

2026년 9월 10일
해외 시장

해외 시장

AI 자금조달, 넓어지는 시장과 높아지는 비용

아마존과 알파벳을 중심으로 비달러 표시 채권 발행이 늘어난 가운데, 아마존은 9월 9일 처음으로 파운드화 채권시장에도 진입했습니다. GPU 담보금융과 사모대출 등 조달수단 다변화에 이어 발행 통화와 투자자 기반까지 확대되고 있습니다. 해외 시장에서도 공급 부담은 확인됩니다. ECB에 따르면 2026년 중반 이후 유로화 하이퍼스케일러 채권의 투자 수요는 둔화됐으며 추가 발행 기대에 신용스프레드도 확대됐습니다. ECB는 대규모 발행이 지속될 경우 동급 기업 및 다른 산업의 조달비용에도 부담이 전이될 수 있다고 평가합니다. 글로벌 자금조달 비용의 상승 압력이 확대되는 환경에서는, 높은 내부 현금창출력을 보유하거나 조달 방식을 유연하게 선택할 수 있는 기업이 선호될 것으로 예상합니다. 동시에 글로벌 회사채 공급 부담이 높아질수록, 자본규제 완화로 대출 여력이 확대되는 미국 은행의 기업금융 성장 기회에도 주목할 필요가 있습니다(08/21 'AI 투자금, 은행도 빌려줄 수 있습니다' 참조).

아마존 첫 파운드화 채권 발행: 비달러 회사채 비중 확대

9월 9일, 아마존은 처음으로 파운드화 채권을 발행해 42.5억 파운드를 조달했다. 7월 달러채 발행(250억 달러)에서는 반복적인 대규모 발행에 따른 투자자 수요 둔화(3월 370억 달러 주문배수 3.4배 → 7월 1.6배)가 확인된 반면, 9월 첫 파운드채에는 2.8배의 주문이 유입됐다. 달러시장에 집중된 공급과 그에 따른 조달비용 부담을 경감하고, 투자자 기반과 발행 통화를 넓히는 움직임으로 해석된다.

현재 비달러 채권 발행은 아마존과 알파벳에 집중돼 있다. 알파벳은 달러화 회사채 비중이 약 60%에 불과한 반면, 오라클·메타 등 다른 빅테크의 해외통화 회사채 비중은 제한적이다. 향후 비달러 조달이 다른 하이퍼스케일러로 확산될 경우 해외 회사채 시장의 공급 부담도 빠르게 확대될 수 있다.

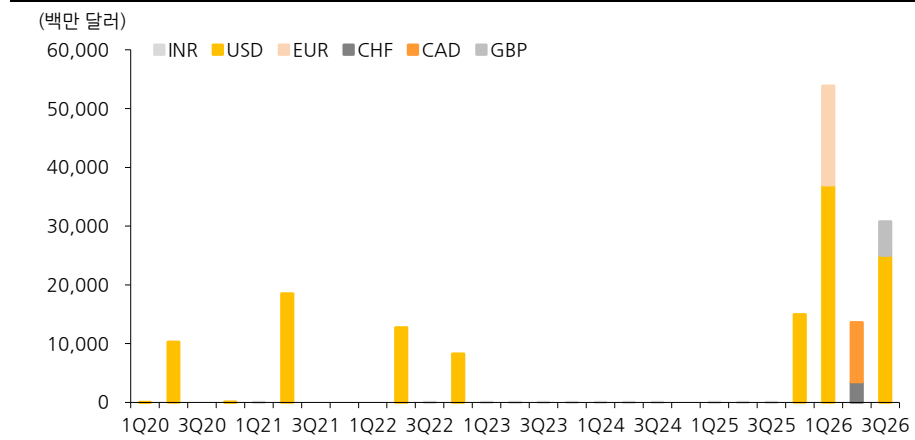
회사채 공급 부담이 해외 시장으로 확산될 가능성

8월 31일, ECB는 유로화 하이퍼스케일러 채권에 대해 2026년 중반 이후 주문배수가 하락하기 시작했다고 언급했다. CAPEX 전망치가 높아지고 채권발행이 확대되면서 알파벳·아마존·마이크로소프트의 유로화 채권 신용스프레드도 상승하고 있다. 유로존 일반 기업의 스프레드는 비교적 안정적이는데, ECB는 공급이 지속적으로 늘어날 경우 동급 기업과 다른 산업에서 조달 비용이 증가할 가능성을 언급했다.

미국과 유럽의 IG 스프레드는 낮은 수준으로, 조달금리 상승은 주로 장기 무위험금리에서 비롯되고 있다. 앞으로 대규모 회사채 공급이 지속되면 신용스프레드와 신규발행 프리미엄까지 높아질 가능성이 있다. 이러한 환경에서는 투자를 지속할 수 있는 자금조달 능력이 기업 선별 기준으로 지목될 것으로 예상된다. 동시에 회사채시장의 물량 부담이 높아질수록 기업은 다른 조달수단의 경제성을 다시 비교하게 된다. 은행 자본규제 개편안이 확정되면, 대출 공급여력과 자본효율성이 개선되는 미국 은행의 기업금융 성장 기회로 이어질 수 있을 것으로 전망한다.

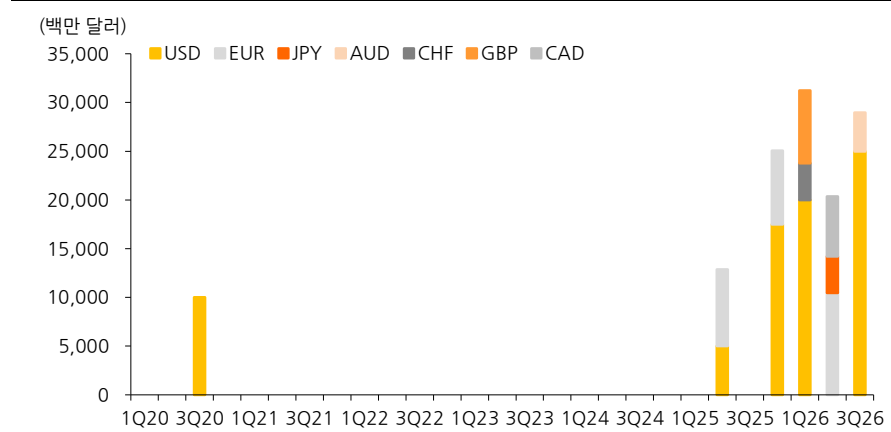
▶ 해외시장 박제인
jane8314@hanwha.com
3772-7380

[그림1] 아마존 회사채 표시 통화별 발행규모



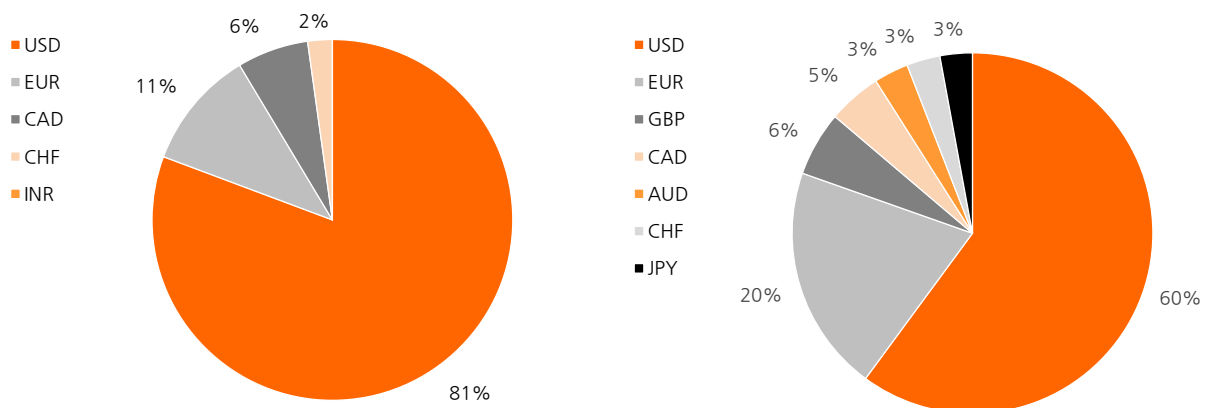
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 알파벳 회사채 표시 통화별 발행규모



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

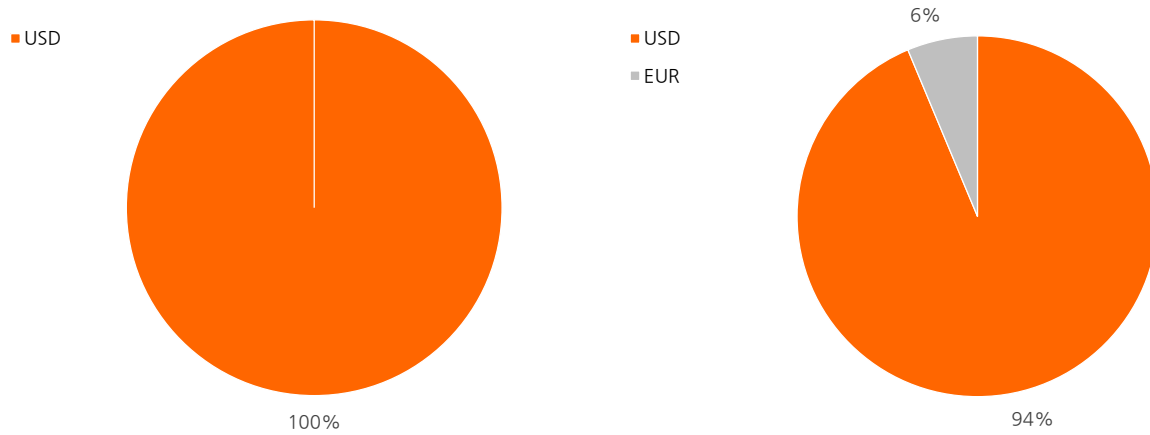
[그림3] 회사채 표시 통화별 비중: 아마존(좌) 및 알파벳



주: 잔액 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

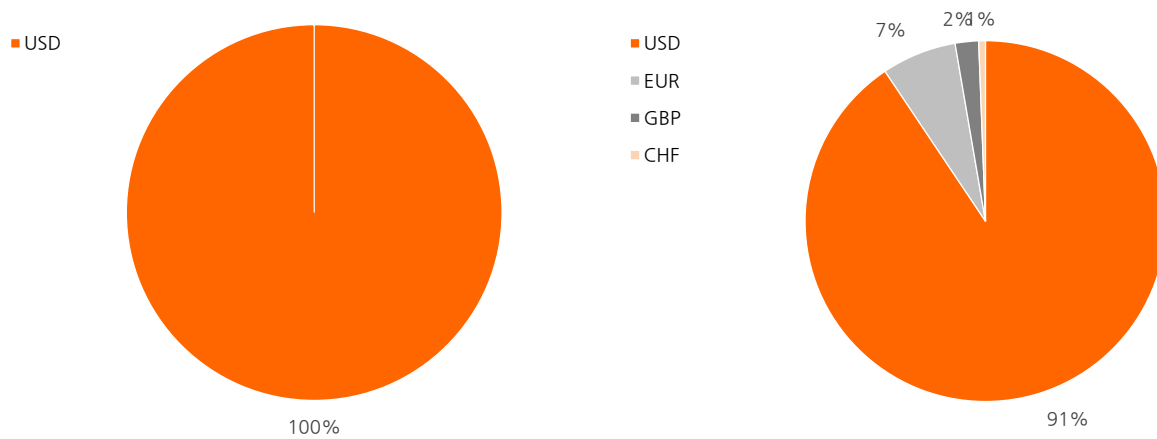
[그림4] 회사채 표시 통화별 비중: 메타(좌) 및 마이크로소프트



주: 잔액 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

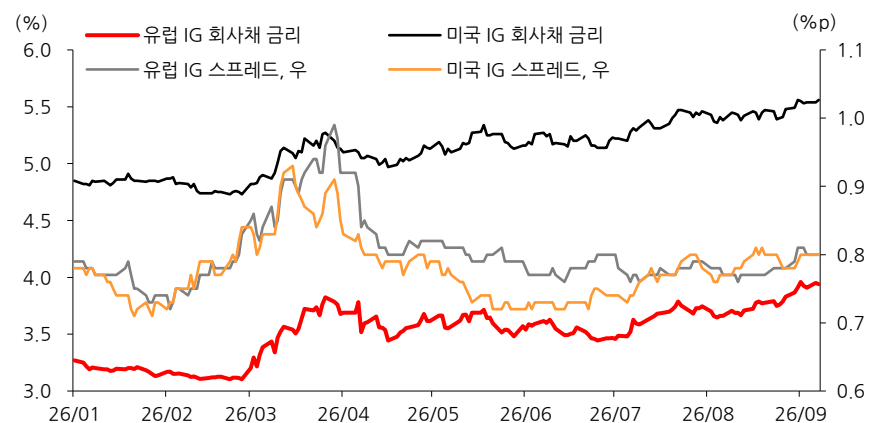
[그림5] 회사채 표시 통화별 비중: 오라클(좌) 및 애플



주: 잔액 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 미국 및 유럽의 IG 회사채 금리 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 9월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%