CONDERI

CONDERI GLOBAL OMNIBUS | 글로벌 옴니버스 06호 | 대외 공개판

AI의 회계는 세 곳에서 맞춰진다: 채권시장, 주지사 관저, 그리고 감가상각표

AI's Books Are Settled in Three Places: the Bond Market, the Governor's Mansion and the Depreciation Schedule

이번 호의 편집 방향

지난 다섯 호는 AI 인프라의 규모와 속도를 다뤘습니다. 이번 호는 그 규모를 **누가 어떤 조건으로 지불하는가**를 다룹니다. 맥킨지는 개인 생산성과 기업 이익의 간극을, WSJ는 국채시장이 AI 무역에 휘둘린 한 달을, FT는 데이터센터 부채의 가격 재조정을, 이코노미스트는 버블 붕괴의 전이 경로를, 블룸버그는 선거 이후 허가 리스크와 전력 계약을 각각 해부했습니다. 다섯 매체가 서로 다른 언어로 같은 것을 말합니다 — **2027년의 병목은 칩이 아니라 자금과 허가**입니다.

수록 전문 차트 — ① 누적 막대(설비투자·부채 조달) ② 방사형(매체별 위험축) ③ 마리메코(자금조달 5개 층) ④ 폭포(시가총액 변동 분해)

문서 정보 / Document Information

문서등록번호 Document No.	CONDERI-GO-2026-11-14
발행일자 Published	2026. 11. 14. (토) Saturday
권호 Volume	VOL. 2026-11-14 / ISSUE 06
분석기간 Coverage	2026. 11. 01 ~ 11. 14
대상 매체 Sources	McKinsey · WSJ · FT · The Economist · Bloomberg
배포구분 Distribution	Public	일반공개
발행기관 Publisher	CONDERI AI산업전략연구실

37%
AI가 EBIT에 기여했다는 응답
개인 생산성 80%와의 간극

194십억$
하이퍼스케일러 IG채권 발행
7월 7일까지 누적

13GW
텍사스 데이터센터 즉시 노출
2028년 미국 증설의 30%

0.3%
미국 GDP 대비 AI 설비투자
직접 노출도(이코노미스트)

한 문장으로: AI의 성장은 이제 금융·정치·회계의 제약을 받는다

맥킨지·WSJ·FT·이코노미스트·블룸버그가 서로 다른 언어로 같은 병목을 가리켰다

32조$
챗GPT 이후 S&P500에 더해진 시가총액. 절반 이상이 10개 기업

6%
부채·리스 약정이 시가총액에서 차지하는 하이퍼스케일러 비중

5.7% → 8.8%
데이터센터·AI 관련 딜의 조달 금리 상향 폭(사례별)

39%
내년 AI로 인한 인력 감소를 예상하는 기업 비중(작년 32%)

1. 다섯 매체가 공통으로 본 것: 자금조달 구조

WSJ는 "지난 한 달 AI가 국채시장을 깨뜨렸다"고 썼습니다. 성장이 좋아서 금리가 오른 것이 아니라, AI 무역이 꺾이면서 투자자들이 포트폴리오를 AI-proof로 바꾸느라 국채를 사들인 결과 금리가 내려갔고, 물가 지표가 나오자 관계가 복원됐다는 것입니다. FT는 그 반대편을 봤습니다 — 데이터센터 부채의 가격이 재조정되며 투자등급과 하이일드의 경계가 흐려지고 있습니다. 맥킨지는 그 자금을 대는 기업 내부에서 **개인 생산성은 올랐지만 EBIT 기여는 37%에 머문다**고 측정했습니다.

2. 정치가 곧 할인율이다

블룸버그는 중간선거 이후 텍사스 13GW, 오하이오·조지아의 신규 허가가 즉시 노출됐다고 보도했습니다. 텍사스는 2028년 미국 데이터센터 증설의 약 30%를 차지합니다. 이코노미스트는 그래도 금융위기 가능성은 낮다고 봅니다 — 미국의 AI 설비투자 직접 노출이 GDP의 0.3% 수준이고, 하이퍼스케일러 부채가 시가총액의 6%에 불과하기 때문입니다.

이번 호 결론 **2027년의 병목은 칩이 아니다. 자금의 가격, 허가의 속도, 감가상각의 길이다. 세 가지 중 하나만 나빠져도 설비투자 계획은 연기된다**

McKinsey: 확산은 넓고, 이익은 좁다

글로벌 AI 설문과 CFO 분석이 보여주는 것 — 개인 80%, 조직 37%, 고성과 6%

80%
AI로 개인 생산성이 올랐다고 답한 비중

37%
조직의 EBIT에 긍정 기여했다고 답한 비중(작년과 동일)

6%
EBIT 5% 이상을 AI에 귀속시키는 고성과 기업 비중

20%
토큰 비용 등 AI 운영비가 사용을 제약했다고 답한 비중

간극은 어디서 생기는가

맥킨지 글로벌 설문에 따르면 개인 수준의 생산성 향상은 명확합니다(80%, 의사결정 개선 50%). 그러나 기업 수준의 EBIT 기여는 37%로 작년과 같습니다. 에이전트 확산은 빠릅니다 — 매출 10억 달러 이상 기업의 40%가 에이전트를 확장 중이고(작년 27%), 코딩 에이전트는 20%(대기업 31%)입니다. 그런데도 **가치가 이익으로 번역되지 않는 이유**는 도구를 기존 업무 흐름에 끼워 넣었기 때문입니다. 맥킨지는 "일을 다시 설계하라(rewire)"고 말합니다.

재무 기능의 실험

CFO 대상 분석에서 글로벌 통신사는 에이전트로 FP&A를 재설계해 예측 주기를 3배 단축했고, 데이터 수집·집계에 쓰던 팀 시간(50%)을 다른 일로 옮겼습니다. 반면 생성형 AI 투자를 늘리겠다는 CFO는 65%인데, EBIT 기여를 확인한 비율은 37%입니다. **투자 의향과 성과 확인 사이의 이 28%p가 2027년 예산 심의의 핵심 쟁점**입니다.

지표	수치	의미
에이전트 확장(매출 10억$ 이상)	40% (작년 27%)	대기업 중심으로 실행 단계 진입
에이전트 확장(중소기업)	22% (작년 22%)	양극화 고정
IT 예산 중 AI 비중 10% 초과	28%	예산 재배분이 이미 진행
향후 1년 AI 투자 확대	60%	비용 제약(20%)에도 확대 기조
AI로 인한 인력 감소 예상	39% (작년 32%)	기대가 실제 감축을 앞선다
AI 고성과 기업	6%	확산은 넓고 성과는 좁다

WSJ: 국채시장이 AI의 신용평가자가 된 한 달

금리가 성장이 아니라 AI 무역의 방향으로 움직였고, 우발채무는 논의보다 58% 줄어 서명됐다

“지난 한 달, AI가 국채시장을 깨뜨렸다”

WSJ는 국채금리의 움직임이 성장 지표가 아니라 AI 무역의 방향으로 설명되는 이상한 달을 기록했습니다. 경제가 예상보다 강한데도 금리는 10월 초부터 급락했습니다. 투자자들이 성장 전망을 무시하고 **포트폴리오를 AI 충격에서 방어하는 일**에 집중했기 때문입니다. 물가 지표가 나오자 통상적인 관계가 복원됐고, 기술주 투자자들은 국채를 다시 포트폴리오에 넣기 시작했습니다.

우발채무의 축소가 남긴 것

WSJ 보도에 따르면 엔비디아가 오픈AI의 오하이오 10GW 캠퍼스를 지원하는 규모는 논의 초기 2,500억 달러에서 투자자 반발로 1,200억 달러 미만으로, 최종 서명에서는 1,050억 달러 상한으로 줄었습니다. 20년 리스, 초기 4.25GW에 대한 선택적 추가 3.8GW, 9개 건설 단계에 걸친 분할 발효입니다. **논의와 서명 사이의 1,450억 달러**가 이 시장의 가격 발견 비용입니다.

재정이 배경에 있다

10월 미국 재정적자는 4,040억 달러로 전년 동월 대비 42% 늘었습니다. 국채 공급이 늘고 있는데 AI 무역이 만든 수요까지 얹혀 있던 구조입니다. 그래서 물가가 조금만 흔들려도 장기금리가 민감하게 반응합니다 — 11-13 10년물은 장중 5.17%까지 올랐습니다.

구간	논의 규모	최종 서명	조건
엔비디아–오픈AI 오하이오 캠퍼스	최대 2,500억 달러	1,050억 달러 상한	20년 리스, 4.25GW + 선택 3.8GW, 9단계 분할
엔비디아 2031년 만기 회사채	—	수익률 5.77%	주간 약 6% 상승(금리 상승분 반영)
코어위브 2031년 만기 하이일드	—	수익률 14.75%	주중 16.7%에서 하락, CDS 1,000bp 상회

FT: 데이터센터 부채는 이제 등급이 아니라 구조로 값이 매겨진다

투자등급 채권이 하이일드 수익률로 팔리고, 은행과 보험사는 노출 상한을 스스로 낮춘다

410십억$
올해 데이터센터·AI 관련 조달 누적(블룸버그 집계)

7.23%
QTS 데이터센터 채권 수익률. 투자등급인데 BB 시장 수준

2.2조$
2026년 미국 투자등급 회사채 발행 전망(TD증권, +1,000억 달러 상향)

1.3십억$
앤트로픽 연계 텍사스 데이터센터 시모크레딧 조달

투자등급과 하이일드의 경계가 사라진다

FT는 데이터센터 부채가 새로운 자산군이 되면서 은행·보험사가 노출 한도를 스스로 깎고 있다고 보도했습니다. 일부 은행은 오라클 연계 대출을 할인해 사모로 넘기고 있고, 보험사는 인수·보험·위험평가 전 구간에서 노출을 제한합니다. 투자등급 등급을 받은 QTS 채권이 7%대 수익률로 팔리고, 하이일드 투자자들이 그 채권을 사들이는 현상은 **등급이 아니라 담보 구조가 가격을 정한다**는 뜻입니다.

앤트로픽 상장 전의 신용

FT는 블랙스톤이 투자자들에게 앤트로픽의 상장 직후 투자등급 획득이 어려울 수 있다고 설명했다고 전했습니다. 상장을 앞두고 리볼빙 신용한도는 당초 목표(약 100억 달러)를 넘어설 전망입니다. 증권화 구조에서는 임차인의 신용과 담보의 잔존가치가 함께 흔들리는 **역방향 위험(wrong-way risk)**이 핵심 취약점으로 지적됩니다.

사례	시점	조건	변화
QTS(마이크로소프트 임차) 조지아	2026-08	39억 달러, 수익률 약 7.23%	4월 5.7% → 8월 7.2%대
블랙록 텍사스 데이터센터	2026-07	125억 달러, 일부 7.53%	투자등급·하이일드 양쪽에 마케팅
QTS 8억 달러 차환	2026-11	스프레드 2.2~2.5%p	6개월 전 1.7%p에서 확대
스페이스X 400억 달러 딜	2026-11	위험 구간 8.75%	1주 전 논의 대비 상향

The Economist: 붕괴는 예상하되, 금융 재앙은 아직 아니다

AI 투자는 GDP의 3.6%, 주식은 가계 순자산의 38%. 그런데 부채는 시가총액의 6%뿐이다

3.6%
2025~2032년 미국 GDP 대비 연평균 AI 투자 전망

40%
S&P500에서 AI 노출 상위 10개 종목의 비중

38%
미국 가계 순자산 중 주식 비중. 닷컴 정점보다 약 25% 높다

0.3%
미국 GDP 대비 AI 설비투자의 직접 노출도

붕괴는 가능하고, 금융위기는 어렵다

이코노미스트는 AI 조정이 닷컴식 주식시장 붕괴로 이어질 수는 있지만 1873년 철도 붐 같은 금융 재앙으로 번지기는 어렵다고 봅니다. 이유는 세 가지입니다. 첫째, 미국의 AI 설비투자는 대부분 수입 장비(칩)에 쓰여 직접 노출이 GDP의 0.3% 수준입니다. 같은 충격이 대만(연 성장률 14%)에는 훨씬 크게 닿습니다. 둘째, 축적된 AI 자본은 여전히 대부분 **자기자본**으로 조달됐습니다 — 하이퍼스케일러의 부채·리스는 장부가의 약 30%, 시가총액의 6%입니다. 셋째, 1870년대와 달리 중앙은행이 있습니다.

그래도 봐야 할 것

위험은 레버리지가 높은 네오클라우드와, AI 조정이 다른 충격(채권시장 패닉·전쟁)과 겹치는 경우입니다. 가계가 주식 손실로 소비를 줄이면 2001년형 얕은 침체가 가능합니다. 또 하나 — 기술 자체의 진전은 금융과 별개로 진행 중이며, 정치적 반발이 그 속도를 끊을 수 있습니다.

투자자 관점 버블이 터져도 시스템은 버틴다. 다만 그 사이에 레버리지 높은 회사는 사라진다. 투자자가 아니라 창업자가 준비할 것은 그 구간의 현금이다

Bloomberg: 32조 달러의 베팅, 그리고 선거가 바꾼 허가 리스크

기술주가 시장의 절반, 연금의 44%. 전력 계약과 허가가 재무 변수로 편입됐다

32조$
챗GPT 이후 S&P500 증가분. 절반 이상이 10개 기업

44%
미국 연금 보유액 중 기술주 비중(약 6,100억 달러)

117십억$
마이크로소프트의 올해 AI·클라우드 컴퓨팅 설비 투자

70,000$
비트코인이 11-13 하회한 가격

AI를 피할 포트폴리오는 없다

블룸버그 비즈니스위크는 AI 베팅을 "32조 달러"로 요약합니다. 기술주가 S&P 시가총액의 50%를 넘고, 미국 연금의 44%가 기술주에 있습니다. 중간선거는 시장에 **AI 정책 리스크**를 가격으로 넣었습니다 — 워싱턴의 컴퓨트 정책이 곧 변수라는 뜻입니다. 붐은 소프트웨어가 아니라 콘크리트·칩·물·가스터빈·우라늄 공급망에서 일어나고 있어, 성장이 흔들리면 에너지·신용 시장에 즉시 전이됩니다.

전력은 이제 재무 항목이다

마이크로소프트는 "다른 고객이 우리 성장 비용을 내지 않게 하겠다"며 자체 부담을 선언했습니다. 올해 1,170억 달러의 컴퓨팅 설비를 짓습니다. 텍사스에서는 신임 주지사가 모라토리엄을 예고해 13GW가 즉시 노출됐고, 오하이오·조지아·펜실베이니아의 민주당 주지사 당선도 허가 속도를 늦출 변수입니다. **전력 계약 조건이 데이터센터의 IRR을 결정**하는 구조가 굳어지고 있습니다.

리스크 축	11-13 관측	전이 경로	국내 영향
금리	10년물 5.15%, 12월 인상 확정적	할인율↑ → 프로젝트 IRR↓	수출주 밸류에이션 압박
신용	네오클라우드 CDS 1,000bp 상회	조달 차단 → 발주 취소	장비·부품 수주 지연
정치	텍사스 13GW 모라토리엄 노출	허가 12~18개월 지연	전력기기 수혜·시공 지연 병존
전력	자체발전·PPA 확대	에너지 비용 고정	발전·변압기 수요 증가
수익성	EBIT 기여 37%, 고성과 6%	예산 심의에서 ROI 증명 요구	SI·솔루션 단가 압박

교차 검증: 다섯 매체의 결론은 반박이 아니라 보완이다

자금·수익·허가의 세 축에서 매체별 관측을 나란히 놓으면 조정의 형태가 보인다

쟁점	McKinsey	WSJ	FT	The Economist	Bloomberg
AI 투자 지속성	투자 확대 60%, 비용 제약 20%	우발채무 축소 서명	조달 비용 급등	GDP 3.6% 투자	32조 달러 베팅
수익성	EBIT 기여 37%, 고성과 6%	—	—	매출 과대평가 가능성	ROI 미해결
금융 안정	—	국채시장 왜곡	등급·구조 재가격	위기 가능성 낮음	신용 전이 경계
정치·규제	—	재정적자 42% 증가	—	민주당 데이터센터 압박	13GW 노출
인력	감소 예상 39%	—	—	—	—

교차 검증이 남긴 세 문장

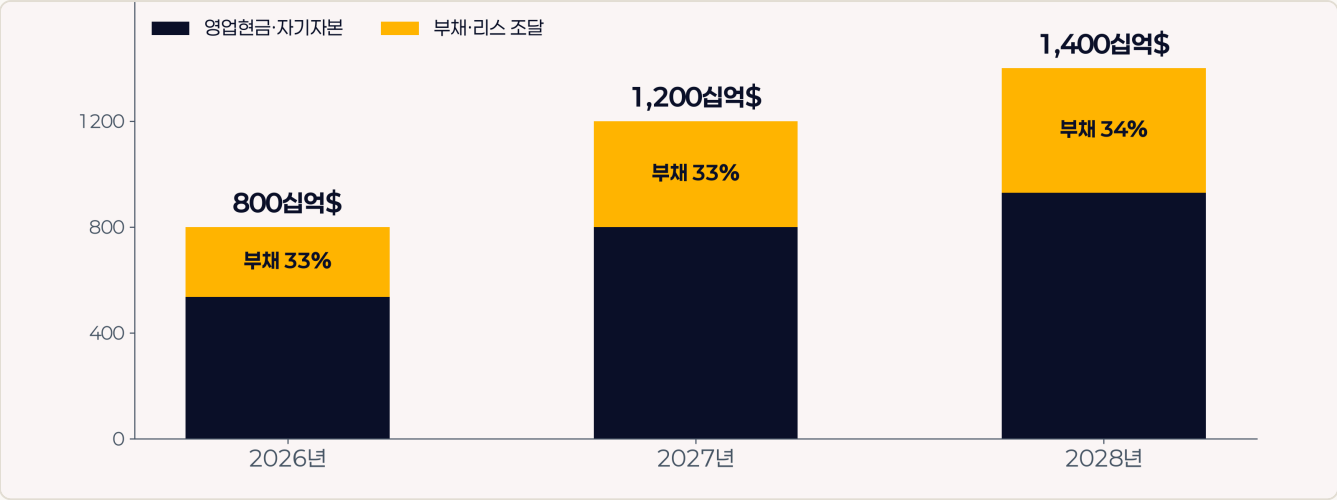
① **자금** — 조달 비용은 올라갔고, 등급은 더 이상 가격을 보증하지 않는다(FT·WSJ). ② **수익** — 개인 생산성은 올랐지만 조직 이익은 따라오지 않았다(McKinsey). ③ **허가** — 정치가 설비투자의 속도를 정하는 변수로 편입됐다(Bloomberg·Economist). 이 세 문장은 서로를 반박하지 않고 보완합니다. 자금이 비싸지고, 수익 증명이 늦고, 허가가 느려지면 설비투자는 "연기"라는 형태로 조정됩니다.

숫자의 신뢰도

매체 간 수치가 다른 항목이 있습니다. 조달 금리는 딜·시점·등급에 따라 다르고, EBIT 기여율은 자기보고 설문입니다. 본 보고서는 각 수치에 출처와 시점을 붙였고, 서로 다른 정의를 하나로 합치지 않았습니다.

전문 차트 I. 설비투자는 늘고, 조달은 부채로 기운다

하이퍼스케일러 CapEx 전망과 부채 조달 비중 — 누적 막대



자료: 골드만삭스·블룸버그 보도 기반 하이퍼스케일러 설비투자 전망과 부채·리스 조달 비중 추정. 부채 비중은 2024년 9%에서 2026년 중반 약 3분의 1로 상승한 흐름을 반영한 추정치

읽는 법

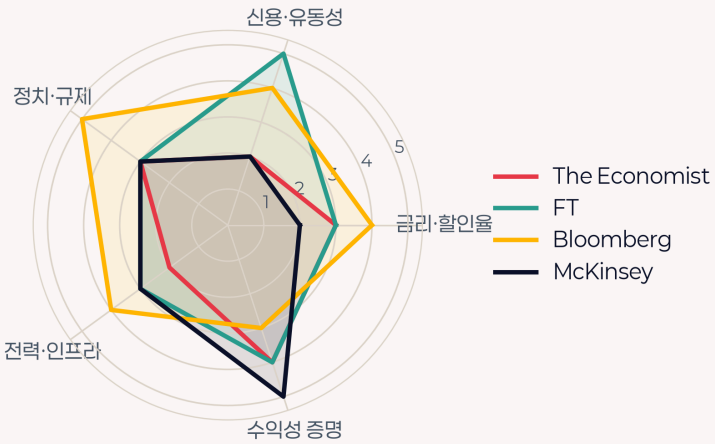
설비투자 총액은 2026년 약 8,000억 달러에서 2028년 1조 4,000억 달러로 늘어납니다. 문제는 조달 구성입니다. 2024년 설비투자의 9% 수준이던 증분 부채가 2026년 중반에는 약 3분의 1로 올라섰고, 골드만삭스는 내년 AI 투자의 3분의 1 이상이 부채로 조달될 것으로 봅니다. 같은 설비라도 자기자본으로 지으면 금리 민감도가 낮고, 부채로 지으면 10년물 5.15%가 곧 프로젝트의 문턱수익률이 됩니다.

함의

부채 조달 비중이 3분의 1을 넘는 구조에서 금리 100bp 상승은 설비투자 총액의 0.3%p에 해당하는 비용을 매년 더 합니다. 규모가 큰 회사는 감당하지만, 네오클라우드·중소 사업자는 조달 자체가 막힙니다. **이 비대칭이 2027년 산업 구조조정의 동력**입니다.

전문 차트 II. 매체별로 무엇을 위험으로 보는가

5개 위험축에 대한 편집 평가 — 방사형 차트



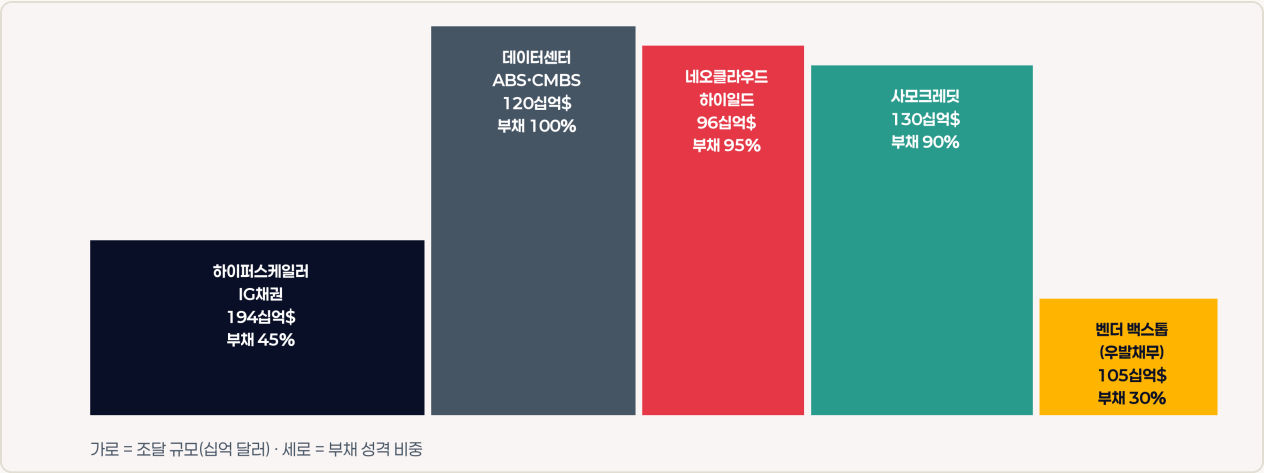
자료: 11-01~11-14 각 매체의 논조를 5개 위험축(0~5)으로 편집 평가한 값. 수치 비교가 아니라 강조점 비교용

레이더가 말하는 것

FT는 신용·유동성을, 블룸버그는 정치·규제를, 이코노미스트는 수익성 증명을, 맥킨지는 수익성 증명과 조직 흡수를 가장 크게 봅니다. 네 매체가 공통으로 낮게 본 축은 없습니다 — 즉 **어떤 축도 "해결된 위험"으로 분류되지 않았습니다.** 반대로 공통으로 높은 축은 수익성 증명(4.0)과 금리·할인율(3.0)입니다. 이 두 축이 2027년 예산의 실질 심사 기준이 될 가능성이 큽니다.

전문 차트 III. AI 인프라 자금조달의 다섯 층 — 마리메코

규모(가로)와 부채 성격(세로)으로 본 조달 구조. 충격은 어느 층에서 먼저 오는가



자료: 블룸버그·FT·각사 공시 기반 조달 구조 재구성. 가로는 규모(십억 달러, 2026년 누적 추정), 세로는 부채 성격 비중

다섯 개의 층

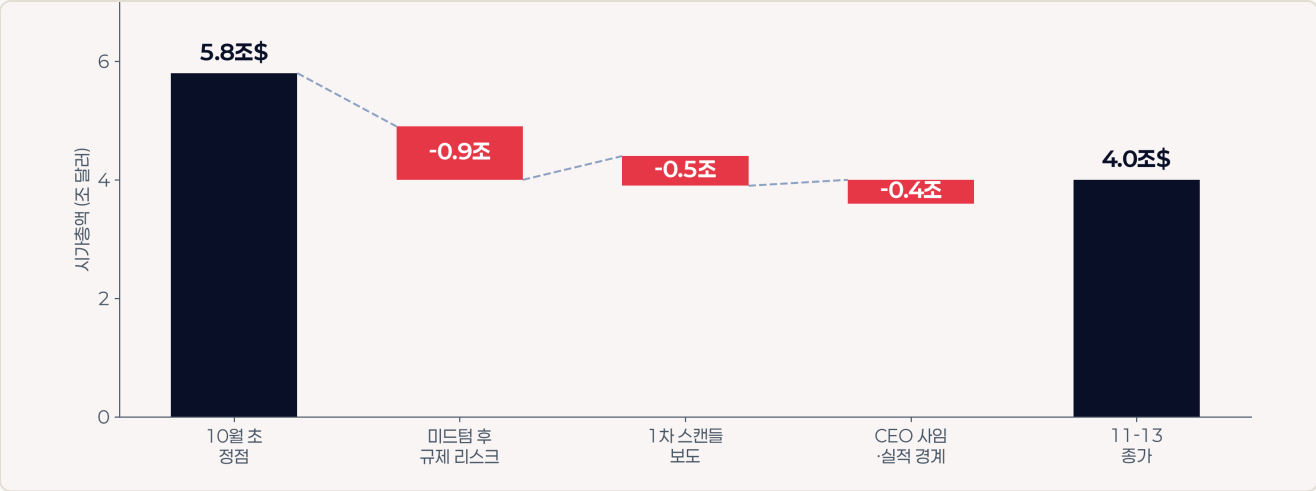
하이퍼스케일러 투자등급 채권(약 1,940억 달러)은 부채 비중이 상대적으로 낮고 만기가 길어 가장 안정적인 층입니다. 데이터센터 ABS·CMBS는 임차 계약에 붙어 있고, 네오클라우드 하이일드는 사실상 전액 부채입니다. 사모크레딧은 은행을 대신해 이 위험을 흡수하는 층이고, 벤더 백스톱은 우발채무로 장부 밖에 있습니다.

어디가 먼저 흔들리나

충격이 오면 순서는 정해져 있습니다. 네오클라우드 하이일드 → 사모크레딧 → 데이터센터 증권화 → 벤더 백스톱(보증 호출) 순입니다. 하이퍼스케일러 채권은 가장 마지막입니다. **2027년에 봐야 할 지표는 코어위브·네비우스의 CDS와 데이터센터 ABS 스프레드**입니다.

전문 차트 IV. 1조 8,000억 달러는 어디서 사라졌나 — 폭포

엔비디아 시가총액 변동의 구간별 추정 기여. 실적이 아니라 프리미엄이 빠졌다



자료: 보도된 시가총액·주가 구간으로부터 구간별 기여를 계산한 추정 배분(10월 초 5.8조 달러 → 11-13 4.0조 달러)

폭포가 말하는 것

엔비디아의 시가총액은 10월 초 약 5조 8,000억 달러에서 11-13 약 4조 달러로 줄었습니다. 구간별로 나누면 중간선거 이후 규제 리스크가 가장 큰 몫을 차지하고, CEO 관련 보도와 사임이 나머지를 나눠 갖습니다. 중요한 것은 **이 감소가 실적 악화가 아니라 할인율과 리스크 프리미엄의 변화**라는 점입니다. 따라서 11-17 실적이 좋아도 시가총액이 곧바로 회복된다고 단정할 수 없습니다 — 리스크 프리미엄은 실적이 아니라 지배구조·정책·신뢰에서 결정되기 때문입니다.

전략 시사점: 2027년 예산에 반영할 여섯 가지

다섯 매체의 관측을 국내 기업의 실행 항목으로 번역했다

시사점	근거	국내 창업가·경영진 실행
① 조달을 먼저 설계하라	증분 부채 9% → 약 33%, 7%대 IG 수익률	2027년 차입 계획에 금리 5.5% 스트레스 시나리오 포함. 변동금리 비중 40% 이하로
② 수익 증명을 회계 언어로	EBIT 기여 37%, 고성과 6%	AI 도입 KPI를 "사용률"이 아니라 "건당 처리시간·오류율·원가"로 재정의
③ 허가·전력을 계약 조건에	텍사스 13GW 노출, 자체발전 확대	데이터센터·전력 다소비 고객과 계약 시 전력 인상분 조항·허가 지연 조항 명문화
④ 신용 지표를 조기경보로	네오클라우드 CDS 1,000bp 상회	주요 고객·파트너의 CDS와 회사채 스프레드를 분기 모니터링 항목으로
⑤ 조정기의 현금을 준비	이코노미스트: 위기 가능성 낮지만 조정은 가능	런웨이 24개월 확보, 인수 후보 발굴은 조정 국면 2~3분기 뒤
⑥ 한국의 위치를 이용	미국 직접 노출 0.3%, 대만 14%	장비·부품·전력기기 수출은 미국보다 변동성이 크다. 수주 잔고 중심 관리

관찰 캘린더: 6주 안에 세 가정이 모두 갱신된다

실적·상장·금리·정치 네 개의 시점이 2027년 계획의 전제를 바꾼다

시점	이벤트	관찰 포인트	예상 영향
11-17(화)	엔비디아 회계 3분기 실적	주문잔고·4분기 가이던스·그로스마진(약 74%)	AI 설비투자 사이클의 단기 방향
11-19 전후	앤트로픽 상장 거래 개시	공모가·첫날 수익률·신용등급	AI 매출의 공개시장 가격
11-20 전후	엔비디아 전 CEO 의회 증언	수출통제·중국 매출 관련 진술	규제 리스크 재점화 여부
12-08~09	연방공개시장위원회	25bp vs 50bp, 점도표	할인율·조달비용
12-31	APJIS 특별호 수정논문 마감	조직 행위자로서의 GenAI 연구	실무 규범의 학술 근거
1월 초	텍사스·오하이오 주지사 취임	모라토리엄 범위·기간	13GW 및 2028년 증설 일정

관찰 캘린더 네 개의 날짜만 달력에 표시하면 된다 — 11-17, 11-19 전후, 12-09, 1월 초. 이 네 번의 확인이 2027년 계획의 세 가정(금리·수요·허가)을 모두 갱신한다

English Summary

Capital, permits and depreciation: the three constraints of 2027

Executive Summary (English)

The AI build-out is no longer constrained by chips. It is constrained by the price of money, the speed of permits and the length of depreciation schedules. Five publications converge on that conclusion. The Economist estimates AI investment at an annual average of 3.6% of US GDP between 2025 and 2032, with the ten most AI-exposed stocks at nearly 40% of the S&P 500 and corporate equities at 38% of US household net worth, roughly a quarter above the dot-com peak. Yet it argues a crash is more likely than a financial crisis: direct US exposure is about 0.3% of GDP and hyperscaler debt and leases are around 30% of book value, or 6% of market value.

Funding has repriced

The Wall Street Journal reports that Treasury yields moved with the AI trade rather than with growth data for a month. The Financial Times documents the repricing of data-centre debt: QTS bonds leased to Microsoft yielded about 7.23% in August against 5.7% in April, and IG-rated paper is now marketed to high-yield buyers. Bloomberg puts the AI bet at $32 trillion of S&P 500 value added since ChatGPT launched, with technology above 50% of index market capitalisation and 44% of US pension holdings.

Where the return is missing

McKinsey's survey shows the gap precisely: 80% of respondents say AI improved their individual productivity, but only 37% attribute any positive contribution to EBIT, unchanged from last year, and only 6% are high performers. Agentic adoption is rising fastest at firms above $1 billion in revenue (40%, up from 27%), while the share expecting AI-related workforce declines rose to 39% from 32%.

$194bn
Hyperscaler investment-grade debt issued by 7 July 2026

13GW
Texas data-centre capacity immediately exposed to a moratorium

$404bn
US federal deficit in October, up 42% year over year

6%
Hyperscaler debt and leases as a share of market value

맺음: 세 개의 제약, 하나의 예산

자금의 가격·허가의 속도·감가상각의 길이 — 2027년 계획은 이 세 변수 위에서 다시 쓰인다

이번 호가 확인한 것

AI 인프라의 조정은 수요의 붕괴가 아니라 **자금조달 조건의 변화**로 먼저 나타납니다. 10월 초 이후 엔비디아 시가총액에서 빠진 1조 8,000억 달러는 실적 악화가 아니라 리스크 프리미엄의 재가격이었고, 데이터센터 부채의 금리는 등급과 무관하게 담보 구조로 매겨지기 시작했습니다. 동시에 맥킨지의 설문은 조직 내부의 수익 증명이 여전히 37%에 머문다는 것을 보여줍니다.

이번 호가 확인하지 못한 것

앤트로픽 상장 가격, 엔비디아 4분기 주문잔고, 12월 금리 결정은 아직 확정되지 않았습니다. 마리메코와 폭포 차트의 일부 값은 보도된 규모·시점으로부터 재구성한 추정치이며, 그림 캡션에 그 사실을 표기했습니다. 매체별 편집 평가(레이더)는 수치 비교가 아니라 강조점 비교입니다.

항목	11-14 현재	다음 확인	판단 기준
미 10년물	5.15%	12-09	5.3% 돌파 여부
엔비디아	162.85달러	11-17	주문잔고 증가율
네오클라우드 CDS	1,000bp 상회	주간	1,200bp 접근 여부
데이터센터 IG 스프레드	2.2~2.5%p	월간	3%p 돌파 여부
텍사스 허가	모라토리엄 예고	1월 초	범위·기간 확정

출처 McKinsey Quarterly·Global Survey(2026-11), WSJ·FT·The Economist·Bloomberg 보도(2026-11-01~14)를 교차 정리했습니다.