

ZOOM
-INAI 인프라 투자 확대에 따른 글로벌
채권시장 영향

- 최근 글로벌 테크 기업들을 중심으로 AI 인프라 구축을 위한 투자가 본격화되면서 자금조달 수단으로 채권 발행이 급격히 확대
- 채권을 통한 자금조달 확대는 테크 기업의 재무전략 및 글로벌 자본시장의 구조 변화를 반영
- 그 결과 채권시장 내 특정 산업 및 소수의 대형 기업으로 자금이 집중되는 현상이 나타나고 있으며 이에 따른 신용리스크 확대 우려와 금융시장의 구조적 변화를 초래
- 다만, 아직은 상위 빅테크 기업을 중심으로 단기적 안정성이 유지되고 있으나 향후에는 재무여력의 차이에 따라 기업별 신용리스크가 달라질 수 있으므로 상황을 주시할 필요

□ AI 관련 산업이 급격히 성장하면서 글로벌 테크기업들을 중심으로 AI 인프라 구축을 위한 투자가 본격화

- AI 기술의 확산으로 데이터센터, 반도체, 전력 인프라 등에 대한 투자가 빠르게 확대
 - AI 모델 구동을 위해서는 수많은 서버를 수용할 수 있는 대규모 데이터센터가 필수적이고 고성능 컴퓨팅의 핵심인 그래픽 처리 장치(Graphics Processing Unit: GPU)와 같은 첨단 반도체 수요도 급증
 - 특히 데이터 센터는 막대한 전력을 소비하고 고열을 발생시키는 특성이 있어 안정적인 전력 공급망 확보와 고도화된 냉각 기술이 필요하며 AI 모델의 학습과 추론 과정에서 생성되는 방대한 데이터가 지연 없이 이동할 수 있도록 초고속 네트워크 구축과 연결성 강화도 핵심 인프라로 부각
- 이러한 AI 인프라 확충 흐름은 글로벌 빅테크 기업들의 투자 사례에서도 확인
 - 메타는 초대형 데이터 센터(Hyperscale Data Centers) 건설에 대한 대규모 투자를 예고했고 구글은 TPU(Tensor Processing Unit)와 같은 자체 AI 전용 가속기에 꾸준히 투자해 왔으며, 엔비디아도 AI 인프라 구축에 투자를 확대하며 공격적인 투자 전략을 추진¹⁾
 - 빅테크 기업뿐 아니라 다수의 스타트업들도 AI 붐에 적극적으로 뛰어들고 있으며 올해 1분기에만 전 세계 AI 스타트업들의 투자 유치 규모가 700억달러를 상회²⁾

1) CNBC, 2025. 11. 7, Google's decade-long bet on custom chips is turning into company's secret weapon in AI race; Financial Times, 2025. 9. 23, Nvidia to invest up to \$100bn in OpenAI; Reuters, 2025. 10. 15, Meta commits \$1.5 billion for AI data center in Texas.

2) Munjal, M., Sachdev, V., 2025. 12. 5, Investment in AI is exploding.

- 이처럼 AI 인프라 구축을 위해서는 앞으로도 상당 기간 기업들의 대규모 자본지출 확대와 외부 자금조달 수요가 지속될 것으로 예상
 - AI 인프라 구축에는 막대한 초기 투자비용이 수반되기 때문에 기업들의 외부 자금조달 의존이 불가피
 - 실제로 전세계 AI 수요를 충족하기 위해서는 2030년까지 데이터센터에만 5조 2천억달러 이상의 투자가 필요할 것으로 전망³⁾

□ 이에 따라 자금조달 수단으로 여러 방법이 활용되고 있는 가운데, 최근에는 채권 발행이 급격히 확대되었고 이는 테크 기업의 재무전략 및 글로벌 자본시장의 구조 변화를 반영

- AI 인프라 투자가 본격화되면서 기업들은 자금조달 수단을 다각화
 - 과거에는 대규모 설비투자에 대해 기업의 영업이익과 내부 유보자금으로 상당 부분 충당 가능했지만 AI 인프라 구축에는 막대한 비용이 요구되면서 내부 자원만으로 대응하기 어려운 상황에 직면
 - 이에 현금 보유고에 의존해 자본지출을 충당해 온 기존 방식에서 점차 벗어나는 추세가 뚜렷⁴⁾
- 빅테크 기업들은 최근 AI 투자 재원 확보를 위해 채권 발행을 점차 핵심적인 자금조달 수단으로 활용하는 추세
 - 2025년 들어 AI 인프라 관련 회사채 발행 규모가 크게 확대된 것으로 나타났으며 특히 9월 이후 주요 빅테크 기업들의 회사채 발행액이 900억 달러에 달하며 2026년에는 더욱 증가할 것으로 예상⁵⁾
 - 오라클(9월)은 180억 달러, 메타(10월)는 300억달러, 아마존(11월)은 150억 달러 규모의 채권을 발행했고, 구글(11월)은 미국에서 175억 달러, 유럽에서 65억 유로(약 74억9천만 달러)를 채권 발행을 통해 조달⁶⁾
 - 또한 공모 채권 발행 외에도 사모채(Private Placement)나 특수목적회사(Special Purpose Vehicle: SPV)를 활용한 프로젝트 금융 등 다양하고 투명성이 낮은 부채 구조도 활용⁷⁾

3) McKinsey, 2025. 4. 28, The cost of compute: A \$7 trillion race to scale data centers.

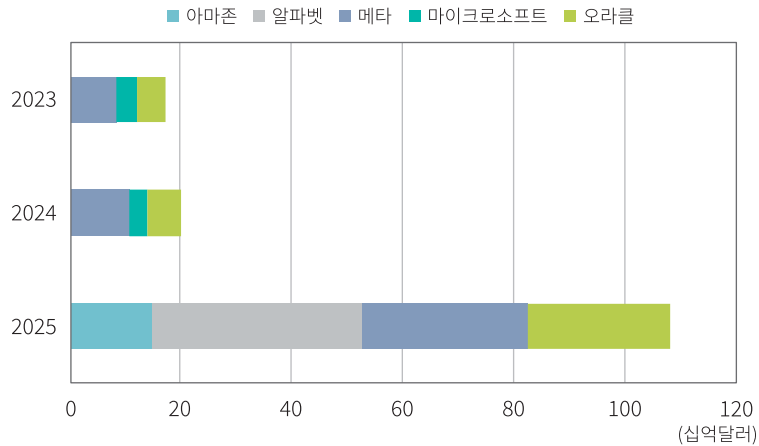
4) Bloomberg, 2025. 11. 24, Big Tech's AI Debt Wave Threatening to Swamp Credit Markets.

5) The Economic Times, 2025. 11. 21, Google owner Alphabet, Meta, Oracle, Amazon are selling bonds worth nearly \$90 billion. What is going on with US Tech giants?

6) Reuters, 2025. 11. 25, Tech companies tap debt markets to fund AI and cloud expansion.

7) El Pais, 2025. 11. 22, Tech's AI debt surge cools market fever.

〈그림 1〉 최근 3년 동안 주요 테크 기업의 채권 발행 현황



자료: Bloomberg

— 이처럼 테크 기업들은 높은 주가 수준에도 불구하고 AI 인프라 투자를 위한 대규모 자금조달에 채권 발행을 주된 수단으로 활용

- 주식 발행은 기존 주주의 지분 희석을 수반하는 반면, 채권 발행은 지분 구조를 유지한 채 자금을 조달할 수 있는 수단⁸⁾
- 또한 채권 발행은 장기간에 걸쳐 자금이 소요되는 AI 인프라 프로젝트의 특성을 고려할 때, 안정적인 장기 자금 확보 수단으로서 장기채권이 효율적인 선택지로 작용

□ 그 결과 채권시장 내 특정 산업 및 소수의 대형 기업으로 자금이 집중되는 현상이 나타나고 있으며 이에 따른 신용리스크 확대 우려와 금융시장의 구조적 변화를 초래

— 채권시장에서는 테크 섹터 중심의 자금 쏠림과 발행 구조의 불균형이 심화⁹⁾

- JP모건에 따르면 AI 관련 기업들이 투자등급 회사채 지수에서 차지하는 비중이 14%에 달하며 미국 은행 섹터를 제치고 최대 비중을 차지하는 섹터로 부상¹⁰⁾
- 최근 메타가 300억 달러 규모의 채권을 발행했을 때 1,250억 달러의 투자수요가 몰린 사례는 테크 기업의 발행 채권이 투자자들 사이에서 사실상 ‘AI 테마 투자’로 인식될 만큼 강한 수요를 형성하고 있음을 보여줌¹¹⁾
- 이에 대해 UBS는 소수 빅테크 기업의 채권 발행이 집중되는 현상을 ‘집중리스크 (concentration risk)’로 지적했으며, 이미 일부 채권에서는 스프레드 확대 현상도 관측¹²⁾

8) Simply Wall St, 2025. 12. 11, AI companies hit the bond market

9) Pensions & investments, 2025. 8. 18, Private credit-powered AI boom at risk of overheating, UBS says.

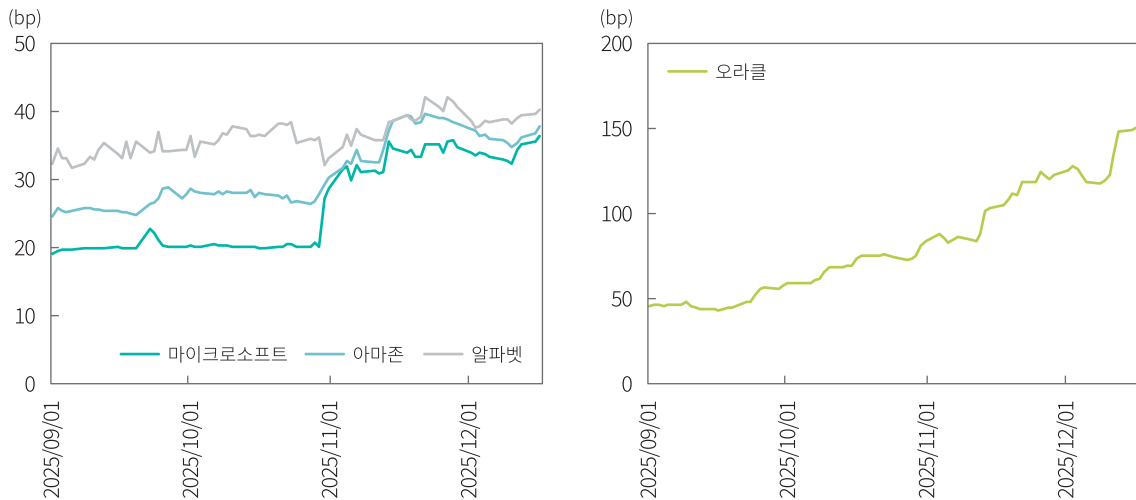
10) Reuters, 2025. 12. 12, Five debt hotspots in the AI data centre boom.

11) Portfolio Adviser, 2025. 12. 11, AI debt issuance is ‘transforming’ the corporate bond market.

12) El Pais, 2025. 11. 22, Tech’s AI debt surge cools market fever.

- 반면 제조업, 전통 에너지 등 기존 산업 부문의 기업들은 상대적으로 채권 발행 여력이 축소되고 제한된 자본이 특정 섹터로 집중되면서 신용시장 전반의 자금 배분 구조가 왜곡될 가능성이 확대
- 이와 더불어 기업들이 은행 대출보다 채권시장 중심의 직접금융을 선호하면서 신용시장 내 리스크 분산 구조에도 변화
 - 과거에는 기업 신용리스크가 은행에 집중되는 경향이 강했지만 채권시장 중심의 직접금융 체제에서는 리스크가 다수의 기관 및 개인 투자자에게 광범위하게 분산
 - 이에 따라 신용 충격 발생 시 리스크가 광범위한 투자자층으로 동시에 전이될 잠재적 위험이 존재
- 이러한 상황 속에서 대규모의 채권을 발행한 기업들을 중심으로 신용리스크 우려가 제기
 - 모건스탠리는 기업들이 AI와 데이터센터 확장을 위해 대규모의 부채 조달이 지속될 경우 시장 전체의 신용 스프레드가 확대될 가능성을 지적
 - 또한 빅테크 기업들의 대규모 채권 발행이 2026년 이후에도 지속될 경우, 글로벌 신용시장에 부담이 될 수 있다는 전문가 및 투자자들의 우려도 제기¹³⁾
 - 실제로 주요 테크 기업들의 CDS 스프레드가 11월 이후 가파르게 확대되었으며, 특히 오라클은 9월 대비 3배 가량 확대

〈그림 2〉 주요 테크 기업의 CDS 스프레드 추이



주 : 5년물 CDS 스프레드
 자료: Bloomberg

13) Bloomberg, 2025. 11. 24, Big Tech's AI debt wave threatening to swamp credit markets.

— 아직까지는 현금흐름이 견조하고 재무여력이 충분한 상위 빅테크 기업의 경우 부채비율이 상대적으로 낮은 수준을 유지하고 있으며, 채권 발행에 대한 시장 수요도 충분하기 때문에 단기적인 문제는 나타나지 않고 있으나 부채비율 높고 현금창출력이 약한 기업을 중심으로 위험이 현실화될 수 있는 가능성이 있으므로 주의가 필요¹⁴⁾

- AI 인프라 기업 관련 채권은 테마 수요에 힘입어 스프레드가 억제되는 반면, 그렇지 않은 기업의 채권은 상대적으로 수요가 위축되면서 스프레드가 확대되는 양극화 현상이 심화될 가능성
- 일부에서는 AI 산업 전망에 비해 과도하게 낙관적인 기대를 반영하고 있다는 이른바 ‘AI 거품’ 논란도 제기되고 있으므로 채권시장과 관련 기업의 재무 여건 변화를 살펴볼 필요

선임연구원 홍지연

14) JP Morgan, 2025. 11. 19, Is AI-related debt an issuer problem or a concern for broader credit markets?