



트레이드 렌즈

TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

MACRO INSIGHT / No.01

거시경제를 기업의 현금흐름으로 읽는 리서치

미국 10년물 5% 시대

AI 붐은 높은 금리를 견딜 수 있을까

국채금리·신용조건·가동 시점이 AI 인프라 투자를 선별하는 경로

시장 기준금리

10년 명목 5.26% / 실질 2.91%

미국 재무부 · 2026.09.29 · 서로 다른 금리 지표 [1] [2]

성장의 문은 열려 있다.
다만 자금·가동·회수의 조건은 더 까다롭다.

5%는 영구 금리 전망이나 투자 중단의 공통 임계값이 아니다.



01 / RESEARCH VIEW

견딜 수 있다. 다만 모든 투자가 살아남지는 않는다

AI 성장의 지속성과 개별 프로젝트의 자금조달 가능성은 서로 다른 질문이다.

TradeLens 판단 | 붐의 종료보다, 투자의 선별과 집중에 무게를 둔다

5%대 미국 장기금리는 AI 투자를 일괄 중단시키는 임계값이 아니다. 기존 영업현금, 확정된 자금, 지급능력 있는 고객과 자동 일정을 함께 가진 사업자는 투자를 이어갈 여지가 크다. 반면 차입·계약 갱신·미래 잔존가치에 의존하는 사업은 같은 수요 증가 속에서도 더 높은 문턱을 만난다.

분석 대상	방향 판단	실제로 걸리는 조건
현금창출 플랫폼	상대적으로 높은 지속 여력	기존 사업의 현금과 투자·리스·주주환원 이후 여력
계약 기반 인프라	사업별로 선별	고객 신용, 계약기간, 원가 전가, 전력·준공 확보
차입·갱신 의존 사업	자금 제약에 더 민감	변동금리, 계약과 부채의 만기 차이, 재임대 가격

위 구분은 TradeLens의 사업모델 판단이며 특정 기업의 신용등급이나 종목 추천이 아니다. 비교 근거는 기업 현금흐름과 금융계약 [6] - [10]이다.

왜 금리가 높은데도 투자가 계속되는가

첫째, AI 인프라를 사는 모든 주체가 같은 금리로 차입하지 않는다. 둘째, 자금이 먼저 나가고 매출이 뒤에 들어오는 구조는 기존 현금으로 버틸 수 있다. 셋째, 미래 생산성의 편익보다 현재의 설비·전력·인력 수요가 먼저 커질 수 있다. 투자 증가와 고금리는 반드시 모순이 아니다. [4]

이번 보고서가 구분하는 세 가지

성장할 수 있는가 → 자금을 조달할 수 있는가 → 투자한 자본을 회수할 수 있는가. 매출 증가가 두 번째와 세 번째를 자동 보장하지 않는다. 한 회사의 큰 현금흐름도 AI 사업 단독 수익성의 증거로 바꾸어 읽지 않는다.

핵심 결론

AI 붐은 높은 금리를 견딜 수 있다. 그러나 다음 투자의 주도권은 “가장 큰 계획”보다 돈을 끝까지 대고, 제때 가동하며, 계약을 현금으로 바꾸는 능력에 가까워질 것이다.



02 / RATE EVIDENCE

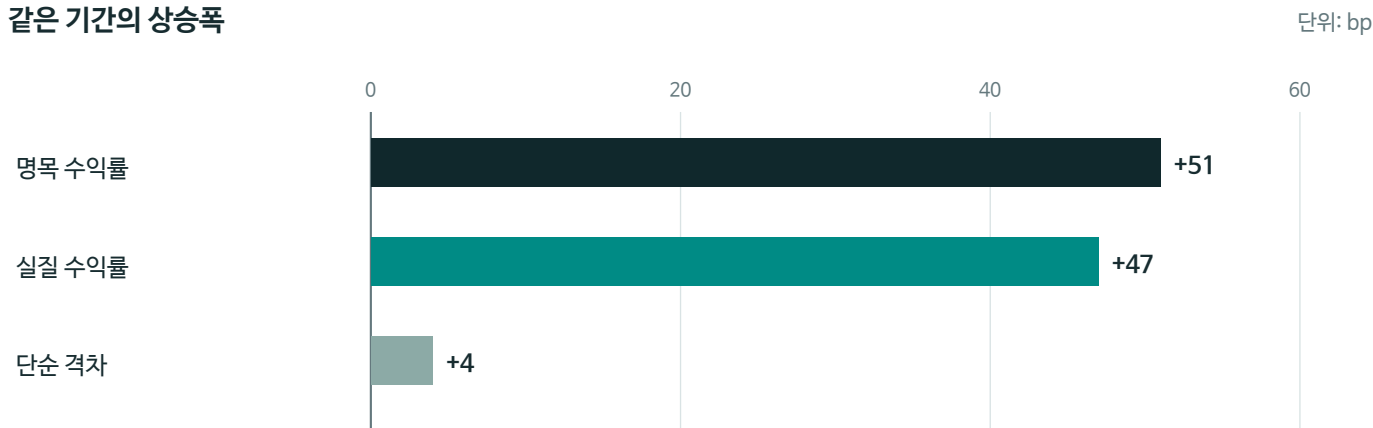
5.26%의 배경: 물가 기대만 높아진 것은 아니다

동일한 날짜의 10년 명목·실질 par 수익률을 비교한다. 금리 자료일은 2026년 9월 29일이다.

미국 재무부의 10년 명목 수익률은 8월 31일 4.75%에서 9월 29일 5.26%로 높아졌다. 같은 만기의 실질 수익률은 2.44%에서 2.91%로 상승했다. 명목금리 상승 51bp 중 47bp가 실질 수익률 변화와 산술적으로 대응한다. [1] [2]

동일 만기·동일 날짜	8월 31일	9월 29일	변화
10년 명목 par 수익률	4.75%	5.26%	+51bp
10년 실질 par 수익률	2.44%	2.91%	+47bp
명목 - 실질의 단순 격차	2.31%p	2.35%p	+4bp

같은 기간의 상승폭



출처: 미국 재무부 [1] [2], TradeLens 계산. 1bp=0.01%p. 막대는 같은 기간의 변화량이며 모두 0에서 시작한다. 세 막대를 더하는 차트가 아니다.

중요한 것은 “미래 돈”의 현재 비용이 높아졌다는 점

장기간에 걸쳐 현금을 회수하는 인프라는 실질 자금의 기회비용 상승에 민감하다. 다만 실질금리가 올랐다는 이유만으로 그것을 전부 재정 불안, AI 투자 또는 기간 프리미엄 탓으로 돌릴 수는 없다. 금리의 구성요소를 나눈 산술은 원인을 식별하는 모형이 아니다.

해석의 경계 | 2.35%p는 순수한 물가 전망치가 아니다

명목·실질 par 곡선의 단순 차이는 물가 기대뿐 아니라 위험 보상·유동성·곡선 산출 차이 등의 영향을 받는다. 실질 수익률도 중립금리나 기간 프리미엄 자체가 아니다. “금리 상승은 전부 인플레이션”이라는 설명이 충분하지 않다는 데 분석의 초점을 둔다.



03 / TWO MACRO CLOCKS

AI는 돈을 벌기 전에, 돈과 전력을 먼저 요구한다

현재의 투자 수요와 미래의 생산성 개선은 같은 시점에 도착하지 않는다.

9월 16일 FOMC는 정책금리 목표범위를 25bp 올려 3.75 - 4.00%로 정했다. 따라서 현재 상황을 “연준은 금리를 내리는데 장기금리만 오른다”로 설명하면 출발점부터 달라진다. 정책금리는 단기 기준이고 10년 금리는 장기간의 기대와 위험 보상을 함께 반영한다. [3] [5]

현재의 투자 수요

칩·전력·건설·자금



원가·금융조건 압력

미래의 생산성

사용·업무 전환·확산



편익의 시차·불확실성

9월 28일 Lisa Cook 연준 이사는 AI 투자가 건설 인력·에너지 등 공통 투입재를 통해 물가 압력으로 퍼질 수 있는 반면, 생산성 개선의 물가 완화 효과에는 시차가 있다고 설명했다. 이는 연설자의 견해이며 FOMC 전체의 확정 전망은 아니다. [4]

장기금리에 연결되는 축	AI 투자와의 접점	단정하지 않을 점
예상 단기금리 경로	물가·경기·정책 반응에 따라 조달 환경 변화	AI만으로 다음 FOMC 결정을 예측하지 않음
기간·인플레이션 위험 보상	장기 자금 수요와 불확실성의 가격	10년 금리 상승 전부를 기간 프리미엄으로 보지 않음
국채 공급·민간 자금 수요	투자자가 흡수할 장기 자산의 규모와 조건	재정이나 AI의 개별 기여 bp를 임의 산정하지 않음

장기금리의 분해는 개념적 설명이다. 기간 프리미엄은 관측값이 아니라 모형에 따라 달라지는 추정 대상이다. [5]

거시적 의미 | 생산성 낙관이 당장의 금융비용을 없애지는 않는다

미래의 비용 절감이 클수록 지금 투자할 유인은 커질 수 있다. 하지만 그 기대가 실현되기 전에도 설비와 자본은 필요하다. AI의 성공 가능성과 높은 자금 가격이 함께 나타날 수 있다는 것이 이 보고서의 출발점이다.



04 / FINANCING TRANSMISSION

국채 5%와 기업의 실제 조달금리는 다른 숫자다

기준금리의 종류, 신용 가산금리, 만기와 헤지 여부를 먼저 나눈다.

금리 전달의 기본 구조

시장 기준금리 → 신용·유동성 가산조건 → 계약상 실제 금융비용 → 프로젝트의 현금·투자 판단. 단, 모든 계약이 10년 국채를 기준으로 재가격되지는 않는다.

조달 방식	금리 변화가 전달되는 경로	중요한 시점
기존 고정금리 부채	기존 쿠폰은 유지될 수 있으나 새 차입·차환 조건은 변함	만기, 차환, 추가 투자
변동금리 대출	SOFR 등 기준금리 + 계약상 스프레드; 헤지·하한 등 별도	이자 재설정, 헤지 종료
신규 회사채·프로젝트 금융	만기별 기준금리와 신용·담보·약정 조건을 함께 반영	발행·대출 약정·인출
내부 현금·자기자본	현금 이자는 없어도 대체 투자와 자본의 요구수익률이 존재	사업 승인, 증설, 주주환원

회사채 위험 보상의 일반적 분석 틀은 [12]를 참고했다. 실제 대출 계약의 기준금리와 수수료는 개별 약정에 따른다.

같은 기업도 같은 금리로 돈을 빌리지 않는다

CoreWeave가 발표한 3월 DDTL 4.0은 변동금리 구간이 $\text{SOFR}+2.25\%$, 8월 DDTL 5.5는 $\text{SOFR}+5.50\%$ 다. [9] [10] 시점·담보·고객계약·구조가 다른 거래이므로 325bp 차이를 회사 전체 신용 악화의 증거로 단정할 수는 없다. 반대로 “AI 회사이므로 모두 같은 조달 여건”이라고 볼 수도 없다.

수요가 버텨도 투자 속도는 달라질 수 있다

단가를 충분히 올리거나 자기자본을 더 투입할 수 없다면 더 높은 금융비용은 규모 축소, 단계별 착공, 자산 매각 또는 파트너 자금 유치로 이어질 수 있다. 이는 수요가 사라졌다는 뜻이 아니라, 수요를 충족할 자금조달 구조가 바뀐다는 뜻이다.

확인 순서

어떤 기준금리인가 → 언제 재가격되는가 → 누가 원가를 부담하는가 → 현금 회수 전에 원금이 돌아오는가. 10년 국채 한 줄만으로 회사의 부담을 계산하지 않는다.



05 / CASH FLOW CAPACITY

같은 빅테크라도 투자 뒤에 남는 현금은 다르다

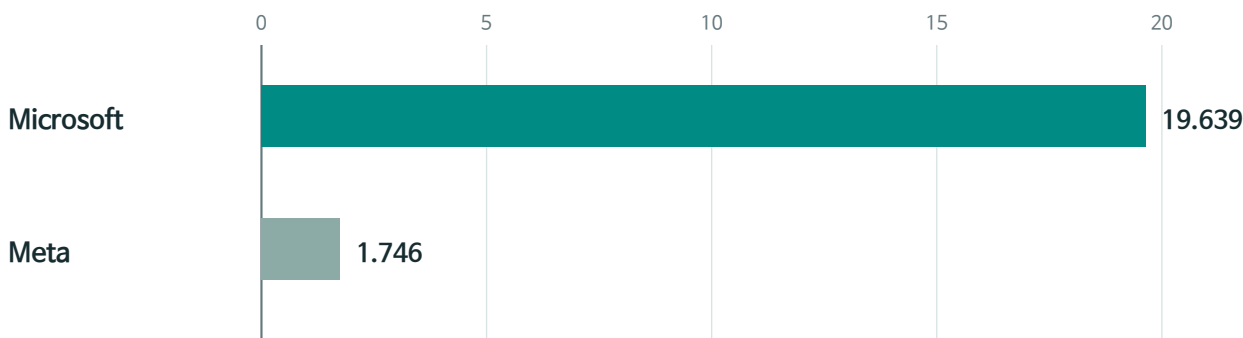
Microsoft와 Meta의 달력상 같은 분기인 2026년 4 - 6월 연결 현금흐름을 비교한다.

기존 사업이 창출하는 현금 자본시장이 까다로워져도 투자를 지속할 수 있는 완충장치다. 아래는 영업현금에서 현금 지출 기준 유형자산 취득만 뺀 동일한 참고 계산이다. AI 사업만의 현금흐름이나 완전한 잉여현금흐름 비교는 아니다. [6] [7]

2026년 4 - 6월 · USD bn	Microsoft	Meta
영업활동 현금흐름	55.441	31.862
유형자산 현금 지출	35.802	30.116
위 두 항목의 차액	19.639	1.746

영업현금 - 유형자산 현금 지출

USD bn



Microsoft FY26 Q4와 Meta 2Q26은 모두 6월 30일 종료 3개월이다. 차액은 회사별 공시 FCF를 통일한 지표가 아니며 리스 원금·기타 투자·배당·자사주·차입 변동을 모두 반영하지 않는다. [6] [7]

Meta의 0.784bn과 1.746bn은 충돌하는 숫자가 아니다

Meta가 공시한 FCF는 금융리스 원금 0.962bn도 차감한 0.784bn이다. $31.862 - 30.116 - 0.962 = 0.784$ 다. [7]
“CAPEX”라는 이름만 같다고 서로 다른 정의를 섞으면 자금 여력을 잘못 비교하게 된다.

판단 | 돈을 댈 능력과 AI 투자의 수익성은 따로 검증한다

한 분기의 현금 차액은 계절성과 운전자본의 영향도 받는다. 큰 완충 여력은 투자 지속 가능성을 높이지만, AI 신규 자산의 수익률을 보증하지 않는다. 현금이 많은 사업자도 무한히 투자할 수 있는 것은 아니다.



06 / CREDIT & CONTRACTS

높은 EBITDA와 긴 부채 만기가 안전을 보장하지 않는다

CoreWeave 사례는 AI 수요와 금융구조를 함께 읽어야 하는 이유를 보여준다.

CoreWeave · 2Q26	USD bn	숫자의 성격
매출	2.575	서비스 제공으로 인식한 분기 매출
조정 EBITDA	1.510	이자·세금·감가상각 전 회사 조정 지표(Non-GAAP)
영업손익	-0.049	회계상 분기 영업손실
순이자비용	0.640	회계 비용의 크기; 현금 이자 지급액과 구분

출처: 회사 실적발표 [8]. 위 항목은 서로 다른 손익 단계이며 합산하거나 조정 EBITDA를 부채 상환 현금으로 간주하지 않는다.

같은 회사의 서로 다른 두 금융계약

공식 발표 기준	3월 DDTL 4.0 [9]	8월 DDTL 5.5 [10]
약정 규모	최대 USD 8.5bn	USD 2.6bn
공표 금리	변동 SOFR+2.25%; 고정 약 5.9%	SOFR+5.50%
만기·계약 특징	2032년 3월 만기; 고객계약 연계	부채 약 5년; 고객계약 평균 약 3년

서로 다른 거래의 발표 조건이다. 한도의 전액 인출, 동일 고객·담보, 동일 신용등급 또는 금리 비교일을 전제하지 않는다.

장기 부채가 고객 갱신 위험까지 지우지는 않는다

8월 계약은 초기 고객계약 종료 뒤 갱신하거나 다른 고객에게 재임대할 여지를 둔다. [10] 짧은 계약이 높은 가격을 받을 수 있다는 회사의 기대와, 그 가격이 부채 만기까지 유지되는가는 다르다. 설비의 경제적 수명과 후속 수요를 함께 봐야 한다.

판단 | 조달이 가능하다는 사실과 회수가 끝났다는 결론을 구분

해당 거래들은 AI 인프라 금융이 실제로 공급되고 있다는 근거다. 그러나 계약 규모·EBITDA·장기 만기만으로 위험이 사라지는 않는다. 갱신 가격, 고객 신용, 장비 교체와 원리금 상황이 이어져야 한다.



07 / PROJECT DEBT LAB

금리 8%에서 10%로, 필요한 가동률은 87.1%에서 92.1%로

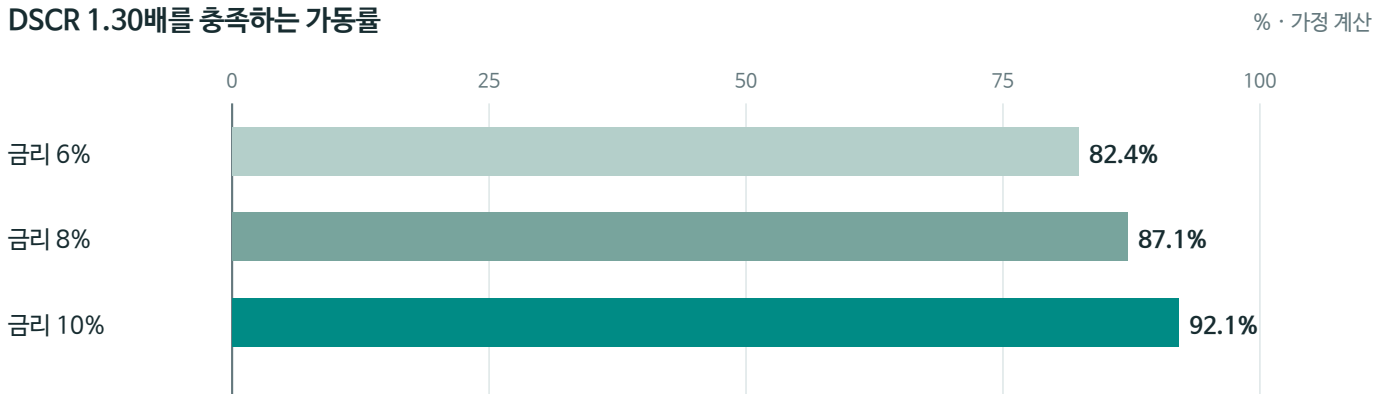
설명용 가정: 대출금리가 투자 가능한 프로젝트의 범위를 어떻게 좁히는지 계산한다.

모형 A | 전력·냉각 인프라를 갖춘 시설 · GPU 투자 제외

투자 USD 1,000m, 차입 500m, 10년 원리금 균등상환. 100% 가동 매출 300m/년, 변동 현금원가 매출의 40%, 고정 현금비용 40m, 유지투자 20m. 가동률 u일 때 상환 전 현금 CFADS = $180u - 60$. 원리금상환커버리지(DSCR)의 비교 기준은 임의의 1.30배다.

가정 대출금리	연 원리금 ¹	90% 가동 DSCR	1.30배 충족 가동률
6%	67.934	1.50배	82.4%
8%	74.515	1.37배	87.1%
10%	81.373	1.25배	92.1%

DSCR 1.30배를 충족하는 가동률



¹ USD m/년. 원리금 $A = 500 \times r \div [1 - (1+r)^{-10}]$. DSCR = CFADS ÷ A. 필요 $u = (1.30 \times A + 60) \div 180$. 대출금리 6·8·10%는 가정이며 국제금리나 실제 회사금리가 아니다.

대응은 가격 인상, 차입 축소, 비용 절감 또는 가동률 개선

90% 가동에서 연간 상환 전 현금은 102m로 같다. 그러나 금리가 10%이면 원리금 부담 때문에 가정한 1.30배를 충족하지 못한다. 사업 자체의 현금창출이 사라진 것이 아니라, 같은 자본구조에서 금융기관이 받아들일 여유가 줄어드는 것이다.

이 계산이 바꾸는 질문

“수요가 늘어나는가” 다음에는 “그 매출과 원가로 약정상 상환 여유를 만들 수 있는가”를 묻는다. 높은 금리는 수요를 없애기 전에 허용 가능한 차입 규모와 사업 조건을 바꿀 수 있다.

세금·운전자본·수수료·해지·잔존가치·초기 가동 과정은 제외. 1.30배는 시장 공통 기준이 아니며 이 기준 미달이 실제 채무불이행을 뜻하지 않는다.



08 / TIME & RETURN LAB

금리만 보면 놓치는 비용: 매출이 늦어지는 시간

설명용 가정: 할인율 상승과 가동 지연을 같은 현금흐름에서 분리한다.

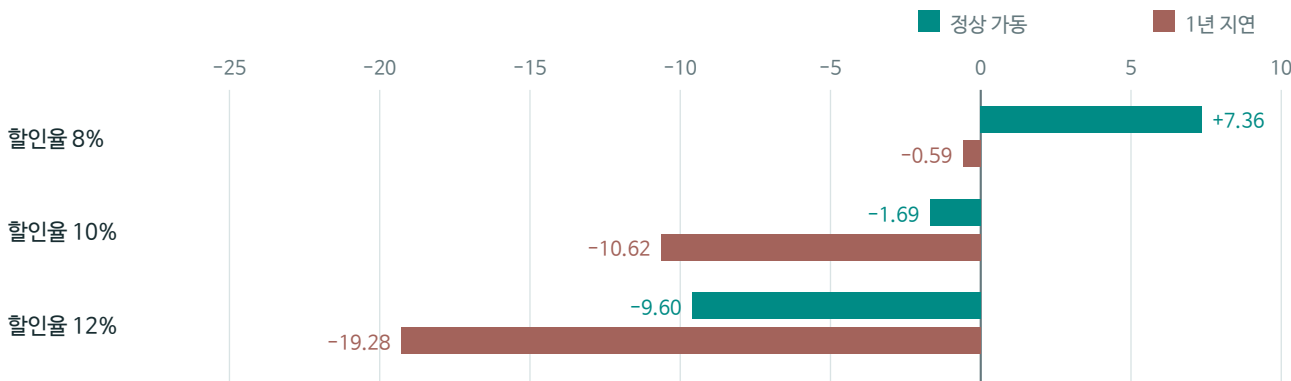
IEA는 신규 전력망의 계획·허가·완공에 5 - 15년, 데이터센터 건설에는 1 - 3년이 걸릴 수 있다고 설명한다. [11] 이는 특정 사업의 지연 예측은 아니지만 건물 완공과 전력 공급 시점이 다를 수 있는 구조적 이유다.

모형 B | 초기 투자 100, 매년 현금 16을 10회 회수

초기 투자 100을 즉시 집행하고 운영비·유지투자 차감 후 현금 16을 정상 시 1 - 10년 말, 1년 지연 시 2 - 11년 말에 받는다. 할인율은 대출·국채금리가 아닌 프로젝트 요구수익률 가정이다. 모형 A와 별개다.

가정 할인율	정상 가동 NPV	1년 지연 NPV
8%	+7.36	-0.59
10%	-1.69	-10.62
12%	-9.60	-19.28

가동 시점별 프로젝트 순현재가치



단위: 초기 투자=100인 지수. $NPV = -100 + 16 \times [1 - (1+k)^{-10}] \div k$. 지연 사례는 연금 현가를 $(1+k)$ 로 한 번 더 할인한다. 세금·추가 건설비·금융비용·잔존가치 별도 미반영.

할인율을 못 바꾸더라도 가동 시점은 사업의 핵심 변수다

8% 할인율에서 투자 가치는 +7.36이지만 현금 회수만 1년 미뤄도 -0.59가 된다. 여기에 추가 공사비나 대기 비용까지 생기면 결과는 더 악화될 수 있다. 따라서 전력 확보·검수·고객 인수는 단순 기술 일정이 아니라 경제성의 일부다.

판단 | 같은 금리에서도 “빨리 돈이 도는 사업”이 유리하다

프로젝트 NPV와 기업의 추가 적정가치는 다른 대상이다. 이 예시는 낮은 현금흐름의 불리함을 설명하며 실제 프로젝트 또는 종목의 가격을 추정하지 않는다.



09 / WHO ABSORBS THE COST

비용은 사라지지 않는다. 계약을 따라 이동한다

좋은 기술과 강한 수요가 있어도 추가 금융비용을 누가 부담하는지는 별도의 문제다.

사업자는 금리가 올랐다는 이유만으로 고객에게 가격을 더 청구할 수 없다. 전력·금융·가동 지연 비용의 부담은 가격 조정, 최소 사용료, 인수 조건과 보증 조항에 달려 있다. 아래는 공개 거래와 현금흐름을 바탕으로 한 TradeLens의 계약 분석 틀이며 특정 계약의 조항을 추정한 표가 아니다. [9] [10]

주체	기회가 생기는 경로	동시에 떠나는 위험
자금 여력이 큰 발주자	자금·선급·장기 구매를 조건으로 공급 확보	미사용 용량, 고객 자체 수요와 투자 실패
인프라 사업자	원가 전가·확정 사용료로 현금 가시성 확보	가동 지연, 고객 신용, 갱신 가격·설비 교체
장비·부품 공급자	납기 단축·효율·검수 확실성의 경제적 가치	보증 범위 확대, 긴 회수기간, 고객 집중
금융기관·투자자	위험을 반영한 스프레드·보호 약정	채무불이행, 담보 가치 하락, 회수 지연

고객의 선급금은 무상으로 생긴 이익이 아니다

미래 공급대금 일부를 먼저 받으면 초기 차입 필요를 줄일 수 있다. 그러나 그 금액이 나중 대금에서 차감된다면 총 수취액 자체가 증가한 것은 아니다. 우선 공급·가격 고정·성능보증이 붙을 경우 금융위험 일부를 덜고 다른 의무를 더 지는 교환이 된다.

장기 계약도 무엇을 고정하는지에 따라 다르다

매출이 고정돼도 전력비와 금리가 변동이면 마진은 흔들린다. 반대로 비용 전가가 넓고 고객의 지급능력이 유지된다면 고금리에서도 상대적으로 안정적일 수 있다. “몇 년 계약”보다 **가격·물량·비용·인수·갱신**을 한 번에 읽어야 한다.

계약의 질을 가르는 조합

고정 매출 + 변동 원가는 마진을 압박할 수 있다. 최소 지급 + 신용도 높은 고객은 상환 여유를 지지한다. 높은 요금 + 짧은 계약은 당장 유리해도 갱신 뒤 현금까지 확정하지는 못한다. 어느 한 조항보다 조합이 중요하다.

가치가 귀속되는 곳

높은 금리는 돈만 가진 기업의 자동 승리를 뜻하지 않는다. 다만 자금과 실행 능력이 부족한 상대방을 대신할 수 있는 주체에 계 협상 여지가 커질 수 있다. 최종 이익은 협상력보다도 계약 이후 실제 비용과 현금 회수에서 확인한다.

10 / KOREAN SUPPLY CHAIN

한국 공급자의 관전 포인트는 미국 금리보다 주문의 질이다

거시 변수는 고객의 투자 승인·납기·대금 조건을 거쳐 국내 기업으로 전달된다.

삼성전기는 고부가 AI·서버용 기판과 데이터센터용 MLCC의 공급 확대를, LG전자는 데이터센터 설계와 연결되는 냉각 포트 폴리오를 설명한다. [13] [14] 이 사업 연결성은 유효하다. 다만 미국 AI CAPEX 총액이 늘었다고 개별 한국 기업의 신규 매출을 같은 비율로 늘려 잡을 수는 없다.



개념적 전달 경로 · 실제 개별 계약을 의미하지 않음

공급 영역·사례	거시 충격이 전달되는 경로	기업 자료에서 볼 지표
기판·MLCC / 삼성전기	플랫폼 투자 승인 → 고객 제품 채택 → 생산 물량	승인 품목, 양품 출하, 제품 구성, 고객별 회수 조건
냉각 / LG전자	시설 금융·전력 확보 → 설치·검수 → 운영	확정 발주, 인도·인수, 보증비, 반복 주문
공통 제조·설비투자	고객 물량 전망과 공급자의 선행 증설 사이 시차	기존·신규 설비 가동, 감가상각, 재고·매출채권

기업명은 사업 연결성을 보여주는 사례다. 특정 미국 고객에 대한 납품 관계·고정 수주·주가 방향을 전제하지 않는다. [13] [14]

수주잔고보다 “취소되지 않고 현금이 되는 주문”을 본다

고객의 자금 확보와 인수 조건이 분명한 주문은 단순 증설 계획보다 강한 증거다. 그러나 장기 고정가격이면 공급자의 원가 위험이 남고, 지급 시점이 늦으면 매출 확대가 운전자본 부담으로 바뀐다. 매출의 크기, 이익률과 수금의 속도를 함께 보아야 한다.

기존 TradeLens 분석과의 연결

기판·MLCC의 기술 필요성이나 공조의 성장 경로는 출발점이다. 이번 매크로 분석은 그 위에 발주자의 자금조달 → 프로젝트 가동 → 공급자의 현금 회수라는 조건을 더한다. 기술 수요와 경제적 성과의 간극은 고금리에서 더 중요해진다.



11 / SCENARIO MATRIX

금리가 내려가는 시나리오도, 모두 좋은 것은 아니다

금리 방향 하나가 아니라 수요·스프레드·가동 시점을 함께 조건으로 둔다.

기본 시나리오 | 높은 금리 속 선별적 투자 지속

기존 현금과 고객계약이 있는 사업의 투자는 이어지되, 차입 의존도와 가동 불확실성이 큰 프로젝트는 조정 압력을 받는 경로에 무게를 둔다. 이는 실현 확률이나 지수·금리의 목표값이 아니라 조건부 사업 전망이다.

시나리오	함께 나타날 조건	AI 인프라에 주는 의미
A. 고금리 + 수요 유지	유료 사용·갱신이 유지되고 신용시장 접근 가능	투자 중단보다 차입 축소·단계 개발·사업자별 차별화
B. 물가·공급 병목 완화	금리·스프레드 부담 완화, 전력·장비 일정 개선	같은 매출에서도 금융비용과 지연 위험 동시 완화
C. 수요 둔화로 금리 하락	사용·갱신 약화, 신용 스프레드 확대 가능	기준금리 하락보다 매출·담보·차환 약화가 클 수 있음
D. 금리·원가 동반 상승	전력·건설비 상승, 비용 전가 제한	미착공·고정가격·저가동 프로젝트의 조정 압력 확대

기본 판단을 뒤집을 증거

대형 발주자들의 기존 영업현금이 약해지는 동시에 공급계약 취소·갱신 단가 하락·자금조달 공백이 넓어진다면, “선별적 지속”보다 산업 전반의 투자 축소에 더 무게를 뒤야 한다. 반대로 유료 사용과 갱신이 견조하고 비용·금융 부담이 완화되면 성장의 현금 전환이 넓어질 수 있다.

설명용 예시 | 기준금리 하락이 총 조달금리 하락은 아니다

기준금리가 1%p 내려가도 가산금리가 2%p 오르면, 다른 조건이 같을 때 총 차입금리는 1%p 높아진다. 수요 둔화 국면에서는 할인율의 호재와 신용·매출의 악재를 분리해야 한다. 실제 금리 전망이 아닌 산술 예시다.

순환과 구조를 섞지 않는다

분기별 지출 조절과 장기 수요 붕괴는 다르다. 또 낮은 금리가 설비 노후화나 나쁜 고객계약을 자동 고치지는 않는다. 좋은 시나리오는 “금리 하락”만이 아니라 수요 유지·원가 통제·가동 진척·현금 회수의 동행이다.

모든 시나리오는 TradeLens의 분석 가정이다. 실제 투자 축소, 신용 사건 또는 기업별 손실이 발생했다는 의미가 아니다.



12 / OUTLOOK & MONITORING

5%의 시대에 남는 질문: 누가 끝까지 돈을 댈 수 있는가

AI의 필요성을 넘어 자금·가동·회수의 연속성을 점검한다.

다음에 확인할 것	판단을 강화하는 신호	판단을 약화시키는 신호
국채·신용 조건	실질금리 안정, 신규 금융의 가산조건·만기 유지	금리 상승과 스프레드·담보 조건 악화의 중첩
발주자 현금 여력	영업현금이 투자·리스·주주환원 부담을 지지	장기 투자 약정에 비해 기존 현금창출력 약화
고객 계약의 질	지급능력, 사용료 회수, 재계약과 가격 유지	취소·축소, 짧은 계약 대비 긴 부채·회수기간
시설 가동	전력·시운전·인수와 실제 청구가 연결	건물 완공 이후 전력·검수 대기 장기화
공급자 현금 전환	양품 출하와 수금, 원가·보증비 관리	재고·채권·보증 부담이 매출보다 빠르게 증가

최종 판단 | AI 성장은 지속될 수 있지만 자본의 조건은 더 까다로워진다

현재의 금리·현금흐름·금융계약은 “AI 투자는 금리와 무관하다”도, “5%면 전부 멈춘다”도 지지하지 않는다. **기존 현금창출력이 있는 플랫폼과 회수 구조가 강한 인프라의 지속 여력은 상대적으로 높다.** 차입과 갹신에 의존하는 사업은 수요가 좋아도 조건을 다시 설계해야 할 수 있다.

독자가 가져갈 네 가지 답

무슨 변화인가: 실질 자금 가격이 높아진 상태에서 대규모 AI 투자가 진행된다.

왜 중요한가: 미래 매출의 현재 가치와 상환 여유가 줄어든다.

누구에게 효과가 생기나: 자금·고객계약·가동 능력에 따라 부담과 협상력이 갈린다.

무엇을 확인하나: 사용·갱신·전력·인수·수금과 실제 금융조건의 연속성이다.

보고서의 답

AI 붐은 높은 금리를 견딜 수 있다. 다만 그 과정에서 살아남는 것은 모든 투자 계획이 아니다. 현금이 먼저 들어오고, 회수 시점에 맞는 자금이 확보되며, 고객이 다시 쓰는 프로젝트가 다음 성장의 중심이 될 가능성이 크다.

분석 기준일 2026.10.01. 금리 비교는 2026.09.29까지의 명목·실질 수익률, 기업 현금·손익 비교는 6월 말 종료 분기 기준이다. 매매 의견·시점·적정가격·목표 가격은 제공 범위가 아니다.



13 / SOURCE REGISTER

주장의 근거를 원문까지 연결한다

본문의 청록색 출처번호와 아래 자료명·‘원문 열기’를 누르면 해당 원문으로 이동한다.

01. 미국 재무부 | Daily Treasury Par Yield Curve Rates

원문 열기

2026.08.31 - 09.29 · 명목 국채금리 · 만기별 par 곡선

02. 미국 재무부 | Daily Treasury Par Real Yield Curve Rates

원문 열기

2026.08.31 - 09.29 · 실질 국채금리 · 명목금리와 동일 날짜 비교

03. 미 연준 | FOMC Statement

원문 열기

2026.09.16 · 25bp 인상 · 정책금리 목표범위 3.75 - 4.00%

04. 미 연준 · Lisa D. Cook | An Update on AI and the Economy

원문 열기

2026.09.28 · AI 투자·물가·생산성의 시차 · 연설자 견해

05. 뉴욕 연준 | Do Expected, in addition to Spot, U.S. Treasury Term Premiums Matter?

원문 열기

2014.06 · 장기금리·기간 프리미엄의 개념 · 현재 추정치 아님

06. Microsoft | FY26 Q4 Earnings Release

원문 열기

2026.07.29 · 6월 말 종료 3개월 · 영업현금·유형자산 현금 지출

07. Meta | Second Quarter 2026 Results

원문 열기

2026.07.29 · 분기 현금흐름 · 유형자산·금융리스 원금·FCF 조정

08. CoreWeave | Second Quarter 2026 Results

원문 열기

2026.08.11 · 매출·영업손익·순이자비용·조정 EBITDA

09. CoreWeave | \$8.5 Billion Financing Facility — DDTL 4.0

원문 열기

2026.03.31 · 변동금리 SOFR+2.25% · 고정금리 약 5.9%

10. CoreWeave | \$2.6 Billion Loan Facility — DDTL 5.5

원문 열기

2026.08.10 · SOFR+5.50% · 약 5년 만기와 평균 약 3년 고객계약

11. 국제에너지기구 IEA | Electricity 2026 — Grids

원문 열기

2026 · 계통 계획·허가·건설과 데이터센터 구축의 시차

12. 뉴욕 연준 | Estimating the Term Structure of Corporate Bond Risk Premia

원문 열기

2026.02.24 · 회사채 금리와 위험 보상의 구분 · 분석 틀

13. 삼성전기 | 2026년 2분기 경영실적

원문 열기

2026.07.30 · 고부가 기판·MLCC의 사업 연결성 · 회사 설명

14. LG전자 | NVIDIA Preferred Partner for Power and Cooling Solutions

원문 열기

2026.09.28 · 냉각 포트폴리오·시설 설계 연계 · 회사 발표

자료 적용: 국채는 명목·실질 수익률의 동일 날짜를, 기업 재무는 동일 달력 분기를 비교했다. 금융계약은 개별 거래 조건이며 회사 전체의 평균 조달금리로 확대하지 않았다. 기관 연설과 회사 전망은 확정 실적과 구분한다.



작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확인된 사실, 기관·회사 견해, TradeLens의 판단과 설명용 계산을 구분한다.

항목	적용 기준
분석·자료 시점	분석 기준일 2026.10.01. 국채 비교일은 2026.08.31과 09.29. 기업 재무는 2026.06.30 종료 3개월이며, 거래는 각 발표일 조건이다.
금리 비교	명목·실질 par 곡선의 차이는 참고 산술이다. 순수 물가 기대·중립금리·기간 프리미엄의 추정치로 보지 않는다.
현금흐름 범위	Microsoft와 Meta의 영업현금·유형자산 현금 취득을 동일 항목으로 비교. 리스·기타 투자·주주환원 전 참고값이며 AI 단독 현금이나 공통 FCF가 아니다.
모형 A · 8쪽	시설 투자·가동률·원가·10년 대출·DSCR 1.30배는 가정. GPU·세금·운전자본·헤지·초기 가동·잔존가치는 제외한다.
모형 B · 9쪽	초기 투자 100·연 현금 16·10회·할인율·1년 지연은 가정. 모형 A와 다른 사업이며 세금·추가 건설비·금융 비용·잔존가치는 미반영이다.
제공 범위	거시경제·사업구조·성장성·현금흐름 분석. 매수·매도 의견·시점, 적정주가·목표주가 및 개인별 투자자문은 제공하지 않는다.

1bp=0.01%p. USD bn=10억달러, USD m=100만달러. 원수치로 계산 후 표시 단계에서 반올림한다. 회사 Non-GAAP 지표는 회사 정의에 따른다. 모델은 실제 기업 전망이 아니며, 도표·도식은 TradeLens가 재작성했고 원기관의 승인·보증을 뜻하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 거시경제·산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·추정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다.

투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다.

다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.