



기금운용실적 개선에 따른 국민연금 재정 수정전망

사회비용추계과 김우림 분석관

분석 배경

- 2025년 연금개혁을 통해 보험료율 인상, 소득대체율 조정 등 국민연금의 재정구조가 전반적으로 조정됨
 - 국회예산정책처는 국민연금 개혁에 따른 재정 및 정책효과를 전망하여 그 결과를 보고서로 발간함(2025.6.)¹⁾
 - 당시 재정수지 적자 전환시점은 2048년, 기금 소진시점은 2065년으로 전망됨
- 그러나 2025년 국민연금 기금운용 실적에 전망 작성 당시의 가정보다 양호한 수준을 기록함에 따라 국민연금의 재정안정성이 기존 전망 대비 개선될 것으로 예상됨
 - 국민연금기금은 적립금 규모가 일천 조원을 넘어 기금운용수익률의 소폭 변화도 누적 적립금 규모 및 기금소진 시점에 큰 영향을 미칠 가능성이 높음
 - 이러한 점에서 최신 정보를 활용하여 기존 재정전망 결과를 갱신하고 점검할 필요가 있음
- 이에 2025년 국민연금의 기금운용 등 실적을 검토하고, 이를 반영한 재정전망 결과를 고찰하고자 함

최근 재정 현황

- 국민연금기금은 현재 재정수지 흑자를 보이고 있으나 수입의 증가 속도보다 지출의 증가 속도가 더 빠른 상황
 - 2021년부터 2025년까지 수입은 연평균 3.2% 증가한 반면, 지출은 연평균 14.0% 증가함
 - 같은 기간 주수입원인 연금보험료 수입은 53.5조원에서 63.9조원으로 연평균 4.5% 증가한 반면, 주지출요인인 급여 지출은 29.1조원에서 49.7조원으로 연평균 14.3% 증가함

[표 1] 국민연금기금 재정수지 추이

(단위: 조원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025	연평균 증가율
수입	94.1	87.6	88.3	103.6	106.8	3.2
연금보험료	53.5	55.9	58.4	61.7	63.9	4.5
지출	29.9	34.9	39.9	44.6	50.6	14.0
급여	29.1	34.0	39.0	43.7	49.7	14.3
재정수지	64.1	52.7	48.4	59.0	56.2	-3.2

주: 기금운용에 따른 평가이익은 수입에서 제외됨

자료: 국민연금공단

- 이는 수급자 수 증가, 기대여명 상승 등으로 지출이 수입보다 빠르게 증가하는 데 기인
 - 2021년부터 2025년까지 가입자 수는 2,235만명에서 2,181만명으로 연평균 0.6% 감소한 반면 (2022년을 기점으로 감소), 같은 기간 연금 수급자 수는 586만명에서 768만명으로 연평균 7.0% 증가함

1) 국회예산정책처, 「2025년 「국민연금법」 개정의 재정 및 정책효과 분석」, 2025.6.

- 국민연금기금 적립금은 2025년 말 평가액 기준 1,458조원이며, 2021년부터 2025년까지 연평균 증가율이 11.3%로 나타남
 - 2026년 3월 기준 적립금의 평가액은 1,526조원을 기록

[표 2] 국민연금기금 적립금 추이

(단위: 조원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025	연평균 증가율	2026.3월
적립금	948.7	890.5	1,035.8	1,212.9	1,458.0	11.3	1,526.1

주: 각 연도말 평가액 기준

자료: 국민연금공단

- 적립금의 빠른 증가는 2023년부터 2025년까지 높은 기금운용수익률을 실현한 것에 기인
 - 2025년 국민연금 총 자산의 수익률은 18.82%였으며, 자산 중 국내 주식의 수익률이 가장 높은 수준을 기록

[표 3] 국민연금기금 자산유형별 운용 수익률 현황

(단위: %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025
전체	10.77	-8.22	13.59	15.00	18.82
금융부문	10.79	-8.24	13.61	15.02	18.84
채권	-0.16	-5.45	7.65	7.50	1.48
국내	-1.30	-5.56	7.40	5.27	0.84
해외	7.09	-4.91	8.84	17.14	3.77
주식	19.22	-16.32	23.30	21.48	35.12
국내	6.73	-22.76	22.12	-6.94	82.44
해외	29.48	-12.34	23.89	34.32	19.74
대체투자	23.80	8.94	5.80	17.09	8.03
국내	16.93	3.55	8.78	9.58	3.22
해외	26.11	10.24	5.24	18.32	8.67
단기금융상품	1.10	-0.86	4.23	6.43	1.96
복지부문	-2.19	-0.27	0.94	1.06	3.69
기타부문	0.46	1.15	2.09	2.14	1.73

자료: 국민연금공단

제도 변화

- 이러한 상황에서 2025년 4월 개정된 「국민연금법」이 2026년 1월 1일부터 시행됨에 따라, 현재는 인상된 보험료율과 명목소득대체율이 적용되고 있으며, 크레딧 및 보험료 지원 역시 이전보다 강화된 형태로 운영되고 있음

[표 4] 2025년 「국민연금법」 개정에 따른 주요 변화

구분	주요 개정 내용
보험료율	• 현행 9%에서 2026년부터 0.5%p씩 인상하여 2033년 13% 도달
명목소득대체율	• 2026년부터 43% 적용
크레딧·보험료 지원 확대	• 군복무크레딧 산입기간 확대 - 6개월 → 최대 12개월 • 출산크레딧 산입기간 확대 - 둘째아 12개월, 셋째아부터 자녀당 18개월씩 최대 50개월 → 첫째아·둘째아 각각 12개월, 셋째아부터 자녀당 18개월씩(상한 없음) • 저소득 지역가입자 보험료 지원 대상 확대 - 실직·사업중단·휴직의 사유로 납부예외 후 납부 재개한 저소득 지역가입자 → 전체 저소득 지역가입자
지급보장	• 연금여의 안정적·지속적 지급을 국가가 보장해야 함을 법률에 명시

주: 2026년 1월 1일 시행

자료: 「국민연금법」(법률 제20903호, 2025.4.2. 일부개정, 2026.1.1. 시행)을 바탕으로 재작성

전망의 주요 가정

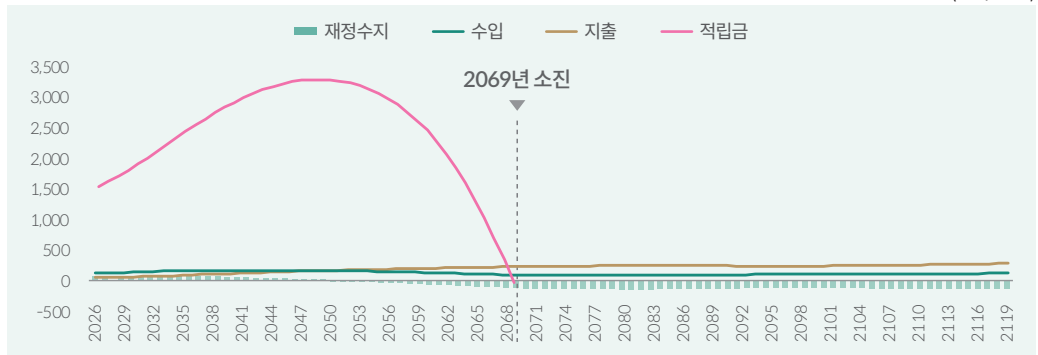
- 국민연금의 주요 모수인 보험료율 및 명목소득대체율의 변화뿐만 아니라 최근의 기금운용실적 역시 국민연금 재정에 중요한 영향 요인으로 작용하므로, 법률 개정에 따른 제도변화와 최근 실적을 반영하여 재정전망을 실시함
 - 금번 재정전망은 국회예산정책처가 구축한 자체모형을 활용하였으며, 다음과 같은 가정에 기초함
 - (인구변수) 국가데이터처의 「장래인구추계」(2023.12 공표 통계) 중위가정 활용
 - (거시경제변수) 2026년 1분기까지의 경제상황을 반영한 국회예산정책처의 경제전망 활용
 - (제도변수) 2025년까지의 실적 추세를 고려하여 산출
 - 미래 기금운용수익률은 과거 추세가 아닌 미래 경제 여건을 반영하여 추정되므로 최근의 높은 수익률이 전망에 직접적인 영향을 미치지 않는으나, 높은 수익률로 인해 확대된 현재의 적립금 규모가 재정전망의 초기값으로 작용하여 전망 결과에 상당한 영향을 미침
 - 기금운용수익률은 한국과 해외 주요국의 거시경제 전망에 기초하여 국내외 자산군별로 기대수익률을 산출한 후 가중평균하는 방식으로 전망함
 - 그 결과 기금운용수익률은 전망기간(2026~2120년) 평균 4.6%²⁾로 추정됨

전망 결과

- 국민연금 재정전망 결과, 현행 제도 유지 시 국민연금기금은 2050년에 재정수지가 적자로 전환되고, 2069년에 기금이 모두 소진될 것으로 전망됨

[그림 1] 국민연금 재정전망

(단위: 조원)



주: 전망액은 2026년 불변가격(단, 적립금은 경상가격 기준)
 자료: 국회예산정책처

- 2025년 수행한 재정전망 결과와 비교 시, 2025년까지의 적립금 증가 등 반영에 따라 재정수지 적자 전환 시점은 2년, 기금 소진 시점은 4년 연기되는 것으로 나타남
- 전망 기간 기금운용수익률이 1%p 일괄 상향 조정될 경우, 재정수지 적자 전환 시점은 10년, 기금 소진 시점은 12년이 추가로 연기되는 것으로 나타남

[표 5] 2026년 국민연금 재정전망

구분		재정수지 적자 전환 시점	기금 소진 시점	
2025년 전망(기간 평균 기금운용수익률 4.6%)		2048년	2065년	
2026년 신규 전망	기준선 (기간 평균 기금운용수익률 4.6%)	2050년(+2년)	2069년(+4년)	
	시나리오	기간 평균 기금운용수익률 + 1%p	2060년(+2년+10년)	2082년(+4년+12년)
		기간 평균 기금운용수익률 + 2%p	전망기간 재정수지 흑자 유지	전망기간 기금 유지

자료: 국회예산정책처

2) 해당 기간의 단순 산술평균치를 의미함

시사점

- **분석 결과, 기금운용 실적에 따라 국민연금의 재정상태가 크게 달라질 수 있음을 확인**
 - 최근의 기금운용 성과를 반영할 경우 기금 소진 시점은 2069년으로 4년 연장되는 것으로 나타남

[[참고] 정부 전망결과와의 비교: 기금 소진 시점]

구분	NABO		정부		
	2025전망	2026전망(전년 대비)	2025전망	2026전망(전년 대비)	
기준선 ¹⁾	2065년	2069년(+4년)	2064년	-	
시나리오	+1%p	2073년	2082년(+9년)	2071년	2078년(+7년) ²⁾
	+2%p	2090년	전망기간 기금 유지	-	-

주: 1) NABO 기준선의 전망기간 평균 기금운용수익률은 4.6%, 정부 기준선의 전망기간 평균 기금운용수익률은 4.5%임
 2) 2025년에 수행한 연금개혁에 따른 재정전망에 기금규모만 2025년 실적치로 현행화한 결과임

- 이러한 결과는 기금운용 성과 제고가 국민연금의 재정안정성 확보와 직결되는 중요한 정책 과제를 시사함
 - 특히, 현재와 같은 재정흑자 시기에 양호한 운용성과를 통해 자산을 추가 축적할 경우, 자산 운용의 복리 효과로 인해 장기적으로 재정에 미치는 긍정적 영향이 강화될 수 있음
 - 기금운용 성과 제고는 국민연금의 지급여력에 대한 신뢰를 높이고, 향후 보장성 강화나 제도 개선을 위한 정책적 선택의 폭을 넓히는 데 기여할 수 있음
- 장기적인 기금운용의 지속가능성 확보를 위해서는 기금운용 성과 제고뿐 아니라 기금 감소 국면에 대한 대비도 함께 이루어질 필요가 있음
 - 기금운용 성과 제고로 재정안정성이 개선될 것으로 전망되나 기준선 전망 결과 2049년을 기점으로 기금의 규모가 감소할 것으로 추정됨
 - 대규모 기금의 자산 매각은 특히 국내 금융시장에 상당한 영향을 미칠 수 있다는 점에서, 향후 점진적인 리밸런싱이 가능하도록 출구전략을 사전에 마련할 필요가 있음
- **다만, 재정전망은 장기 평균 수익률을 전제로 하고 있으며, 실제 수익률의 변동 경로에 따라 재정성과가 크게 달라질 수 있음을 고려할 필요**
 - 장기전망은 장기 평균 경로를 추정하는 것으로 단기적인 시장 충격을 예측하지 못함
 - 평균 수익률이 동일하더라도 마이너스 수익률이 발생한 연도가 포함될 경우 누적 적립금 규모는 꾸준히 플러스 수익률을 기록한 경우보다 작아지므로, 단기 충격이 현실화될 경우 실제 재정성과는 전망치 대비 악화될 수 있음
 - 실제 지난 2008년(-0.18%), 2018년(-0.92%), 2022년(-8.22%) 등 수익률이 마이너스를 기록함
 - 또한, 연금 개혁 이후 「국민연금법」 개정으로 추가적인 제도 변화가 발생하였으나, 장기 재정에 미치는 영향을 합리적으로 추정하기 위한 자료의 부재로 이번 전망에 반영하지 못하였으므로, 향후 이러한 추가적인 지출증가 요인이 재정에 미치는 영향을 모니터링할 필요가 있음
 - (2025.12.16. 개정, 2026.6.17. 시행) 소득활동에 따른 노령연금액 감액 대상에서 초과소득월액이 200만원 미만인 사람을 제외함(2025.1.1. 이후 발생한 소득부터 적용)
 - (2026.5.26. 개정, 2027.1.1. 시행) 국민연금 가입대상 중 18세 이상 27세 미만인 국민이 보험료 지원을 신청한 경우, 국가가 1회에 한하여 연금보험료를 지원하거나 1개월을 가입기간에 추가로 산입함