2025-11-18

Economy Brief

빅테크 CDS 상승세: 자금 경색 현상 지속

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

미국 단기자금 시장내 경색 현상이 지속되고 있는 가운데 빅테크 업체들의 CDS가 동반 상승 중

미국내 단기 자금경색 현상이 언제쯤 해소될지는 불투명하지만 11월말/12월초를 기점으로 완화 기대

AI 과열론 진정과 관련하여 주요 빅테크 업체들의 CDS 하락 여부를 주시

상승세가 이어지고 있는 미국 빅테크 CDS 프리미엄

미 연방 정부 셧다운 사태가 종료되었지만 단기자금 시장을 중심으로 한 경색 현상이 해소되는 기미가 나타나지 않으면서 자산가격 흐름에도 악영향을 미치고 있다. 미국 금융시장내 유동성 척도 역할을 하는 지표 중에 하나인 역레포 잔고는 11월 18일 기준으로 9.5억 달러 수준까지 감소했다. 2021년 3월 이후 가장 낮은 수준으로 미국내 유동성 경색현상 지속의 한 단면이 되고 있다. 그리고 또 다른 시중 유동성 흐름 가늠자인 미 재무부의 TGA 잔고 역시 큰 변동을 보여주지 않고 있다. 아직 연방정부 기능이 100% 복원되지 않은 영향으로 판단된다.

미국내 단기 자금경색 현상 우려를 더욱 증폭시키는 현상 중의 하나는 하이퍼스케일러로 지칭되는 빅테크 기업들의 CDS 프리미엄 상승세다. 부도위험을 보여주는 CDS 프리미엄의 경우 오라클 CDS 급등 현상과 함께 여타 주요 빅테크 기업들의 CDS 역시 동반 상승 중이다. AI 과열 혹은 버블론이 진정되지 못하는 상황에서 빅테크 업체의 대규모 회사채 발행이 CDS 프리미엄의 동반 상승세로 이어지고 있다. 오라클 180억달러, 메타플랫폼 300억달러, 알파벳 250억달러의 대규모 회사채 발행이 이어진 가운데 최근 아마존마저 약 120억 달러 규모의 회사채를 발행할 예정인 것으로 알려지고 있다. 아마존의 회사채 발행은 2022년 11월 이후 처음이다. 이와 같은 대규모 회사채 발행이 당장 빅테크 업체들의 부채 리스크를 증폭시키는 것은 아니지만 수익성 논란을 초래하는 동시에 단기 자금시장 경색 현상을 더욱 부추기고 있다. 단순하게 계산하면 최근 2달간 약 850억 달러의 자금이 빅테크 업체들의 회사채로 이동하면서 단기 유동성 부족현상을 심화시키고 있다.

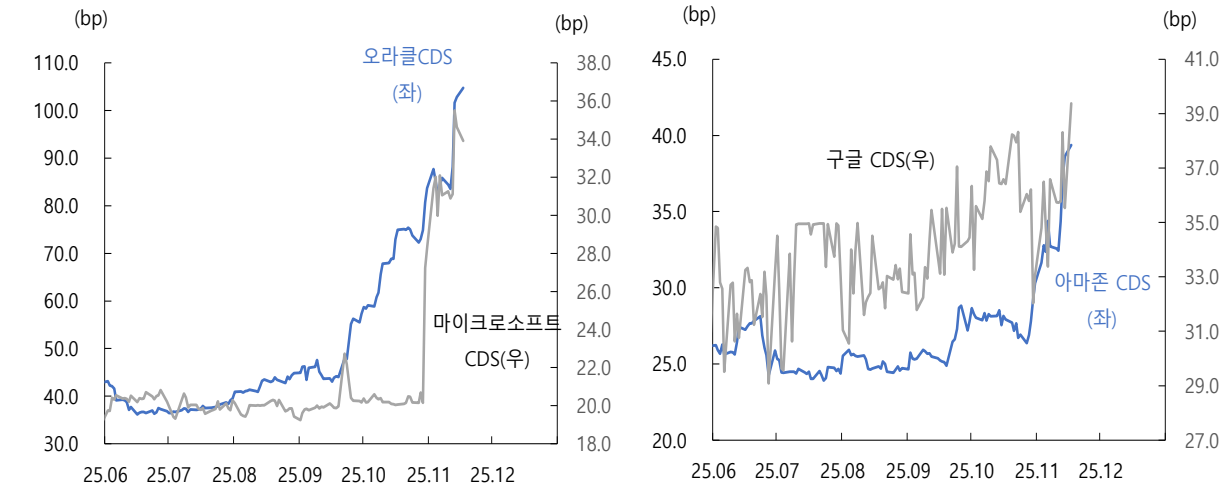
이밖에도 미 연준의 12월 금리인하 여부를 둘러싼 불확실성 확대와 더불어 일본의 대규모 추경 추진과 영국 정부의 재정개선 의지 의구심에 따른 국채 금리 상승세 역시 자금시장에 또 다른 부담으로 작용하고 있다.

상승세가 이어지고 있는 미국 빅테크 CDS 프리미엄

미국내 단기 자금경색 현상이 언제쯤 해소될지는 불투명하지만 해소 가능성은 열려 있다. 앞서 지적한 연방정부 기능이 정상화되면서 미 재무부의 TGA 자금이 본격적으로 축소, 즉 연방정부 자금이 시중으로 유입될 것이다. 또한, 미 연준 역시 금리인하 여부와 상관없이 연준이 단기 자금시장 경색 완화에 나설 것으로 기대되기 때문이다. 이와 관련하여 뉴욕 연은 총재 등 연준인사들이 단기 국채를 중심으로 한 대차대조표 확대에 조만간 시작할 것임을 시사해주고 있다.

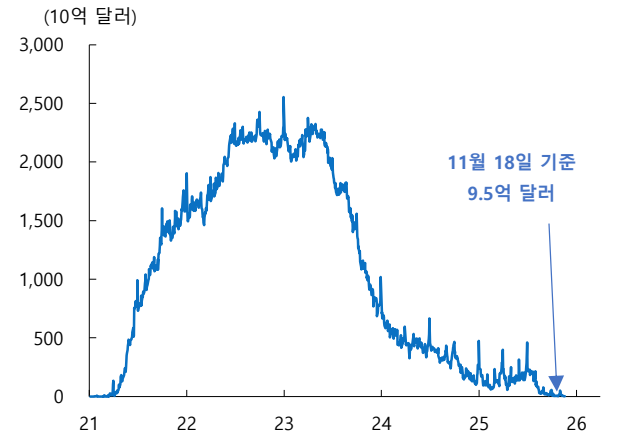
요약하면 AI 과열론과 단기 자금시장 경색 그리고 미 연준의 통화정책 불확실성이 동시에 나타나면서 자산가격의 동반 하락세가 이어지고 있지만 11월말/12월초를 기점으로 연방지출 확대와 미 연준의 단기 유동성 공급 조치 등으로 자금시장 경색은 완화될 것으로 기대되고 이는 자산가격 반등으로 이어질 것으로 예상한다. 한편, AI 과열론 진정과 관련하여 주요 빅테크 업체들의 CDS 하락 여부를 주시할 필요가 있다.

그림1. 빅테크 CDS 동반 상승세



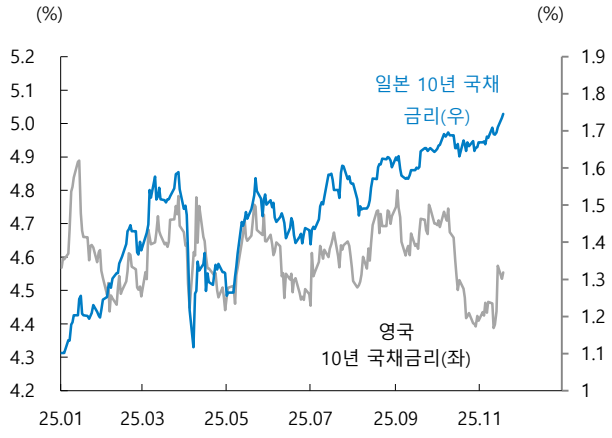
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 미 연준 역레포 잔고가 21년 3월 이후 최저치를 기록



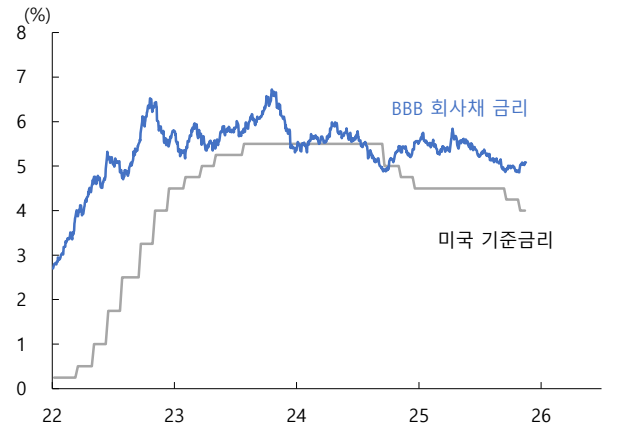
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 재정 우려로 일본과 영국 국채 금리 동반 상승세



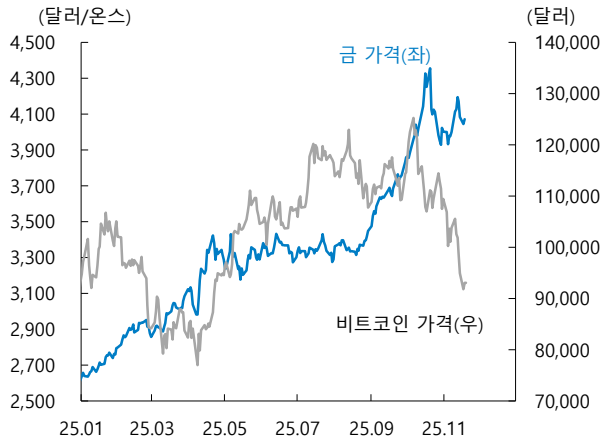
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 단기 자금시장 경색 현상이 지속되고 있지만 BBB 회사채 금리의 상승폭은 제한적 수준



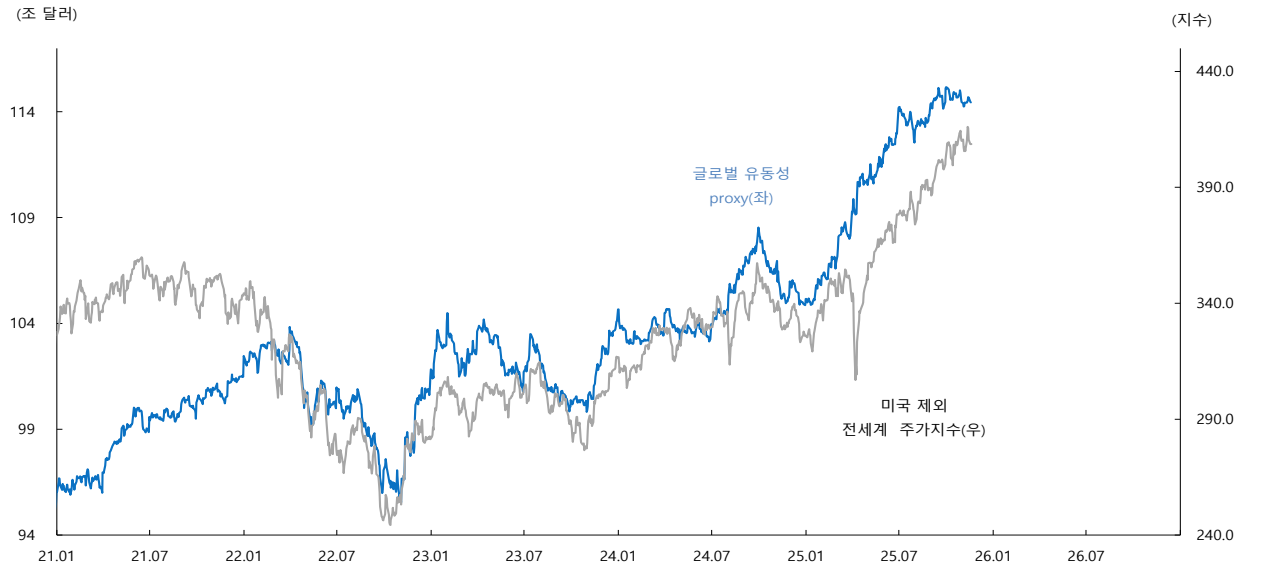
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 금과 가상화폐 가격 동반 하락세. 비트코인 가격은 9만달러선에 아직 지지되고 있는 중



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 글로벌 유동성 증가세가 주춤해졌지만 큰 폭의 위축 현상은 나타나지 않고 있음



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.