

# Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2023. 1. 12 (목)

**meritz** Strategy Daily

## 전략공감 2.0

### Strategy Idea

Non-US 훈풍의 지속 가능성

### 오늘의 차트

2022년 인도 시장의 비결

### 칼럼의 재해석

구글과 메타의 광고 지배력 약화

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

## Strategy Idea



▲ 주식시황  
Analyst 이종빈  
02. 6454-4893  
jongbin.lee@meritz.co.kr

## Non-US 훈풍의 지속가능성

- ✓ 상반기 Non-US Rebound를 쫓는 시장, 미국은 이제 둔화 국면 초입으로 상대적 매력 저하
- ✓ 앞선 기대로 변동성 있겠지만 Non-US 회복 기대는 1분기까지 이어질 수 있는 매크로 환경
- ✓ 1분기 한국시장 외국인 수급 환경 양호. 외국인 매수 상위 + 낙폭과대 종목 선별

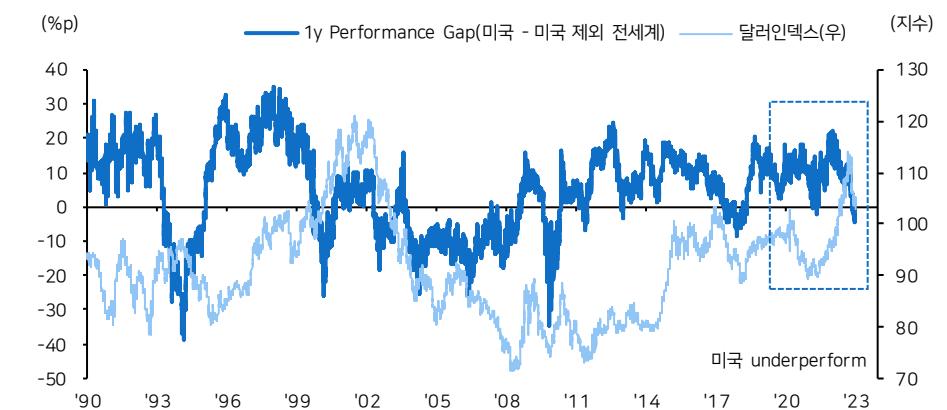
### 미국 외 지역 증시의 상대적 강세, 언제까지?

미국 외 지역의 증시 강세 언제까지 이어질까

미국보다 미국 외 지역의 증시가 강세다. <그림 1>에서 볼 수 있듯 2010년 대 이후 흔치 않은 일이다. 증시와 마찬가지로 달러 또한 약세의 기울기가 이어지고 있다. 작년 1) 가장 빠른 금리인상 속도와 함께 2) 양호했던 경제를 기반으로 글로벌 자산내 유일한 승자였던 미국의 달러가치가 되돌려지며 시장의 시야가 미국 외 지역으로 넓어진 셈이다. 한국 증시도 이의 수혜를 일부 받기도 했다.

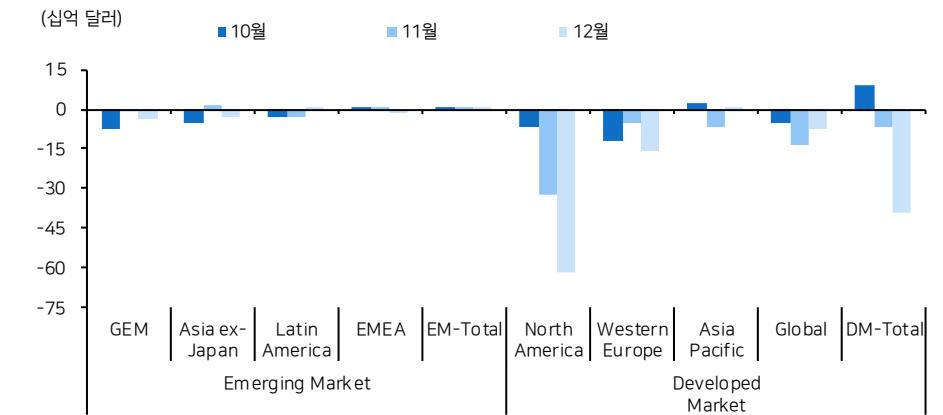
수급 상황도 좋지는 않다. 주식형 펀드의 자금 유출이 이어지고 있는데, 북미 지역의 자금유출 규모는 11월 -327억 달러 유출에 이어 12월에는 -620억 달러로 확대됐다. 미 증시는 몇 년간 가장 선호되던 곳이었다. 그리고 글로벌 증시 내에서 안전자산으로 여겨지기도 한다. 때문에 현재와 같은 Non-US 강세의 지속 가능성과 기간을 원인과 함께 짚어볼 필요가 있다.

그림1 달러약세와 함께 미국증시는 언더퍼폼(vs. 미국 제외 전세계) 영역 진입



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

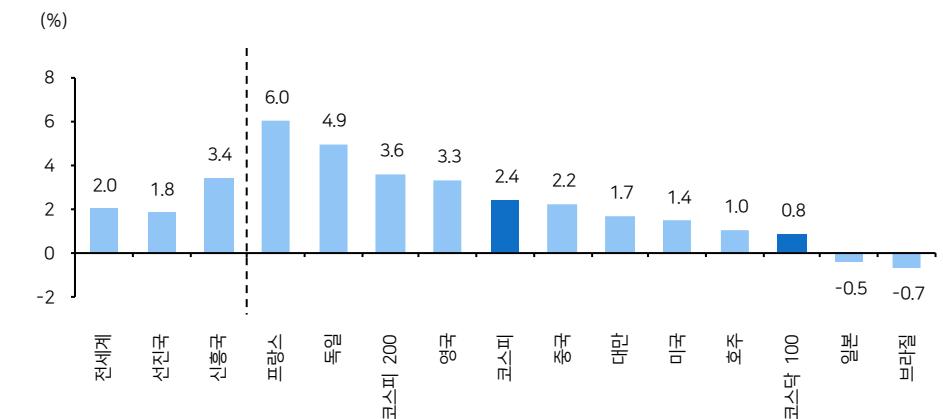
그림2 월간 주식형 펀드 플로우: 북미 지역이 선진 지역의 유출을 이끄는 중



주: ETF 포함

자료: Lipper, 메리츠증권 리서치센터

그림3 전세계 증시 대비 언더퍼포먼스 미국증시(YTD)



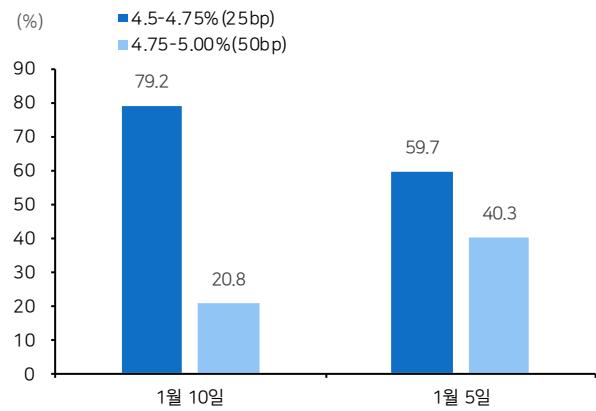
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

### 변수는 통화정책 → 경기 → 실적에서

**통화정책:** 출발점은 통화정책이다. 긴축 페이스가 가장 빨랐던 미국은 속도조절에 들어섰다. 우리는 연간전망에서 1분기 말 연준 금리인상의 면밀을 기대했는데, 시장도 1분기 내 5.0%~5.25% 내에서 인상 중단을 기대하고 있는 상황이다. 12월 만 해도 연준 인사들의 'Higher for longer' 커뮤니케이션과 '임금'에 대한 불확실성으로 시장의 고민은 컸지만, 지난주 발표된 12월 고용 데이터로 반전을 이루었다<그림 3>. 고용 데이터의 힌트로 시장은 예상했던 시기보다 더 일찍 정책에 대한 경로를 수립해 버렸다.

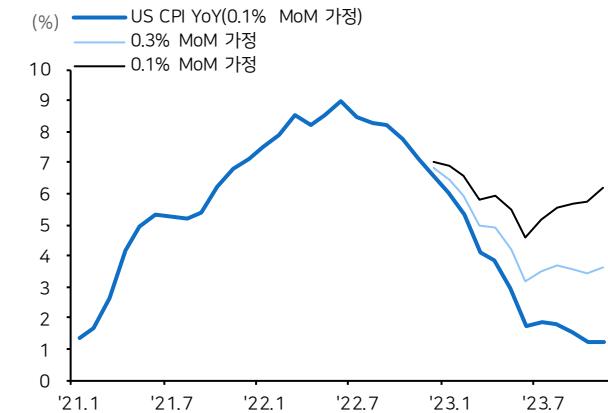
한번의 후행지표로 안심하기는 어렵긴 하다. 하지만 적어도 다음 고용지표까지 우려가 더 커질 상황도 아니다. 기저효과와 주거비 편입을 고려할 때 12월 물가상승률의 전월대비 둔화에 대한 의심은 크지 않기 때문이다. 물가상승률 둔화가 이어지면 연내 금리인상 지속에 대한 우려감을 자극하지는 않을 것이다.

그림4 2월 FOMC 금리인상 기대 변화



자료: CME, 메리츠증권 리서치센터

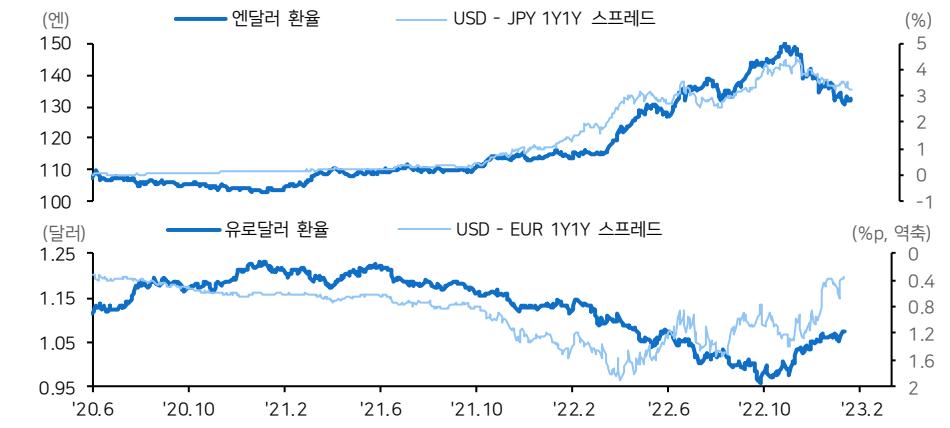
그림5 상반기까지 CPI 상승세 둔화는 이어질 것



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

반대로 미국 외 지역은 긴축 페이스는 현재 진행형이다. ECB에 대한 시장 기대는 여전히 2, 3월 50bp, 5월 25bp, 6~7월 중 25bp로 150bp 가량 남아있는 상황이며, 일본 통화정책에 대해서도 시장은 수익률 곡선 통제(YCC) 범위를 더 확대시킬 가능성을 점치는 중이다. 이러한 통화정책 기대의 간극 차의 축소가 지금의 환 가치 변화를 일부 설명한다 볼 수 있다.

그림6 통화정책 기대 간극 축소가 환 가치 변화를 설명



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

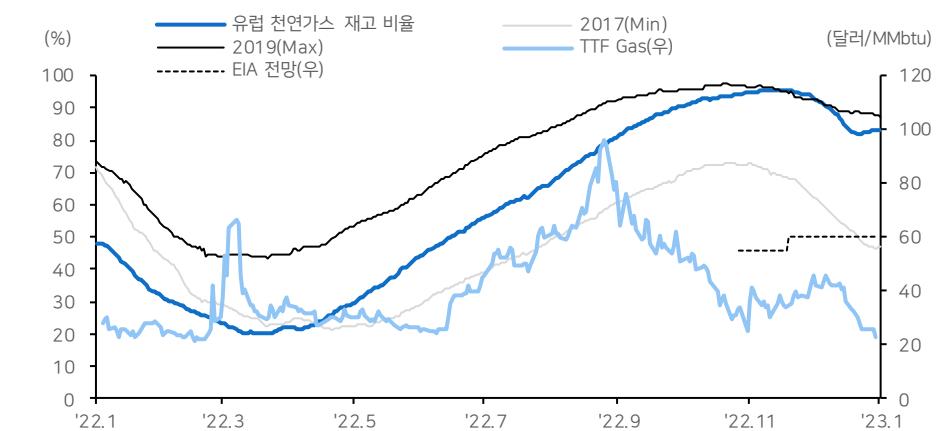
**경기:** 편더멘탈 반등도 미국 외 지역 자산 강세의 이유다. 유럽/중국은 작년 전쟁과 봉쇄로 가장 안좋았고 시장 참여자들에게 어려움을 줬던 지역이기도 하다. 이러한 유럽과 중국이 각각 천연가스로부터의 제약과 봉쇄 제약으로부터 벗어나고 있고 지표 상에도 이의 영향이 나타나고 있다<그림 8>.

우리는 1분기 말 유럽의 천연가스 제약의 해소를, 중국의 경우는 3월 양회 이후 정책 기조 전환이 나타날 것으로 예상했는데, 1) 중국은 12월부터 정책 전환 기조를 가져가고 있으며 2) 유럽은 온화한 날씨의 영향으로 3월까지 38% 이상의 재고 수준을 유지해야 한다는 부담을 덜은 상황이다. 현 재고수준은 84%대로 최근 5년 간 1월 중 최고 수준이다. 두 국가 모두 예상보다 이른 시기에 반전의 힌트가 나타났다.

반면 유럽과 중국의 이른 반등이 기대되는 상황에서 미국은 이제 하강국면에 진입하는 중이다. 특히 <그림 9>에서 보듯 유로존의 경기 모멘텀의 저점은 작년 4분기에서 올해 1분기인 반면 미국은 2분기로 예상되고 있다.

여기에서 최근 경제지표들이 안좋게 나오면서 미국 경기를 보는 시각은 더 나빠지고 있다. <그림 10 ~ 그림 13>은 미국과 유럽의 연내 경제성장률 QoQ 컨센서스의 변화 추이를 나타낸 것인데, 유럽은 하방을 다지고 있는 반면 미국은 아직 하향조정이 진행되거나 유럽과 비슷한 수준을 보일 것으로 시장은 예상하고 있다.

그림7 온화한 날씨로 천연가스 재고 보존 부담 낮아지면서



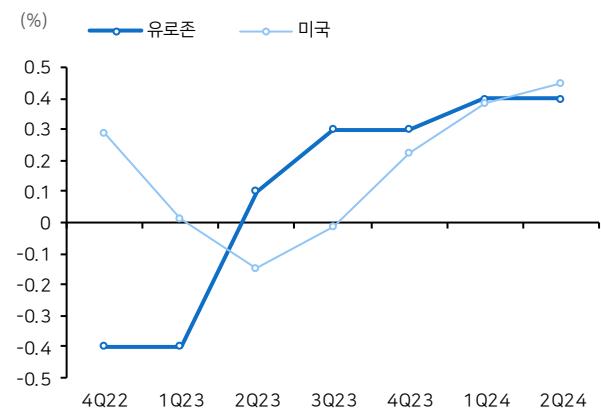
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 경제지표 미국 대비 서프라이즈 늘어



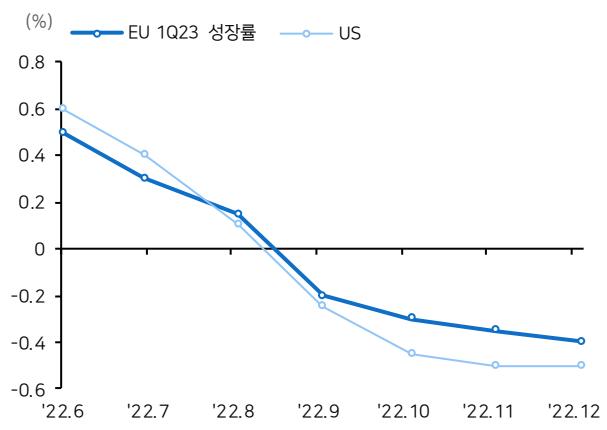
자료: Citi, 메리츠증권 리서치센터

그림9 경기 바닥 통과에 대한 시간 차 발생



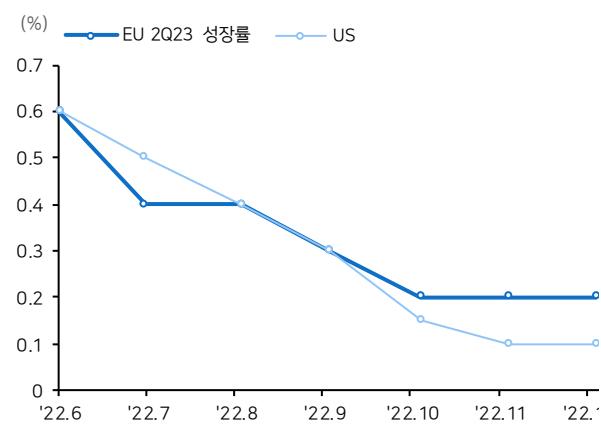
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 EU vs. US: 1Q23(QoQ)



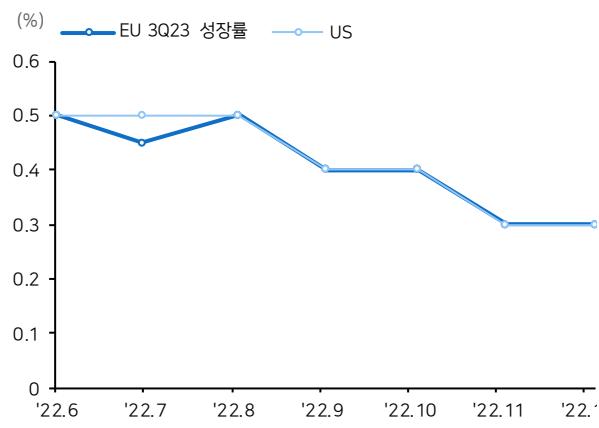
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 EU vs. US: 2Q23(QoQ)



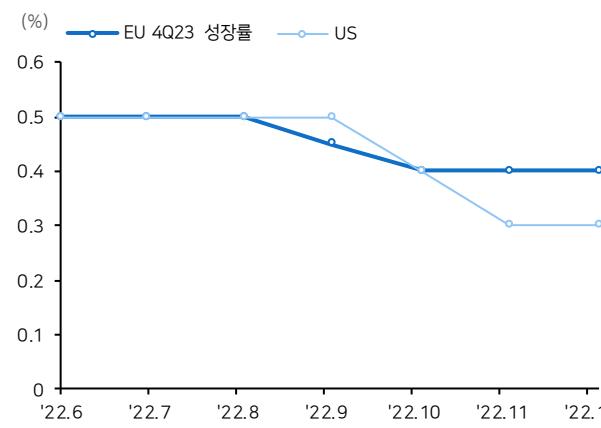
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 EU vs. US: 3Q23(QoQ)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림13 EU vs. US: 4Q23(QoQ)



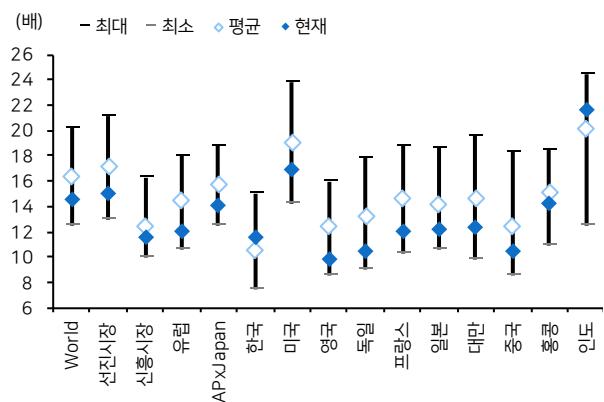
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

**실적:** 경기 모멘텀의 격차는 곧 기업실적으로도 나타나고 있다. <그림 15>에서 보듯 12M Fwd. EPS 기준 미국은 하향 기조에 들어선 가운데 유럽은 작년 4분기를 저점으로 상향조정 되고 있다. 통화가치 약세 효과와 함께 에너지 가격이 안정됨에 따라 하반기 회복의 기대를 점차 녹여 나가고 있는 것이다.

중국과 최대교역국을 형성하고 있는 만큼 중국의 회복도 긍정적이다. 여기에 중국 기업실적도 유럽만큼의 탄력은 아니지만 기울기의 변화가 감지되는 중이다.

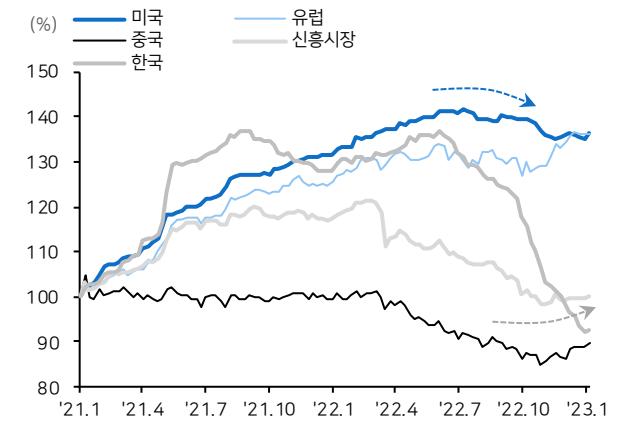
증시 복원이 빨랐음에도 밸류에이션은 모든 지역에서 아직 큰 부담이 있는 수준도 아니다. 작년 낙폭이 커기 때문에 최근 5년 간의 평균 대비 한국을 제외하면 최근의 복원에도 모두 낮은 수준을 보이고 있다<그림 14>.

그림14 주요국 12M Fwd. PER range



자료: I/B/E/S, 메리츠증권 리서치센터

그림15 주요국 12M Fwd. EPS 추이



자료: I/B/E/S, 메리츠증권 리서치센터

## 유럽 핵심물가와 미국 경기로 이동중이지만

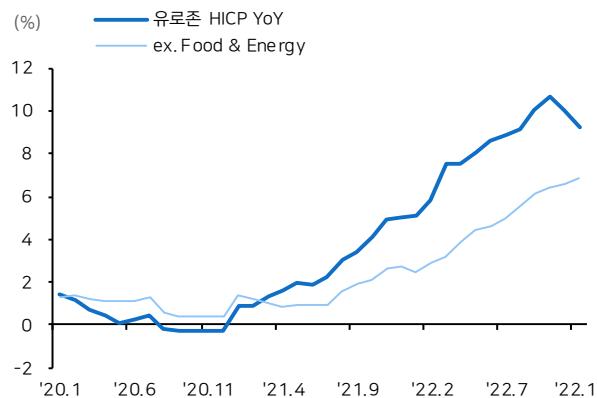
즉, 정리하면 지금의 Non-US로의 온기는 우리가 1분기 말 정도로 예상했던 미국 건축 우려의 축소와 천연가스와 봉쇄 해제로 묶이는 Non-US 펀더멘탈 회복 기대감이 예상 대비 빠르게 올라오면서 진행된 것이라 볼 수 있다.

변수들의 불확실성 커  
증기적으로 상단을 제한할 요소들

다만 속도가 빠르게 진행되면서 몇 가지 점검 해나가야 할 변수가 생겼다. 가장 중요한 것은 유럽의 핵심 물가다. 유로존의 회복 가운데 핵심물가 압력이 서서히 나타나고 있다.

핵심물가 상승압력에 중앙은행은 항상 후행적으로 더 강한 긴축정책으로 대응했기 때문에 이제는 유로존 핵심물가에 관심을 가질 때임을 의미하는 지표다. 이 뿐만 아니라 미국의 기업실적 하향조정과 경기침체 논란도 기대와 실제 간의 괴리를 한번 소화해 나가야 한다. 중국 회복의 시차도 마찬가지다.

그림16 유로존 헤드라인 둔화 But 핵심물가 상승 지속 중



자료: Eurostat, 메리츠증권 리서치센터

그림17 유럽 협상임금과 채용공고 상의 임금 상승률 격차



자료: ECB, 메리츠증권 리서치센터

## 단기 방향성이 바뀌진 않을 것. 1분기는 외국인 수급여건 양호

단기 방향성은 Non-US가 모멘텀에서 여전히 우위. 외국인 수급 여건 우호적

그래도 앞선 기대로 상단은 제한될 수 있겠지만 Non-US의 방향성에 대한 의심은 낮다. 기울기는 미지근해도 연초 모멘텀 측면에서 미국 대비해 미국 외 지역이 우위다. 이를 국내 중시에서 해석하면 1분기 외국인 수급 여건은 좀 더 양호할 수 있다는 의미다. 따라서 지수 복원 국면에서 외국인 매수강도가 높고 낙폭과대 종목에 대한 관심은 유효할 수 있다는 생각이다.

표1 외국인 매수 상위 + 저 PER + 1년 고점 대비 주가 하락폭 20% 이상

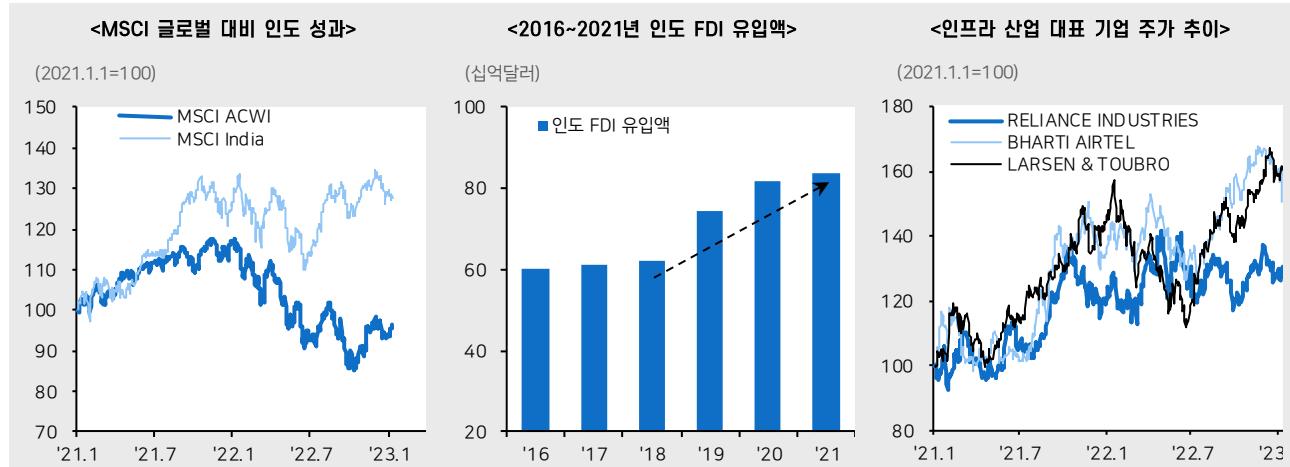
코드	종목명	업종	시총	주가	수익률	외국인 수급(%)	12개월 예상 PER_최근 5년(배)			PBR	ROE
							최근 1년 고점 대비	20일 순매수/시총	현재	최고	최저
12MT	2023										
A012450	한화에어로스페이스	상사, 자본재	3.4	68,000	-21.7	1.0	11.2	35.1	9.0	1.1	9.6
A259960	크래프톤	소프트웨어	8.4	171,500	-55.4	0.9	13.3	22.2	13.1	1.5	10.7
A093370	후성	화학	1.1	11,400	-58.5	0.8	15.6	63.2	10.0	3.2	18.5
A011210	현대위아	자동차	1.5	53,600	-32.8	0.7	7.3	17.7	6.7	0.4	5.4
A323410	카카오뱅크	은행	13.5	28,350	-47.1	0.7	32.9	106.1	24.8	2.4	6.9
A069960	현대백화점	소매(유통)	1.5	63,100	-21.9	0.6	5.2	10.6	4.5	0.3	5.9
A047040	대우건설	건설, 건축관련	2.0	4,750	-36.8	0.6	4.0	6.7	3.4	0.5	12.1
A020150	일진머티리얼즈	IT하드웨어	2.6	56,200	-51.8	0.5	23.3	49.9	22.3	1.7	8.1
A071050	한국금융지주	증권	3.3	59,200	-28.6	0.5	4.5	10.0	3.2	0.4	9.6
A002380	KCC	건설, 건축관련	2.0	219,500	-46.5	0.5	5.2	22.0	4.5	0.3	6.9
A097950	CJ제일제당	필수소비재	5.1	341,500	-21.9	0.4	7.1	14.2	7.1	0.7	10.5
A034020	두산에너빌리티	기계	10.5	16,400	-31.4	0.4	22.0	73.8	8.9	1.3	7.0
A000990	DB하이텍	반도체	2.0	44,000	-48.5	0.4	4.8	14.2	3.1	1.2	21.5
A241560	두산밥캣	기계	3.4	34,200	-22.3	0.4	5.4	13.7	5.4	0.7	12.8
A010620	현대미포조선	조선	3.0	75,300	-35.9	0.4	16.0	109.6	12.8	1.3	7.7
A006400	삼성SDI	IT가전	42.1	612,000	-21.8	0.3	19.0	53.0	11.4	2.5	12.5
A086280	현대글로비스	운송	6.3	167,500	-21.7	0.2	4.7	12.7	4.7	0.9	17.7
A161390	한국타이어앤테크놀로지	자동차	4.0	32,150	-23.7	0.2	6.1	10.8	6.0	0.4	7.0
A005380	현대차	자동차	34.8	163,000	-23.5	0.2	5.3	12.7	5.3	0.5	9.8
A011780	금호석유	화학	4.1	140,500	-20.2	0.2	5.9	11.0	3.8	0.7	12.6

주: 종목 선정은 계량분석 방법론에 의한 것으로 당사 기업 분석 애널리스트의 의견과 다를 수 있음. 2023년 1월 10일 기준  
자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

## 오늘의 차트

이진우 연구위원

## 2022년 인도 시장의 비결



자료: Bloomberg, DPIIT, 메리츠증권 리서치센터

## 2022년 견조했던 인도 주식 시장

작년 부진했던 글로벌 주식시장 대비 인도 시장의 수익률은 견조한 모습을 보여줬다. 올해도 시장 대비 양호한 모습을 지속적으로 보여줄 수 있을지 우려가 있을 수 있으나, 불확실한 매크로 상황에도 불구하고 정부 주도적 성장이 보이는 곳에서는 투자 기회를 모색할 수 있을 것이다.

## 비결은 정부 주도 산업 성장 모멘텀

과거 5년의 밸류에이션 추이를 보면 현재 인도의 12MF PER은 21.3으로 과거 5년 평균(20.0)을 상회하고 있다. 정부 주도의 성장 산업을 중심으로 인도 시장이 꾸준한 성장 모멘텀을 갖고 있기 때문으로 보인다. 2023년 EPS 증가율 전망치 또한 +21.3%으로 글로벌(+2.5%) 전망치를 크게 상회하고 있다. 성장 모멘텀이 높다는 점이 결국 현재 인도 시장이 높은 밸류에이션 받고 있는 이유일 것이다.

## 외국인 직접투자 유입 추이는 지켜보아야

특히 최근 인도의 경우 2014년 'Make in India' 정책 및 '생산 연계 인센티브(PLI)' 등의 영향으로 외국인 직접투자(FDI) 유입액이 지속적으로 증가하고 있다는 점도 괄목할 만하다. 다만 이러한 흐름이 지속적으로 이어질 수 있을지에 대한 관심은 필요하다. 민간 기업 중심의 인프라 개발이 지속적으로 이어지고 있고 항만 투자 증가 등 정부 주도의 투자는 계속 이어질 것으로 예상되나, FDI 유입이 크게 떨어지지 않아야 투자 모멘텀 측면에서 긍정적일 것이다.

## 건설, 통신, 에너지 등 인프라 관련 산업의 지속적 성장을 기대

인도의 경우 여전히 도시 개발이 필요한 상황이고 앞으로 Bharatmala, Narmada Valley 등 관련 철도/항만 프로젝트가 상당수 예정되어 있다. 정부 주도 인프라 관련 투자가 지속적으로 이어질 것으로 예상되는 바, 건설, 통신, 에너지 등 인프라 관련 산업이 성장이 꾸준히 이어질 것으로 보인다. 관련하여 오는 2월 인도 정부 예산안 발표에서 정부 예산안 우선순위, 인프라 관련 예산 비중 등에 주목할 필요가 있다고 보인다.

## 칼럼의 재해석

강하라 연구원

## 구글과 메타의 광고 지배력 약화 (The Wall Street Journal)

최근 마케팅 리서치 업체 Insider Intelligence에서 2022년 미국 디지털 광고 시장 내 구글과 메타의 합산 점유율이 48.8%로 감소했다는 결과를 발표했다. 양사의 합산 점유율은 2014년 이후 처음으로 50%를 하회한 것이며, 2023년에는 44.9%로 추가 하락이 예상된다.

반면 구매 의사가 있는 고객을 대상으로 결제 데이터 기반의 광고를 제공하는 아마존의 점유율은 2015년 1.2%에서 2022년 11.7%로 빠른 성장을 지속해왔으며, 틱톡의 경우 2022년 미국 디지털 광고 시장 내 점유율은 전년 대비 2배 이상 성장했다.

틱톡은 미국 내 약 1억명의 사용자를 대상으로, 시청 데이터에 기반한 알고리즘을 사용하여 광고를 타겟팅하고 있으며 2022년 매출은 전년 대비 2배 가량 성장했을 것으로 추정되고 있다.

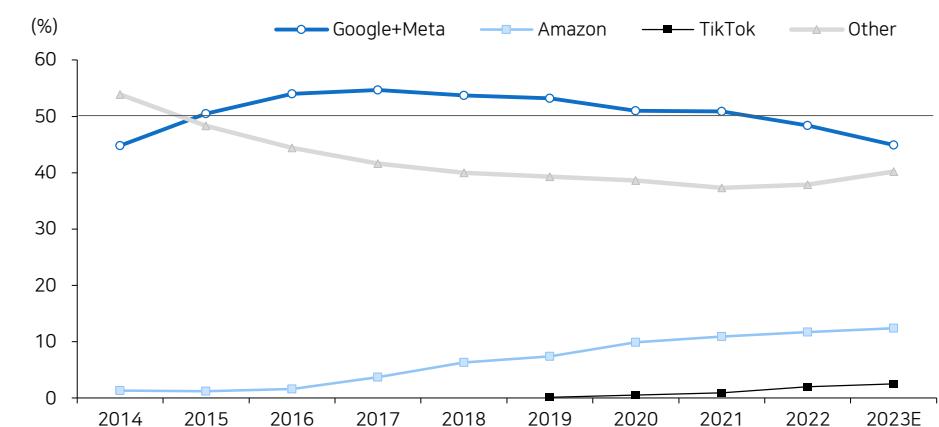
## 미국 디지털 광고 시장 내 점유율 변동

구글+메타, 미국 디지털 광고 시장 점유율 50% 하회

최근, 마케팅 리서치 업체 Insider Intelligence에서 미국 디지털 광고 시장 내 구글과 메타의 합산 점유율이 2014년 이후 처음으로 50%를 하회했다는 결과를 발표했다. 2022년 양사의 합산 점유율은 48.4%였으며 2023년에는 44.9%로 추가 하향할 것으로 예상된다.

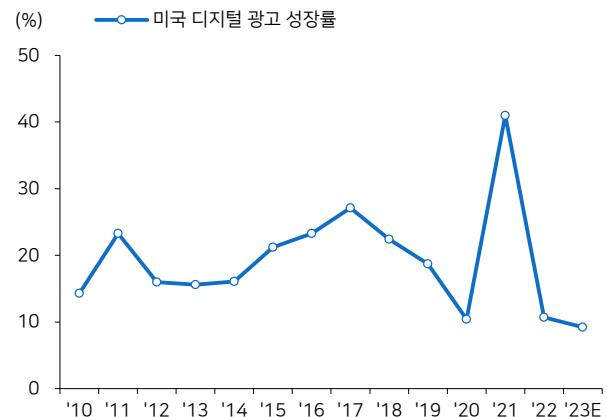
그동안 구글과 메타는 전세계 디지털 광고 시장에서 지배적인 점유율을 보여왔으며, 코로나 기간 사람들이 집에서 보내는 시간이 증가함에 따라 큰 성장을 이루었다. 하지만 엔데믹 이후 사람들이 온라인에서 머무는 시간은 줄었고 경기둔화로 인한 광고 수요 감소로 미국 디지털 광고 성장률은 2021년 41%에서 2022년 11%로 감소했다.

그림1 미국 디지털 광고 점유율, 구글+메타 2014년 이후 처음으로 50% 하회



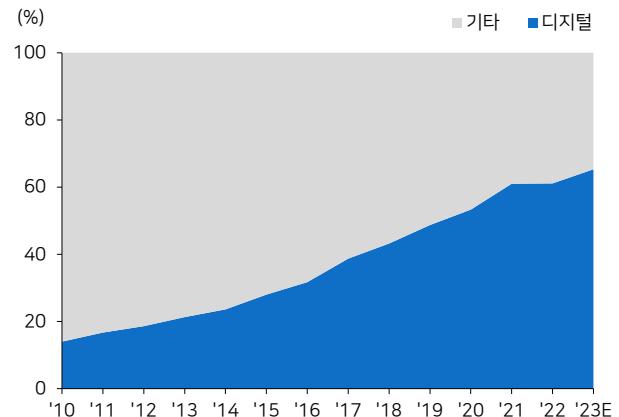
자료: Insider Intelligence, 메리츠증권 리서치센터

그림2 디지털 광고 성장을 21년 41%에서 22년 11%로 감소



자료: GroupM, 메리츠증권 리서치센터

그림3 미국 전체 광고 중 디지털 광고 점유율



자료: GroupM, 메리츠증권 리서치센터

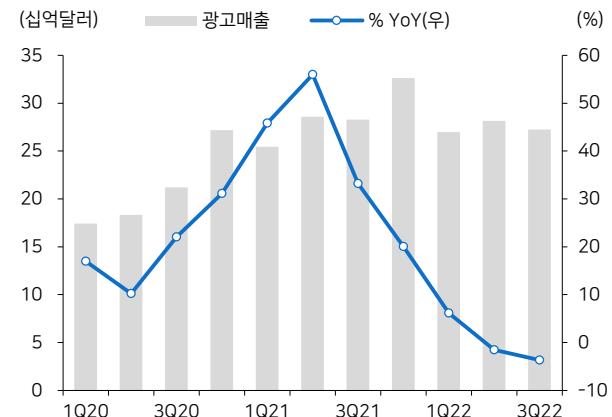
### 구글과 메타의 광고 점유율 하락

메타, 광고매출 2022 2/3분기  
연속 마이너스 성장

메타의 광고 매출은 2022년 2/3분기 연속으로 마이너스 성장을 기록했는데, 이는 애플의 ATT(App Tracking Transparency, 앱 추적 투명성) 정책의 영향 또한 커울 것으로 해석된다. ATT 정책은 광고 목적으로 사용자의 활동 데이터를 추적할 경우 동의를 얻도록 하는 것으로, 사용 데이터를 기반으로 맞춤형 광고를 집행하는 메타에게 큰 타격을 주었다.

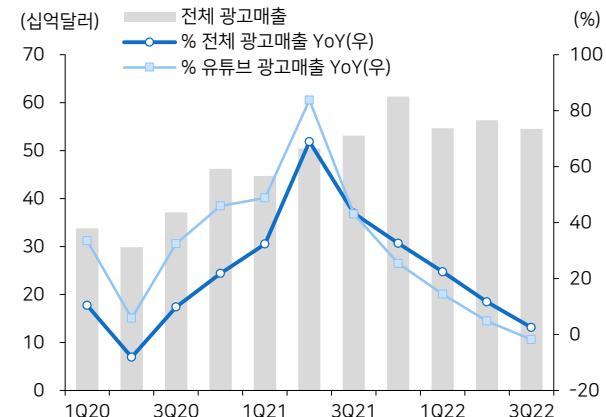
자사 검색 엔진에서의 이용자 검색 기록을 활용해 타겟팅하는 구글의 경우, 애플의 앱 추적 투명성 정책의 영향으로부터 상대적으로 자유로웠다. 하지만 그 동안 높은 성장률을 이끌어오던 유튜브의 광고매출이 2022년 3분기 처음으로 마이너스 성장을 보이며 전체 광고 성장의 둔화를 야기했다.

그림4 메타 분기별 광고 매출 및 성장률



자료: Meta, 메리츠증권 리서치센터

그림5 구글 분기별 광고 매출 및 성장률



자료: Alphabet, 메리츠증권 리서치센터

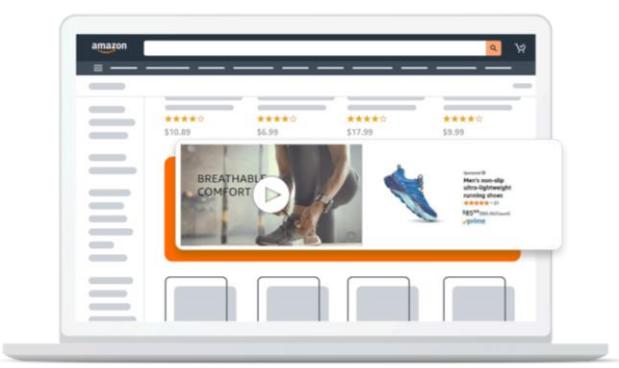
## 아마존과 틱톡은 상승세

반면 아마존과 틱톡은 디지털 광고 시장에서 지속적인 점유율 상승을 보여왔다.

### 1. 아마존

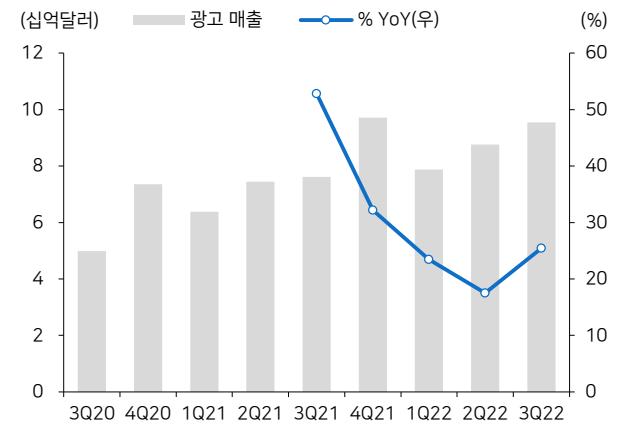
아마존은 고객의 검색 및 구매 데이터를 기반으로 광고를 집행해 타겟팅이 용이하며, 이미 물건을 구매할 의사가 있는 고객을 대상으로 한다는 점 또한 광고주에게 매력적인 옵션으로 다가왔을 것이다. 아마존의 광고매출은 높은 성장률을 기록하고 있으며, 미국 디지털 광고 시장 내 점유율 또한 2015년 1%대에서 2022년 12%로 빠르게 상승하고 있다.

그림6 구매 데이터 기반의 아마존 광고



자료: Amazon, 메리츠증권 리서치센터

그림7 아마존 분기별 광고 매출 및 성장률



자료: Amazon, 메리츠증권 리서치센터

### 2. 틱톡

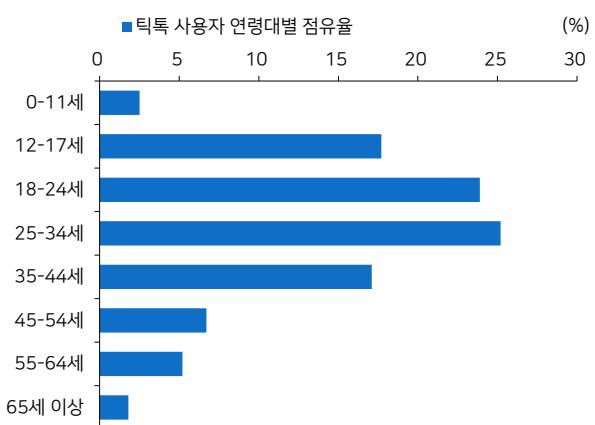
틱톡의 미국 디지털 광고 시장 내 점유율은 아직 2% 정도로 작은 비중을 차지한다. 하지만 2022년 점유율은 전년 대비 2배 넘게 상승하는 등 가파른 성장세를 이어나가고 있다. 미국 내 틱톡 사용자는 2019년 3천 6백만명에서 2022년에는 약 1억명에 도달했는데, 사용자 대부분을 10~20대가 차지하고 있다.

동사는 디지털 활용도가 높은 젊은 연령대를 대상으로 시청 컨텐츠, 영상 시청 전망설이in는 시간, 끝까지 시청했는지 여부, 다시 재생 기록 등을 활용하여 정밀한 타겟팅 광고를 진행한다. 2021년 틱톡은 약 40억 달러의 광고매출을 벌어들였으며, 2022년에는 2배 가량 성장했을 것으로 추정되고 있다.

최근 사용자 정보가 미국 밖으로 유출될 수 있다는 우려에 연방정부 소유기기에서 사용이 금지되는 등 규제를 받고 있다는 점은 리스크로 작용할 가능성이 있다. 하지만 틱톡 유저의 일 평균 이용 시간은 50분 가량이며 이미 유저들의 생활에 깊이 자리 잡았다는 점을 고려하면 해당 규제의 영향은 제한적일 것으로 판단된다.

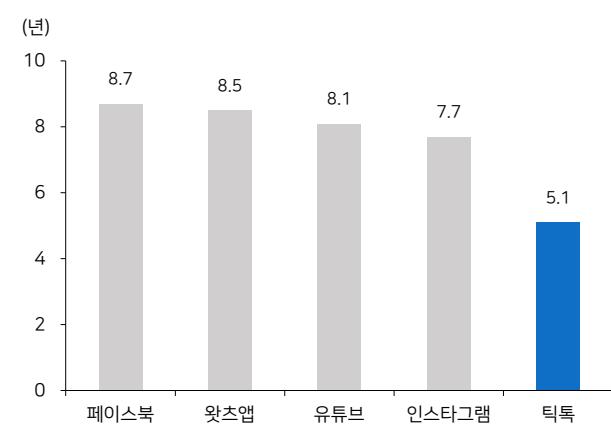
틱톡은 서비스 5년 만에 글로벌 사용자 10억명을 달성했는데, 인스타그램과 유튜브는 10억명 달성까지 약 8년의 시간이 소요되었다. 미국뿐만 아니라 전 세계 광고 시장에서 틱톡의 영향력이 증가하고 있으며 향후 그 성장세에 주목할 필요가 있어 보인다.

그림8 미국 틱톡 사용자 연령대별 점유율



자료: eMarketer, 메리츠증권 리서치센터

그림9 플랫폼별 글로벌 유저 10억명 달성까지 소요된 시간



자료: Axios, 메리츠증권 리서치센터

원문: *Google and Meta's Advertising Dominance Fades as TikTok, Streamers Emerge*  
*(The Wall Street Journal)*