 1%p 제고를 조합하면 기금소진연도는 2080년으로 늦춰지나 재정추계기간 동안 기금을 유지하기는 어려움
- 보험료율을 15%까지 인상하고 지급개시연령을 68세로 높이면 기금소진연도가 2082년으로 늦춰지며, 추가로 기금투자수익률을 0.5%p 높이면 기금소진연도는 2091년으로 늦춰지고, 기금투자수익률을 1.0%p 높이면 재정추계기간 동안 기금을 유지함
- 보험료율을 18%까지 인상하면 2082년에 기금이 소진되나 지급개시연령 68세와 기금수익률(0.5%p, 1%p) 중 하나 이상을 조합하면 2093년에 기금이 소진되거나 재정추계기간 기금을 유지함

IV. 노후소득보장 방안

- 국민연금의 실질 가입기간 확대, 사각지대 해소, 급여수준 제고 등을 통한 실질적인 노후소득보장 기능 강화를 위해 급여제도 및 가입제도 개선방안을 모색함
- 아울러, 저소득 노인의 빈곤 개선을 위해 다층노후소득보장 체계 내에서 기초연금의 역할 정립을 위한 개선방향을 검토함

1 급여제도 개선

가. 소득활동에 따른 노령연금 제도 개선

- 현황
 - 노령연금 수급권자가 국민연금 A값(2023년 기준 2,861,091원)을 초과하는 소득 업무에 종사할 경우 A값 초과소득구간별 감액 금액을 뺀 금액을 지급
 - 2022년 12월 기준 소득활동에 따른 노령연금 수급자는 총 127,924명이며 총 감액금액은 190,620백만 원임

〈표 25〉 소득구간별 감액산식 및 소득구간별 재직자 현황

(2022년 12월, 명, 백만원)

A값 초과소득월액	감액산식	월감액금액	총				
			계	건수	금액	건수	금액
				127,974	190,620	(100%)	(100%)
100만원 미만	초과소득월액의 5%	0~5만원 미만	건수	60,934	12,060	(47.6%)	(6.3%)
			금액				
200만원 미만	5만원 + (초과소득월액 - 100만원) × 10%	5~15만원 미만	건수	26,328	21,896	(20.6%)	(11.5%)
			금액				
300만원 미만	15만원 + (초과소득월액 - 200만원) × 15%	15~30만원 미만	건수	12,525	23,901	(9.8%)	(12.5%)
			금액				
400만원 미만	30만원 + (초과소득월액 - 300만원) × 20%	30~50만원 미만	건수	6,490	20,786	(5.1%)	(10.9%)
			금액				
400만원 이상	50만원 + (초과소득월액 - 400만원) × 25%	50만원 이상	건수	21,697	111,977	(17.0%)	(58.7%)
			금액				

□ 문제점

- 소득활동에 따른 노령연금 존치 여부에 대한 상반된 입장 존재
 - (제도 폐지 입장) OECD의 폐지 권고, 해외 주요국의 감액 제도 폐지 추세, 연금수급권에 대한 인식 강화
 - (현행 유지 입장) 고소득층에 대한 과잉보장 문제 방지, 연금감액으로 연금재정 지출 부담 완화

□ 개선방안

- 고령자 노동 유인에 미치는 효과를 고려할 때 장기적으로는 폐지하는 것이 바람직하나, 연금재정을 고려하여 당분간 유지할 것을 제안

나. 유족연금 및 장애연금 개선

1) 유족연금

□ 현황

- 유족연금은 사망한 가입자의 가입기간에 따라 차등 지급되는데, 가입기간 10년 미만은 기본연금액의 40%, 10년~20년 미만은 50%, 20년 이상은 60%를 연금으로 지급
 - 유족연금 수급자 중 10년 미만 가입자가 가장 많은 비율 차지

* 유족연금 수급자 '22년 현재 95만명 중 10년 미만 가입자 비율은 60.0%임

□ 문제점

- 유족연금의 소득대체율은 10년 미만 가입 시 8%로, ILO 제102호 조약의 최저기준 40%에 훨씬 못 미치는 수준
 - * 2022년 월평균 유족연금 지급액은 318,101원(부양가족연금액 포함)으로, 월평균 노령연금 지급액인 586,112원의 54.3%이며, 1인 가구 기준중위소득 30%인 583,444원의 54.5% 수준에 불과
 - 이는 사망한 가입자의 가입기간에 따라 지급률을 달리하고 있는 것과 의제가 가입기간을 20년으로 짧게 설정한 것에 기인
- 중복급여 조정 시 낮은 유족연금 지급률로 인해 적정 급여수준 확보에 어려움이 있음

□ 개선방안

- 단기 가입자의 유족을 고려하고, 공무원·사학연금 등 특수직역연금과의 형평성 고려하여 유족연금 지급률을 60%로 일원화
- 급여의 중복수급 시 유족연금 지급률 상향
 - 공무원·사학연금 등 타 특수직역연금과의 형평성 제고를 위해 기존에 받던 유족연금의 30%에서 50%로 상향

2) 장애연금

□ 현황

- 장애연금은 장애등급에 따라 차등 지급되며, 기본연금액을 기준으로 1급 100%, 2급 80%, 3급 60%를 연금으로 지급하고 4급은 일시금 지급

〈표 26〉 장애등급에 따른 장애연금 급여수준

장애등급	급여수준	급여형태
1급	기본연금액의 100%+부양가족연금액	연금
2급	기본연금액의 80%+부양가족연금액	연금
3급	기본연금액의 60%+부양가족연금액	연금
4급	기본연금액의 225%에 해당하는 일시금	일시금

※ 가입기간이 20년 미만일 경우, 기본연금액을 계산할 때 가입기간을 20년으로 의제 처리함

- 장애연금 수급자 수는 지난 10년간 7.8~8만명 유지

□ 문제점

- 장애연금의 소득대체율은 12~20%로, ILO 제102호 조약의 최저기준 40%의 절반 수준

〈표 27〉 장애등급에 따른 장애연금 소득대체율

가입기간	1급	2급	3급
20년 미만	20%	16%	12%
30년	30%	24%	18%

- 특히, 장애연금은 장애가 계속되는 동안 연금을 지급하는 것이 원칙이나, 장애4급은 기본연금액의 225%를 일시금으로 지급하고 있어 장애연금 수급자 간 형평성 문제 야기

□ 개선방안

- 장애연금 급여 적정성 및 형평성을 고려하여 급여등급체계, 지급률, 의제가입 기간 등에 대한 제도 개선 검토 필요

다. 국민연금 지급보장 법제화

□ 현황

- 국민연금에 대한 신뢰 제고를 위해 2014년 국민연금법에 ‘국가는 연금급여가 안정적·지속적으로 지급되도록 필요한 시책을 수립·시행하여야 한다’는 문구 신설

<국민연금법> 제3조의2(국가의 책무) 국가는 이 법에 따른 연금급여가 안정적·지속적으로 지급되도록 필요한 시책을 수립·시행하여야 한다. (2014년 신설)

□ 문제점

- 국민연금 미래 지급에 대한 불안 완화를 위해 현행보다 명확하게 지급보장을 명문화할 필요가 있다는 요구 제기
- 반면, 현행 국민연금법 조항으로도 사실상 지급보장이 가능하므로 문구 수정은 불필요하다는 의견도 있음
 - 지급보장 법제화 시, 현행 보험료율과 급여수준 등이 유지될 것으로 오해하여 개혁동력이 약화될 것이라는 우려도 존재

□ 개선방안

- 국민 안심 차원에서 지급보장 법제화 조치를 고려해 볼 수 있으며, 지속가능성을 높이는 연금개혁과 연계하여 논의 필요

2 가입제도 개선

가. 가입연령 조정

□ 현황

- 1998년 12월 국민연금법 개정을 통해 노령연금의 수급연령은 2013년부터 매 5년마다 1세씩 늘어나는 중이나 가입연령 상한은 59세로 고정

〈표 28〉 국민연금 수급연령 조정 일정

출생연도	연금종류		
	노령연금	조기노령연금	분할연금
1952년생 이전	60세	55세	60세
1953~56년생	61세	56세	61세
1957~60년생	62세	57세	62세
1961~64년생	63세	58세	63세
1965~68년생	64세	59세	64세
1969년생 이후	65세	60세	65세

□ 문제점

- 가입연령은 고정된 상태로 수급연령만 조정하고 있어 보험료를 납부할 수 없는 기간도 증가하여 노후소득보장 저해
- 60~64세의 사업장가입자인 근로자에 대해 사용자가 보험료를 추가 납부하여야 할 의무가 없으므로 피고용인 신분에도 불구하고 임의계속가입을 할 경우 보험료 전액을 본인이 부담

□ 개선방안

- 가입연령 상한을 수급개시 연령에 순차적으로 일치시켜 추가적 가입 기간을 확보할 수 있는 여건 조성
 - 소득이 없는 이는 보험료 납부 의무가 없음을 분명히 알릴 필요
 - 2033년까지는 과도기적으로 사용자와 근로자 합의(지역가입자는 본인 의사)에 따라 가입 중단 가능
 - 가입연령 상한을 조정할 경우 A값 하락의 우려가 있으므로 이를 보완하기 위한 조치 필요

나. 크레딧 확대

1) 출산크레딧

□ 현황

○ 개요

- (적용 대상) 2008년 이후 둘째 자녀 출산 시 추가 가입기간 인정
- (인정 시점) 노령연금 수급권 취득 시
- (인정 기간) 둘째 자녀 12개월, 이후 추가 자녀 1명당 18개월씩 추가, 최대 50개월
- (인정 소득) A값의 100%(2023년 286만원)
- (재원) 국고 30%, 기금 70%

○ 도입 취지와 수급 현황

- (도입 취지) 출산율 제고 및 연금액 인상 또는 연금수급자 증가를 통한 사각지대 해소
- (수급 현황) 2008년 출산크레딧 도입 이후 2022년까지 4,347명이 크레딧 혜택을 받고 있으며, 약 52억6천7백만원 소요

□ 문제점

- 인정 기간이 짧고 수급시점에 인정해주는 사후지원 방식으로 인해 출산율 제고 및 수급자 증가를 통한 사각지대 해소 효과를 기대하는데 어려움이 있음
 - 크레딧을 노령연금 수급권 발생 시점에 지원하므로 수급권을 획득하지 못한 가입자들은 혜택을 받지 못하는 문제
 - 출산 및 양육은 30대를 전후로 이루어지나, 이에 대한 보상(reward)차원에서 지급되는 출산크레딧은 노령연금 수급권 획득 시 지원하므로 재원 부담을 미래세대에게 전가한다는 비판
- 일반적으로 대다수 선진국들의 양육크레딧 재원은 국고 부담
 - 국민연금 출산크레딧의 재원은 국고 30% 기금 70%로 구성되어 있으나, 국민연금법에 재원 분담 비율이 명시되어 있지 않음
- 추가 가입기간은 노령연금의 기본연금액 산정 시 가입기간 산정에는 포함되나, 장애·유족연금의 기본연금액 산정에는 미반영

□ 개선방안

- 첫째 자녀부터 자녀 당 12개월씩 크레딧 부여(최대 60개월)
- 인정 소득은 현행 A값의 100% 유지
- 사회적 기여에 대한 보상이므로, 국고지원 확대 필요
 - 대부분의 선진국들과 같이 국고 100% 지원
- 사전 지원방식으로 변경

2) 군복무 크레딧

□ 현황

- 개요
 - (적용 대상) 2008년 이후 입대한 6개월 이상 군복무자
 - (인정 시점) 노령연금 수급권 취득 시
 - (인정 기간) 6개월
 - (인정 소득) A값의 50%(2023년 143만원)
 - (재원) 국고 100%, 2048년부터 재정소요 발생
- 도입 취지 : 군복무의 사회적 중요성 인식 및 기회비용에 대한 보상

□ 문제점

- 출산크레딧에 비해 군복무크레딧으로 인한 연금액 인상효과 미흡
 - 인정 기간이 짧고(6개월), 인정 소득은 A값의 1/2이며, 사후지원 방식
 - 노령연금 수급권을 획득하지 못한 가입자들은 혜택을 받지 못하는 문제
 - 군복무는 20대 초반에 이루어지나, 크레딧은 노령연금 수급권 획득 시 지원하므로 재원 부담을 미래세대에게 전가한다는 비판
- 추가 가입기간은 노령연금의 기본연금액 산정 시 가입기간 산정에는 포함되나, 장애·유족연금의 기본연금액 산정에는 미반영

□ 개선방안

- 군복무 전 기간에 대해 크레딧 부여
- 국고지원은 현행 100% 유지
- 사전 지원방식으로 변경

다. 보험료 지원 확대

□ 현황

- 농어업인 연금보험료('95. 7. 시행), 두루누리 사회보험료('12. 7. 시행), 실업 크레딧('16. 8. 시행) 지원에 이어 2022년 7월부터 사업중단, 실직, 휴직으로 인한 납부예외자가 납부 재개 시 연금보험료를 지원하는 지역가입자 보험료 지원 제도가 시행됨.

* 재산(6억 원 미만)과 소득(1,680만 원 미만; 근로·사업소득 제외) 요건을 충족하는 납부 재개자에게 보험료의 50%(최대 45,000원)를 최대 12개월 지원

□ 문제점

- 지역가입자를 포함한 다양한 보험료 지원 정책이 추진되고 있지만, 누락된 사각지대가 존재함과 함께 보험료 지원 정책의 효과성 문제 제기
 - '신규' 가입자 확충에 초점을 맞춘 접근을 통해 취약계층의 국민연금 수급권 확보와 급여 적정성 문제를 충실히 해소할지가 불확실함

□ 개선방안

- 저소득 지역가입자 전체로 보험료 지원 확대
 - 농어업인 보험료 지원에 준하는 수준으로 조정
 - 보험료 지원 대상을 현재의 납부재개자에서 가입자 전체로 확대 검토
 - 보험료율 상향 시 추가 부담분에 대한 지원 검토
- 보험료 지원 정책의 효과성과 형평성을 높이기 위해 다양한 보험료 지원 제도의 수급 요건과 지원 수준의 종합적 검토 및 정교화 필요

라. 특수형태근로종사자 가입 확대

□ 현황

- 국민연금 사업장 가입을 확대하기 위해 고용 기간과 근로 시간 요건을 완화하고 소득 요건을 추가하는 등 일련의 조치가 취해짐
 - 일용 및 기한 근로: 고용 기간 요건을 3개월 고용에서 1개월 고용으로 완화('03)

- 시간제 근로: 근로 시간 요건을 월 80시간에서 월 60시간으로 완화('11)
- 소득 요건 추가: 근로 일수/시간 조건을 충족하지 못하는 근로자도 소득 기준 (월 220만원) 충족 시 사업장 가입('22)

○ 특수형태근로종사자(특고종사자)는 원칙적으로 국민연금 의무가입자(지역가입자)에 해당하지만, 소득 파악 등의 한계로 사각지대에 놓일 개연성이 높음.

□ 문제점

- 특고종사자는 사실상 순수한 자영자부터 종속적 노동에 종사하는 근로자와
다름없는 유형 등 세부 유형이 다양하여 단일의 접근을 통한 해결이 쉽지 않음
 - 국민연금의 근로자 개념이 근로기준법을 준용하기에 근로자성(사용종속관계)이 인정되지 않는 특고종사자는 사업장 가입 대상에서 제외
 - 특고종사자와 사업주가 보험료의 1/2을 부담하는 방식으로 산재·고용보험이 확대 적용되고 있지만, 국민연금에서는 별도의 조치가 마련되지 못한 상황

□ 개선방안

- 특고종사자를 대상으로 국민연금 사업장 가입을 확대하기 위해서는 국민연금법상 특고종사자의 지위에 관한 사회적 합의가 필요
 - '노무제공자' 개념을 도입하여 적용 확대를 시도하는 산재·고용보험의 사례를 참고하여 국민연금에서도 특고종사자의 사업장 가입 전환을 검토
- 사업장 가입 확대에 관한 사회적 합의를 추진함과 함께 소득 파악 기반을 확충하고 지역가입자 보험료 지원 제도를 활용하여 가입 지원

마. 기준소득월액 상·하한 조정

□ 현황

- 1995년 하한액(7만원→ 22만원)과 상한액(200만원→ 360만원)을 조정한 이후 2010년 7월부터는 상·하한액을 국민연금 A값 변동률에 연동하여 매년 조정 및 고시
- 2022년 말 기준 소득 하한액 구간 가입자 비중은 약 1%, 상한액 이상 가입자 비중은 12%~13% 수준

□ 문제점

- 기준소득월액 상한액이 고소득자의 실제 소득을 반영하지 못하고, 고소득자의 연금 증액 요구가 높아짐에 따라, 상한액 인상 필요성 제기
 - 낮은 기준소득월액 상한 기준은 실제 고소득 가입자의 소득 수준을 저평가하고 국민연금 전체 가입자의 평균소득월액(A값)을 낮춰 전체 연금 가입자의 급여 수준을 하락시키는 요인으로 작동할 수 있음
 - 국민연금의 기준소득월액 상한액은 공무원연금 등 직역연금 및 OECD 국가들에 비해 상대적으로 낮은 수준임
- 현행 기준소득월액 하한액은 그간의 재정계산 권고안(최저생계비의 1.0배, 0.2A)보다 낮은 수준
 - 장기 가입한 저소득자가 최저생계비에 준하는 급여 수준을 확보할 수 있도록 하한액 인상 필요
 - * 국민연금 소득대체율 한도(100%) 설정에 따라, 하한액 가입자는 23년 이상 가입하더라도 최대급여액이 하한액을 초과하지 못함
- 다만, 기준소득월액 상한 조정 시, 국민연금 재정에 부정적인 영향을 미치므로 개선의 시급성은 낮다는 의견 제기

□ 개선방안

- 당분간 현행 제도를 유지하되 중장기적으로 제도의 합리성 차원에서 일정 비율에 따라 자동적으로 조정하는 방식 제안
 - * 예) 상·하한액을 A값의 일정 비율로 정하고 매년 그 변동에 따라 조정상한액을 높이는 방안 검토

3 국민연금과 기초연금

가. 현황

- 국민연금의 보완적 제도로써 기초연금의 역할
- 기초연금은 2014년에 도입된 이래, 국민연금에 가입하지 못했거나 짧게 가입한 무저연금자 등 소득 하위 70% 노인에게 보충적인 노후 소득을 제공하는 제도로 작동해 옴
- 65세 이상 노인빈곤율은 '11년 46.5%에서 '21년 37.6%로 감소했으며(통계청 가계금융복지조사), '21년 기준 기초연금은 노인빈곤율을 약 7.3%p 감소시키는데 기여함 (기초연금 부재 시 44.9% → 실제 37.6%)

- 제도 개괄
- (선정기준) 노인소득하위 70%이면서 소득인정액이 선정기준액* 이하인 자
 - * ('23년도 선정기준액) 단독가구 202만 원, 부부가구 323.2만 원

- (지급대상) 기초연금 수급자는 '14년 435만명에서 '22년 12월 기준 약 624만 명으로 인구고령화에 따라 매년 크게 증가하고 있음
 - 65세 이상 국민연금 수급자(약 459.6만 명) 중 기초연금 수급자(약 303만 명)는 66%를 차지함

- (기준연금액) '23년 기준연금액은 월 323,180원(부부 517,080원)으로 매년 물가상승률에 연동됨
 - * ('14.7) 20만 원 → ('18.9) 25만 원 → ('19.4~'21) 30만 원(단계적 인상)→ ('23.) 32.3만 원

나. 문제점

- 기초연금 수급 대상의 적정성 문제
- 65세 이상 노인의 70%라는 목표 수급률은 2007년 기초노령연금 도입 당시 설정되어, 현세대 노인의 경제 상황의 개선과 기초연금의 재정적 지속가능성 등을 고려하면 시의성이 떨어짐

- 기초연금의 저소득 노인 대상 소득보장 효과 불충분성
 - 65세에 진입하는 노인의 소득 및 재산 수준이 개선되고 있는 것에 비해, 상대적 취약계층(고연령대, 여성, 노인 단독가구)의 빈곤율이 훨씬 높아 저소득 노인에 대한 소득보장성은 불충분한 상황으로 진단됨
- 기초연금과 국민연금 간 관계의 불명확성
 - 기초연금과 국민연금의 소득재분배 기능 중복, 기준연금액의 빠른 증가 등으로 공적연금 체계 내 역할 및 기능이 불명확함
 - 또한, 국민연금 연계 감액 존재로 향후 기초연금 급여를 예측하기 어려우며, 국민연금 가입 유인 약화 논란이 야기되고 있음

다. 개선 방향

- 기초연금 대상자 조정 검토
 - 기초연금의 수급대상을 향후 전체 노인 인구 대비 노인 소득·자산의 상대적 수준이 개선되는 속도를 고려하여 조정할 필요
 - 65세 이상 노인 70%라는 목표 수급률 방식에서 일정 기준에 따라 대상자를 선정하는 방식으로 전환 검토
- 기초연금 기준연금액 검토
 - 기초연금 기준연금액 인상은 저소득 노인 대상 소득보장 효과 강화 측면에서 소득 하위계층에 대해 우선적으로 검토
- 기초연금과 국민연금 간 관계의 명확성 제고
 - 중·장기적으로 기초연금이 노후소득보장체계에서 어떤 기능과 역할을 가져야 할지 명확히 하여 기초연금과 국민연금 간 정합성을 확보하고, 노후소득의 예측가능성을 높일 필요가 있음

〈 소득대체율 논의 경과 〉

- 국민연금 재정계산위원회 제15차~제19차 회의를 통해 '제Ⅳ장 노후소득보장 방안'의 '제2절 급여제도 개선'에 '가. 소득대체율'을 포함하기로 결정
 - 보험료율 12%, 15% 조정 및 소득대체율 45%, 50% 인상 시 재정전망을 제시하는 내용으로 구성하기로 함
- 7월 26일 제1회 편집위원회 회의에서 소득대체율의 중요성을 강조하는 위원의 제안을 받아들여 '소득대체율'을 '제Ⅳ장 제1절'로 격상하고, 이를 요구한 위원 2인이 소득대체율 인상 방안과 재정방안을 추가하여 작성하기로 함
- 8월 4일 제2회 편집위원회 회의에서 소득대체율 유지를 강조하는 위원이 '제Ⅳ장 제1절'에 소득대체율 인상안과 함께 소득대체율 유지안을 포함하고 소득대체율 유지안은 다수안, 소득대체율 인상안은 소수안으로 명기할 것을 제안
 - 소득대체율 유지안을 추가하되 1쪽 분량으로, 소득대체율 인상안은 5쪽 분량으로 작성하기로 함
- 8월 9일 제3회 편집위원회 회의에서 소득대체율 인상을 주장하는 위원이 소득대체율 유지안을 '제Ⅲ장'으로 이동할 것을 제안하고 다수안/소수안 명기를 반대함
 - 소득대체율 유지안은 '제Ⅳ장 제1절'에 유지하고, 다수안/소수안 표시는 삭제한 후 본 회의에서 재논의하기로 결정
- 8월 11일 제20차 재정계산위원회에서 제Ⅳ장 제1절의 소득대체율 서술 방법에 대한 논의를 하였으나 의견을 좁히지 못하여, 다수안/소수안의 명기 여부에 대하여 표결한 결과 명기하자는 안이 다수로 의결되고,
 - 소득대체율 유지안과 소득대체율 인상안에 대한 위원들의 표결 결과, 소득대체율 유지안이 다수안으로, 소득대체율 인상안이 소수안으로 나타남
 - 표결과정에서 소득대체율 인상안을 작성한 위원 2인이 퇴장하였고, 회의가 끝난 이후 보고서에서 본인들이 작성한 소득대체율 부분의 삭제를 요청
- 8월 18일 제21차 재정계산위원회에서 '다수안'과 '소수안' 명기 여부를 재논의하였으나 다수안/소수안 명기 등에 대한 이견을 좁히지 못함(소득대체율 인상안 위원 1인 퇴장)
 - 소득대체율 인상안 위원 1인이 본인이 작성한 소득대체율 인상안뿐만 아니라 제Ⅳ장 제1절의 소득대체율 부분의 완전 삭제를 요구하여, 위원회가 이를 수용하되, 그간의 경과를 보고서에 기록하기로 결정

◎ 보완과제. 퇴직연금의 노후소득보장 기능 강화

□ 현황

- 2021년 12월 현재, 퇴직연금 총 가입자 수는 684만 명으로 전체 가입대상 근로자 1,196만 명의 53.3%

* 2022년 국민연금 가입자 수 2,250만명 중 사업장 가입자 1,478만명, 2021년 국민연금 가입자수 2,235만명 중 사업장 가입자 1,458만명

- 2021년 12월 현재, 총 적립금은 295.6조 원으로 전년 대비 15.5% 증가하였으며 사용자 납입금은 전년 대비 49.9조원 증가

* 2022년 말 국민연금 적립금 890조, 2021년 말 국민연금 적립금 949조

- 도입사업장 비율은 전체 대상 사업장(근로기간이 1년 이상인 근로자가 있는 모든 사업장) 대비 27.1%(1,53만 개소 중 42만 개소)이며 30인 이상 사업장 도입률은 78.9%

* 국민연금 가입 사업장 수 2022년 220만 개소, 2021년 214만 개소

□ 문제점

- 소규모 사업장의 퇴직연금 도입률 상대적 저조

* 사업장의 규모가 작아질수록 도입률은 하락, 2021년 기준 30인 미만 사업장의 도입률은 24.0%, 10~29인 사업장 57.1%, 5~9인 사업장 33.1%, 5인 미만 사업장 10.6%

- 적립금 운용수익률 저조

- 2021년 평균 수익률은 2%이며 최근 5년 및 10년간은 각각 1.96%, 2.39%로 1998년부터 2022년까지 국민연금 평균 수익률은 5.11%에 비해 낮음

- 낮은 연금 수령으로 노후소득보장 기능 미흡

- 2021년 퇴직연금 수령이 시작된 397,270 계좌 중 연금수령 비중은 4.3%에 불과하며 금액 기준으로 34.4%

* 일시금 선택 시 평균 수령액은 1,615만 원, 연금 수령 시 평균 수령액(1억 8,858만 원)의 8.6%

□ 퇴직연금의 노후소득보장 기능 강화를 위한 개선 사항

- 퇴직연금 사각지대를 해소하고 수익률 제고를 통해 소득보장을 강화하며 퇴직 연금의 연금 수급을 확대할 필요





기금운용발전전문위원회

- 국민연금 기금운용부문의 개선사항 -



1. 제5차 재정계산 추진여건과 기본방향

■ 국민연금법 제4조(「국민연금 재정계산 및 급여액 조정」)에 의거하여, 국민연금 재정계산이 2003년 처음 개시되었으며 2008년 제2차, 2013년 제3차, 2018년 제4차에 이어, 올해 제5차 재정계산을 실시하였음

■ 재정추계와 제도 및 기금운용개선을 구분하여 순차적으로 추진

○ 재정추계전문위원회를 구성하여 인구·거시경제 전망, 추계모형에 대한 검증, 추계결과 도출 등 재정추계 우선 실시('22.8~'23.3)

○ 이어서 '22.11월부터 재정계산위원회와 기금운용발전전문위원회를 순차적으로 구성하여 운영하였음

■ 이 중 기금운용발전전문위원회는 위원장(박영석 교수) 포함 총 11인으로 구성되었으며, 22년 11월 4일 발족하여 '23년 8월 16일까지 총 14회 진행되었음

※ 재정계산위원회 및 재정추계전문위원회와의 합동세미나 각 1회 개최

○ 기금운용발전전문위원회는 「기금과 제도 역할 분담」, 「기금운용체계」 「기금관련 주요 이슈」를 대주제로 선정하고, 각 주제별 필요에 따라 세부주제를 선정하여, 총 4개의 과제에 대한 검토 및 논의를 진행하였음

■ 기금운용발전전문위원회의 논의 과제는 다음과 같음

I. 기금과 제도 역할 분담 (1)

II. 기금운용체계 개편 (2)

III. 기금관련 주요 이슈

1. 펀드로서의 국민연금 기금운용 장기성과평가 (3)

2. 기금의 국내주식 위탁운용 현황 및 효율성 제고방안 (4)

2. 기금과 제도 역할 분담

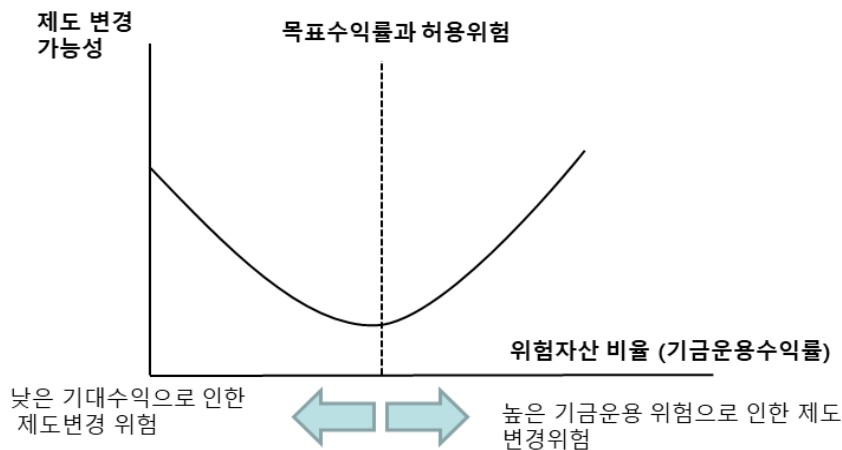
가. 기존 포트폴리오 도입과 실행방안

1) 국민연금기금의 정체성 논란

- 현재 국민연금제도 혹은 기금은 이 두 가지 성격을 모두 갖고 있어 제도 개혁 및 기금운용 방향 설정시 다수가 동의하는 방안을 찾기 어려운 구조임
- 기금을 사회적 기금으로 보는 견해는 공적연금의 기본적 토대에 근거하고 있음
 - 이에 재정방식은 부과방식으로 정의되며, 부채 혹은 잠채부채는 정의되지 않음
 - 공적연금의 사회적 역할은 기본적으로 노후소득 보장이지만 세대 간 소득 불균형 완화에 대한 사회적 문제 해결에도 사용될 수 있는 재원으로 정의됨
- 기금을 신탁자산으로 보는 견해는 국민연금제도를 하나의 금융상품으로 인식한 견해로 국가가 사회안전망을 위해 강제 저축의 성격을 가짐
 - 이에 재정방식은 완전적립방식으로 정의되며, 잠채부채가 정의되어 지급보장 의무가 존재함
 - 신탁자산으로 볼 경우 가입자의 노후소득 보장이 국민연금제도의 존재 이유이며, 복지투자는 가입자의 이익에 부합할 때만 고려할 수 있음
- 현재 국민연금법에서도 이러한 두 가지 성격이 모두 포함되어 있음

- 1조, 46조 1항 : 사회적 기금의 성격
 - 3조의2, 4조, 101조 : 신탁자산의 성격
- 기금운용의 위험-수익은 제도변경과 아래와 같은 관계를 갖고 있음

[그림 1-1-1] 기금운용이 제도에 영향을 주는 방식



- 만일, 기금운용을 현재보다 더 안전하게 운용한다면 낮은 기대수익률로 인해 제도 변경에 대한 폭(보험료율 인상)과 가능성은 커지게 되고, 높은 기금운용수익률을 추가할 경우 기금운용 위험이 발생할 때 제도 변경에 대한 폭(보험료율 인상)과 가능성이 커지게 될 가능성이 있음
- 결과적으로 이러한 제도 변경에 대한 폭과 가능성을 최소화할 수 있는 이론적인 최적 위험자산 비중을 찾을 수 있음

2) 기준포트폴리오의 정의 및 역할

- 연금재정 위험을 최소화하면서 기금의 목표를 달성할 수 있는 단순 저비용의 패시브 포트폴리오 또는 자산군의 조합 (박태영, 원상희, 2017)

■ 기준포트폴리오의 역할

- 전략적 자산배분의 제도 합목적적 근거를 마련
- 이해관계자가 국민연금기금의 운용 정책에 대해서 이해하기 쉬움
- 재정추계 시 기금운용수익률 가정에 대한 타당성 제공
- 기금의 목표수익률에 대한 제도적 기반을 마련
- 기금운용 위험에 대한 직관적 이해가 가능
- 바람직한 기금 지배구조(Best Practice)에 적합함
- 복수개의 전략적 자산배분을 허락할 수 있음

3) 기준포트폴리오의 해외사례

- 기준포트폴리오는 주식과 채권 등 단순화된 Public 자산군으로 구성되어 있으며, 도입기관별로 세부적 차이가 있으나 3단계의 체계로 구성
 - Reference Portfolio, Policy Portfolio(Strategic) Portfolio, Actual Portfolio
 - 기준포트폴리오(Reference Portfolio)는 글로벌주식, 국내채권 등 단순화된 Public 자산군으로 구성

구분	CPPIB(캐나다)	GIC(싱가포르)	NZSF(뉴질랜드)
주식	글로벌주식 85%	글로벌주식 65%	글로벌주식 80% (해외주식 75%, 뉴질랜드 주식 5%)
채권	캐나다채권 15%	글로벌채권 35%	글로벌채권 20%

- (캐나다 CCPIB) ‘97년 연금개혁의 일환으로 정부로부터 기금운용을 독립시키기 위해, ’98년 설립
 - 연금에 대한 추계결과를 바탕으로 Board의 위험선호에 따라 RP의 구성이 변화

- (뉴질랜드 Super Fund) 기초연금(노령연금) 재원의 일부를 사전 조성함으로써 장기재원 확보를 통한 미래 세대 부담을 줄이기 위해 ‘01년 도입하고 ’ 10년 Reference Portfolio 도입
 - ‘50년까지 연금인출이 없을 것으로 예상되기 때문에, 위험자산의 비중을 높이고 ALM을 고려하지 않음
- (싱가폴 GIC) 싱가포르 정부의 외환보유고 운용을 위해 1981년 설립 하였으며, ‘13년 Reference Portfolio 도입
 - 국부펀드의 특성을 반영하여 ALM을 고려하지 않으며, 기금의 위험 감내 정보를 바탕으로 Reference Portfolio를 설정
- (시사점) 대부분의 기금은 기금의 운용목적에 따라 Reference Portfolio를 설정하고, RP를 기금의 위험감내 정도를 제한하는 기준으로 활용하여, 연금성 기금에서도 재정추계기간을 RP의 투자전망 기간과 일치시키지는 않음

4) 기준포트폴리오의 산출 방안

- 기본적으로 기준 포트폴리오의 형태는 위험자산/안전자산의 비중임
 - 목표수익률과 기준포트폴리오의 위험의 정합성 측정을 위하여, 그리고 전략적 자산배분과의 관계 설정을 위하여 벤치마크에 대한 가정이 필요함
 - (1안) 국내주식/국내채권 : 기본적으로 국내 자산에 투자한다는 가정
 - (2안) 해외주식/국내채권 : 주식의 대표자산은 글로벌 주식 시장, 그러나 안전자산은 외환의 문제가 존재하기 때문에 국내채권으로 상정

■ 기준포트폴리오의 산출방안

- 제도 IRR을 목표로 하는 방안 : 앞서 언급되었던 제도 IRR을 산출하여 이를 달성하는 포트폴리오를 찾는 방안

- 재정 지표(적립배율, 적립금소득배율Investment Leverage)를 목표로 하는 방안 : 달성가능한 재정목표가 있을 때 이를 타겟하는 방안
- 보험료율 위험 제약을 통해 산출하는 방안 : 목표가 아닌 위험만으로 기준포트폴리오를 산출하는 방안

■ 제도 IRR 분석결과

- 중위가입자 기준으로 6.5%이상의 목표수익률이 요구됨

수급기간	가입기간	하위	중위	고위
20년	20년	0.1241	0.0721	0.0589
	30년	0.1030	0.0648	0.0546
25년	20년	0.1275	0.0784	0.0660
	30년	0.1063	0.0700	0.0605

■ 재정목표를 목표로 하는 방안 : 적립배율

- 이 배율은 자산수익률 1%가 적립배율%의 지출성장률을 보존하는 것을 의미함
- 5차 재정계산 결과와 동일한 소진연도를 갖는 목표수익률은 4.9%임

목표수익률	위험자산비중	소진연도	2055년 적립배율
0.020	0.00	2049	-4.12
0.032	0.30	2051	-2.96
0.040	0.50	2053	-1.80
0.049	0.72	2055	0.00
0.050	0.85	2057	1.30
0.600	1.00	2060	3.19

주 : 위험자산 비중은 위험자산 기대수익률을 6%, 안전자산 수익률을 2%로 가정하였을 때의 비중임

■ 재정목표를 목표로 하는 방안 : 적립금소득배율(IL)

- 이 지표는 운용수익률 1%가 IL%의 보험료율을 지원하는 것으로 해석됨

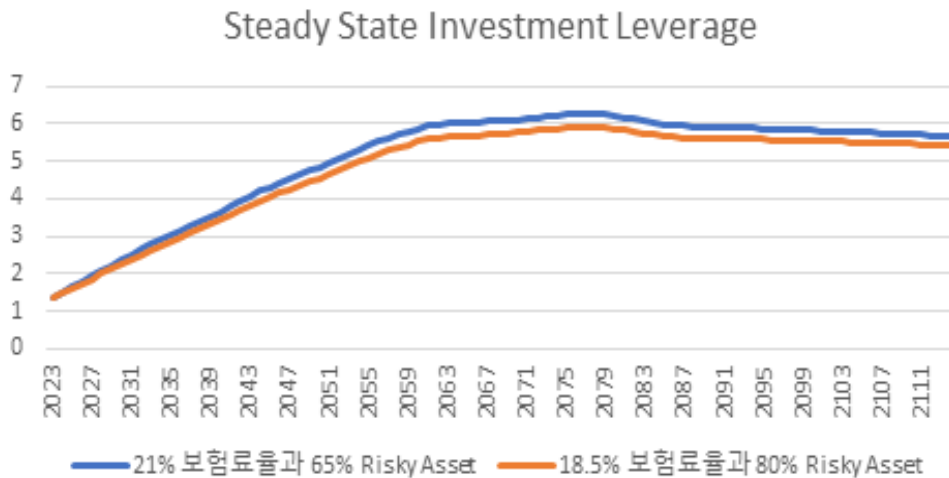
- 적립배율과 마찬가지로 72% 위험자산 비중은 5차 재정계산 결과와 같이 2055년에 소진

목표수익률	위험자산비중	소진연도	2055년 IL
0.020	0.00	2049	-1.08
0.032	0.30	2051	-0.78
0.040	0.50	2053	-0.47
0.049	0.72	2055	0.00
0.054	0.85	2057	0.34
0.060	1.00	2060	0.84

- 제도변경을 고려한 경우

보험료 율인상	2060년 1배 목표			2070년 1배 목표			2088년 0배 목표	
	위험자 산비중	목표수 익률	소진연 도	위험자 산비중	목표수 익률	소진연 도	위험자 산비중	목표수 익률
0.01	1.044	0.062	2066	1.251	0.070	2075	1.394	0.076
0.02	0.902	0.056	2066	1.129	0.065	2075	1.287	0.071
0.03	0.760	0.050	2066	1.008	0.060	2076	1.182	0.067
0.04	0.619	0.040	2066	0.889	0.056	2076	1.080	0.063
0.05	0.478	0.039	2067	0.771	0.051	2076	0.979	0.059

- 정상상태(Steady State)를 달성하는 보험료율과 목표수익률의 조합



- 재정안정화 방정식 : 급여율 = 보험료율 + (운용수익률-총소득증가율) x 적립금소득배율

■ 보험료율 위험 기준으로 산출하는 방안

- 투자레버리지는 보험료율 위험을 산출하는 데 편리한 재정 지표임
- 보험료율 위험(Contribution Rate at Risk) : 목표로 하는 재정목표달성을 위해 설정된 정책에도 불구하고 기금운용 위험으로 인해 N년 후 유의수준에서 낮은 적립금 규모가 실현되었을 경우, 재정안정상태 혹은 주어진 목표를 달성하기 위해 추가로 인상해야 하는 보험료율/정부보조

○ 보험료율 위험 기준 최적 기준 포트폴리오

위험자산비중	0	0.3	0.5	0.65	0.8
목표수익률	0.02	0.32	0.04	0.046	0.052
필요 보험료율 인상(A)	0.035	0.021	0.011	0.004	-0.004
CaR	0.000	0.359	0.682	1.176	1.311
위험보험료율(C)	0.000	0.011	0.024	0.970	0.055
A+C	0.035	0.032	0.035	0.037	0.051

주 : 각 포트폴리오에 따른 5차 재정계산 결과인 2055년에 적립금소득배율이 0이 되도록 하는 데 필요한 보험료율 인상과 위험보험료율을 의미함. 위험보험료율은 CaR가 2055년에 목표를 달성하기 위해 필요한 보험료 인상을 연율화한 것임

■ 정리

- 재정목표 설정이 가능한 경우 : 5차 재정계산에서 재정목표가 설정되고 제도 변경이 있는 경우에는 결국 목표수익률이 자연스럽게 도출됨
 - 이를 목표로 하는 기준 포트폴리오는 쉽게 설정될 수 있음
 - Steady State를 목표로 하는 제도 변경은 쉽지 않을 것으로 전망됨. 이에 이를 목표로 하는 기준 포트폴리오 설정은 권고되지 않음
- 재정목표 설정이 어려운 경우 : 재정목표가 없는 경우에는 기준 포트폴리오의 목표의 설정 근거가 없게 됨
 - 이 경우 위험 관점에서 기준 포트폴리오를 설정하는 방안을 제안함

- 앞서 분석과 같이 위험 관점에서 기준 포트폴리오를 설정하기 위해서 재정목표가 있으면 좋지만 없는 경우에도 기준 포트폴리오의 근거를 찾을 수 있음

5) 기준포트폴리오의 설정 주체와 주기

■ 기준포트폴리오 설정 주체

- 기준 포트폴리오가 도입되면 3단계 자산배분 프로세스(기준 포트폴리오-전략적 자산배분-전술적 자산배분)가 구축됨
- 이에 따라 기금 지배구조 이슈와 자연스럽게 연결됨
- **(대안 1)** 기금 지배구조 개편에 관한 기금운용발전전문위원회의 대안 1을 준용하는 안
 - 이 개편안에서는 국민연금정책위원회(현 국민연금심의위원회)에서는 제도와 관련된 전반적인 사항을, 기금운용위원회는 독립화하는 안을 제안하고 있음
 - 이에 기준 포트폴리오는 국민연금정책위원회에서 설정하는 것이 바람직함
- **(대안 2)** 현재와 같은 기금지배구조 하에서 국민연금심의위원회에서 결정하는 안
 - 국민연금정책위원회는 현재 기금지배구조에서 국민연금심의위원회로서 존재함
 - 다만, 현재와 같은 기금운용위원회에서는 기준 포트폴리오는 전략적 자산배분의 성과평가를 위한 정책적 포트폴리오라기보다는 단순히 기금운용위원회에서 결정하는 전략적 자산배분의 참고 혹은 근거가 될 수밖에 없음

○ (대안 3) 현재와 같은 기금지배구조 하에서 기금운용위원회에서 결정하는 안

- 연구원의 기준 포트폴리오 산출을 통해 기금운용위원회에서 결정하는 방식
- 이 경우 기금운용위원회는 전략적 자산배분도 결정하기 때문에 기준 포트폴리오의 역할은 많이 감소됨. 성과평가는 물론 전략적 자산배분의 산출근거로서도 작동하지 않을 가능성이 큼
- 다만, 제도개혁이 이전에 과도기로서 기금운용위원회가 현재와 같이 전략적 자산배분의 참고로서 결정하는 안과 기금운용위원회는 기준 포트폴리오를 결정하고 기금운용본부에서 전략적 자산배분을 수립하여 전문성과 대표성을 결합하는 방안을 고려해 볼 수 있음

○ (대안 4안) 현재와 같은 기금지배구조 하에서 기금운용발전전문위원회에서 결정하고 기금운용위원회의 승인을 받는 안

- 기금운용발전전문위원회는 재정계산 시 구성되기 때문에 재정추계전문위원회, 재정계산위원회(제도 연구) 등과 논의할 수 있는 과정이 있음.
- 그리고 재정추계전문위원회에서 가정하는 기금운용수익률을 기준 포트폴리오의 수익률로 대체할 수 있음
- 이에 기금운용발전전문위원회에 기준 포트폴리오 설정에 대한 권한을 부여하고 기금운용위원회는 특별한 사유가 없는 한 이를 승인하는 방안을 고려할 수 있음

■ 기준포트폴리오의 설정 주기

○ 기준 포트폴리오는 장기 포트폴리오로서 잦은 변경을 하는 것은 바람직하지 않음

- 이는 가입자의 이해를 전제로 하고 있기 때문임
- (1안) 5년마다 재정계산 때마다 설정하는 안과 (2안) 제도 변경시에만 설정하는 안을 고려할 수 있음

6) 전략적 자산배분과의 관계

■ 기준포트폴리오와의 매핑

- 기준 포트폴리오는 전략적 자산배분의 근거가 됨
- 이에 둘 사이의 관계에 대해 논의되어야 함. 매핑은 전략적 자산배분이 기준 포트폴리오 속성을 어느 정도 반영하고 있는지를 파악할 필요가 있음
- 대체투자 IRR자료를 활용하여 해외주식/국내채권으로 추정하여 매핑한 결과

	금액	비중	알파	해외주식	국내채권	고유변동성
국내주식	130	14.3%	0.007	1.000	0.000	0.142
해외주식	259.7	28.5%	0.000	1.000	0.000	0.000
국내채권	301.7	33.1%	0.000	0.000	1.000	0.000
해외채권	67.8	7.4%	0.011	0.000	1.000	0.040
대체투자	152.4	16.7%	0.007	0.170	0.830	0.058
전체	911.6		0.003	0.456	0.544	0.069

- 국민연금기금의 포트폴리오(2022년 10월 말)는 해외주식 45.6%, 국내채권 54.4%의 기준 포트폴리오에 해당되는 속성을 갖고 있음

■ 전략적 자산배분의 제약조건

- 현재 기금은 Expected Shortfall 제약 하에 기대수익률 극대화하는 전략적 자산배분 해를 찾고 있음
- 기준 포트폴리오가 도입되게 되면 위험제약은 사실상 의미가 없음

7) 기준포트폴리오의 법적 위치

■ 기준 포트폴리오는 제도와 기금이 합의한 운용정책이기 때문에 그 법적 위치에 따라 실효성이 달라지게 됨

■ (1안) 국민연금법에 설정 주체와 시기를 명시하여 정하는 방안

○ 예를 들어, 국민연금법 5조 국민연금심의위원회의 역할에 기준 포트폴리오 설정에 관한 사항을 포함할 수 있음

○ 또한, 법 4조 재정계산 및 장기재정균형 유지에 해당 내용을 포함할 수 있음

■ (2안) 시행령에서 정하는 방안

○ 법 4조 2항에 근거하여 시행령에서 결정 주체와 시기를 정하는 방안

■ (3안) 기금운용지침에서 정하는 방안

○ 기금운용지침에서 기준 포트폴리오를 정할 수 있지만 이 경우 기금 운용위원회의 결정사항에서만 가능함

8) 국면별 기준포트폴리오에 대한 합의

○ 국민연금기금의 규모가 증가함에 따라 국내 시장에 미치는 영향에 대해 분석

- (국민연금의 5차 재정추계) 국민연금기금은 2040년까지 기금규모가 증가한 이후 2055년 고갈될 것으로 예상

- (국내 금융시장) 국내 금융시장에 대한 분석에 따르면, 국내투자 비중을 유지할 경우, 국내 주식시장과 채권시장에 대한 점유율을 추정 가능

- 연금개혁에 따라 보험요율이 인상될 경우, 국민연금기금은 초거대 기금으로 성장하게 되며, 기금성장기가 확대되어 기금운용수익률의 중요성이 더욱 커질 것으로 예상

	최대적립기금시점	수지적자시점	기금소진시점
5차 기본안 재정계산	2040년 (1,755조원)	2041년	2055년 (-47조원)
보험료율 12%	2045년 (2,438조원)	2046년	2063년 (-233조원)
보험료율 15%	2052년 (3,222조원)	2053년	2071년 (-355조원)

- (국면별 RP 설정 고려사항) 국민연금의 기금규모 국면 변화는 기금 운용에 중요한 고려사항이며, 기금의 위험보유성향을 반영하는 기준포트폴리오의 설정에도 영향을 미칠 수밖에 없음
 - (기금 수익극대화) 기금의 규모 변화가 예상되는 상황에서 기금의 지속성을 확보하기 위해서는 기금의 규모가 성장하는 시점에 높은 수익률을 추구하는 것이 필요하며, 이를 위해 기준포트폴리오의 위험자산 비중을 확대하는 것이 필요
 - (시장충격) 보험료가 인상되지 않는 가정 하에서, 국민연금의 국내 투자가 국내주식시장 및 국내채권시장에 유의한 시장충격을 미치지 않을 것으로 예상되나, 보험료 인상에 따라 기금의 규모가 증가할 경우, 국내주식시장 및 국내채권시장에 유의한 시장충격을 유발할 수 있음
 - 보험요율 인상에 따른 기금 규모증가가 국내 금융시장에 미치는 영향력을 검증하기 위해서는 추가적인 연구 분석이 요구됨

3. 기금운용체계 개편

가. 서론

- 제5차 국민연금재정계산(장기재정추계)을 바탕으로 모수개혁과 구조개혁이라는 연금개혁이 추진되고 있는 상황에서, 공적연금제도의 지속가능성 제고 관점에서 기금운용체계 개편의 필요성이 제기됨
- 지금까지의 연금개혁 과정에서 기금운용수익률 제고를 통한 재정안정화는 안정성이 강조되는 공적연금의 운용에 부합하지 않는 위험한 접근이라는 부정적 시각이 우세하였음
- 기금운용체계 개편을 통한 운용 효율성 제고는 모수개혁에 대한 사회적 저항을 완화하고 장기적으로 연금제도의 지속가능성을 제고할 수 있는 중요한 전제조건이라는 인식이 확산되고 있음
 - 1,000조 원에 이르는 기금 적립금의 부분적립방식의 국민연금제도에서 부과방식에서 요구되는 비용의 분담이라는 측면에서 1%p의 운용수익률 제고는 보험료 2%p 추가 부담에 상응하는 효과로 추산

■ 연구의 구성

- 이러한 관점에서 본 연구에서는 먼저 국민연금기금 운용 체계 개편의 필요성을 점검하고, 공적연금기금의 지배구조를 포함하여 기금운용체계의 구조적 개편이 지향해야 할 방향성을 제시하고자 함
- 제도가 요구하는 기금의 장기운용목표를 가장 효율적으로 실행할 수 있는 운용체계로서, 전문가로 구성된 최고의사결정기구인 기금운용위원회를 전문가 집단으로 재편하고 집행조직을 정부로부터 독립된 전문 운용기관으로 신설하는 방안을 제안함

- 이와 더불어 관련 법의 개정이 요구되는 기금운용체계의 구조적 개편이 현실적이지 않은 상황을 감안하여, 현행 체계 하에서 기금운용의 효율성을 제고하기 위한 점진적 개선 방안을 제시함

나. 기금운용체계 개편의 필요성

- 기금운용체계 개편의 필요성을 5차 재정계산과 이에 따른 제도개혁 과정에서 제기되는 기금의 역할 변화에 대한 대응이라는 관점과 운용수익률 제고라는 당면과제에 부응하기 어려운 현행 운용체계의 비효율성의 관점으로 제시함

1) 제도개혁에 조응하는 기금운용체계 구축

- 국민연금의 재정방식인 부분적립방식은 연금제도 초기의 과도기적 상태이며 제도가 성숙됨에 따라 적립금은 모두 소진되고 완전부과방식으로 전환되는 중간 단계로 해석하는 것이 일반적임
- 이는 일정 기간만 적립금을 유지하는 ‘단계적(scaled premium) 부분적립’을 의미하며, 단계적 부분적립방식에서 기금 고갈은 피할 수 없는 미래이고 적립금의 축적은 고갈 시점의 지연 수단에 불과
 - 재정안정화를 위한 주요 정책변수는 보험료율 조정이며 기금운용수익률은 정책적으로 목표할 수 없는 외생변수로 취급됨. 따라서 제도에서 요구하는 목표수익률이 부재함
- 고갈을 전제로 제시되는 모수개혁의 대안이 어떤 사회적 합의에 도달하기는 매우 어려움
 - 26%를 상회하는 부과방식비용률은 현실적으로 부담가능하지 않음을 전제로 할 때, 단순히 고갈 시점을 몇 년 연장하는 개혁방안은 궁극적인 재정안정화 방안이 될 수 없음

- 세대 간 형평성 측면에서도, 완전부과방식으로의 전환을 전제로 논의되는 모수개혁 방안은 세대 간 갈등을 완화하기에는 근본적인 한계가 있음
- 공적연금의 보편적 재정방식이라 할 수 있는 부과방식이 우리 국민 연금의 미래로 부적합한 원인은 인구구조의 변화임
 - 근로 세대가 은퇴 세대를 부양하는 세대 간 부양이라는 메커니즘에서 미래 세대의 인구가 현 세대보다 계속해서 줄어드는 인구 감소의 시대에 공적연금의 사회적 연대는 유지되기 어려움
- 서구의 앞선 복지국가들은 부과방식 공적연금에 현세대의 추가적 기여를 통한 적립 성격을 강화하는 추세임
 - 인구 감소의 시대에 완전부과방식은 세대 간 형평성에 부합하지 않음으로 기금의 조성을 통하여 미래 세대의 과도한 부담을 현세대가 보조하기 위함으로 해석됨
- 부과방식 공적연금의 적립 성격 강화라는 관점에서 국민연금은 완전부과방식 연금제도가 추가적인 재정 투입을 통해 조성하려는 적립 기금이 이미 1,000조원이 조성되어 있는 상태로 해석할 수 있음
- 이를 완전히 소진시키지 않고 일정 규모 적립금을 영구히 존속시킴으로써 인구 고령화로 인한 부과방식의 제반 문제를 구조적으로 완화할 수 있는 재정방식을 재설계하는데 보다 유리한 상황임
- 일정 수준의 적립비율(funding ratio)이 안정적으로 유지되어 부과방식비용률의 일부를 지속적으로 보전할 수 있는 부분적립방식을 정상상태적립(steady state funding)이라 함
- 캐나다 CPP(Canada Pension Plan)는 1997년 연금개혁을 통해 3년마다 실시하는 재정계산에서 평가기간인 75년 동안 일정 수준(5~6배)의 적립배율¹⁾을 유지하는 정상상태 부분적립방식을 설계함

- 정상상태적립을 유지하기 위한 최소보험료율(minimum contribution rate)과 기금운용의 목표수익률이 제시되는 구조임
- 1998년 6.4% 수준이던 보험료를 2003년까지 9.9%로 인상하였으며, 모수개혁의 경직성을 감안하면 재정계산에 따른 정상상태를 유지하기 위한 주요 정책변수는 기금운용 목표수익률의 조정이 됨
- 이를 부과방식비용률에서 보험료와 운용수익의 역할 분담으로 해석하면, 급여 지급에 필요한 총비용의 60%를 미래세대가 납부하는 보험료로 부담하고 나머지 40%는 적립 기금의 운용수익으로 충당
- 이런 구조가 지속가능하기 위해서는 일정 규모 이상의 적립금이 안정적으로 유지되어야 하며, 적립금의 운용에 있어 제도가 요구하는 장기수익률이 지속적으로 달성되어야 함
- CPP는 이를 위하여 1997년 연금개혁에서 보험료의 인상과 함께 비교적 높은 수준으로 제시되는 운용목표를 안정적으로 달성하기 위하여 CPPIB(CPP Investment Board)라는 독립된 전문 운용기관 신설
- CPPIB는 최고 수준의 민간 투자 전문가를 채용하고 정부로부터 운용의 독립성을 확보하기 위하여 왕립법인(Crown Corporation)이라는 독립성 강한 공공기관(공기업)으로 설립²⁾
- 공적연기금 운용기관으로서는 세계 최고의 운용 효율성을 자랑하는 CPPI는 제도로부터 부여받은 운용 목표(mission)를 달성하기 위하여 기준포트폴리오(reference portfolio) 체계를 도입함
- CPPI 연차보고서(2022)에 의하면 목표수익률 5년 연평균 6.11% 하에서 위험자산 비중 85%의 기준포트폴리오를 설정하고 이로부터 최근 10년 연평균 수익률이 10%를 상회하는 우수한 투자성과 기록

1) 해당연도 지출 대비 적립기금의 비율

2) CPPIB는 최근 투자 전문회사로서의 위상을 보다 강조하기 위하여 기관 명칭을 CPPI(CPP Investment)로 변경함

- 국민연금도 CPP와 유사한 형태의 정상상태 부분적립을 지향할 필요가 있으며, 이를 뒷받침하기 위해서는 국민연금의 기금운용체계 역시 제도에서 요구하는 장기 목표수익률을 보다 안정적이고 효율적으로 달성할 수 있도록 고도화될 필요가 있음
- 현행 기금운용체계는 상위 의사결정 위원회와 실무 집행조직 모두 기준포트폴리오 체계 하에서 구체적인 운용 목표와 위험한도가 설정되고 이를 달성하기 위한 목표지향적 자산운용(Goal oriented asset management)을 실행하기에는 구조적인 한계가 있기 때문임

2) 현행 운용체계의 비효율성

- 국민연금기금의 현행 운용체계는 거대 적립금의 목표지향적 운용이라는 관점에서 수익률 제고와 위험관리 강화 모두에서 구조적인 비효율성을 노정하고 있음
- (수익률) 현재 국민연금 기금운용은 장기적으로 명목경제성장률 수준의 목표수익률을 지향하고 있으며 이에 따라서 실현수익률 역시 중장기적으로 4%대에 수렴할 것으로 전망됨
 - 기금의 장기 재정추계에서도 투입 모수로 가정되는 기금운용수익률은 장기적으로 4% 수준에 수렴하는 것으로 가정
- (위험) ALM 위험에 대한 고려는 목표수익률에서 물가상승률을 반영하는 정도 외에는 별도로 관리되지 않으며, 단기적인 시장가격의 변동성만을 일정 수준 이하로 제약하는 구조임
 - 그럼에도 불구하고 경직된 자산군 내에서 추진되는 위험자산 비중 확대 전략은 기금의 단기적 시장위험을 증가시킬 수밖에 없으며, 이는 다시 기금의 평판위험으로 피드백되는 상황임

- 2022년 같이 전통자산 간에 분산효과가 나타나지 않고 주식과 채권이 동반 하락하는 시기에, 대체투자 중심의 적극적 투자다변화를 통해 수익률 방어에 성공한 캐나다 CPPI 사례를 참조할 필요
- 위험관리 및 수익률 제고의 관점에서, 국민연금기금이 현재 직면하고 있는 운용체계상 문제점은 다음 세 가지로 정리됨
 1. 전략적 자산배분(SAA) 역량 부족
 2. 대체투자 실행의 어려움
 3. 해외투자 확대의 어려움
- 장기수익률 제고는 결국 자산배분의 문제이며, 기금의 중장기 배분 전략은 위험자산 비중의 확대, 대체투자 확대, 해외투자 확대에 요약되는데, 문제는 이러한 전략 방향을 실행하기에 기금의 현 운용체계가 부적합하다는 것임

■ 전략적 자산배분(SAA) 역량 부족

- 전략적 자산배분은 단순히 주어진 자산군(asset class)에 비중만 할당하는 정책적 판단이 아니라, 고도의 전문성과 투자 시장에 대한 이해가 요구되는 일련의 투자의사결정 프로세스로 이해하여야 함
- 전략적 자산배분 활동은 하나의 투자신념(Investment belief)과 투자 목적(Mission)하에서 복잡하게 진화하는 투자 시장에 대한 전문적 식견을 갖고 아래와 같은 단계별 투자 의사결정을 실행하는 것임

Asset class define - Benchmark setting - Optimal Allocation - Rebalancing strategy

- 자산군의 정의와 이에 대한 벤치마크 설정은 전략적 자산배분 활동의 시작으로, 개념적 시장을 실제 운용이 가능한 투자 시장으로 정의하는 과정으로 이해할 수 있음

- 이는 사회적 합의에 의한 단순한 선택의 영역이 아니라 투자 전문가의 식견과 분석을 통한 투자 의사결정의 일환임. 이 부분이 전략적자산배분이 전문가에 의해 수행되어야 하는 가장 중요한 이유임
- 자산군 정의와 벤치마크 설정을 자산배분 활동과 분리된 상위의 투자정책으로서 가치판단의 영역으로 규정하게 되면 전략적자산배분의 효율성과 경쟁력은 크게 제약될 수밖에 없음
- 전략적 자산배분 활동에 포함된 일련의 프로세스는 단계별로 의사결정의 적절성이 평가되고 피드백 될 수 있어야 함
 - 전략적자산배분이 전체 운용성과의 90% 이상을 설명(또는 결정)한다는 것은 이론적으로나 실증적으로나 확인된 사실임
 - 국민연금의 경우 과거 실현수익률에 대한 수익분해 결과를 보면 전체 운용성과의 95% 이상이 전략적 자산배분으로 설명됨
 - 국민연금의 현행 자산배분체계는 이렇게 중요한 전략적자산배분의 적절성에 대한 리뷰가 불가능하며, 결과적으로 아무도 이에 대한 책임이 지워지지 않는 구조임
- 대체투자 확대라는 전략적 의사결정을 실행하지 못하는 집행조직
 - 공단 내 부서로 설치된 현 집행조직은 대체투자 확대라는 기금의 중장기 전략 방향을 온전히 실행하기 어려운 구조적 내지는 조직적 한계를 노정하고 있음
 - 중장기 자산배분계획에 목표하는 대체투자 비중을 지속적으로 하회함에 따라 기금은 전술적 허용 범위 확대 및 중기자산배분에서 대체투자 비중 확대 전략의 속도 조절 등으로 대응
 - 이는 상위 전략 설정에 따라 실행 조직이 유연하게 대응하지 못하는 구조로서, 집행조직의 역량 및 운용 여건을 감안하여 중장기 운용전략이 수정되는 불합리한 상황이 반복되는 것임

- 대체투자 집행 부진의 원인은 전통적 투자와는 이질적인 속성이 반영된 효율적인 대체투자 운용체계를 갖추기 어려운 조직상의 한계와 대체투자 운용역에 대한 인력관리의 어려움을 들 수 있음
- 전통적 투자와는 상이한 대체투자 운용 체계 구축의 어려움
 - 벤치마크 설정을 통한 패시브/액티브 운용체계를 대체투자에 그대로 적용하기 어려움
 - 자산의 비유동성으로 인하여 시가평가에 기반한 전통적 방식의 위험관리 불가능
 - 장기의 만기구조와 시가평가의 어려움, j-curve 효과 등으로 인하여 전통자산과 동일한 구조의 성과평가 및 보상체계 구축이 어려움
- 역량있고 경험 많은 대체투자 전문 운용역을 채용 및 유지하기 어려운 공공기관의 인력관리
 - 대체투자는 전통적 투자에 비하여 펀드매니저 개인의 네트워크 및 운용 역량에 의존하는 정도가 매우 크기 때문에 우수한 운용역을 확보할 수 있는 인력관리 체계가 무엇보다 중요함
 - 자산운용시장의 전반적인 대체투자 확대 기조로 인하여 대체투자 인력 시장의 수급 불균형이 심각하며, 이로 인하여 전통자산과 대체투자에 있어 동일 경력의 펀드매니저에 대한 연봉 차이가 매우 큼
 - 그럼에도 불구하고 공공기관인 공단 산하 부서로 설치된 기금운용 본부는 운용 자산별로 차별적인 급여 및 보상체계를 제시하기 어려운 경직된 조직 구조라 할 수 있음
- 지역적 한계를 벗어나지 못하는 해외투자 확대의 어려움
 - 글로벌 투자 포트폴리오를 운용하는 유니버설 오너로서의 위상에 부합하지 않는 운용 조직

- 인력 확보 측면에서 적극적인 해외 파견 또는 현지 인력 직접 채용 확대 모두 현실적으로 어려움
- CPPI 및 APG의 해외투자 현지화 전략 참조
- 기금의 대체투자는 국내에서 적절한 투자 기회를 확보하기 어려워 해외부문에 집중하고 있음. 해외 대체투자는 현지 네트워크 참여가 필수적이거나 인력, 규모 및 업무 범위 모두에서 해외투자의 실질적 현지화가 어려운 상황임
- 해외사무소가 단순히 시장조사가 아닌 실질적인 투자 집행 조직으로 기능하여야 함
- 해외 현지법인 중심의 해외투자과 분사 및 자회사 설립 등 보다 유연한 형태로 인력 및 조직 운영이 가능한 구조가 요구됨
- 공공기관에 일률적으로 적용되는 『공공기관 운용에 관한 법률(이하 공운법)』의 유연한 적용 또는 배제
- 지방 이전에 따른 우수 인력 유치의 어려움을 해외사무소 확대로 완화할 수 있음

다. 운용체계의 근본적 개편 방안

- 앞서 논의한 기금운용체계의 문제점은 결국 지배구조 및 조직 구성의 문제로서, 대표성 중심의 최고의사결정기구(기금운용위원회)와 공단 산하 집행조직이라는 현행 운용체계의 근본적 개편이 요구됨
- 특히 앞서 논의한 미래세대의 부과방식비용률에 대한 보험료와 운용수익의 역할 분담을 수행하기 위해서는 기금운용의 효율성을 적극적으로 제고할 수 있는 운용체계 개편이 필수적이라 하겠음

- 기금운용체계 개편의 기본방향은 국민연금의 ‘제도운영’ 과 ‘기금운용’ 에 있어 각각의 위상과 역할을 명확히 정의하고 이로부터 기금의 운용을 제도로부터 명시적으로 분리하는 것임
- 국민연금기금의 운용은 공적연금이라는 자산 특성을 반영하여야 하며, 기금운용이 지향하는 ‘목표’ 와 준수해야 할 ‘제약’ 은 제도에 기반해야 한다는 주장에는 이견이 있을 수 없음
- 하지만 제도로부터 이렇게 기금운용의 큰 방향과 제약조건이 설정되고 나면, 이후 기금의 운용은 이러한 요구(mandate)를 가장 효율적으로 달성하도록 모든 투자 의사결정(investment decision making)이 전문적이고 독립적으로 이루어져야 한다는 것임
- 제도가 요구하는 기금운용의 방향 설정에 있어서는 이를 결정하는 주체의 대표성이 중요하겠으나, 이를 구현하는 기금운용 또는 투자 의사결정의 주체는 오로지 운용의 전문성만이 강조되어야 함
- 현행 기금운용체계가 이러한 ‘대표성에 기반한 방향 설정’ 과 ‘전문가에 의한 투자 의사결정’ 이라는 기본틀을 견지하기에 매우 불합리한 구조이며, 이를 보다 효과적으로 구현할 수 있는 운용체계가 기준포트폴리오 방식이라는 주장임
- 현행 체계는 전략적 자산배분(SAA)으로 기금운용의 큰 방향을 제시하는 구조로서, 따라서 전략적 자산배분을 결정하는 기금운용위원회는 전문성도 필요하지만 대표성이 더 강조되어야 한다는 논리임
- 하지만 앞서 살펴본 바와 같이, 전략적 자산배분 활동은 단순히 운용의 기본 방향만을 제시하는 것이 아니라 그 자체로 운용성과의 대부분을 결정짓는 고도의 투자 의사결정이 됨
 - 전략적 자산배분은 제도로부터 부여받은 임무(mission)를 수행하기 위하여, 투자가 이루어지는 ‘시장’ 을 탐색하고, 정의하고, 배분하

는 일련의 과정임으로 이러한 투자 시장에 대한 이해와 고도의 전문성이 요구되는 투자의사결정일 수밖에 없음

- 따라서 대표성에 기반한 방향 설정은 기준포트폴리오의 형태로 제시하고 전략적 자산배분은 전문가에 의한 투자의사결정의 영역으로 규정하는 것이 기준포트폴리오 기반 자산배분체계의 핵심임
 - 위험자산의 개략적인 비중으로 기금의 위험성향을 표방하는 기준포트폴리오는, 비록 위험자산과 안전자산을 프록시하기 위하여 벤치마크를 사용하기는 하나 그 자체가 시장을 규정하는 것은 아님
 - 기준포트폴리오에서 위험자산의 프록시로 사용하는 MSCI Global Index는 전략적 자산배분에서 자산군 별로 설정되는 벤치마크와는 상이한 개념임. 기준포트폴리오에서 사용하는 프록시로 시장과 투자유니버스(IU)가 결정되는 구조는 아니기 때문임
 - 따라서 기준포트폴리오 체계를 기존 다단계 자산배분체계에서 전략적 자산배분(SAA) 상단에 옥상옥의 최상위 자산배분 단계를 하나 더 추가하는 방식으로 이해하는 것은 매우 부적절함
- 이상의 논의를 종합하면, 대표자 집단에 의해 기금운용의 큰 방향이 제시되고 전문가 집단에 의해 전략적 자산배분을 포함한 실질적인 투자의사결정이 이루어지는 운용구조를 만들기 위하여 다음과 같은 기준포트폴리오 기반 기금운용체계를 제안함
- 국민연금의 제도운영과 기금운용은 기준포트폴리오를 매개로 하는 2개의 독립된 관리 주체로 이원화됨
- 제도운영은 소관부처인 보건복지부 중심의 행정부이며 재정계산 및 장기기금운용계획 등을 최종적으로 국회에 보고하는 구조임
 - 보건복지부 장관을 위원장으로 하는 가입자 대표 중심의 제도운영 위원회(가칭 국민연금정책위원회)가 정기적인 국민연금 재정계산(장

실행이 가능한 형태로 전담운용기관(가칭 국민연금기금운용공사)이 신설 또는 재편될 필요가 있음

- 집행조직의 이사회(CEO 포함 CxO)와 감독위원회인 기금운용위원회 간의 관계는 기본적으로 분리되는 것이 바람직하나, 일부 겸임 또는 당연직 참석 등을 논의할 수 있음
- 현실적으로 전담운용기관은 공공기관의 형태로 설립될 수밖에 없으나, 캐나다 CPP의 왕립공사(Royal Corporation) 또는 일본 GPIF의 독립행정법인 등과 같이 공공의 역할이 부여됨에도 불구하고 가능한 정부로부터의 독립성을 확보할 수 있는 방안이 강구되어야 함
- 보다 구체적으로, 예산 및 조직에 있어 모든 공공기관에 적용되는 공운법의 예외 또는 완화 적용이 요구됨. 한국방송공사(KBS), 우주항공청 등의 사례를 참조할 수 있음

라. 현행 체계 내에서의 개선 방안

- 앞서 제시한 기금운용체계의 근본적 개편 방안은 5차 재정계산에 따른 연금개혁과 더불어 관련법(국민연금법)의 전면적 개정을 전제로 한다는 점에서 단기간에 추진되기에는 현실적인 어려움이 있음
- 하지만 이미 1,000조 원에 이르는 거대 적립금의 운용 효율성을 높이고 기금의 장기수익률을 제고하는 것은 당면한 현안 과제임
- 따라서 법 개정 없이 현행 기금운용체계 내에서 운용 효율성을 제고할 수 있는 개선 방안이 모색될 필요
- 장기수익률 제고는 기금이 추구할 수 있는 시장수익을 극대화할 수 있는 효율적인 자산배분과 이를 실행하고 추가적인 초과수익을 창출할 수 있는 집행조직의 역량 강화로 달성될 수 있음

- 따라서 현행 체계 내에서의 개선 방안을 현행 집행조직인 기금운용 본부의 운용역량 강화 방안과 전략적 자산배분을 정점으로 하는 현행 다단계 자산배분체계의 개편 방안으로 제시함

1) 자산배분체계 개편 방안

■ (대안 1) 대표성과 전문성 분리 방안

- 앞 절의 근본적 개편 방안의 핵심은 ‘기준포트폴리오를 통한 전문가에 의한 투자의사결정 체계’ 구축이라 할 수 있음. 법 개정 없이 이러한 구조적 개편의 목적을 최대한 달성할 수 있는 방향으로, 전략적 자산배분을 포함한 자산배분체계의 개선 방안을 제시함
- 앞서 언급한 바와 같이, 현행 자산배분체계의 문제점은 제도의 요구사항을 기금에 전달하는 도구로만 해석하기에는 전략적자산배분이 기금운용에서 차지하는 그 역할과 의미가 너무 크다는 점임
- 전략적 자산배분 활동을 가치판단이 필요한 투자정책(자산군 분류 및 투자전략 등)의 하위 개념으로 설정하는 것은 불합리하며, 그 모두를 포괄하는 일련의 투자의사결정 과정으로 이해할 필요
 - 기금운용의 대상이 되는 투자시장을 탐색하고, 이를 자산군으로 정의하고, 벤치마크 설정을 통해 투자유니버스를 확정하고, 이에 대한 리밸런싱 정책을 수립하는데 수반되는 일련의 투자의사결정 과정임
 - 이는 고도의 전문성을 요구하는 투자 영역으로, 이를 비전문가 집단이 대표성을 근거로 결정 또는 추진해야 할 이유는 없음
- 그럼에도 불구하고 지금까지 대표성 중심의 기금운용위원회가 이를 결정한 이유는, 제도의 요구사항(목표와 한도)을 기금에 전달하는 기제가 전략적자산배분의 결정이며, 전략적자산배분의 결과로 제도

- 가 요구하는 운용의 큰 방향이 그대로 확정되는 구조이기 때문임
- 전략적 자산배분을 전문가에게 온전히 위임하기 어려운 이유 역시, 전문가에 의해 결정되는 전략적 자산배분의 결과가 제도의 요구사항에 부합하는지 확신할 수 있는 제도적 장치가 부재하기 때문임
 - 대표자 집단이 운용의 큰 방향을 제시하고, 그 틀 안에서 전문가 집단이 전략적 자산배분을 포함한 모든 투자의사결정을 수행하는 운용체계를 구축하기 위하여 기준포트폴리오 방식이 제시되었음
 - 따라서 기준포트폴리오 체계를 전략적 자산배분과 동일한 성격의 상위 자산군이 하나 더 추가되는 것으로 해석하고 여전히 전략적 자산배분을 기금운용위원회가 수립하고 있는 현실은 기준포트폴리오의 의의 또는 도입 취지에 부합하지 않음
 - 기준포트폴리오 체계의 도입을 전제로 할 때, 전략적 자산배분은 전문가(현재는 기금운용본부)에게 위임되는 것이 타당하며, 여기에서 점검해야 할 부분은 현재의 전문가 집단이 전략적 자산배분을 온전히 실행할 수 있는 인력과 조직, 역량을 갖추고 있는가임
 - 기준포트폴리오는 기금의 평균적인 위험성향을 표방함으로써 결과적으로 기금운용의 큰 방향(목표와 한도)을 제시하게 됨. 대표자 집단인 기금운용위원회의 위상과 전문성에 부합하는 임무임.
 - 현행 자산배분체계에서도 전략적 자산배분은 기금운용본부와 국민연금연구원, 투자정책전문위원회의 협업(TF)을 통해 결정되고 기금운용위원회는 단순히 이를 승인하는 과정에 불과함으로 기금운용위원회의 전문성 부족은 크게 문제 되지 않는다는 주장이 제기됨
 - 결국 성공적인 자산운용에 있어 의사결정 주체의 역할과 책임(R&R)의 중요성에 대한 이해가 필요할 것으로 사료됨
 - 지금같이 전략적자산배분에 관여하는 주체의 불명확한 R&R 하에서

전략적자산배분의 개선 또는 효율성 제고는 기금운용위원회 위원의 전문성 강화 정도와 정확히 비례함

- 기금운용본부를 포함하여 어떤 참여 주체에게도 전략적자산배분에 대한 책임이 부과되지 않는 현재의 R&R에서는 누구도 적극적으로 개선을 주도할 동인이 없기 때문임
- 책임지지 않는다는 말의 의미는, 전략적 자산배분의 적절성에 대해 사후적으로 기금운용위원회든 기금운용본부든 어떤 주체도 직접적인 비난이나 평판, 보상 같은 영향을 전혀 받지 않는다는 뜻임

■ (대안 2) 대표성 유지에 전문성 강화 방안

- 수익률 제고를 위해 기금운용위원회에 요구되는 역량: 대표성과 전문성
 - 거버넌스 개편과 관련한 논쟁이 철학적으로 충돌하는 지점은 전문성과 대표성 중 어디에 방점을 찍는가에 있음. 하지만 전문성과 대표성은 충돌하는 개념이 아닌 상호보완적인 관계임.
 - 국민연금은 앞으로 전인미답의 길을 걸어야하는 숙명에 놓여있으며, 전문성만을 강조하자면 그 누구도 확신할 수 없는 의사결정의 결과가 좋지 않게 나왔을 때의 책임소재에 대한 논란이 발생할 개연성이 높음. 이러한 관점에서 대표성은 전문성이 발휘되기 위한 최소한의 선결조건
 - 같은 맥락에서 기금운용에 전문성이 없는 인사들이 최고 수준의 의사결정을 하는 것은 보편적인 지지를 얻기 어렵고, 가입자의 입장에서 대단히 불안한 일이 될 것이며 결과적으로 국민연금에 대한 국민의 신뢰가 더욱 악화될 수 있음
- 바람직한 국민연금 거버넌스 개편의 방향성

- 국민연금기금의 전략적 자산배분은 상대적으로 우수한 성과를 보였으나 제도의 지속가능성을 위해 필수적인 절대적인 수익률 관점에서 국민연금은 타연기금 대비 상당히 낮은 수준으로 이를 해결하기 위해서는 자산군 및 투자전략의 확대와 투자위험 상향이 필수적
- 이는 거대기금 투자의사결정 프로세스에서 전략적 자산배분보다 앞서서 투자정책의 영역으로 강한 전문성에 기반한 가치판단과 함께 가입자에 대한 설득이 필요하기에 대표성이 부여된 기금운용위원회가 적극적으로 개선을 모색해야함
- 기금운용 수익률 제고를 위해서는 최상위 의사결정기구인 기금운용위원회가 현재 수준의 대표성을 유지하거나 그보다 개선하되, 위원개개인의 전문성을 투자 및 재무 분야 석학급 인사를 위촉하여 대폭 강화함으로써 전략적 자산배분 뿐 아니라 그 상위 의사결정, 즉 자산군 확대 및 투자위험 상향 등을 포함하는 투자정책 결정 단계부터 적극적으로 수익률 개선을 위한 노력을 할 수 있는 거버넌스 구조를 확립하는 것이 절실함
- 예를 들어 학자의 경우, 객관적으로 증명된 투자 분야의 국제적인 학술적 성취 (예: 투자 관련 상위 국제학술지 편집위원 다년간 역임, 혹은 국제학회 석학회원, 국제학술대회 기조강연 등), 국민연금 제도와 기금에 대한 이해 (예: 국민연금 재직 경험, 혹은 국민연금 전문위원회 및 재정계산위원회 위원 역임 등), 운용산업 실무에 대한 이해 (예: 운용산업 종사 경력 혹은 다년간의 투자 관련 기업의 사외이사, 고문, 자문 경력 등)를 모두 갖춘 인사가 위원으로 위촉되는 것이 바람직함.
- 업계 종사자의 경우도 앞서 기술한 학자의 기준에 부합하는 최고 수준의 인사가 위촉되는 것이 타당함
- 금통위와 유사하게 투자를 연구하는 학자나 해당 분야의 종사자가

국민연금 기금운용위원회에 위원으로 참여하는 것을 일생의 목표로 삼을 정도의 명예스러운 것으로 만들 수 있다면 위원 개개인이 위원회 활동을 최선을 다해 수행할 강한 기제가 될 것이며, 이를 바탕으로 국민연금 가입자가 투자 결과에 대해 쉽게 납득할 수 있기에 책임성 논란 역시 해소될 여지가 있음

- 현재의 기금운용위원회는 전문성이 미비하기에 전략적자산배분의 기능을 기금운용본부로 이관하겠다는 것은 문제의 본질을 건드리지 않는 미봉책으로, 전략적 자산배분보다 더 강한 전문성이 요구되는 상위 단계의 의사결정인 투자정책의 개선을 기금운용위원회가 제대로 수행할 역량이 없음을 인정하면서도 이를 해결하지 않겠다는 것으로 해석될 여지가 있으며, 또한 실행조직인 기금운용본부가 자기조직에게 주어지는 책무(mandate)인 전략적 자산배분까지 상위기구 혹은 외부의 승인 없이 결정하는 것이기에 위험 거버넌스의 측면에서 상당한 논란의 소지가 있음
- 현실적으로 짧은 시간 내에 달성가능한 가장 바람직한 기금운용 거버넌스 개선방향은 대표성이 부여된 기금운용위원회의 전문성을 대폭 확대하는 것이며, 그 외에 국민연금기금의 장기재정목표 확립, 기금운용위원회의 상설화 혹은 그에 버금가는 높은 빈도의 위원회 소집 및 내부정보 접근권한 강화가 병행되어야 함

2) 기금운용본부 역량 강화 방안

■ 기금운용본부 역량 강화 방안을 인력과 조직으로 나누어 제시함

- (운용 인력) 성공적인 자산운용의 핵심은 결국 사람이며, 특히 대체 투자는 운용역의 역량 및 전문성에 의존하는 바가 큼. 현행 체계 내에서 우수 인력을 채용 및 장기근속할 방안이 마련되어야 함

- (운용 조직) 기금의 중장기 전략 목표를 원활히 달성할 수 있도록 기금운용본부의 조직 체계가 개편될 필요. 특히 해외투자 및 대체투자 확대라는 전략 방향에 주안점을 둘 필요

■ **(운용 인력 확보)** 현재 운용인력은 지원조직을 모두 포함하여 437명 (2022년 말 기준) 수준으로, 1인당 운용규모는 2.0조원에 이룸

- 해외사례 및 민간 자산운용 시장을 살펴보면, 운용역 일인당 적정 운용규모는 운용 대상 자산의 성격과 구사하는 운용전략의 특성, 직접 또는 위탁과 같은 운용 방식 등에 따라 다양하게 나타남
 - 전통자산(주식 및 채권)에 비해 대체투자의 필요 인력이 많음
 - 운용 전략에 있어서는 시장수익을 추구하는 패시브운용에 비해 초과수익 달성을 목표로 하는 액티브운용의 인력 수요가 큼
 - 운용 방식에서는 직접운용이 위탁운용에 비해 많은 인력 수요
 - 따라서 대체투자 및 직접운용의 비중이 큰 캐나다 CPPI의 일인당 운용규모는 0.3조원 수준인 반면, 대체투자 비중이 낮고 위탁운용을 중심으로 하는 일본 GPIF의 일인당 운용규모는 12.3조원에 달함
- 국민연금기금의 현재 또는 목표와 비교적 유사한 형태의 포트폴리오 구성과 운용전략을 구사하는 네덜란드 APG의 경우 0.7조원 수준의 일인당 운용규모임을 감안할 때, 2조원에 달하는 국민연금의 일인당 운용규모는 과중한 상황으로 판단됨
 - 특히 기금의 중장기 운용전략을 달성하기 위한 목표 포트폴리오로서의 관점에서는, 이러한 과중한 일인당 운용규모가 전략 목표 달성의 직접적인 걸림돌이 되는 상황임
- 우수 운용인력을 확보하기 위한 직접적인 수단은 운용역에 대한 총보상수준(total compensation)에 있어 민간시장 대비 경쟁력 확보라 할 수 있음

- 총보상은 기본급여, 성과급여, 부가혜택(fringe benefit) 등으로 구성되며, 여기에 ‘양질의 경력으로 더 나은 전직 기회’ 등이 있음
- 국민연금의 총보상 현황을 살펴보면 기본급여는 민간시장 대비 상위 50% 수준이며, 성과급여는 민간에 비해 변동성은 작으나 절대금액 역시 높지 않은 수준임.
- 우수 인력의 유치 유인으로 작용할 수준의 부가혜택이 따로 제공되지 않으며, 지방근무라는 근무 환경으로 인하여 우수 인력의 유치에 있어 부가혜택은 오히려 불리한 조건으로 작용하는 상황
- 국민연금기금 운용 경력으로 더 나은 취업 기회를 가질 수 있다는 기대 역시 다양한 형태의 이직 제한 규정³⁾으로 인하여 인력 유치의 유인기제로는 큰 의미가 없는 상황
- 현실적인 조치로, 기금운용본부의 금전적 급부(기본급여+성과급여)는 규모 면에서는 민간과 유사한 수준으로, 변동폭 측면에서는 훨씬 안정적인 형태가 되도록 전반적으로 상향 조정할 필요
 - 민간은 기본급여에 비해 성과보수의 변동폭이 큼. 기본급여를 상향하고 성과보수의 변동폭을 줄여 민간회사 총보수의 평균치 정도가 안정적으로 유지되는 보수체계라면 일정 수준 경쟁력 확보 가능
- 대체투자 부문의 운용인력 유출이 규모나 내용 면에서 심각한 현안임을 감안하여, 현재와 같은 경력 및 직급별 분류에 의한 상·하한제에서 완전한 개인별 연봉제로 전환할 필요가 있음
 - 제한 없는 연봉제는 운용자산의 형태 및 업무의 특수성 등을 반영하여 상당 폭의 개인별 차등을 둘 수 있는 보수체계를 의미함

3) 업무 관련성이 있는 퇴사 3년 이내 운용역을 채용하는 금융기관에 대해 기금 관련 사업 참여에 일정 수준 불이익을 부과함으로써 퇴직 운용역의 이해상충 문제를 차단하기 위한 제한 규정을 의미함.

- 제한 없는 연봉제에서는 민간과의 괴리로 인하여 인력 유출이 심각한 대체투자 부문에서 개인별 연봉 수준을 민간 수준으로 상향하는 조치도 가능함. 공운법의 예외가 요구되는 사안임
- 지방 근무라는 불리한 조건을 상쇄할 수 있을 정도의 충분한 부가혜택이 강화되어야 함
- 다양한 형태의 유급휴가(안식년 또는 안식월 등)와 양질의 훈련 및 교육 기회, 주거 환경 지원, 자녀 교육 인프라 확충 등 실질적인 유인기제가 될 수 있는 다양한 형태의 부가혜택이 강구될 수 있음
- 퇴사 직원에 대한 이직 제한도 직접적으로 기금운용수익률에 부정적 영향을 미치는 사안이 아니라면 적극적으로 완화할 필요가 있음

■ **(운용 조직 강화)** 기금운용본부의 역량 강화를 위한 조직 체계 개편은 주로 해외투자 및 대체투자 확대 전략에 초점

- 해외 현지화 전략을 통한 적극적인 해외투자 확대는 기금의 당면한 과제이며, 이러한 중장기 운용전략이 원활히 실행될 수 있도록 기금운용본부의 조직 체계를 개선해 나갈 필요
- 현재 싱가포르, 뉴욕, 런던에 설치되어 있는 국민연금 해외사무소는 비교적 오랜 업력에도 불구하고 여전히 소규모의 연락사무소 역할을 탈피하지 못하고 있는 것으로 평가됨
- 운용의 독립성 강화라는 관점에서, 공단 내 부서임에도 불구하고 인력 및 예산 등에 있어 기금운용본부는 공단과 분리된 조직으로 지원되고 관리될 필요
- 기금운용본부의 증원이 공단 일반 직원의 감원으로 연결되는 구조는 불합리하며, 공공기관 슬림화 정책이 기금운용본부와 공단의 단순 합산으로 시행되는 것도 적절치 않음

- 기금운용본부 조직 개편 방안의 대부분은 기재부의 공운법 대상 사안으로, 공운법의 예외 적용 같은 범 부처 간 협의가 요구됨
- 해외사무소 역량 강화는 물리적인 규모 확대와 함께 질적인 역량 제고가 동시에 추진되어야 함
 - 미국 서부와 같이 지리적으로 커버되지 않는 지역에 대한 해외사무소 추가 설치가 추진될 필요가 있으며, 그와 함께 기존 해외사무소에 대한 인력 및 규모의 적극적인 강화 전략이 추진되어야 함
 - 특히 해외 대체-투자에 있어 실질적인 현지화 전략이 추진되기 위해서는 우수한 역량의 전문인력을 현지에서 직접 채용하는 현지채용이 보다 강화될 필요가 있음
 - 예산 제약 등 성공적인 현지채용을 어렵게 하는 제약요인이 많은 상황에서 인수합병 또는 자회사 설립 같은 유연한 조직 구성이 가능하도록 제도적 장치가 보완되어야 함
- 서울사무소 설치 문제는 본사(기금운용본부)의 서울 이전 차원이 아니라 투자의 현지화라는 관점에서 해외사무소 확대의 필요성과 같은 논리로 접근할 필요
 - 특히 대체투자의 경우 해외사무소 확대의 필요성은 투자의 현지에서 관련 네트워킹과 딜소싱 등 실질적인 투자의사결정이 이루어져야 한다는 관점임
 - 동일한 논리에서 국내 대체투자의 상당 부분은 투자의 현지처가 서울임으로, 관련 네트워킹이 요구되는 서울에 다른 해외사무소와 동일한 위상의 서울사무소가 요구됨
 - 즉, 서울사무소의 위상과 역할을 기금운용본부의 이전이 아닌 대체투자 현지화라는 관점에서 국내 대체투자 인력 중심의 실질적인 대체투자 운용 프론티어 조직으로 설치할 필요가 있음

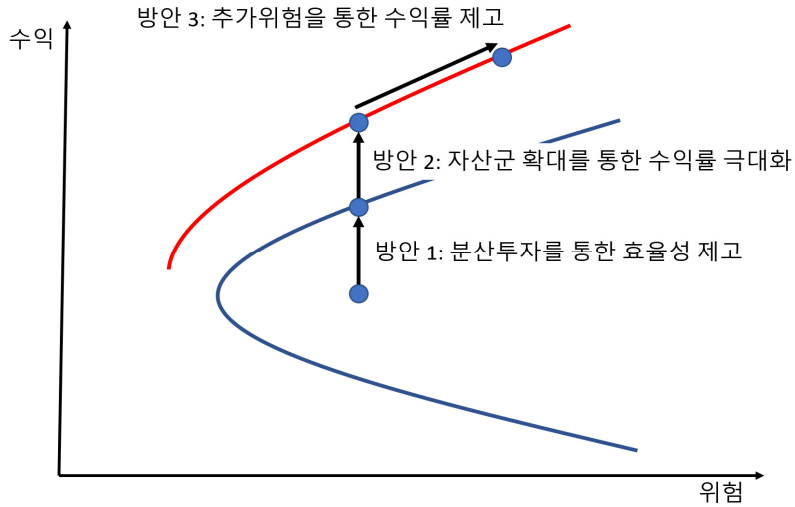
4. 기금관련 주요 이슈

가. 펀드로서의 국민연금 기금운용 장기성과평가

1) 펀드로서의 국민연금 기금운용 장기성과평가의 필요성

- 5차 재정추계에 즈음하여 국민연금기금과 관련한 사회적 논의는 기금운용위원회를 최상위 의사결정 기구로 하는 현 기금운용 거버넌스의 개혁에 방점을 찍고 있으며, 이는 현재의 거버넌스가 충분히 효율적인지에 대한 의문에서 출발함
- 현재 국민연금 기금운용 거버넌스에 대한 의구심은 기금운용위원회가 기금운용에 필요한 전문성이 결여된 인사들로 구성되어 있다는 인식에 기반하며, 기금운용위원회에 대한 시각은 크게 두 가지로 정리할 수 있음
 - 대표성 중심: 국민연금의 주인은 가입자인 국민으로, 최고 의사결정 기구인 기금운용위원회가 가입자를 대표하는 인원으로 구성되어야 한다는 시각으로 현재의 기금운용위원회는 이 논리에 기반하여 구성됨
 - 전문성 중심: 기금운용은 고도의 전문성이 요구되는 행위로 현재 기금운용위원회의 구성이 전문성이 결여되어 있으므로 기금운용위원회의 전문성을 강화하거나 전문성이 요구되는 의사결정은 기금운용위원회가 아닌 기금운용본부에서 해야한다는 시각
- 재무이론은 장기성과개선을 위해 크게 세 가지 방안을 제시하고 있음
 - (방안 1) 충분한 분산투자를 통한 투자의 효율성 달성
 - (방안 2) 자산군 및 투자전략의 확대를 통한 위험 대비 수익률 극대화

- (방안 3) 추가 투자위험을 통한 수익률 제고

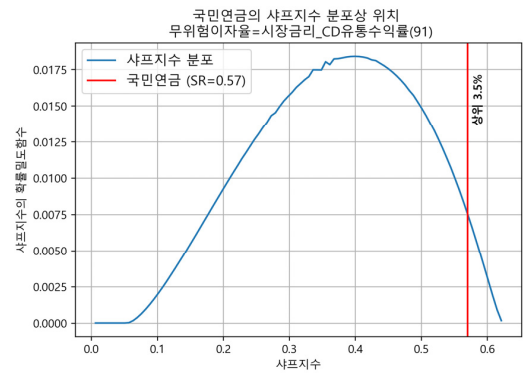
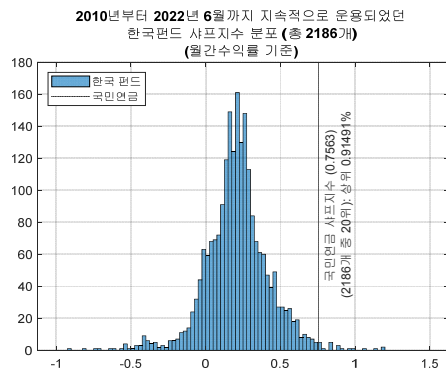
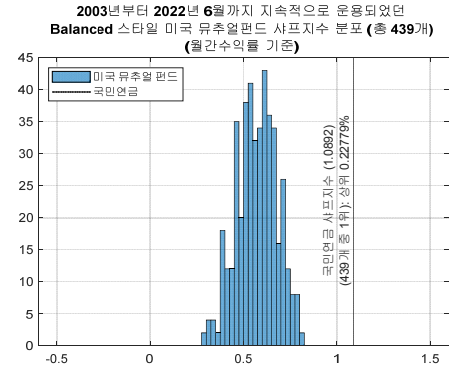
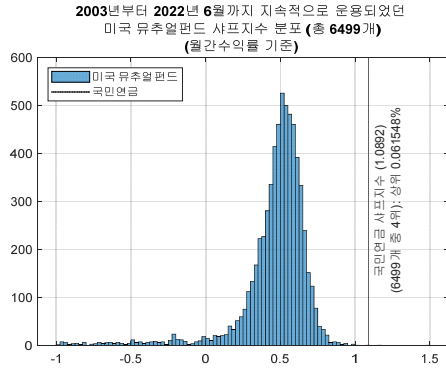


<그림 1> 기금운용 수익률 제고를 위한 세 가지 방안

- 재무이론에 기반한 세 가지 성과 개선의 방향 중 전략적 자산배분과 직접적으로 연관된 것은 (방안 1) 충분한 분산투자를 통한 투자의 효율성 달성임.
- 전략적 자산배분의 중요성에도 불구하고 국민연금기금의 전략적 자산배분이 잘 실행되었는지 분석된 바가 없기에 본 보고서에서는 우선 이를 수행하고 그 결과를 바탕으로 바람직한 기금운용 거버넌스를 제안하고자 함

2) 국민연금기금 장기성과평가 분석 결과 및 해석

- 국민연금 기금의 샤프지수는 실제 펀드(한국과 미국의 뮤추얼 펀드)들과 비교했을 때 상위 1% 내에 위치하는 아주 우수한 수준
- UDRP와의 비교 결과, 국민연금의 샤프지수는 상위 10% 수준이며, 통상 UDRP가 실제 펀드 성과보다 더 높게 나온다는 결과를 감안하면 국민연금의 샤프지수가 상대적으로 우수함이 증명됨



<그림 2> 국민연금기금과 다양한 펀드 집단들과의 샤프지수 비교

- 다만 본 분석 결과를 해석함에 있어 단순히 “국민연금의 성과는 우수했다” 라고 결론짓는 것은 곤란함
 - 샤프지수는 위험 대비 수익, 즉 “가성비” 의 개념으로, 국민연금 기금의 성과가 위험 대비 성과가 뛰어난 것은 사실이지만 국민연금 제도의 지속성을 위해 필요한 절대적인 수익률은 높지 않았던 것이 사실임
 - 국민연금기금의 위험 대비 성과, 즉 전략적 자산배분 역량은 뛰어났으나 상당히 낮은 수준의 위험을 취하는 보수적인 운용을 했기에 절대적인 수익률은 타연기금 대비 낮은 수준이었다는 것이 정확한 해석임

- 재무이론에 기반하여 기금운용 수익률을 개선하기 위해서는 자산배분의 성과는 현재 수준을 유지할 수 있도록 노력하고, 그 상위 단계의 의사 결정, 즉 자산군 다변화 및 투자 전략의 추가, 그리고 위험 수준의 상향 등 투자 정책의 적극적인 개선이 요구됨을 의미함

나. 기금의 국내 주식 위탁운용 현황 및 효율성 제고 방안

1) 위탁운용의 개요 및 현황

- 국민연금기금의 국내주식운용 규모는 2021년 말 기준 166조원으로 이는 전체운용기금의 18%에 해당함
- 이는 국내주식시장의 시가 총액의 5%가 넘는 규모로 국내주식의 운용 방향은 기금의 수익률뿐만 아니라, 국내 주식시장에 상당한 영향을 미치고 있음
- 국내주식운용은 직접운용과 외부 운용사에게 위탁하는 위탁운용으로 구분됨. 위탁운용의 비중은 2021년 말 기준 약 50%임
 - 위탁운용은 8개의 유형별 액티브로 운용이 되고 있고, 2021년 말 NAV 기준, 액티브퀀트형(20.5조)과 순수주식형(19.8조) 펀드가 가장 큰 비중을 차지하고 있음
- 지난 6년간 위탁운용의 누적수익률은 64.09%, BM은 69.34%, 직접운용은 90.45%이고, 이는 대형주, 중소형주, 책임투자형 유형의 BM 대비 저성과에 기인함
 - 지난 6년간 (2016-2021) 위탁운용 유형 중 액티브퀀트형과 순수주식형을 제외한 나머지 6개 유형의 6년간 운영성과는 유형별 BM 대비 저조했고, 전체 위탁운용의 수익률 또한 BM에 미치지 못함
 - 유형별 수익률을 보면 수익률이 개량 인덱스형인 액티브퀀트 수익률이 가장 높고, 그 다음 BM대비 높은 수익률을 기록한 “순수주식형펀드” 임
 - BM대비 높은 수익률을 기록했음에도 불구하고, 유형 중 가장 액티브한 운영 방식인 “순수주식형펀드”의 비중은 지속적으로 감소하는 추세임.

- 실적 저조 위탁운용 펀드 5개 유형 중 대형주형, 배당주형은 지속적으로 비중 확대하며, 나머지 3개 장기성장형, 중소형주형, 책임투자형도 BM대비 수익률이 크게 하회함
- 최근의 BM 또는 직접운용 대비 낮은 위탁운용의 수익률은 위탁수수료의 적절성과 함께 사회적 이슈가 된 적이 있고, 수익률 개선을 위한 논의가 필요함
- 이러한 논의는 위탁사의 선정, 운용사 관리의 적절성, 위탁수수료 체계의 합리성, 위탁운용의 성과 평가 등이 포함되어야함
- 다만, 이 보고서 작성 이후 발표된 2022년도 수익률 자료를 반영하여 기준연도를 17년~22년 6년간으로 하거나 18~22년의 5년간으로 하는 경우 위탁운용의 BM대비 초과성과가 나고 있고, 위탁펀드의 유형별 BM대비 성과 역시 개선되어서 본 현황 및 성과 분석은 시기별 한계를 갖고 있음

2) 위탁사 선정 및 관리의 프로세스

- 위탁사 선정은 “제안서 설명회(유선) → 펀드별 내역 및 제안서 접수 → 예비심사 → 제안서 심사 → 구술심사 대상자 선정(2배수) → 구술심사 대상자 현장실사 → 구술심사 → 최종선정”의 절차를 거침

■ 관련 규정 및 심사 선정 시 배점

- 국민연금운용지침 15조 7항에 대한 실효성 있는 실행이 요구됨. 즉, 위탁운용 성과 저조 운용사에 대한 선정 시 감점 규정 신설 등 보완 조치가 필요
- 분석결과, 위탁투자금의 추가집행 이후 성과는 하락한 반면, 자금회수 이후는 성과가 개선됨. 따라서 추가 집행은 보수적, 자금회수의 적극적 실행은 위탁운용의 수익률을 개선시킬 가능성이 있음

■ 정량평가/정성평가 항목의 실효성 검증의 필요

- 위탁운용 성과 저조 운용사에 대한 선정 시 감점규정 신설 등 보완 조치 필요
- 주기적 검토를 통해 성과 예측력이 떨어지는 요인에 대한 비중 조정 또는 평가항목의 개선이 요구됨

3) 위탁 펀드의 성과 분석

■ 2016-2021년 위탁펀드의 BM 대비 성과

- 위탁펀드의 BM은 -순수주식형: KOSPI+KOSDAQ100의 합성지수 -장기투자형,사회책임형: 코스피지수 -퀀트형: KOSPI200 임
- 1절에서 기술한 바와 같이, 위탁 운용의 성과는 누적수익률 기준 BM 대비 약간 저조하였음
- 인덱스 또는 계량형인덱스 위주의 직접 운용의 기간 수익률과 비교해 상당히 저조하였음
- 순수주식형과 액티브퀀트 유형을 제외한 유형의 펀드의 약 70%가 BM 대비 낮은 수익률을 기록함

■ 2016-2021년 액티브주식형 공모펀드의 수익률 대비 성과

- 2016-2021년 기초 순자산이 100억 이상인 액티브 펀드를 대상
- 연간 랜덤하게 50개를 선택해 이를 동일 가중으로 매년 1.1일에 투자한다고 가정
- 10,000회의 simulation을 통해 수익률 분포를 도출하여 위탁 펀드 수익률의 연간 수익률과 비교

- 액티브주식형 공모펀드의 수익률과 비교 시 일반 주식형 펀드 보다는 평균적으로 우수한 성과를 보이거나, 위탁 펀드의 수익률은 공모 펀드 대비 일관된 성과를 보여주고 있지는 못함
- 이러한 분석은 2개의 펀드들의 운용목표와 특성의 상이점이 반영된 결과라는 한계를 갖고 있기도 함

■ 국내주식위탁운용의 수익률 제고 및 평가

- 지난 6년간 직접운용의 기금 수익률 기여도가 위탁운용보다 높았음
- 위탁 운용 시, 기금본부가 유형별 투자금 배분을 결정하는 상황에서 위탁운용의 전체적인 성과는 운용본부의 유형별 배분 비중에 대한 결정과 위탁운용사의 운용능력이 결정함
- Asset manager가 유형/종목에 대한 재량이 높은 순수주식형 위탁펀드가 상대적으로 BM 대비 높은 수익률을 기록하고 있는데, 기금 본부의 유형 결정 및 투자금 배분 결정 프로세스를 점검해 볼 필요가 있음
- 국내주식 위탁운용을 8개 영역의 펀드 자산 군으로 편성하고 있는데 이들 자산군의 수익률의 변동성이 매우 높고, 상대적으로 낮은 수익률을 시현하는 펀드 군들이 확인됨
- 따라서, 기금본부 차원의 펀드 자산군/유형의 조정이나 비중 조정 등이 기금운용 성과평가 시 정기적으로 점검되고 기금운용본부의 전술적 운용 시 피드백이 될 필요가 있음

■ 위탁펀드의 성과-자금의 추가집행 및 회수

- 2016-2021년 기간 중 원본의 10%이상 증감이 있는 경우를 추가 집행 및 회수로 정의하여, 추가 집행 및 회수가 위탁펀드의 수익률에 미치는 영향을 분석함

- 분석 결과, 위탁 투자금의 추가집행 이후 성과는 하락한 반면, 자금 회수 이후는 성과가 개선됨. 다만, 이 결과는 회석효과(반회석효과)와 추가/회수의 규모는 고려되지 않았음
- 따라서, 추가 집행은 보수적, 자금회수의 적극적 실행은 위탁운용의 수익률을 개선시킬 가능성이 있음

■ 국내주식위탁운용의 위탁수수료 현황

- 2016-2021년 기간 중 기금 본부가 제공한 국내주식 위탁수수료의 현황을 분석한 결과, 성과보수를 제외한 위탁펀드의 수수료는 일반 주식형 공모펀드(중개수수료 제외 평균 0.78%)보다 낮아, 합리적이고 경쟁적인 수준임
- 다만, 운용사 선정 시 운용사가 수수료를 제안하는 방식보다 운용보수를 기준지표 대비 초과 성과나 저성과 발생 시 일정 한도 내에서 운용보수를 대칭적(+, -)으로 산정·수취하는 성과연동형 운용보수 또는 인센티브 제도를 고려해 볼 것을 제안