2025-11-04

Economy Brief

AI 기업 자금조달 리스크, 괜찮을까?

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

AI 투자를 위한 Hyperscaler(대형 클라우드) 기업 자금 조달과 관련된 우려의 시각이 대두: 오라클 CDS 급등, AAA 회사채 금리 상승 등이 대표적 시그널

대규모 AI 투자와 관련된 리스크, 즉 수익성 및 투자과잉 여부를 당장 우려할 필요는 없다는 판단

AI 투자 확대로 국내를 포함해 낙수효과가 확대될 전망

AI 투자 확대를 위한 대형 AI 기업들의 자금 조달 리스크 부각

AI 투자 확대에 대한 기대감이 강화되고 있는 가운데 AI 투자를 위한 Hyperscaler(대형 클라우드) 기업 자금 조달과 관련된 우려의 시각이 나타나고 있다. 올해 상반기 주요 Hyperscaler(대형 클라우드) 기업 자본지출은 1,751억달러로 전년대비 72% 증가했으며, 연간으로는 3,880억 달러 수준을 기록할 것으로 전망되고 있다.(국제금융센터, 최근 AI 기업들의 투자·조달 구조에 대한 논란 및 시사점, 10월 24일 자료)

이처럼 대형 AI 기업들의 대형 투자가 잇따르고 있는 가운데 투자 재원을 마련하기 위해 대형 AI 기업들의 회사채 발행도 크게 증가하고 있어 주목되고 있다. <그림1>에서 보듯 오라클이 180억 달러에 달하는 회사채를 발행한데 이어 메타 역시 AI 관련 투자를 위해 300억 달러의 자금을 회사채 발행을 통해 조달할 계획이다. 다행히 대규모 회사채 발행에도 불구하고 이들 회사채는 높은 청약 수요에서 알 수 있듯이 투자자들의 관심 속에 무난히 자금 조달에 성공했다. 참고로 메타 회사채에 대한 청약 수요는 1,250억 달러에 달해 미국 투자등급 회사채 발행 사상 역대 최대 수요를 기록한 것으로 알려졌다.

그러나, 주요 Hyperscaler 기업 회사채에 대한 금융시장 혹은 투자자들의 높은 관심에도 불구하고 일부지만 우려의 목소리도 나타나고 있다. 이를 반영하는 시그널이 <그림3>의 오라클의 CDS 프리미엄 급등과 미국 AAA 회사채 금리의 급등 등이다. AI 산업에 대한 성장성을 의심하는 것은 아니지만 과도한 자본조달을 통한 대규모 AI 투자가 향후 투자과잉 및 부채 증가로 이어지지 않을까하는 우려도 고개를 들고 있다.

이와 관련하여 당사는 대규모 AI 투자와 관련된 리스크, 즉 수익성 및 투자과잉 여부를 당장 우려할 필요는 없다고 판단한다. 일단 AI 사이클이 본격적인 대중화 사이클, 즉 보급률 확산 국면에 접어들고 있고 미국 및 중국은 물론 주요국들이 경쟁적으로 상당기간 AI 투자에 나설 수 밖에 없는 환경임을 고려하면 AI 투자 과잉을 논할 단계는 아니라는 판단이다. 그리고 AI 투자의 수익성이 확인되기 위해서도 좀더 시간이 필요하다.

주요 Hyperscaler 기업의 양호한 현금 흐름도 자금조달의 리스크를 낮추는 요인이다. 회사채 발행 등을 통해 자금조달에 나서고 있지만 이들 기업들의 매출 및 이익 성장성이 양호한 상황임을 고려할 때 부채 상환 등에 큰 어려움이 없을 것이다.

이 밖에도 주요 Hyperscaler 기업이 파월 연준의장이 언급한 것처럼 여타 기업들에 비해 상대적으로 금리에 민감하지 않은 특성을 가지고 있음에도 불구하고 미 연준의 금리인하 사이클이 지속될 것이라는 점은 자금조달 혹은 부채 상환 부담을 낮추는 역할을 할 것이다.

다만, 대형 AI 기업들의 대규모 자금조달의 풍선효과와 차입 리스크가 커지고 있음은 앞으로 경계해야 할 부문이다. 대규모 자금이 주요 Hyperscaler 기업으로만 집중되면서 여타 업종 및 중소업체의 자금조달에는 어려움이 커질 수 있다. 즉, 자금의 빈익빈 부익부 현상이 심화되면서 단기 자금시장에서 경색현상이 나타날 여지도 있다. 실제로 주요 Hyperscaler 기업이 회사채 발행을 통한

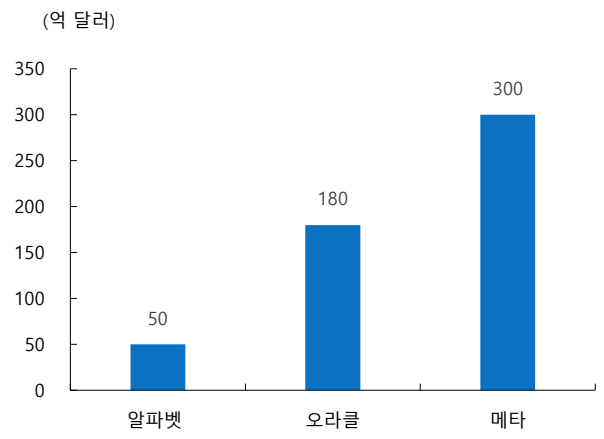
자금조달은 물론 특수목적법인(SPV)을 통한 부외 부채나 사모 신용도 활발하게 활용하고 있는 것으로 알려지고 있어 사모신용 시장의 위축 가능성이 제기되고 있다.(국제금융센터, 최근 AI 기업들의 투자·조달 구조에 대한 논란 및 시사점, 10월 24일 자료)

AI 투자 확대로 낙수효과도 확대될 전망

앞서 지적한 바와 같이 Hyperscaler 기업의 자금조달에 우려가 제기되고 있지만 한편으로 대규모 자금조달은 이들 기업들의 대규모 자본지출 확대로 이어질 것이다. 이를 뒷받침하듯 미국내 데이터 센터 건설 규모도 급증하고 있는 추세이다.

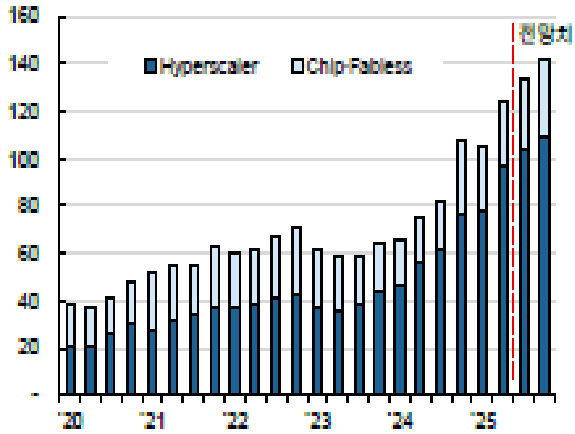
따라서 AI 투자 확대에 따른 낙수효과도 더욱 커질 것으로 전망한다. 즉, 국내 반도체 슈퍼사이클이 예상보다도 강해질 수 있음을 의미한다. 10월 조업일수 감소의 영향도 일부 작용했지만 10월 국내 반도체 일평균 수출액이 사상 최고치를 기록한 것은 국내 반도체 업황 호조가 강해지고 있음을 시사한다고 볼 수 있다.

그림1. 주요 AI 기업 최근 회사채 발행 규모



자료: 각종기사, iM증권 리서치본부

그림2. AI 주요 기업 자본지출 추이



자료: 국제금융센터, iM증권 리서치본부

그림3. 최근 급등 추세를 보이고 있는 오라클 CDS 프리미엄

자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 미 연준의 금리인하에도 불구하고 AAA 회사채 금리는 큰 폭 상승

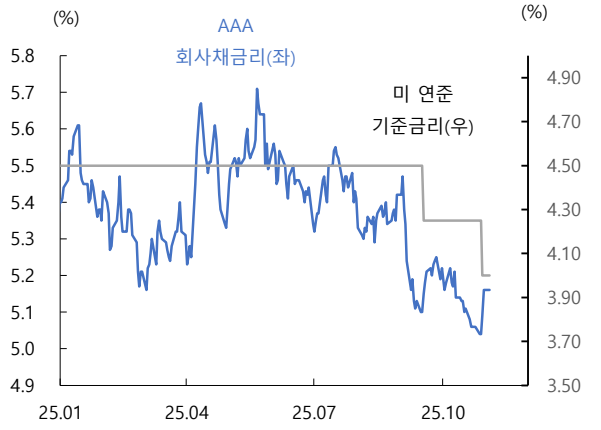
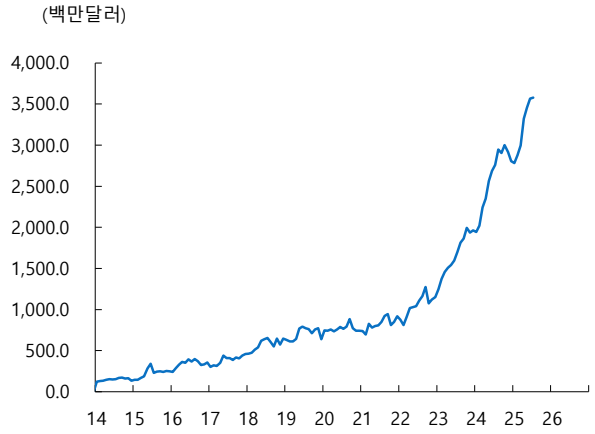
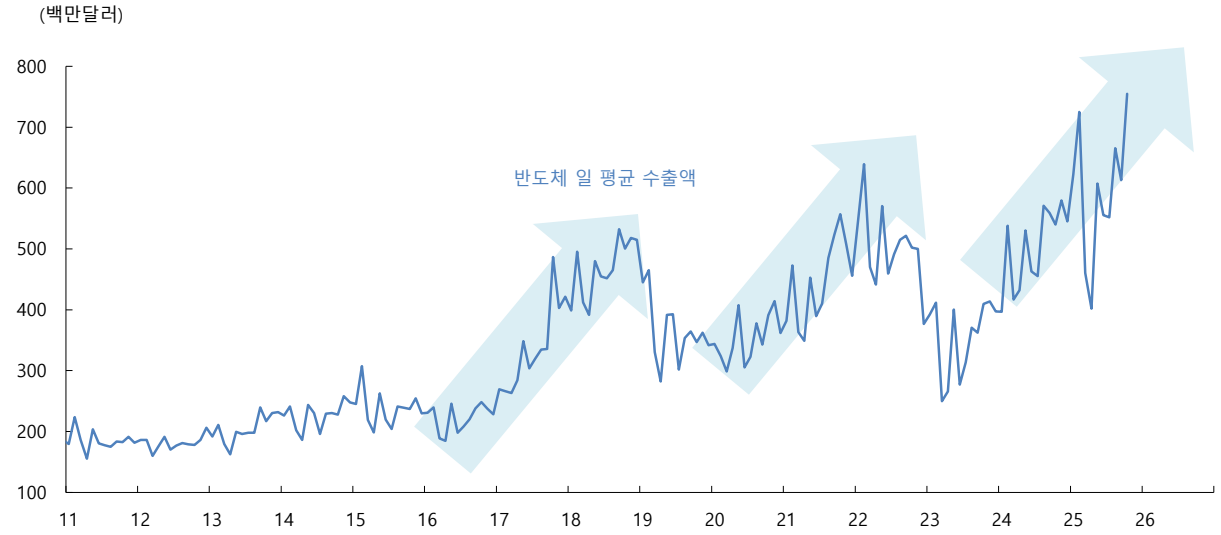


그림5. 미국 데이터센터 건설 지출액 추이



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 국내 반도체 일 평균 수출액이 10월 사상 최고치를 경신



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.