

글로벌 금융회사 포커스

## 일본 3대 금융그룹 FY2024년 실적분석과 시사점

2024. 6. 10.

- 2024년 일본 3대 금융그룹(MUFG, SMFG, Mizuho)의 당기순이익은 이자이익 확대와 정책보유주식 매각에 힘입어 전년대비 25.3% 증가해 사상 최고치를 재경신
  - 이자이익(+19.8%)이 해외 부문의 지속적 성장과 함께 국내 예대마진 개선으로 늘어났으나, 비이자이익(-5.8%)은 채권 포트폴리오 재편에 따른 일회성 비용 인식으로 인해 감소
  - 판관비(+9.8%)가 인플레이션 및 사업 확장으로 인해 늘어났으나, 대손비용(-42.5%)은 대규모 환입 영향으로 줄어들며 ROE는 1.24%p 상승(7.38% → 8.63%)
- 3대 금융그룹 모두 역대 최고 실적을 기록했으며, 정책보유주식 매각자금으로 발생한 이익을 다양한 방면으로 활용
  - [MUFG] 5년 연속 순이익 규모 선두를 기록했으나, 주요 진출국 태국의 경제 악화로 인한 건전성 관리 강화, 채권 포트폴리오 재편으로 인한 대규모 일회성 지출로 인해 순이익 증가는 25% 수준
  - [SMFG] 국내·해외 예대마진 상승으로 3대 금융그룹 중 이자이익 성장률(24.3%)이 가장 높았으나, 관세정책 불확실성에 대비하기 위해 대규모 충당금을 적립하며 순이익 성장률(22.3%)은 가장 낮음
  - [Mizuho] 이자이익 호조와 함께 비이자이익(3.3%)이 3대 금융그룹 중 유일하게 늘어나며 순이익 증가율(30.4%) 1위를 달성했으며, 자사주매입을 추진해 PBR이 경쟁그룹과 유사한 수준(0.9배)까지 상승
- 2025년 일본 3대 금융그룹의 실적은 비용증가 지속과 관세 불확실성에 따른 대손비용 급증에도 견조한 이익창출력을 기반으로 유의미한 성장세를 시현할 전망
  - 24년 고수익성 자산 재편에 따른 이자이익 증가, 일회성 비용 소멸로 인한 비이자이익 증대, 정책보유주식 매각자금을 활용한 신규 인수·투자로 사업 확장 효과 등이 기대
- 자산 효율화를 추진하며 포트폴리오 재구성 및 신사업 투자를 통해 새로운 도약단계를 구가하고 있는 일본 금융그룹의 사례는 국내 금융그룹에도 시사하는 바가 큼
  - 주주환원 확대 등을 통한 밸류업 노력을 지속하는 동시에, 저수익성 자산 매각, 유휴 부동산 활용, 운영 효율성 향상 등을 꾸준히 진행해 이익창출력 강화에 필요한 투자 여력 확보
  - 위험요인(국내 건전성 악화, 글로벌 정세변화) 대비와 함께, 장기적 성장을 위해 필수적인 분야(신성장금융, 비이자이익, 디지털 등)에는 투자역량을 집중

작성자: 경영전략연구실 이경훈 선임연구원 (02-2173-0573)

## I. 2024년 실적 개요

### ■ 일본 3대 금융그룹(MUFG, SMFG, Mizuho)의 FY24년 당기순이익은 전년대비 25.3% 증가한 3.9조엔으로, FY23년에 이어 사상 최고치를 재경신

- \* 본고에서 각 연도는 일본 회계연도에 따라 3월 말 기준(예: FY24년은 24.4월~25.3월)
- 3대 금융그룹의 비이자이익(-5.8%)은 감소했으나, 금리 상승에 따른 이자이익(+19.8%) 호조에 힘입어 총영업이익은 6.2% 성장
  - 비이자이익 축소는 채권 포트폴리오 재편\*에 따른 일회성 비용에 기인했으며, 수수료이익(9.4%)은 확장세 지속
  - \* 저수익성 채권을 매각하고 고수익성 채권을 매입함으로써 현재는 매각으로 인해 손실이 인식되나, 향후 이자이익 증대 기대 가능
- 대손비용은 42.5% 줄어들었으나, 판관비가 미래 성장을 위한 투자 확대에 9.8% 늘어나며 순이익 개선을 제한
- ROE는 우수한 실적에 힘입어 1.24%p(7.38% → 8.63%) 상승했으며, 이는 13년(10.65%) 이후 가장 높은 수준

### 2024년 일본 3대 금융그룹 실적 개요

(단위 : 십억엔)

구분	총영업이익	이자이익	비이자이익	판관비	대손비용	당기순이익	ROE
2023년	11,175	5,226	5,949	6,803	878	3,133	7.38%
2024년	11,866	6,260	5,606	7,471	505	3,926	8.63%
증감	6.2%	19.8%	-5.8%	9.8%	-42.5%	25.3%	1.24%p

주: ROE(Bloomberg 기준 준용)는 각사 단순평균

자료: 각사 IR, Bloomberg, 우리금융경영연구소

### ■ 3사 모두 역대 최대 순이익을 기록한 가운데, 제로금리 종료 및 정책보유주식 매각이 순영업이익(+1.0%) 대비 순이익(+25.3%)의 급격한 성장을 견인<sup>1)</sup>

- \* 23년 순이익 규모 및 성장률 MUFG(1.86조엔 25.0%), SMFG(1.18조엔 22.3%), Mizuho(0.89조엔 30.4%)
- \* 24년 기준금리 인상으로 인해 MUFG(900억엔), SMFG(900억엔), Mizuho(1,200억엔) 순이익이 증가한 것으로 분석
- \* 24년 정책보유주식 매각액/잔액(조엔): MUFG(0.28/1.08), SMFG(0.19/0.83), Mizuho(0.1/0.81)

1) 정책보유주식은 과거 일본 기업들이 투자목적이 아닌 거래사와의 관계 유지·강화 등을 위해 상호출자 형태로 매입한 주식으로, 정책보유주식 매각 관련 이익은 영업외이익 항목(Net gains (losses) on stocks)으로 분류. 대표적 사례로 24.6월 MUFG와 SMFG는 양사가 보유하고 있는 도요타 주식 85억 달러를 점진적으로 매각한다는 계획 발표

- **[MUFG]** 정책보유주식 매각에 힘입어 5년 연속 순이익 규모 1위를 유지하고 있으며, 채권 포트폴리오 재편으로 인한 대규모 일회성 비용을 인식
  - 태국 자회사 건전성 관리로 인해 이자이익 성장률은 가장 낮고, 미래 성장을 위한 투자 확대에 판관비 증가율은 가장 높아 순이익 증대가 제약
    - \* 태국 자회사(krungsri) 24년 순이익(1,226억엔)은 전년비 9.8% 감소
- **[SMFG]** 이자이익 성장률은 가장 높았으나, 선제적 충당금 적립 목적으로 3대 금융그룹 중 유일하게 대손비용이 확대
  - 경쟁그룹 대비 대손비용(3,445억엔)이 각각 3.2배, 6.7배 높아 순이익 성장률은 가장 낮은 수준
- **[Mizuho]** 국내 부문의 이자이익, 해외 부문의 비이자이익을 중심으로 순이익 증가율 선두를 달성
  - 호실적을 기반으로 자사주매입을 진행하며 PBR도 경쟁그룹과 근접한 수준으로 상승

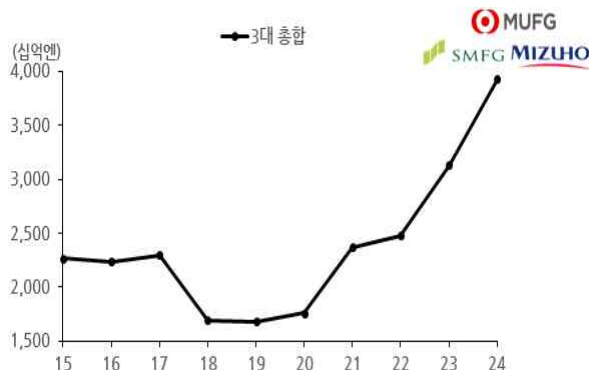
## 2024년 일본 3대 금융그룹별 주요 실적

(단위 : 십억엔)

구분	총영업이익			당기순이익			ROE		
	MUFG	SMFG	Mizuho	MUFG	SMFG	Mizuho	MUFG	SMFG	Mizuho
2023년	4,733	3,739	2,703	1,491	963	679	8.10%	7.04%	7.01%
2024년	4,819	4,127	2,920	1,863	1,178	885	9.29%	8.02%	8.57%
증감	1.8%	10.4%	8.0%	25.0%	22.3%	30.4%	1.19%p	0.98%p	1.55%p

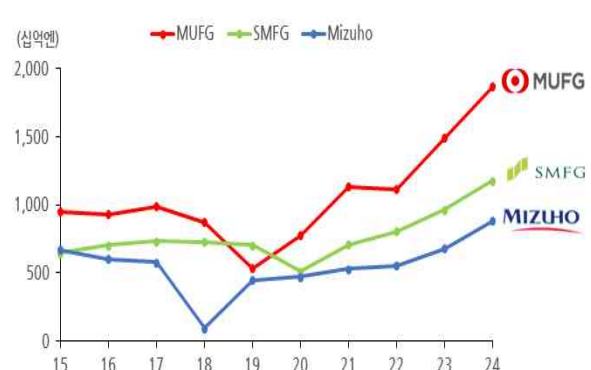
자료: 각사 IR, Bloomberg, 우리금융경영연구소

### 일본 3대 금융그룹 순이익 총합 추이



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### 금융그룹별 순이익 추이



## II. 부문별 특징

### 1. 이자이익

#### ■ 24년 3대 금융그룹의 이자이익은 해외 부문의 지속적인 성장과 함께 국내 부문 호조가 더해지며 전년대비 19.8% 증가

\* 3대 금융그룹 이자이익(십억엔): 21년(4,565) → 22년(5,586) → 23년(5,226) → 24년(6,260)

- [국내] 대출 확대와 함께 제로금리 종료에 따른 마진 상승에 힘입어 은행의 국내 이자이익이 전년대비 30.0% 급증(1.82조엔 → 2.37조엔)

- 국내 대출자산은 기업대출의 지속적 성장에 더해 가계대출의 신규 수요가 유입됨에 따라 감소세가 둔화되며 3.8% 늘어남

\* 3대 금융그룹 은행 국내 대출자산(23년 → 24년): 가계 -0.9%(34.3조엔 → 34.0조엔), 기업 2.4%(144.6조엔 → 148.0조엔), 정부 및 기타 20.5%(21.8조엔 → 26.2조엔)

- 세 차례에 걸친 일본 기준금리 인상으로 국내 마진이 대폭 개선되며 이자이익 성장에 결정적 기여

\* 3대 금융그룹 은행 평균 예대마진(23년 → 24년): 국내 +9bp(0.80% → 0.90%), 해외 +6bp(1.60% → 1.66%)

- [해외] 은행 대출자산의 소폭 축소(-0.8%)에도, 높은 마진 수준이 유지되며 은행과 주요 자회사 해외 이자이익이 20.0% 증가(2.69조엔 → 3.22조엔)

- 엔화 가치 상승(달러/엔 환율: 24.3월 151.3 → 25.3월 149.5)이 대출자산 증대를 일부 제한

#### ■ 그룹별로는 국내·해외 부문 모두 우수한 실적을 달성한 SMFG의 이자이익 성장이 두드러짐

\* 24년 이자이익 증감률(그룹/국내은행/해외은행 및 주요 자회사): SMFG(24.3%/39.2%/32.8%), Mizuho(17.8%/37.9%/7.1%), MUFG(17.0%/16.8%/14.4%)

- [SMFG] 국내 부문 개선과 함께 해외 부문의 지속적인 사업 확장에 힘입어 이자이익 성장률(24.3%)이 경쟁그룹(MUFG 17.0%, Mizuho 17.8%)을 상회

- 미국과 유럽·중동의 금리 인하에 따른 대출수요 확대, 인도·인도네시아 투자\* 등에 힘입어 해외 대출자산이 1.2% 증가

\* 24.3월 인도 개인/중소기업 대출업체(Fullerton India) 완전 자회사화, 인도네시아 자동차 금융그룹 OTO Group 자회사 편입

- 특히, 해외예금 증대(달러기준 12% yoy)를 기반으로 해외 예대마진이 18bp 상승(vs. MUFG 1bp, Mizuho 0bp)

- **[Mizuho]** 은행 이자이익 성장률이 국내(37.9%) 대비 해외(7.1%)가 부진하며 그룹 전체로는 17.8% 증가
  - 국내 대출자산은 소폭 감소(-0.7%)했으나, 예대마진이 3대 금융그룹 중 가장 큰 폭으로 개선(Mizuho 16bp, SMFG 12bp, MUFG 0bp)
  - 해외 대출자산 감소(-1.6%)와 함께, 특히 대출금리 하락으로 인해 저수익성 수신 확대에도 예대마진은 전년 수준 유지
    - \* 사업부서별 이자이익은 개인/중소기업(16.4%), 국내 CIB(26.9%)는 증가했지만, 글로벌 CIB(-3.4%)는 축소
- **[MUFG]** 공격적인 국내 영업 확장과 함께 태국 자회사 건전성 관리 등 사업 포트폴리오 재편으로 인해 이자이익 성장률(17.0%)은 경쟁그룹 대비 다소 열위
  - 국내에서는 사업 확대에 대비해 예금금리 인상을 통해 수신을 확보하고 있으며, 이에 따라 국내 대출자산 성장률(7.1%)은 가장 높음에도 이자이익 증대(16.8%)는 상대적으로 제한
    - \* MUFG의 계좌개설 수는 16년 만에, 신용카드 회원 수는 17년 만에, 주택담보대출 규모는 8년 만에 증가세로 전환하며 제로금리 탈출에 따라 국내 은행업에도 근본적인 변화가 일어나고 있음을 시사
    - \* 은행의 국내 이자이익 중 대출 관련 수익은 931억엔 늘어났으나, 예금 관련 비용도 897억엔 확대되며 증가분을 상쇄
  - 주력 해외 계열사 KS(Krungsri)가 태국의 경제 악화에 따라 성장이 부진하며 그룹 전체 해외 대출자산도 3대 금융그룹 중 유일하게 역성장(-2.0%)
    - \* 태국의 24년 경제성장률은 2.5%로 시장 전망치(2.7%)를 하회했으며, 특히 제조업(-0.5%)이 중국 저가 수출품 공세로 인해 부진하자, KS의 건전성 강화 정책으로 인해 대출이 감소세로 전환(7.1조엔 → 6.7조엔)

## 2024년 일본 3대 금융그룹별 이자이익 관련 지표

(단위 : 십억엔)

구분	총계		MUFG		SMFG		Mizuho	
	규모	증감률	규모	증감률	규모	증감률	규모	증감률
이자이익	6,260	19.8%	2,877	17.0%	2,338	24.3%	1,045	17.8%
대출금(말잔)	310,780	2.2%	111,590	4.1%	104,516	3.4%	94,674	-1.0%
국내	208,218	3.8%	76,433	7.1%	67,445	4.6%	64,339	-0.7%
해외	102,562	-0.8%	35,157	-2.0%	37,070	1.2%	30,335	-1.6%

주: 대출금은 은행/신탁은행(MUFG·Mizuho), 은행(SMFG) 기준

자료: 각사 IR, 우리금융경영연구소

## 2. 비이자이익

### ■ 24년 3대 금융그룹의 비이자이익은 수수료·트레이딩이익 확대에도 포트폴리오 재편에 따른 일회성비용(채권매매평가손)으로 인해 5.8% 감소

\* 3대 금융그룹 비이자이익(십억엔): 21년(4,597) → 22년(4,366) → 23년(5,949) → 24년(5,606)

- 수수료이익은 국내외 대출 관련 수수료 증가, 국내 자산관리·운용 수요 확대, 글로벌 IB 업황 등에 힘입어 9.4% 성장
- 트레이딩이익도 24년 글로벌 증시 호조 등 우호적 환경이 조성되며 56.8% 증가
- 정책보유주식 매각에 따른 이익을 활용해 채권 포트폴리오를 재편하는 과정에서 대규모 일회성 비용이 발생하며 기타 비이자이익이 적자전환(5,170억엔 → -9,070억엔)
  - 채권 관련 손실이 급증(-0.53조엔 → -1.19조엔)했으며, 이는 24년에 일회성 손실을 인식하고 미래 이자이익을 늘리는 채권 포트폴리오 조정 과정으로 분석
- \* 채권 관련 손실(23년 → 24년, 십억엔): MUFG(은행·신탁은행, -450 → -988), SMFG(은행, -45 → -55), Mizuho(은행, -39 → -144)
- \* MUFG의 경우 보유주식매각을 통해 미실현수익을 확정하고 저수익성 해외채권을 매각, 고수익성 해외채권을 매입함으로써 24년 일회성 평가손이 발생했으나, 향후 순이자이익이 늘어남으로써 수익 변동성을 안정화할 수 있다고 공시

### ■ 그룹별로는 MUFG의 수수료이익 증가율이 가장 높았으며, Mizuho는 트레이딩 수익을 통해 비이자이익을 개선

- [MUFG] 은행 수수료이익이 국내·해외 부문 모두 늘어나고, 신탁은행·증권·카드 등도 실적 개선에 기여
  - 대출 확대, 신용카드 사용증가, 글로벌 PF 선두 지위 유지, 수탁자산 증대 등에 힘입어 주력 계열사의 실적이 개선되며 수수료이익이 14.8% 증가
  - \* 은행 8.1%(국내: 2,685억엔 → 2,899억엔, 해외: 3,871억엔 → 4,185억엔), 신탁은행 6.9%(2,296억엔 → 2,455억엔), 증권 15.2%(1,485억엔 → 1,711억엔), 카드 9.3%(2,049억엔 → 2,239억엔) 등
  - \* 태국 자회사 KS의 회계연도 변경(MUFG와 일치하도록 3월 결산으로 조정)으로 인해 KS의 수수료이익(874억엔 → 1,360억엔)이 늘어난 영향도 있으나, KS와 기타 조정치 등을 제외하고도 수수료이익은 8.1% 성장
- 특히 신탁사업 수수료는 20년 대비 1.5배 증가했으며, MUFG는 일본의 글로벌 자산운용 중심지 도약을 목표로 투자가능 자산군 확대 등 경쟁력 강화를 추진

- **[Mizuho]** 기존의 우수한 CIB 역량과 함께 트레이딩 이익을 중심으로 비이자이익이 3대 금융그룹 중 유일하게 개선
  - 국내 개인/중소기업 및 CIB 사업부는 개인 자산관리, 기업 IB 솔루션 비즈니스를 중심으로 비이자이익이 5.6% 증가(7,293억엔 → 7,705억엔)
  - 해외 CIB 사업부는 비이자이익이 13.0% 늘어났으며(3,837억엔 → 4,335억엔), 특히 최근 투자를 집중한 미국에서 우수한 성과를 달성
    - \* 19년 이후부터 미국 사업을 중점적으로 확대해(23년 Credit Suisse 트레이더 20명 영입, M&A 자문사 Greenhill 인수 등) 총영업이익이 연간 18%씩 증가
    - \* MSUSA(증권 미국 자회사) 등에서 수수료이익(1,035억엔)이 32% 늘어났으며, 특히 트레이딩이익을 포함한 기타비이자이익(4,677억엔)이 19% 증가

### 2024년 일본 3대 금융그룹별 비이자이익 실적

(단위 : 십억엔)

구분	총계		MUFG		SMFG		Mizuho	
	규모	증감	규모	증감	규모	증감	규모	증감
비이자이익	5,606	-5.8%	1,943	-14.6%	1,789	-3.7%	1,875	3.3%
수수료이익	4,628	9.4%	2,090	14.8%	1,569	5.3%	969	5.6%
트레이딩이익	1,885	56.8%	454	23.4%	384	256.0%	1,047	44.2%
기타	-907	적자전환	-602	적자전환	-164	적자전환	-141	적자전환

자료: 각사 IR, 우리금융경영연구소

## 3. 비용

### ■ [판관비] 3대 금융그룹의 판관비는 9.8% 증가했으며, CIR도 악화(60.9% → 62.7%)

- 비용증대에는 일본 인플레이션 영향도 존재하나, 정책보유주식 매각자금을 활용해 사업을 확대하고 디지털 인프라를 구축하는 등 성장을 위한 투자에 주로 기인
  - 24년도 춘투에서 MUFG의 실질임금인상률이 8.5%를 기록하는 등, 3대 메가뱅크는 합병 이후 최대 규모의 임금 인상을 결정
  - MUFG는 사업체 인수 등에 1,500억엔, SMFG는 신성장분야(카드·모바일뱅킹·디지털서비스) 육성에 1,070억엔을 추가 지출
  - 3사 모두 디지털 인프라 구축에 예산을 대폭 확대했으며, 특히 MUFG·SMFG는 AI의 적극적 도입에 대규모 예산을 할당
    - \* MUFG(인프라/시스템 강화 300억엔 추가), SMFG(IT 투자 400억엔 추가), Mizuho(거버넌스/인프라 투자 540억엔 추가)



## ■ [대손비용] 23년도 적립한 총당금 요인 소멸로 인해 환입이 발생하며 대손비용은 전년대비 42.5% 감소

- \* 3대 금융그룹 평균 대손비용률(%): 21년(0.27) → 22년(0.31) → 23년(0.27) → 24년(0.15)
- MUFG·Mizuho는 각각 해외지점, 국내/해외 사업부에서 적립한 총당금 요인이 소멸하며 대손비용이 78.2%, 51.5% 급감
- SMFG는 인도네시아 자동차금융사(OTO/SOF) 편입과 함께 관세 불확실성에 대비해 대규모 총당금을 선제적으로 적립하며 대손비용이 25.7% 증가
  - 관세정책 영향을 반영해 25년 글로벌 경제지표 전망치를 하향했으며, 건전성 악화에 대비하기 위해 900억엔의 미래지향적 총당금을 적립
- \* 25년 경제전망 수정: 글로벌 경제성장률(3.2% → 2.7%), 일본 경제성장률(1.1% → 0.4%)

### 2024년 일본 3대 금융그룹별 비용 관련 지표

(단위 : 십억엔)

구분	총계		MUFG		SMFG		Mizuho	
	규모	증감	규모	증감	규모	증감	규모	증감
판관비	7,471	9.8%	3,228	11.7%	2,402	6.7%	1,841	10.6%
대손비용	505	-42.5%	109	-78.2%	345	25.7%	52	-51.5%
CIR	62.7%	1.8%p	67.0%	5.9%p	58.2%	-2.0%p	63.0%	1.5%p
대손비용률	0.15%	-0.1%p	0.09%	-0.3%p	0.32%	0.0%p	0.06%	-0.1%p

주: CIR, 대손비용률은 각사 단순평균, 대손비용률은 (대손비용/여신 평균)

자료: 각사 IR, Bloomberg, 우리금융경영연구소

## 4. 주주환원

### ■ 24년 3대 금융그룹의 배당금(41.2%)과 자사주 매입금액(25.7%)은 모두 증가세 지속

- [MUFG] 배당성향을 타 그룹과 유사한 40%로 상향하며 배당금이 52% 늘었고, 주주환원율은 62.3%로 3대 그룹 중 가장 높은 수준
  - \* 주주환원율: MUFG(62.3%), SMFG(61.7%), Mizuho(51.5%)
- [SMFG] 약 60%의 주주환원율과 함께 24.10월 3:1 주식 액면분할을 통해 투자 접근성을 향상
- [Mizuho] 호실적에 힘입어 16년 만에 주주환원 목적의 자사주매입을 진행하며 주주환원율이 11.8%p 대폭 상승(39.8% → 51.5%)
  - \* 자사주매입 발표 직후(11.15일) 주가는 6.6% 급등



## ■ 우수한 실적과 주주환원이 더해지며 3대 그룹 모두 주가와 PBR이 개선됐으며, 10년 이상 지속된 저평가 국면을 극복한 것으로 평가

- \* 그룹별 주가변동(24.3월말~25.5.23일): MUFG(25%), SMFG(22%), Mizuho(28%)
- \* 그룹별 PBR변동(24.3월말 → 25.5.23일): MUFG(0.93 → 1.09), SMFG(0.80 → 0.95), Mizuho(0.75 → 0.94)
- 주주환원 확대가 밸류에이션 향상에 결정적으로 작용했으며, 저평가 해소에 따라 향후 추가적인 주가 상승에는 실적호조가 필수적인 것으로 분석
  - 3대 그룹 모두 PBR이 1.0 수준까지 상승했으며, 주주환원율도 전년과 유사한 50%(Mizuho), 60%(MUFG, SMFG) 수준을 유지할 것으로 예상
  - \* 3대 그룹 모두 25년 주주환원정책으로 배당성향 40%를 공시했으며, 자사주매입은 10~20% 수준 전망

### 2024년 일본 3대 금융그룹별 주주환원 관련 지표

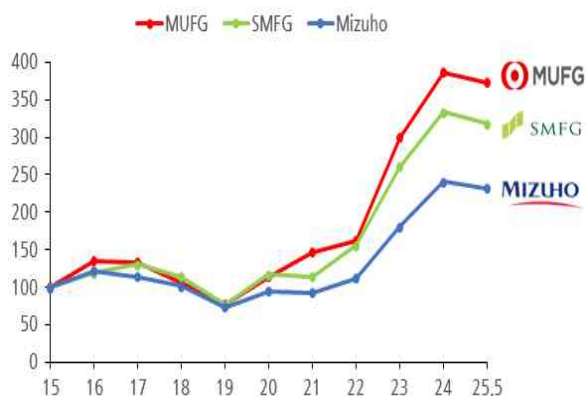
(단위 : 십억엔)

구분	총계		MUFG		SMFG		Mizuho	
	규모	증감	규모	증감	규모	증감	규모	증감
배당금	1,571	41.2%	742	52.0%	475	32.9%	353	32.6%
자사주매입	773	25.7%	418	4.6%	252	19.0%	103	2,942.3%
주주환원율	58.5%	5.7%p	62.3%	2.7%p	61.7%	2.6%p	51.5%	11.8%p

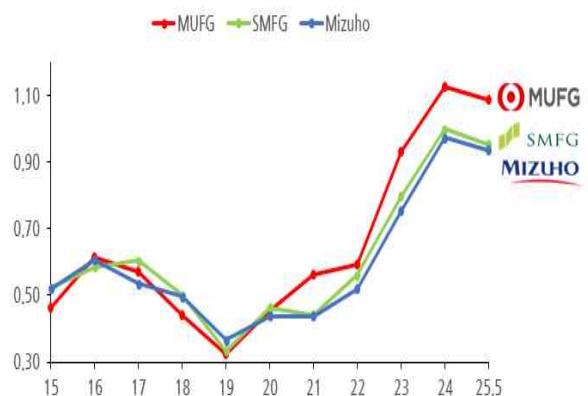
주: 1) 주주환원율은 (배당금+자사주매입)/순이익, 2) 주주환원율 총계는 단순평균

자료: 각사 IR, Bloomberg, 우리금융경영연구소

### 금융그룹별 주가 추이



### 금융그룹별 PBR 추이



주: 1) 주가-PBR은 각 연도 3월 말 기준(예: 23년은 24.3월 기준), 24.5월은 25.5.23일 기준, 2) 15년 주가 = 100 기준

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### III. 2025년 전망

#### ■ 25년 미국 관세정책에 따른 급격한 글로벌 정세 변화에도, 견조한 이익창출력에 힘입어 일본 3대 금융그룹의 당기순이익은 전년대비 10.2% 증가할 전망

- **[이자이익]** 해외 부문의 지속적 성장과 함께 국내 금리 인상 영향 지속, 24년 채권 포트폴리오 재편에 따른 이자이익 상승이 기대
  - 3대 금융그룹 모두 25년 현재 금리(0.5%)가 동결될 것으로 예상하나, 현재 수준에서도 27년까지 이자이익 증대 효과가 발생할 것으로 추정
    - \* 금리가 추가 인상(25bp)될 경우, MUFG(1,800억엔), SMFG(1,000억엔), Mizuho(1,200억엔) 모두 순이익이 개선될 것으로 분석
  - 해외에서는 정책보유주식 매각으로 인한 자금을 활용해 적극적으로 사업을 확장
    - \* SMFG는 25.5월 인도 6위권 민간은행 Yes Bank 지분 20%를 약 2,400억엔에 매입하는 계약을 체결했으며, MUFG는 인도 최대 민간은행 HDFC Bank의 비은행 자회사(HDFC Bank Financial)의 지분 매입 협상을 추진 중
- **[비이자이익]** 글로벌 CIB 사업 강화, 국내외 자산관리·운용 수요 확대 등과 함께 24년도 채권 포트폴리오 재편으로 인한 일회성 비용이 소멸하며 호조를 나타낼 것으로 예측
- **[비용]** 관세정책으로 인한 불확실성 증대에 따라 대손비용이 급증하고, 향후 지속 가능한 성장을 위한 투자 확대에 판관비도 증가세를 이어나갈 것으로 예상
  - 관세 영향에 취약한 중소기업을 중심으로 건전성이 악화할 수 있고, 아시아 신흥국의 경제 악화로 인한 부실확대 등에 대비해 대규모 충당금을 적립할 계획

#### 2025년 일본 3대 금융그룹 손익 전망치

(단위 : 십억엔)

구분	총계		MUFG		SMFG		Mizuho	
	규모	증감률	규모	증감률	규모	증감률	규모	증감률
총영업이익	13,472	13.5%	5,689	18.0%	4,519	9.5%	3,264	11.8%
이자이익	6,599	5.4%	3,066	6.6%	2,397	2.5%	1,136	8.6%
비이자이익	6,873	22.6%	2,623	35.0%	2,122	18.6%	2,128	13.5%
판관비	8,020	7.4%	3,410	5.6%	2,617	9.0%	1,993	8.3%
대손비용	873	73.0%	433	297.9%	290	-15.8%	151	191.9%
당기순이익	4,325	10.2%	1,999	7.3%	1,343	14.0%	983	11.0%

주: 각 수치는 Bloomberg 전망치(24.5월 기준)

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

## IV. 시사점

### ■ 24년 일본 금융그룹은 국내 영업 환경 개선과 자산 효율화에 힘입어 역대 최고 실적을 달성

- [국내 부문 부활] 팬데믹 이후에는 해외 부문의 이자이익 확대가 실적 개선을 주도했으나, 24년에는 국내 부문 이자이익 증가율이 해외 부문을 상회
    - 약 20년간 지속적인 하락 추세를 나타낸 국내 예대마진이 제로금리 정책에서 벗어나며 유의미한 상승세로 반전
  - [자산구조 효율화] 정책보유주식 매각을 통해 발생한 자금을 포트폴리오 재편, 인수 등을 통한 사업 확장, AI 및 IT 인프라 강화 등에 과감히 투자
    - 24년 일본 3대 금융그룹 순이익은 25% 늘어났으나, 주식관련이익이 포함되지 않는 영업이익의 경우 1%만 증가해 주식매각이익이 순이익 급증 요인으로 작용했음을 시사
    - 3대 금융그룹 모두 정책보유주식 매각이익이 일시적임을 명확히 인식하고 있으며, 근본적인 사업역량 강화를 통해 지속 가능한 성장을 달성할 방침
- \* 핵심 중장기목표(ROE): MUFG(9~10% → 12%), SMFG(8.0% → 11%), Mizuho(8.5% → 10%)

### ■ 국내 금융그룹은 저평가 국면을 돌파한 이후 자산구조를 재편하며 새로운 도약기를 구가하고 있는 일본 금융그룹의 사례를 참고할 필요

- 꾸준한 자산 효율화 노력을 통해 M&A 등 이익창출력 업그레이드에 필요한 투자 여력을 확보
  - 저수익성 자산 매각, 유휴 부동산 활용, 경영효율성 개선 등을 추진
- 국내 부실확대 및 글로벌 지정학 변화 등 위험요인을 면밀히 모니터링 하면서도, 미래 성장을 위한 분야에는 투자역량을 집중해 장기적으로 주주가치를 제고
  - 계열사 간 긴밀한 교류를 통해 신성장금융 트렌드를 적시에 파악하고 RWA 배분 등 그룹 의사결정에 신속히 반영할 수 있는 체계를 마련
  - 금리 인하 사이클에 대응해 이자이익 성장세 둔화를 보완할 수 있는 비이자이익 역량을 강화
  - AI 등 디지털 인프라를 지속 개발하고 실제 업무에 활용하는 기간을 거쳐 업무 효율성을 근본적으로 향상
- 주주환원 확대 및 기업가치 제고 등 밸류업 정책을 지속 추진해 저평가 해소 모멘텀을 가속

## 붙임 1 | 일본 3대 금융그룹 주요 사업부 실적



(단위 : 십억엔)

구분	순이익	증감	주요 사항
R&D (리테일&디지털)	44.2	-34.2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 이자이익을 중심으로 카드, 소비자금융이 총영업이익 증대에 기여</li> <li>• 국내 부실에 대비한 충당금 적립으로 순이익은 감소</li> </ul>
CWM (상업은행/자산관리)	216.3	51.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 사업승계 등을 지원하기 위한 펀드 운영사(MUFG Strategic Investment Ltd.)를 설립하며 사업 확대</li> <li>• 이자이익 중심으로 견조한 총영업이익 성장 달성</li> </ul>
JCIB (국내 증권/대기업)	483.3	16.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 이자이익 증대와 함께 IB(파생/솔루션, M&amp;A, DCM, ECM) 수익 증가</li> </ul>
GCIB (글로벌 기업)	340.2	733.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 이자이익과 수수료이익 모두 호조를 나타내고, 대손비용 대규모 순환입(1,514억엔) 발생</li> </ul>
GCB (해외 은행 자회사)	66.3	-29.2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 총영업이익은 증가했으나, 태국 자회사 KS의 대손비용(1,566억엔)이 대폭 확대되며 순이익 감소</li> </ul>
AM/IS (자산운용 및 투자 서비스)	67.2	-14.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 글로벌 사업 확대에 따른 관리자산(AUA) 증가(23년 1.06조달러 → 24년 1.20조달러)로 IS 실적 호조</li> </ul>
Global Markets (S&T·ALM 등)	-457.0	적자전환	<ul style="list-style-type: none"> <li>• S&amp;T 수익은 전년과 유사한 수준</li> <li>• 채권 포트폴리오 리밸런싱에 따른 적자(-7,800억엔)</li> </ul>
Morgan Stanley (지분 23% 보유)	484.4	20.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 글로벌 IB 업황 회복으로 인해 성장세 지속</li> </ul>

주: R&D(Retail & Digital), CWM(Commercial Banking & Wealth Management), JCIB(Japanese Corporate & Investment Banking), GCIB(Global Corporate & Investment Banking), GCB(Global Commercial Banking), AM/IS(Asset Management & Investor Services)

자료: MUFG IR, 우리금융경영연구소



(단위 : 십억엔)

구분	순이익	증감	주요 사항
Retail (국내 개인/중소기업)	103.2	107.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>예대마진 상승에 따른 이자이익 확대</li> <li>WM, 결제, 소비자금융 등 타 분야도 호조 시현</li> </ul>
Wholesale (국내 중견/대기업)	801.6	34.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>이자이익 개선 및 증권사업 성장</li> <li>정책보유주식 매각에 따른 주식관련익(4,364억엔)</li> </ul>
Global (글로벌 사업)	333.7	1.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>예대마진 상승에 따른 이자이익 확대</li> <li>저수익성 자산 매각에 따른 손실인식, OTO/SOF 합병으로 인한 대손비용 확대</li> <li>규제 강화에 대응하기 위한 판관비 증가</li> </ul>
Global Markets (S&T·ALM 등)	330.6	17.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>지속적인 고객층 확보에 힘입어 S&amp;T 수익 증대</li> </ul>

주: 1) Retail(Domestic retail), Wholesale(Domestic wholesale business), Global(International business), Global Markets(Market/Treasury related business), 2) SMFG 부서별 순이익은 환율변동을 조정한 수치  
 자료: SMFG IR, 우리금융경영연구소



(단위 : 십억엔)

구분	순이익	증감	주요 사항
RBC (개인고객 및 중소기업)	123.5	142.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>이자이익(예대마진 상승 등), 비이자이익(자산관리 사업 강화 및 IB수수료 확대) 모두 호조 시현</li> <li>대손비용 순환입(67억엔)</li> </ul>
CIBC (국내 대기업)	404.6	41.0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>이자이익 확대가 총영업이익 성장 주도</li> <li>정책보유주식 매각에 따른 주식관련익 등(1,768억엔)</li> </ul>
GCIBC (글로벌 CIB)	231.5	-8.2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>이자이익은 줄어들었으나 미국 부문 중심으로 비이자이익은 확대</li> <li>판관비 증가로 순이익은 악화</li> </ul>
AMC (자산관리)	1.0	흑자전환	<ul style="list-style-type: none"> <li>총영업이익은 전년도와 유사하나, 자회사 지분법 손실이 완화되며 순이익은 흑자전환</li> </ul>
GMC (S&T·ALM 등)	105.2	23.3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>국내와 함께 해외 S&amp;T 사업 강화로 수익 증대</li> </ul>

주: RBC(Retail & Business Banking Company), CIBC(Corporate & Investment Banking Company), GCIBC(Global Corporate & Investment Banking Company), AMC(Asset Management Company), GMC(Global Markets Company)

자료: Mizuho IR, 우리금융경영연구소

## 붙임 2 | 일본 3대 금융그룹 주요 국내외 투자 사례(24~25년)



구분	시기	국가	주요 사항
Link (연금 전문 자산관리사)	24.5월	호주/글로벌	• (인수) 호주 및 글로벌 투자자 서비스 확대를 위해 8억 달러에 지분 100% 매입
Ascend Money (모바일 디지털금융사)	24.7월	태국	• (인수) 태국 디지털금융 강화를 위해 현지 최대 모바일결제사에 약 2억 달러 출자(매입지분은 약 10% 추정)
DML Finance (핀테크사)	24.8월	인도	• (직접투자) 인도 디지털 시장 공략을 위해 23년(2.3억 달러)에 이어 3.3억 달러 추가 투자
Sakana AI (AI 모델 개발 스타트업)	24.9월	일본/글로벌	• (직접투자) 은행과 그룹 CVC(MUIP)가 공동 투자(25.5월에 업무 AI 모델 개발에 향후 3년간 약 50억엔 투자 계획 체결)
WealthNavi (로보어드바이저사)	25.1월	일본	• (인수) 개인 자산관리 역량 강화를 위해 약 900억엔에 지분 78% 매입
Mynt (모바일 디지털금융사)	25.2월	필리핀	• (지분매입) 필리핀 내 디지털금융 사업 확대를 위해 현지 대형 통신사 글로브 텔레콤의 디지털금융 자회사 지분 8%를 약 4억 달러에 매입
Mandala Finance (자동차금융사)	25.4월	인도네시아	• (인수) 현지 4위사 지분 80%를 4.7억 달러에 매입, 이후 추가 지분 인수해 완전 자회사화
Home Credit (소비자금융사)	25.5월	필리핀	• (지분매각) Home Credit 지분 25%(약 265억엔)를 필리핀 제휴은행인 Security Bank에 매각하고 노하우 공유 추진
HDFC Financial Services (비은행 금융사)	협상 재개 (25.5월)	인도	• (지분매입) 현지 최대 민간은행 HDFC의 비은행 자회사 지분 19%를 매입해 인도 소비자금융 시장에 본격 진출

자료: MUFG, 언론보도 취합, 우리금융경영연구소



구분	시기	국가	주요 사항
OTO·SOF (자동차금융사)	24.3월	인도네시아	• <b>(인수)</b> 인도네시아 자동차금융 시장경쟁 심화에 대응하기 위해 지분 추가 매입(35.1% → 51%)
Fullerton India (현 SMICC)	24.3월	인도	• <b>(자회사화)</b> 인도 개입/중소기업 영업 강화를 위해 잔여지분 25.1%를 7억 달러에 매입해 완전 자회사화
Macquarie Rotorcraft (헬리콥터 리스사)	25.3월	글로벌	• <b>(인수)</b> 리스사(SMFL)의 합작 벤처사가 약 10억 달러에 맥쿼리 헬리콥터 사업부 인수
Yes Bank (민간 대형은행)	25.5월	인도	• <b>(지분매입)</b> 본격적인 인도 사업 확장을 위해 현지 민간은행 6위권 업체 지분 20%를 약 2,400억엔에 매입

자료: SMFG, 언론보도 취합, 우리금융경영연구소



구분	시기	국가	주요 사항
Golub Capital (미국 사모대출 운용사)	24.10월	일본	• <b>(직접투자)</b> 일본 내 대체투자 상품 판매 계약 체결을 위해 소수지분(5% 미만) 매입
Rakuten Card (카드사)	24.11월	일본	• <b>(지분매입)</b> 라쿠텐 카드 등 라쿠텐 그룹과의 제휴 강화를 위해 지분 15%를 1,650억엔에 매입
State Street (수탁은행)	25.2월	글로벌	• <b>(사업매각)</b> 글로벌 수탁업무의 복잡도가 상승함에 따라 글로벌 수탁 사업부를 State Street에 매각하는 계약 체결 (글로벌 수탁은 State Street와의 협력을 통해 체결하고, 일본 내 수탁업무에 집중)
KSFI (핀테크사)	25.5월	인도	• <b>(지분매입)</b> 인도 디지털 대출 시장 공략을 위해 1.5억 달러에 일본 카드사 Credit Saison의 인도 사업부 지분 15% 매입

자료: Mizuho, 언론보도 취합, 우리금융경영연구소