



Asset Allocation

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



자산배분/해외크레딧
Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 16일 | Global Asset Research

자산배분의 창(窓)

AI 테크기업들의 회사채 발행, IG 시장을 바꾸다

AI 투자 확대, 회사채 시장의 새로운 자금 수요

AI 경쟁이 새로운 국면에 접어들고 있다. 그동안 시장의 관심은 GPU와 데이터센터 투자 규모에 집중됐지만, 최근에는 그 막대한 투자를 어떻게 조달할 것인가가 더 중요한 변수로 떠오르고 있다. AI 생태계는 기술기업과 금융시장, 사모신용시장이 자금을 공급하는 트라이앵글 구조를 형성하며 상호 의존도를 높이고 있는 가운데, 투자등급 (IG) 회사채 시장 또한 AI 투자 확대의 핵심 자금 공급처가 되고 있다.

AI 투자 확대에 따라 관련 기업들의 회사채 발행은 이미 지난해 연간 규모를 크게 넘어서는 수준으로 증가하고 있다. 특히 Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta, Oracle 등 주요 하이퍼스케일러는 2026년 상반기에만 약 1,940억 달러의 미국 투자등급 회사채를 발행했다. 이는 지난해 연간 발행 규모의 두 배를 웃도는 수준이다. 여기에 SpaceX도 250억 달러 규모의 회사채를 발행하며 대형 발행자 그룹에 합류했다. Alphabet 역시 미국 달러채뿐 아니라 유로화, 파운드화, 스위스프랑 등 해외 채권시장까지 활용하며 AI 투자 재원을 조달하고 있다.

회사채 시장도 AI를 가격에 반영하기 시작했다

이러한 변화는 회사채 시장의 구조에서도 확인된다. AI 투자가 본격화되기 이전 주요 테크 기업들의 공모 투자등급 회사채 시장 비중은 약 4.0%에도 미치지 못했다. 막대한 현금창출력을 바탕으로 외부 차입에 크게 의존하지 않았기 때문이다. 그러나 AI 인프라 투자가 급격히 확대되면서 기술기업은 이제 회사채 시장에서도 핵심 발행자로 자리 잡고 있다.

Bloomberg US Corporate Index에서 은행업은 약 21%로 여전히 가장 큰 비중을 차지하고 있지만, AI 관련 회사채 공급 증가에 힘입어 기술업종 비중도 약 10%까지 확대되었다. Wells Fargo는 2026년 기술기업 투자등급 회사채 발행 규모가 약 3,500억 달러에 이를 것으로 전망하고 있다. AI 투자는 이제 주식시장뿐 아니라 회사채 시장의 구성과 수급까지 변화시키기 시작한 것이다.

조달비용도 이미 상승하고 있다. 연초 이후 미국 10년물 국채금리가 약 62bp 상승하면서 전 업종의 절대 조달금리가 높아진 가운데, 기술과 커뮤니케이션 업종의 신용스프레드도 확대됐다. 기술업종 스프레드는 연초대비 7.6bp 상승했으며, 이에 테크기업의 평균 신규 발행금리도 약 64bp 높아졌다. 이는 시장금리 상승이라는 공통 부담에 대규모 회사채 공급에 따른 추가 프리미엄까지 더해지고 있음을 보여준다.

AI 투자, 자본시장의 선별이 시작되다

AI 산업은 이제 점차 자본집약적 (Capital-intensive) 산업으로 변화하고 있다. 제조업이나 에너지 산업에서는 대규모 설비투자가 일반적이며, 시장 역시 투자 규모보다 투자수익률과 현금창출력을 중심으로 기업을 평가해 왔다. 반면 빅테크는 오랫동안 자산경량화 (Asset-

light) 모델을 기반으로 성장해 온 만큼, 최근의 AI 투자 확대는 시장이 새로운 산업 구조에 적응하는 과정으로 볼 수 있다.

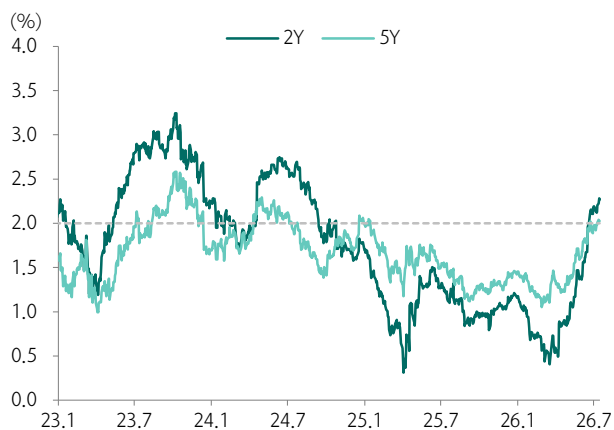
이러한 변화는 최근 Amazon 회사채 발행에서도 확인됐다. 이전보다 주문 경쟁률은 낮아지고 발행 프리미엄은 높아졌지만 발행은 성공적으로 마무리됐다. 자금 공급이 부족해졌다고 해석하기보다 투자자들이 이제는 AI라는 성장 스토리보다 투자수익률과 위험을 더욱 엄격하게 평가하기 시작했음을 보여주는 사례가 될지 모른다.

앞으로 AI 관련 회사채 발행이 계속 늘어난다면 이러한 선별 과정은 더욱 뚜렷해질 수 있다. 특히 A~AA급 하이퍼스케일러와 BBB급 발행기업 간의 조달 여건의 차별화가 예상된다. 즉, 높은 현금창출력과 재무유연성이 검증된 상위 투자등급 기업들은 상대적으로 안정적인 자금조달이 가능하겠지만, BBB급 이하 기업들은 레버리지와 투자 회수기간에 시장이 더욱 민감하게 반응할 가능성이 있다.

투자 수요에 대한 우려가 커지겠으나, 이러한 변화는 AI 투자 생태계가 성숙하고 있다는 신호일 것이다. 모든 기업이 동일한 조건으로 자금을 조달하는 시장보다, 자본이 더 효율적인 기업과 프로젝트로 배분되는 시장이 장기적으로는 더 건강하기 때문이다. 반대로 투자 규모가 계속 커지는데도 모든 회사채가 높은 주문 경쟁률을 기록한다면, 오히려 자산가격 과열을 경계할 필요가 있다.

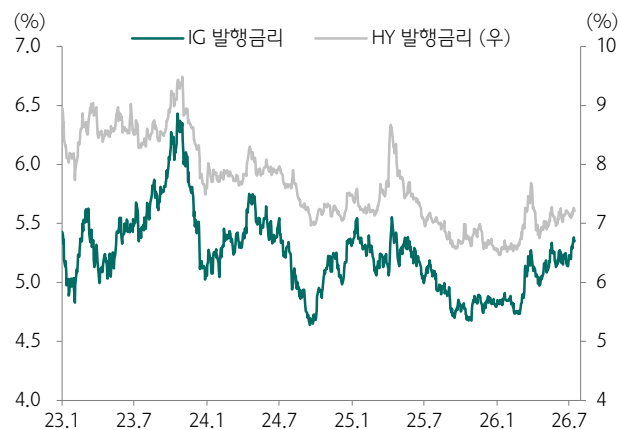
향후 시장은 투자 규모보다 기업별 경쟁력과 자금조달의 지속 가능성을 더욱 중요하게 평가해 나갈 가능성이 높다. 따라서 투자자들은 AI 관련 회사채 발행과 신용스프레드뿐 아니라, 사모신용·JV·프로젝트 파이낸싱으로 이어지는 AI 투자 트라이앵글 구조가 앞으로도 안정적으로 작동하는지를 함께 점검할 필요가 있다.

도표 1. 연준의 실질금리 (2Y, 5Y)



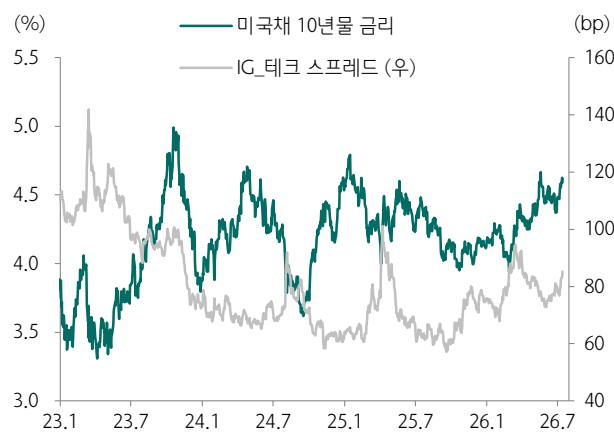
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 실질금리 상승이 높이는 기업의 조달비용



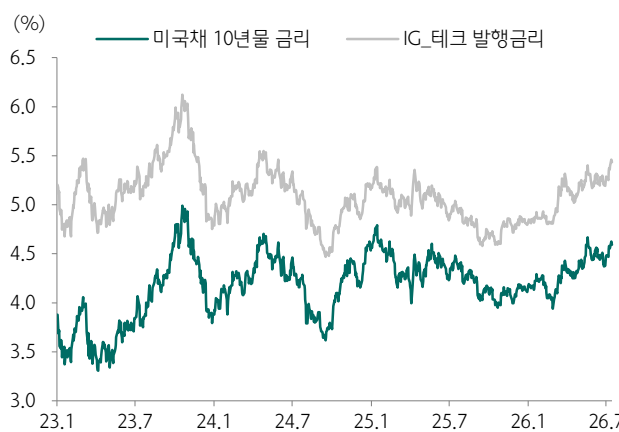
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 기업 조달비용: 미국 국채 금리와 IG 테크 섹터 스프레드 추이



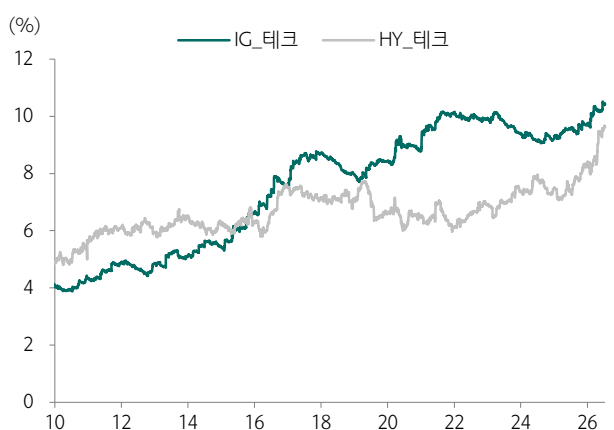
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 기업 조달비용: 미국 국채 금리와 IG 테크 섹터 발행금리 추이



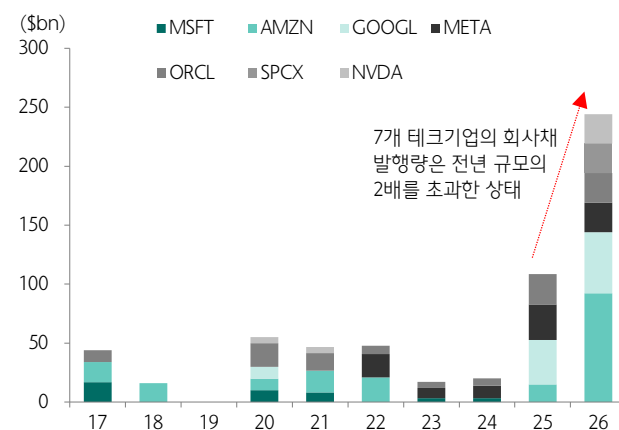
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. IG와 HY 내 테크 섹터 비중 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 7개 주요 테크기업의 회사채 발행 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 주간 미국 IG와 HY 회사채 시장 변동 내역

자료: Bloomberg, 하나증권

Investment Grade (IG)		신용스프레드 (OAS, bp)				발행금리 (YTW, bp)				수익률 (%)	
		현 수준	WTD	MTD	YTD	현 수준	WTD	MTD	YTD	YTD	MTD
전체		77.5	1.9	4.0	0.1	534.9	3.3	15.2	53.6	(0.1)	(1.0)
AA		57.4	1.1	5.5	9.6	522.2	2.7	18.3	60.6	(1.2)	(1.4)
A		65.6	2.2	3.6	1.9	522.3	3.5	15.3	55.6	(0.2)	(1.0)
BBB		94.5	1.9	4.0	(2.6)	550.7	3.2	14.5	51.2	0.2	(0.9)
단/중기		68.4	2.0	4.1	(0.9)	504.7	2.6	13.4	62.5	0.4	(0.4)
장기		97.4	2.0	4.2	2.7	601.2	5.1	20.3	37.4	(1.2)	(2.3)
산업	기초소재	78.2	0.3	(0.7)	(9.8)	540.7	1.9	11.1	39.8	0.6	(0.7)
	자본재	58.7	1.2	2.3	(4.4)	514.6	2.4	13.2	49.6	0.2	(0.9)
	커뮤니케이션	107.9	2.4	11.6	11.9	577.2	4.3	21.2	61.3	(1.7)	(1.8)
	임의소비재	69.9	1.3	4.1	(0.8)	522.5	2.4	15.6	57.7	(0.1)	(0.9)
	필수소비재	64.0	1.5	2.2	(3.1)	528.4	3.0	14.0	46.4	(0.2)	(1.1)
	에너지	79.5	1.0	1.5	(9.5)	544.2	2.7	13.8	40.9	0.7	(0.9)
	테크	85.2	2.6	5.3	9.4	543.5	4.0	17.8	61.5	(0.9)	(1.4)
	운송	66.1	1.4	2.1	(5.6)	540.2	2.7	13.9	38.8	0.1	(1.3)
금융		78.8	2.7	4.3	1.6	524.8	3.7	15.0	60.6	0.1	(0.7)
유틸리티		79.2	1.2	1.7	(5.1)	546.5	2.9	13.8	42.6	0.1	(1.0)

High Yield (HY)		신용스프레드 (OAS, bp)				발행금리 (YTW, bp)				수익률 (%)	
		현 수준	WTD	MTD	YTD	현 수준	WTD	MTD	YTD	YTD	MTD
전체		269.3	5.6	4.9	1.2	721.5	5.7	5.7	68.4	2.0	0.0
BB		155.3	3.8	0.7	(8.1)	610.2	4.0	7.4	54.1	2.0	(0.0)
B		273.5	6.9	(6.3)	5.9	728.4	7.2	3.2	74.9	2.3	0.1
CCC		778.3	11.3	33.4	151.9	1228.0	10.8	27.7	244.8	1.7	0.1
단/중기		268.9	5.6	5.6	1.4	720.4	5.7	5.6	69.3	2.0	0.1
장기		291.2	2.3	(33.1)	(3.4)	784.7	4.7	16.5	41.0	2.4	(1.0)
산업	기초소재	261.1	2.1	9.5	(28.9)	720.3	2.6	8.8	39.0	2.8	0.2
	자본재	220.1	10.2	19.0	4.1	681.7	11.8	19.8	74.7	0.5	(0.3)
	커뮤니케이션	430.5	7.8	7.0	78.2	879.0	9.3	8.4	151.2	1.4	(0.1)
	임의소비재	235.9	1.4	14.4	(16.6)	681.4	0.4	5.5	52.5	2.3	0.1
	필수소비재	253.9	9.8	21.7	9.9	706.0	10.4	8.9	74.6	2.2	(0.0)
	에너지	152.2	(4.8)	(20.8)	(120.1)	617.3	(3.6)	(14.6)	(51.2)	4.6	0.4
	테크	342.3	16.7	4.3	20.6	795.2	12.6	12.2	91.6	1.1	(0.1)
	운송	433.1	15.7	33.5	66.6	888.3	15.4	32.6	140.9	(0.9)	(0.8)
금융		237.9	2.7	(17.0)	16.6	692.0	3.1	1.2	79.3	1.3	0.2
유틸리티		160.6	7.3	(0.8)	14.9	621.0	10.7	10.7	80.8	2.6	(0.1)