

제16권 5호

2026. 3. 16~2026. 3. 29

하나로여겨된
모두의금융

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|--|
| 논단 | 금융산업의 시 경쟁력 제고를 위한 제언 |
| 이슈분석 | 금융권의 밸류업 프로그램과 발전방향 |
| 금융경영브리프 | Wells Fargo의 성장 전략, 리테일에서 자본시장으로
라쿠텐, 중간금융지주회사 설립 논의 재개 |
| 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

 하나은행
하나금융연구소

인간

연구자는 사람⁺, 고객은 사람⁺⁺

세상을 바꾸기 전에 먼저 사람을 바꿔야 합니다.

현실에 기초한 진지한 연구를 통해
사회적 신뢰를 창조하는 것

하나금융연구소의 사명입니다.



집필진

편집

연구위원 안성학(shahn0330)
연구위원 김예미(hmikim)
연구원 이시은(sieunyi)

논단

포항공과대학교 산업경영공학과 교수 장봉규

이슈분석

연구원 하온누리(onrha)

금융경영브리프

수석연구원 서유나(yuna.seo)
연구원 송형은(hesong)

금융지표

연구원 민현하(hyunhamin)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 금융산업의 AI 경쟁력 제고를 위한 제언
- 04 **이슈분석** 금융권의 밸류업 프로그램과 발전방향
- 08 **금융경영브리프** Wells Fargo의 성장 전략, 리테일에서 자본시장으로
라쿠텐, 중간금융지주회사 설립 논의 재개
- 12 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

금융산업의 AI 경쟁력 제고를 위한 제언*

장 봉 규 포항공과대학교 산업경영공학과 교수

미국의 금융AI가 이미 대규모 산업혁신 단계에 진입한 반면, 한국은 국가 전체 AI 경쟁력 대비 상대적으로 발전 수준이 낮다. 한국은 금융회사가 개별적으로 AI 시스템을 도입하는 방식이 주를 이루고 있어, 금융기관 간 기술격차를 확대하고 산업 전반의 효율성을 낮출 수 있다. 따라서 금융AI 경쟁력 강화를 위해 정부의 금융부문 AI 연구개발 지원 확대, 금융기관 중심의 금융AI 연구지원기금 설립, AI 연구개발 협력플랫폼 구축 등이 필요하다.

❖ 한·미 금융AI 경쟁력의 현주소와 격차의 본질

우리나라 금융산업의 인공지능(AI) 활용은 표면적으로 빠르게 확대되고 있으나, 글로벌 선도 국가인 미국과 비교하면 산업적 규모, 투자 깊이, 연구개발 체계 측면에서 유의미한 격차가 존재한다. 이 격차를 면밀히 분석하기 위해서는 단순히 금융권 내부의 도입률 뿐만 아니라 국가 전체의 AI 역량과 산업별 투자 편중도를 종합적으로 살펴야 한다.

한국의 AI 경쟁력은 높으나, 금융부문 AI 경쟁력은 뒤쳐져 있다

현재 미국은 국가 차원의 AI 역량이 세계 최상위권에 머물며 금융산업에서도 이미 대규모 자본 투입과 실전 업무 재설계 단계에 진입했다. 반면 한국은 국가적 AI 역량은 상위권에 속하나, 실제 금융 현장으로 이어지는 투자와 산업 적용의 폭에서 미국 대비 뒤쳐져 있으며, 특히 거시적 연구개발 체계보다는 개별 기관 단위의 각개전투형 도입 경쟁이 주를 이루고 있다는 점이 한계로 지적된다.

국가 전체 AI 경쟁력의 지표는 금융부문의 성패를 좌우하는 기초 체력이 된다. Stanford HAI의 2025 AI Index(전망치 포함)에 따르면, 미국의 민간 AI 투자는 연간 1,000억 달러를 상회하며 중국과 유럽을 압도하고 있다. 반면 한국은 연구 성과와 투자 면에서 미국 대비 절대적 열세에 있으며, 투자 산업의 변동성 또한 높다. Oxford Insights의 2024 AI 준비도 지수에서 한국이 최상위권임에도 1위인 미국과 점수 차가 발생하는 이유도 바로 이 혁신 생태계의 깊이 차이에서 기인한다.

이러한 격차는 금융 현장에서 더욱 구체화된다. JPMorgan과 같은 미국

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

거대 은행은 2024년 기준 기술 예산으로만 170억 달러를 투입하며 생성형 AI를 전사적 생산성 혁신 도구로 안착시킨 반면, 한국 금융권은 ‘AI뱅크(챗봇 등)’나 ‘부정사용 방지 시스템(FDS)’ 등 특정 업무별 도입에 머물고 있다. 자본시장연구원 등에 따르면 국내 금융AI 특허가 비약적으로 늘었음에도 불구하고, 대형 R&D보다는 개별 은행의 디지털 전환(DX) 프로젝트 수준에 머물러 있다는 평가가 지배적이다.

∴ 전략적 투자 편중과 금융 R&D의 소외

정부 연구개발 사업의 비금융권 집중이 현실

특히 주목해야 할 점은 한국 정부의 AI 연구개발(R&D) 예산이 금융외 부문에 집중되어 있다는 사실이다. 과학기술정보통신부의 2024~2025년 국가전략기술 예산을 살펴보면 반도체, 첨단바이오, 사이버보안, 우주 등 7대 분야에 5조 원 이상의 예산이 집중되어 있다. 이는 정부의 AI 정책이 제조업과 전략 기술 중심으로 설계되어 있어, 금융은 핵심 타깃에서 다소 소외되어 있음을 시사한다.

금융위원회 역시 핀테크 혁신펀드 규모를 1조 원까지 확대하고 테스트베드를 조성하는 등 노력을 기울이고 있으나, 이는 기술 개발보다는 규제 정비와 생태계 보강에 가깝다. 즉, 반도체나 바이오 분야에서 추진되는 ‘미션형 대형 R&D 프로그램’이 금융부문에는 부재한 실정이다.

∴ 개별 기관 중심 AI 도입의 한계와 리스크

개별 기관 중심의 연구개발로 인한 한계와 부작용이 존재


이러한 구조는 몇 가지 문제를 낳는다. 첫째, 대형 금융지주와 중소 금융회사 사이의 격차가 커질 수 있다. AI는 데이터, 컴퓨팅 자원, 고급 인재, 보안·법무·감사 역량을 동시에 필요로 하므로 대형 은행은 빠르게 도입할 수 있지만, 중소 금융사는 비용과 인력 제약 때문에 뒤처질 가능성이 높다. 둘째, 기관마다 서로 다른 AI 시스템을 개별 구축하면 데이터 표준과 관련 기술의 평가기준이 파편화되어 산업 전체의 생산성이 오히려 낮아질 수 있다. 셋째, 금융은 규제산업이므로 AI의 설명가능성, 공정성, 소비자 보호, 모델 리스크 관리가 중요한데, 이를 개별 기관의 내부통제에만 맡기면 사회적 비용이 커질 수 있다. 미국 재무부가 금융부문 AI에 대해 정보공유, 표준화, 감독기대의 명확화, 공공-민간 협력 강화를 반복적으로 권고한 것도 이런 이유 때문이다.

❖ 한국 금융AI 발전을 위한 제언

한국 금융산업의 글로벌 경쟁력을 확보하기 위해서는 AI전략과 관련하여 다음의 두 가지 차원의 전략적 변화가 우선적으로 필요하다.

첫째, 정부 차원의 ‘금융특화 AI 연구개발 사업’의 확대가 시급하다. 단순한 규제 샌드박스를 넘어 신용평가를 포함한 리스크 관리 분야, 은행전반의 업무에 대한 설명가능한 AI(XAI) 설계 분야 등 공공성이 강한 분야에 대해 정부 주도의 목적형 연구개발 프로그램을 큰 그림에서 재설계해야 한다. 이는 금융산업 전반이 공유할 수 있는 기반 기술이라는 ‘공공재’를 만드는 투자가 될 것이다.

둘째, 금융기관 차원에서는 공동기금 및 연구플랫폼을 구축해야 한다. 미국 재무부가 권고하듯이 금융AI는 정보 공유와 표준화가 핵심이다. 은행, 보험, 증권사 등이 공동 출연하는 기금을 통해 한국어 특화 금융 데이터셋과 공정성 검증 체계 등을 개발해야 한다. 이를 통해 개별 기관의 중복 투자를 줄이고, 자원이 부족한 중소 금융기관의 기술 소외를 막을 수 있다.

한국 금융AI의 도약은 개별 기관의 노력을 넘어 국가적 차원의 전략적 지원과 산업계의 집단적 협력이 결합될 때 가능하다. 정부의 강력한 연구개발 드라이브와 금융권의 공동 인프라 구축이 병행될 때, 비로소 한국 금융산업은 미국과의 격차를 좁히고 진정한 AI 혁신을 이뤄낼 수 있을 것이다. 

정부 차원의 금융AI 연구개발 사업의 확대와 금융기관 차원의 공동기금 및 연구플랫폼 구축이 필요

금융권의 밸류업 프로그램과 발전방향

하은누리 연구원

금융사는 기업가치 제고계획 발표 이후 ‘주주환원과 자본배분의 효율성’을 중심에 두며 적극적으로 밸류업 프로그램에 동참하였다. 특히 대형 금융지주는 CET1 비율, 수익률 기반 환원 방침을 통해 선도 사례로 자리 잡았다. 다만 최근 지정학적 위기에 따른 고환율 등이 주주환원의 제약 요소로 작용하는 것은 아닐지 우려가 제기된다. 이에 금융업은 해외 금융기관을 참고해 주주 우대 프로그램을 검토하는 한편, 주주환원 정책의 예측가능성과 지속가능성을 제고할 필요가 있다.

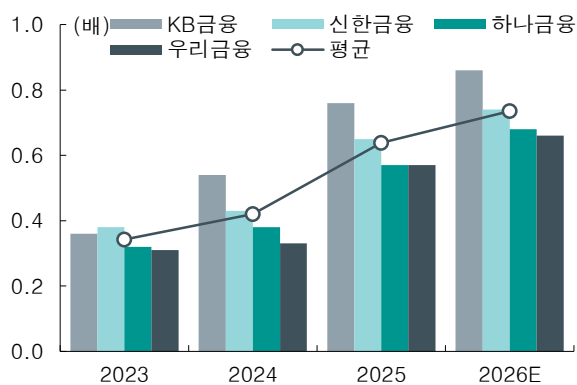
■ 정부는 ‘코리아 디스카운트’를 완화하기 위해 밸류업 프로그램을 추진

- 밸류업 프로그램이란 상장사의 기업가치 제고계획을 통하여 목표·점검지표를 공개해 자본배분의 예측가능성을 높이고 정보 비대칭을 줄이는 과정을 의미
 - 기업은 기업가치 제고계획에 따라 ROE, 자본비용, 주주환원, 성장전략을 연계한 중장기 목표와 실행수단을 제시하고 이를 이사회 책임 하에 공시
- 대형 상장사가 선도적으로 밸류업 프로그램에 참여한 이후 '25년말 기준 누적 174개 기업이 밸류업 프로그램 공시에 참여
 - '24년 2월 금융위원회의 기업 밸류업 지원방안 발표를 시작으로 5월에 구체적인 가이드라인이 확정되었고 기업가치 제고계획 공시가 시행
 - '24년 9월에는 코리아 밸류업 지수가 발표되었고 11월에는 지수 연계 ETF 및 펀드가 조성되면서 제도가 안착
 - 정부는 세제 혜택, 거래소 수수료 면제 등의 인센티브를 통해 기업의 참여를 독려
- 밸류업 프로그램과 함께 상법개정 등 기업 거버넌스 개혁 정책이 이뤄지며 상장 기업들의 주주환원 규모가 확대되는 등 주주친화적인 경영문화가 확산
 - 상장기업의 자사주 소각 규모는 '23년 4.8조원, '24년 13.9조원, '25년 21.4조원으로 크게 확대
 - 현금배당 규모 또한 '25년 50.9조원으로 전년 대비 11.1% 증가
- 코리아 밸류업 지수는 전년대비 89.4%('25) 상승했고 주가순자산비율(PBR)도 0.88배('24)에서 1.59배('25)로 대폭 개선
 - 코리아 지수 연계 ETF(밸류업 ETF)의 순자산 총액 또한 전년대비 162.5% 상승
 - 이에 연평균 외국인 거래대금 비중도 '25년 18.8%(전년대비 +9.7%p)로 확대

■ 대형 금융지주사는 기업가치 제고계획 도입 후 정량지표 기반의 주주환원 정책을 제시

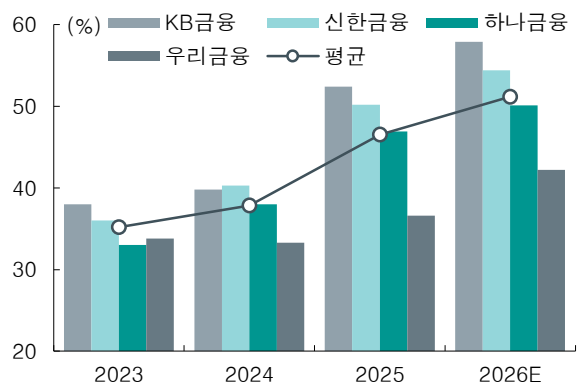
- 기업가치 제고계획 도입 이후 자본시장의 금융사 대상 평가 기준도 기존의 규모가 아닌 주주환원율과 자본배분의 효율성을 중심으로 재편
- 특히 은행지주는 밸류업 프로그램 도입과 함께 적극적인 참여를 통해 뚜렷한 주주환원 정책 변화를 보였는데, ROE 제고를 위해 자사주 소각을 적극 활용
 - 은행금융지주는 기업가치 제고 계획을 공시하였고 CET1 비율, COE(요구수익률) 등 금융업 공통의 언어로 목표치와 환원공식을 제시
 - '25년말 종가 기준 주가상승률(전년말 대비)은 64.9%를 기록하는 등 4대 은행금융지주의 PBR 수준이 회복
 - 4대 은행지주의 평균 주주환원율은 '24년 37.9%에서 '25년 46.5%로 상승
- 하나금융은 배당 중심으로 주주환원을 확대하는 가운데 질적 수익성 지표 관리
 - 주주환원을 대비 주당 현금배당이 높은 편이며, RoRWA를 목표 지표로 제시
 - RWA 성장률(명목GDP 성장률)과 CET1 비율(13.0~13.5%)을 목표 내 안정적으로 관리하며 주주환원을 50% 달성을 위해 주주환원을 지속적으로 확대
- A 금융지주는 자본여력에 연동된 기계적인 자사주 매입·소각 정책을 추진
 - 목표 CET1 비율 초과분을 주주환원으로 연결해 예측가능성과 지속가능성을 강화하였고 PBR을 기준으로 자사주 매입·소각, 현금배당 비중을 조절
 - 목표 PBR(0.8~1.0배)에 도달할 때까지 자사주 소각 비중을 점진적으로 확대
- B 금융지주는 연결순이익 50%의 주주환원원칙으로 수익률 기반 자본 배치
 - 내부투자수익률, 자사주매입 수익률(1/fwd PER), COE를 비교하여 자본을 배분
 - 다만 대규모 투자기회 또는 감독당국의 규제가 있을 경우 50%를 하회할 수 있다는 예외조항을 추가하는 등 조정가능성을 명시하여 정책의 현실성을 보완

■ 4대 은행지주 PBR 추이



자료 : 각 사, 하나증권

■ 4대 은행지주 주주환원율 추이



자료 : 각 사, 삼성증권

■ 최근 시장환경 변화로 자본 적정성 관리와 주주환원의 지속가능성에 대한 우려가 제기

- 고환율과 정책변화로 금융지주사의 CET1 방어 여력이 약화될 가능성
 - 해외 비즈니스 확대 등으로 원/달러 환율에 대한 자본비율 민감도가 높아진 금융지주의 경우, 환율 급등 시 자본 완충력이 빠르게 약화될 수 있다는 우려가 제기
 - 주담대 위험가중치 상향 등 규제 변화는 CET1 비율을 낮추는 요인으로 작용
- 일부 금융사는 고배당 기업 요건 충족을 위해 단기적으로 높은 주주환원율을 기록했으나 지속가능성에 대한 우려 상존
 - 고배당 기업 요건(배당성향 25% 이상과 배당총액 10% 증가)을 매년 반복적으로 충족하기 위해서는 꾸준한 이익창출이 뒷받침되어야 함

■ 반면, 일본 금융사는 전통적 주주 환원 정책과 동시에 주주 우대 프로그램을 추진


- '22년 6월 새로운 자본주의 정책으로 밸류업 프로그램을 시작한 일본 금융사는 이미 높은 주주환원율을 보이는 가운데, 새로운 주주환원 방식을 모색
 - 일본의 주요 금융사들은 단순한 현금 지급을 넘어 주주들을 플랫폼 고객으로 유입시키는 선순환 구조를 통해 자회사간 시너지를 극대화
- MUFG는 누진적(progressive) 배당 정책으로 총주주환원율을 60% 수준에서 유지
 - 누진적 배당이란, 이익성장에 맞춰 주당배당금을 지속적으로 증액하는 정책으로 배당성향 40%를 목표로 주주환원 강화
 - CET1 목표구간을 초과하는 자본은 추가 주주환원(자사주) 또는 투자에 배분
- SBI Holdings는 전통적인 현금 배당·자사주 매입과 함께 가상자산을 활용
 - 최소 주당배당금 ¥10 보장, 경상 세전 이익의 30% 수준을 환원 재원으로 설정
 - 또한 100주 이상 보유한 주주에게 ¥2,000~8,000 상당의 리플(XRP)을 지급
- Monex Group은 최소배당과 성과연계의 환원 정책과 함께 플랫폼에서 사용가능한 포인트 지급으로 주주들의 체감 환원수익률을 보완
 - 주당 최소배당금 ¥30과 주당이익 50% 중 큰 금액을 배당으로 지급하며, 자사 플랫폼에서 사용 가능한 Monex Points를 보유 주식 수에 따라 주주에게 차등지급

■ 국내 금융지주의 주주환원정책('25년)

구분	하나금융	A 금융지주	B 금융지주
전략	현금배당 중심	CET1 연동 기계적 환원	수익률 기반의 환원
핵심지표	CET1 13.0~13.5% 범위	CET1 13%	연결순이익 50%
특징	CET1 구간별 자본 활용 정책 수립	CET1과 PBR을 활용하여 명확한 환원 공식 제시	자본 배치 공식으로 수익률을 상호 비교

자료 : 각 사

■ 환원을 경쟁을 넘어 정책의 지속가능성과 주주 우대 프로그램을 고려할 필요

- 대출 성장 제약 등으로 금융회사의 수익성 둔화 압력이 확대될 경우, 기존 밸류업 프로그램은 일부 보완이 필요
 - 본질적 이익창출 능력과 자본적정성을 뒷받침할 수 있는 ROE의 질적 개선을 통해 주주환원정책의 지속가능성을 확보하여야 함
 - 비이자이익 확대, 비용 효율화 등 본업 경쟁력 강화로 ROE를 높이고, 잉여 자본을 예측 가능한 공식에 따라 환원하는 구조가 바람직
- 금융회사는 환율 및 규제변화 등을 반영한 중장기 계획 수립을 검토하고 지속가능성을 확보해 주주 신뢰를 제고
 - 단기 목표 중심의 경쟁적인 환원 확대는 기업의 장기적인 성장 동력을 약화
 - 중장기 자본계획으로 목표 구간을 설정하고 조건부·단계적 환원 공식을 병행
 - RWA 관리 계획을 구체적으로 제시하여 자본 비율 하락에 대한 시장 우려를 완화
- 일본 사례를 반영해 전통적 주주 환원 정책에 더해 내부 플랫폼과 연계 가능한 주주 우대 프로그램을 검토
 - 자사 플랫폼 내에서 사용가능한 포인트, 리워드 등 체감형 환원을 시행하여 주주들의 실질 환원율을 높일 수 있음
 - 다만 주주 우대 프로그램은 전통적 주주 환원 정책을 대체하기보다는 보완재로 설계하여 병행하고, 기준을 명확하게 제시하여 주주들의 신뢰도 제고
- 최근 거래소의 밸류업 공시 완화로 정량목표 제시가 약화될 수 있는 만큼, 금융업은 시장의 예측·비교를 위해 목표구간과 환원 원칙을 일관되게 제시할 필요
 - 기업의 업종별 특성을 반영한 자율적인 목표 설정을 허용하고 전략 및 방향성 등을 정성적으로 목표를 설정할 수 있도록 명확화하여 기업의 참여를 유도 

■ 일본 주요 금융지주의 주주환원정책(FY2024)

구분	MUFG	SBI Holdings	Monex Group
전략	누진적 배당과 탄력적 자사주 매입	이익기반 주주환원	최소배당금(주당 ¥30) 보장
주주 우대 프로그램	-	리플(XRP) 지급	자사 플랫폼의 포인트 지급
핵심지표	CET1 9.5~10.5% 범위	세전이익의 30%	2028년 ROE 15%
총주주환원액(십억엔)	1,140	51.5	19.2
배당성장률(%)	40.3	31.7	151.1
PBR(배)	1.43	1.10	1.46

주 : FY2024 자료는 2024.4월부터 2025.3월까지
 자료 : 각 사

Wells Fargo의 성장 전략, 리테일에서 자본시장으로

서유나 연구원

미국의 대표 리테일 은행 Wells Fargo는 규제 해제 이후 CIB 사업을 공격적으로 확장하며 성장을 도모하고 있다. 이자수익 중심 수익 구조의 한계, 자본시장 기반 금융의 성장 등이 주요 배경이다. 막대한 예금 기반 자본력을 바탕으로 주식 및 채권 트레이딩 역량을 확대하고 인수합병 자문 서비스 및 브릿지론을 통합 제공하면서 투자은행 시장 내 입지를 강화하고 있다. 국내 금융그룹들도 생산적 금융 등 CIB 역량을 강화하고 수익구조 다변화를 모색할 필요가 있다.

■ 미국 대표 리테일 은행 웰스파고는 기업 및 투자은행 부문으로 포트폴리오 대폭 확대¹⁾

- 그동안 지역 밀착형 상업 및 리테일 중심의 사업 구조를 유지해왔던 웰스파고는 규제 해제 이후 자본시장 사업을 공격적으로 확장하며 성장을 도모
 - 수백만 계좌의 불법 교차판매로 '18년부터 적용된 자산 상한 규제(Asset cap)가 작년 6월부터 해제되면서 투자은행 부문을 그룹의 핵심 성장 축으로 설정
- 웰스파고는 '25년 CIB 부문에서 전년 대비 4배 증가한 4,230억 달러 규모의 딜(Deal) 자문을 수행하였으며 이를 통해 90억 달러의 매출을 달성
 - Dealogic에 따르면 웰스파고는 사상 최초로 '25년 글로벌 M&A 자문 순위 상위 10위권(8위)에 진입하였는데, 이는 투자은행 부문의 빠른 경쟁력 제고를 시사

■ 이자수익 중심 사업 구조가 한계에 직면하고 자본시장 기반 성장 모멘텀이 부각

- 금리 변동성 확대 및 경쟁 심화에 따른 순이자마진(NIM) 축소로, 은행들은 대출 중심 수익 구조만으로는 지속가능한 성장을 담보하기 어려운 환경에 직면
- 이에 반해 주식 및 채권 발행 등 자본시장 기반 직접 금융 규모가 은행 대출보다 빠르게 성장하며 기업 자금조달 패러다임이 자본시장 중심으로 재편
 - '09년 이후 민간 대출 잔액은 약 1.7배 증가한 반면, 미국 기업의 채권 발행 잔액은 약 3.7배 증가하는 등 자본시장의 성장 속도가 더욱 빠른 편²⁾
- 자본 시장 활성화로 IB 비즈니스 고유의 실적 변동성이 과거 대비 완화된 점 또한 웰스파고가 수수료 수익 확대 전략을 공격적으로 추진하게 된 주요 요인


[1] "Main Street banks are pushing into markets and trading", The Financial Times, 2026.2.21

[2] "\$2 Trillion vs. \$11 Trillion", Apollo, 2025.11.25

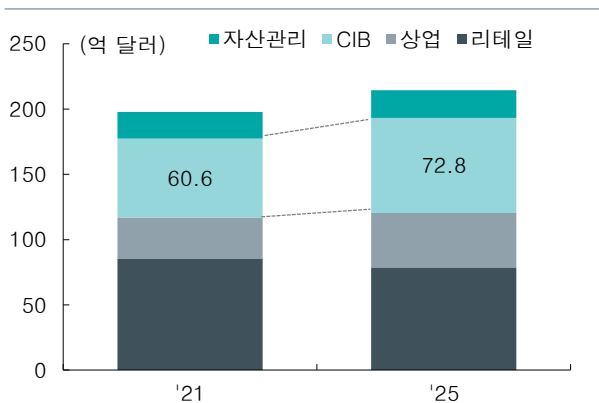
■ 웰스파고의 CIB 확대는 웰스트리트 투자은행 경쟁 구도에 변화를 가져올 전망

- 웰스파고는 막대한 예금 기반의 자본력을 바탕으로 '26년 초 옵션 청산 시장에 진입하는 등 주식 및 채권 트레이딩 역량을 확대 중
 - 총 자산은 '25년 말 기준 2.15조 달러로 미국 은행 중 자산 순위 4위를 차지
- 대규모 자금 조달 역량을 기반으로 대형 인수합병(M&A) 거래에서 자문과 인수금융을 동시에 제공하는 패키지 딜을 통해 투자은행 시장 내 입지를 확대
 - 일례로 넷플릭스의 워너 브라더스 인수 거래에서 자문사 역할과 동시에 295억 달러 규모의 브릿지론을 직접 지원하며 주관사로서의 핵심 역할도 수행
- 월가 대형 IB들이 상대적으로 덜 집중해온 미들마켓 기업을 대상으로 한 맞춤형 종합 금융자문 솔루션을 제공함으로써 IB 경쟁 구도가 재편될 가능성
 - 향후 헬스케어, TMT(기술·통신·미디어) 등 산업 전문 인력을 적극적으로 영입하며 투자은행 영역에서의 경쟁력을 강화할 계획

■ 국내 금융사들도 생산적 금융 등 CIB 역량을 강화하고 수익 기반을 다변화할 필요

- 리테일 금융 성장 둔화로 인해 기존 대출 중심 수익구조의 한계가 뚜렷해지는 가운데, 국내 금융기관도 수익구조 다변화를 모색할 필요
- 인수금융, 자본시장 자문 등 CIB 기반 사업을 확대하여 생산적 금융 역할을 강화하고 수수료 기반 수익 비중을 높이는 전략이 요구
 - 전문 인력 확보, 트레이딩 및 기업 분석 시스템 등 인프라 투자를 병행할 필요
- 다만 시장 변동성과 신용 리스크가 높은 만큼, 리스크 측정 모형 고도화와 내부 통제 체계를 동시에 강화하는 균형 잡힌 접근이 필수 

■ Wells Fargo의 부문별 순이익 실적



자료 : Bloomberg

■ Wells Fargo의 '25년 M&A 자문 사례

인수기업	피인수기업	분야	딜 금액	일자
Union Pacific	Norfolk Southern	운송	850억 달러	'25.7
Netflix	Warner Bros	콘텐츠	827억 달러	'25.12
Worldpay	Global Payments	금융	243억 달러	'25.4
Sycamore Partners	Walgreens Boots Alliance	금융	237억 달러	'25.8
Blackstone	Safe Harbor Marinas	금융	57억 달러	'25.2
T Mobile	TDS-UScellular	통신	43억 달러	'25.8

자료 : Wells Fargo

라쿠텐, 중간금융지주회사 설립 논의 재개

송영은 연구원

라쿠텐 그룹은 금융 계열사들을 중간금융지주 산하로 통합하는 대규모 지배구조 개편을 재추진한다고 발표하였다. 이를 통해 파편화된 서비스를 통합하는 슈퍼앱 전략 고도화 등 계열사 간 유기적 협력이 가능해진다. 또한, 모바일 부문의 부채 상환을 위한 유동성을 확보하고 그룹 전체의 자본운용 효율성을 높일 계획이다. 국내 플랫폼사도 경쟁력 있는 슈퍼앱 구축과 금융·비금융 간 리스크 전이 방지를 위한 거버넌스 최적화를 검토할 필요가 있다.

■ 라쿠텐 그룹, 금융 자회사를 중간금융지주 산하로 전면 통합하는 지배구조 개편을 추진^[1]

- '26.2월 라쿠텐 그룹은 라쿠텐 은행, 카드, 증권 등 그룹 내 금융자회사들을 단일 중간금융지주사 체제로 통합하는 대규모 지배구조 개편의 재추진을 공식 발표
 - 이는 '24.4월 모바일 사업 집중을 이유로 연기되었던 개편안을 재진행하는 것으로 '26.10월까지 중간금융지주사 체제 구축을 완료할 계획
- 아울러 개별적으로 운영되던 금융 서비스 앱을 단일 슈퍼앱(Super App)으로 통합함으로써 마케팅 비용 절감 및 운영 효율화를 통해 플랫폼 경쟁력을 제고

■ 계열사 간 고객 정보 공유를 통한 슈퍼플랫폼 기반의 핀테크 경쟁력 확보가 가능

- 은행·카드·증권에 산재한 고객 금융데이터의 지주사 차원 통합 및 공유 체제를 구축하며 '라쿠텐 경제권' 기반의 초개인화 서비스를 제공하는 슈퍼앱 구현을 목표로 함
 - 라쿠텐 그룹은 이커머스와 여행 예약 등 70개 이상의 서비스를 통해 라쿠텐 경제권을 형성하고 있으며, 라쿠텐 포인트 회원 수는 1억 명을 상회
- 라쿠텐 은행 계좌 개설 시 간편 결제 서비스인 라쿠텐 페이를 이용할 수 있도록 연계하여 고객 이탈을 방지하고 그룹 고객의 락인(Lock-in) 효과를 극대화함
- 특히, 지배구조 재편을 통해 선제적으로 UI/UX 편의성과 데이터 지배력을 강화하여 최근 소프트뱅크-라인 연합의 'PayPay'가 주도하는 일본 내 핀테크 경쟁 격화에 대응
 - 금번 중간지주 설립은 6천만 명 이상의 활성사용자(MAU)를 기반으로 메신저·결제·금융을 통합 중인 PayPay의 슈퍼앱 진화에 대한 대응 조치로 분석

[1] “楽天CF「金利ある世界」が動かす金融統合 携帯の成長基盤化急ぐ”, 일본경제신문, 2026.2.

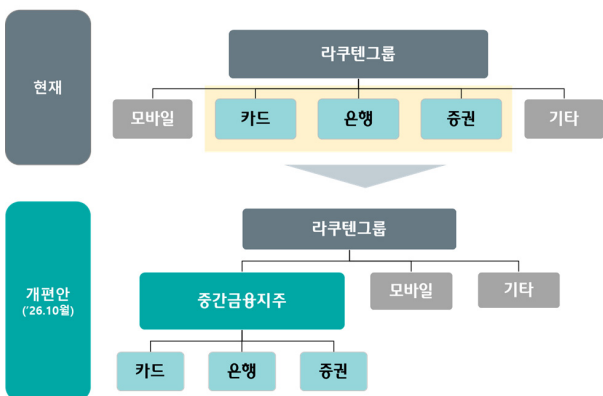
■ 부채 축소 및 자본운용 효율성 제고로 기업가치 극대화를 도모

- 금융 사업의 밸류에이션(Valuation)을 높여 자본시장 내 영향력을 강화하고, 이를 통해 그룹 전반의 재무 건전성을 개선
 - 우량 금융계열사들을 단일 지주사 산하로 편제함으로써 ‘일본 최대 핀테크 그룹’이라는 시장지위를 확정하고, 기업가치를 제고할 것으로 기대
 - 중장기적으로 라쿠텐 카드나 라쿠텐 증권 IPO 또는 전략적 지분 매각을 추진하여 모바일 사업 부문의 부채 상황을 위한 대규모 유동성 확보가 가능
- 우량 금융자산의 중간지주사 집중을 통해 그룹 차원의 재무적 유연성을 확보하며, 계열사 간 이익잉여금의 전략적 재배치를 통해 자본운용의 효율성을 제고
 - 일본 내 금리 상승으로 이자 부담이 커짐에 따라 라쿠텐 카드의 결제 대금에 필요한 자금을 라쿠텐 은행으로부터 단기 조달하여 이자 비용 절감을 도모
 - 지속적인 적자를 보이던 라쿠텐 모바일의 손실 폭이 축소되고 있으나, 해당 수익 구조가 안정될 때까지 타 사업부문이 캐시카우로서 완충 역할을 수행할 것으로 기대

■ 국내 플랫폼사들도 글로벌 플랫폼의 거버넌스 재편 사례를 참고하여 슈퍼앱 전략 및 리스크 관리 체계를 고도화 할 필요

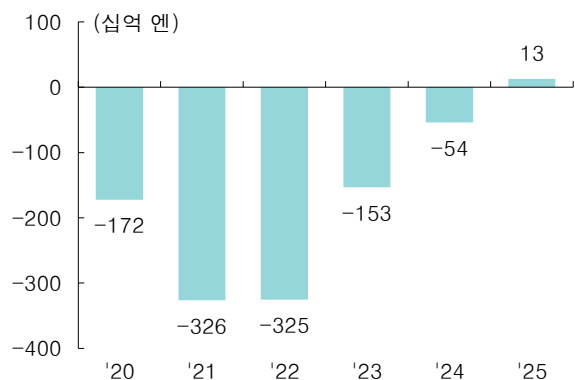
- 파편화된 서비스의 통합이 주도하는 슈퍼앱 경쟁 심화 국면에서 국내 플랫폼사도 실질적 데이터 공유와 의사결정 효율화를 담보할 수 있는 거버넌스 도입을 검토할 필요
- 또한, 비금융 부문의 재무적 상황이 금융 계열사의 대외 신뢰도로 번지는 리스크 전이를 원천 차단하기 위해 재무·운영 관점의 엄격한 내부통제가 요구됨
 - 비금융 사업의 경영 여건이 금융 계열사의 건전성에 미치는 부정적 영향을 최소화 하면서 시너지를 낼 수 있는 정교한 방화벽 및 거버넌스 모델 구축이 필수적

■ 라쿠텐 그룹 지배구조 개편 전후 비교



자료 : 일본경제신문

■ 라쿠텐 모바일 사업부문 EBITDA 추이



자료 : Rakuten IR

국내 금융시장

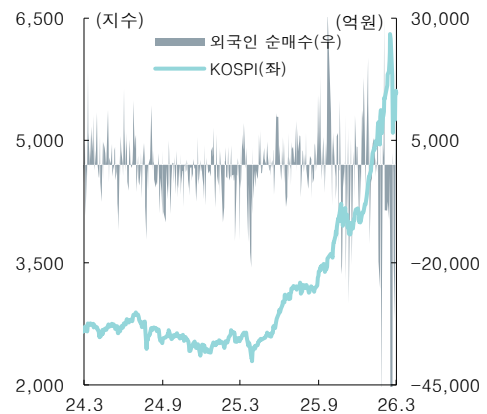
금리

단위: %	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-,3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'24년말	3.33	3.39	3.01	3.28	2.60	2.76
'25월말	2.63	2.81	2.79	3.48	2.95	3.24
2월말	2.60	2.81	2.86	3.64	3.04	3.28
3월 6일	2.51	2.81	2.93	3.82	3.23	3.47
3월 9일	2.55	2.84	3.00	4.00	3.42	3.65
3월 10일	2.49	2.83	2.95	3.87	3.28	3.51
3월 11일	2.49	2.83	2.95	3.85	3.25	3.47
3월 12일	2.55	2.83	2.96	3.87	3.27	3.50



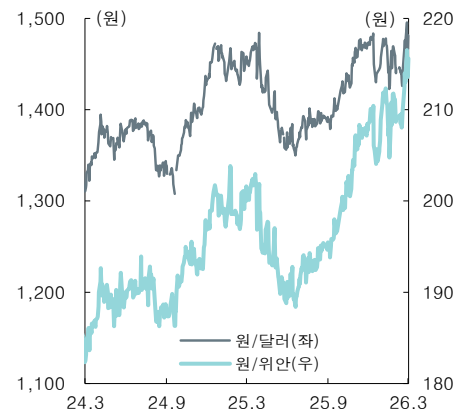
주가

	KOSPI (지수)	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'24년말	2,399.5	53,155	304	-1,207
'25월말	4,214.2	132,135	408	-4,886
2월말	6,244.1	549,393	1,166	-70,812
3월 6일	5,584.9	314,025	1,223	-19,511
3월 9일	5,251.9	331,639	1,026	-31,979
3월 10일	5,532.6	287,133	923	10,344
3월 11일	5,610.0	266,192	1,051	-2,547
3월 12일	5,583.3	233,684	794	-22,781



환율

단위: 원	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'24년말	1,472.5	934.1	201.4	1,522.7
'25월말	1,439.0	916.1	204.4	1,686.3
2월말	1,439.7	921.8	209.9	1,701.1
3월 6일	1,476.4	934.9	214.1	1,713.5
3월 9일	1,495.5	948.5	216.5	1,740.0
3월 10일	1,469.3	929.5	213.7	1,705.9
3월 11일	1,466.5	922.4	213.6	1,696.0
3월 12일	1,481.2	929.4	215.6	1,704.8

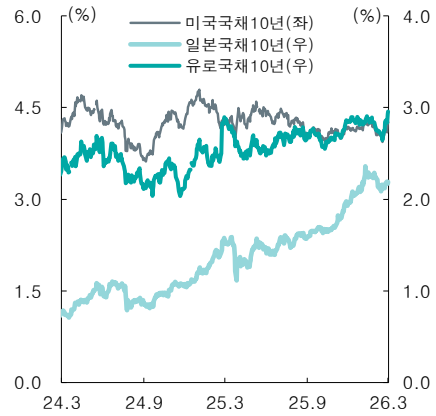


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

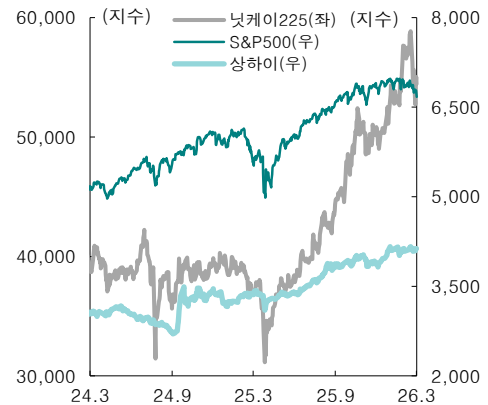
:: 금리

단위: %	미국				일본	유로
	실효FR	SOFR3월	국채2년	국채10년	국채10년	국채10년
'24년말	4.33	4.69	4.24	4.57	1.10	2.37
'25월말	3.64	4.01	3.47	4.17	2.07	2.86
2월말	3.64	3.73	3.37	3.94	2.12	2.64
3월 6일	3.64	3.71	3.56	4.14	2.17	2.86
3월 9일	3.64	3.70	3.54	4.10	2.19	2.86
3월 10일	3.64	3.69	3.59	4.16	2.18	2.84
3월 11일	3.64	3.69	3.65	4.23	2.17	2.93
3월 12일	3.64	3.69	3.74	4.26	2.19	2.96



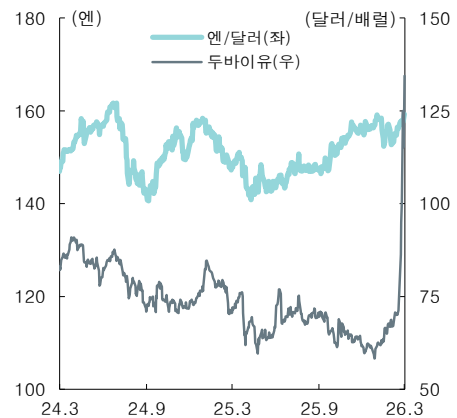
:: 주가

단위: 지수	S&P500	닛케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'24년말	5,881.6	39,894.5	3,351.8	4,896.0
'25월말	6,845.5	50,339.5	3,968.8	5,791.4
2월말	6,878.9	58,850.3	4,162.9	6,138.4
3월 6일	6,740.0	55,620.8	4,124.2	5,719.9
3월 9일	6,796.0	52,728.7	4,096.6	5,685.2
3월 10일	6,781.5	54,248.4	4,123.1	5,837.2
3월 11일	6,775.8	55,025.4	4,133.4	5,794.7
3월 12일	6,672.6	54,453.0	4,129.1	5,748.9



:: 환율/상품

	환율		상품(유가 현물, 금 선물)	
	엔/달러(엔)	달러/유로(\$)	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'24년말	157.36	1.036	75.9	2,641.0
'25월말	156.63	1.175	61.6	4,341.1
2월말	156.16	1.182	71.2	5,247.9
3월 6일	157.90	1.161	100.4	5,158.7
3월 9일	157.65	1.164	125.0	5,103.7
3월 10일	158.04	1.161	115.2	5,242.1
3월 11일	158.93	1.156	119.6	5,179.1
3월 12일	159.32	1.151	134.4	5,079.2



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제16권 5호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2026년 3월 13일 인쇄

2026년 3월 16일 발행

발행인 이호성

편집인 안성학

발행처 하나은행 하나금융연구소

서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

대표전화 2002-2200

홈페이지 www.hanaif.re.kr

인쇄 (주)광문당

본 지에 게재된 내용은 집필자 개인의견으로
하나금융연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

홈페이지



카카오톡 채널



 **하나은행** 하나금융연구소
하나금융포커스 제16권 5호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥
Tel 2002-2200 E-mail hanaif@hanafn.com