

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2024. 1. 11 (목)

meritz Strategy Daily

전략공감 2.0

Strategy Idea

High Yield는 하이일드를 줄까?

오늘의 차트

노르웨이 크로네(krone)의 매력 상승

칼럼의 재해석

생성AI, 2027년까지 일상적 마케팅 업무의 30%를 대체할 것

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



High Yield는 하이일드를 줄까?

▲ 채권/자산배분
Analyst 윤여삼
02. 6454-4894
yeosam.yoon@meritz.co.kr

- ✓ 통화긴축 국면에서 인플레이션 수혜로 상대적 양호한 수익을 기록한 하이일드 채권
 - ✓ 일부 기관(IB) 2024년에도 경기침체가 아니라면, 고금리 메리트 투자의견 제시. 그렇지만 스프레드 기준 고평가 부담, 2025년부터 재투자(roll-over) 위험 고려할 필요
 - ✓ 2024년 상반기 추가 시장금리 하락 구간까지 트레이딩 관점 접근. 캐리목적 신규 투자보다는 기존 투자포지션 이익관리가 중요할 것으로 판단

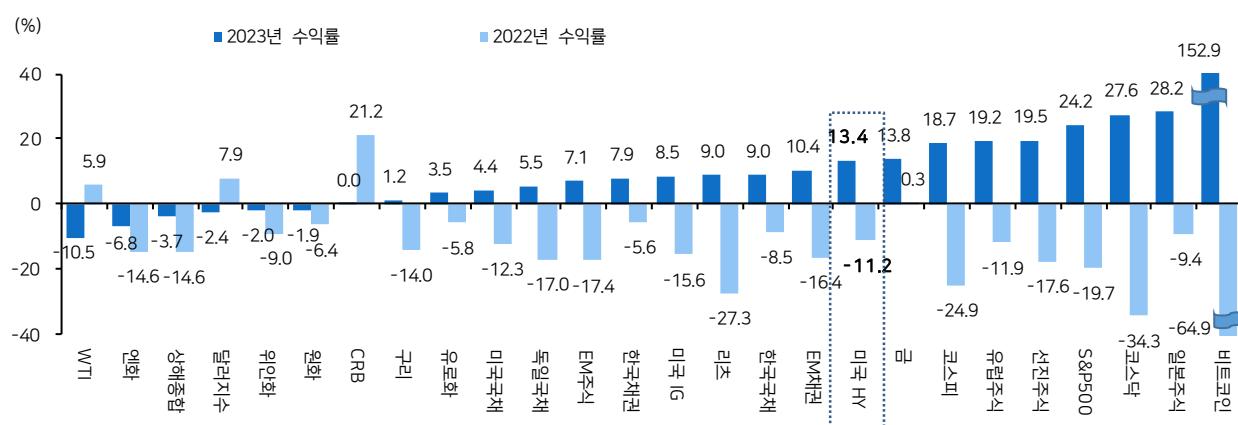
금리상승 구간 선방한 하이일드 채권, 현 투자매력에 대한 고민

2023년 하반기 미국채10년 금리가 3.8% → 5.0% → 3.8% 왕복달리기를 하는 과정에서 전반적인 금융시장 참가자들은 힘들었다. 10월 마지막 영업일까지 미국채 투자자는 -2.6% 수익을 기록했었으나, 다시 금리가 연초수준으로 돌아오면서 연말 성과는 4.4%로 이자수익 정도는 견졌다.

하이일드 채권, 2023년
상대적으로 양호한 수익을 기록

2023년 금융시장에서 성과가 좋았던 채권은 단연 하이일드 채권이다. 고금리 이자수익을 기반으로 10월말까지 국채가マイ너스 수익을 기록할 때 하이일드는 4%가 넘는 수익을 기록했다. 그리고 국채금리가 안정되면서 연 수익은 13%대로 급증했다. 2022년 미국채금리가 300bp 넘게 급등하는 과정에서 수익률이 -12% 대를 기록한 반면, 하이일드 채권은 -11%대로 상대적 선방했다<그림 1>.

그림1 2023년 양호한 수익을 기록한 미국 하이일드 채권, 2022년에도 상대적 선방



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

2023년 하이일드 채권 수익률은
양호한 경기와 위험선호의 결과

지난 2년 간 고금리에 기업들은
채권 순상환 기조를 유지

기업이익의 증대로 연결되는
인플레이션 환경도 수익에 기여

2022년이야 금리급등 과정에서 하이일드 투자도 부진할 수 밖에 없었으나, 2023년에도 이어진 통화긴축기에 하이일드 채권 수익률이 양호했던 것은 재정지원에 따른 양호한 경기와 위험선호가 이어진 결과이다. 그렇다면 2024년 침체위험이 높지않다면, 7%가 넘는 이자수익을 감안한 하이일드 투자는 팬찮지 않을까?

일단 2022년부터 금리가 높아지자 기업들은 개선되는 경기여건과 정책지원을 기반으로 채권을 발행하기보다 순상환에 나섰다<그림 2>. 업황 개선(rising star) 기업을 중심으로 2년 연속 채권은 순상환을 기록하면서 공급부담까지 줄이는 등 하이일드 채권투자 여건은 양호한 편이었다.

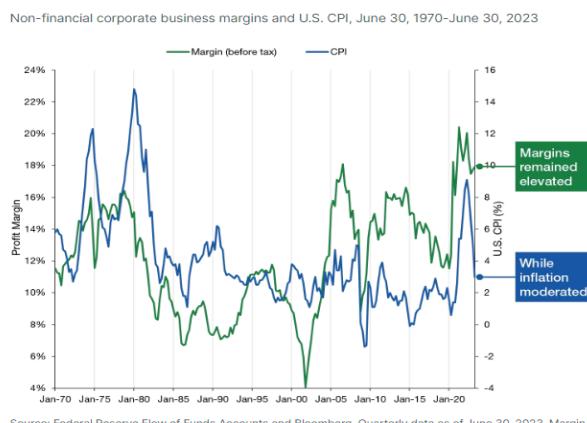
Lord Abbett 분석에 따르면, 지난 2년간 하이일드 채권의 성과가 좋았던 배경으로 인플레이션 환경을 이유로 꼽기도 했다. 인플레이션은 일반적으로 경기개선의 후행적 결과로 또 다른 후행지표인 기업이익과 동행하는 경향이 강해 안전자산인 국채보다 위험성이 높은 하이일드에 유리했다고 평가한다<그림 3, 4>.

그림2 미국 하이일드 채권 순발행, 지난 2년간 큰 폭으로 줄어



자료: BofA Global Research

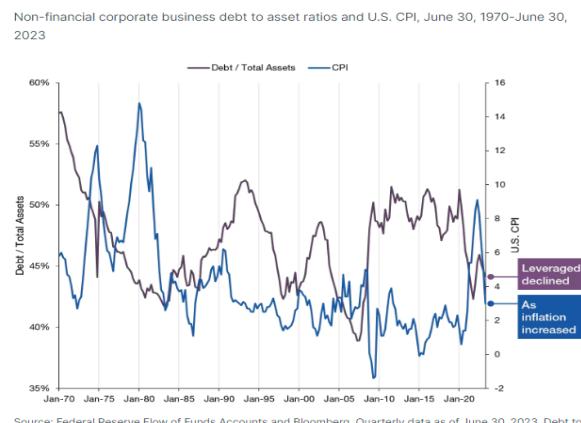
그림3 양호한 경기 → 물가상승 → 기업이익 증대 연결



Source: Federal Reserve Flow of Funds Accounts and Bloomberg. Quarterly data as of June 30, 2023. Margin

자료: Lord Abbett

그림4 물가상승 → 고금리부담, 레버리지 부담 낮추는 방향



Source: Federal Reserve Flow of Funds Accounts and Bloomberg. Quarterly data as of June 30, 2023. Debt to

자료: Lord Abbett

그러나 긴축 누적에 따른 고금리 부담 아직 남아있다는 점

대출태도 긴축으로 기업들의 조달환경 당분간 어려울 전망

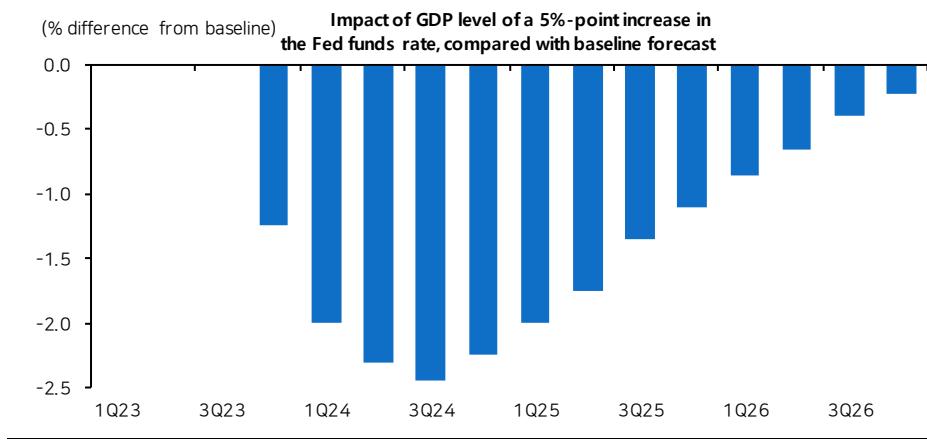
2024년 저신용기업들 중심 고용 여건 위축 및 이자부담 증가 우려

발행여건과 인플레이션 상황이 기업이익 개선과 위험선호를 지지할 수 있었다고 하나, 그 대가로 누적된 고금리 부담은 아직 남아있다. 최근 연준의 통화정책 기대가 완화적으로 돌아서면서 장기시장금리가 빠르게 안정되었지만, 위축된 대출태도와 기업들의 조달여건은 쉽게 회복될 상황이 아니다.

작년 10월 뉴욕연준의 월리엄스 총재가 선제적으로 인정했지만, 연준이 1년 반 동안 500bp가 넘는 연방금리 인상으로 유입될 경제충격은 2024년에 본격화될 전망이다<그림 5>. 이를 감안하여 2024년 1월에 확인되는 미국지표가 비교적 양호함에도 불구하고 연준인사들의 발언이 완화적으로 전환된 것이다.

12월 미국 고용지표가 기업조사 기준 일자리가 20만개 이상 늘었다고 하나 가계조사 기준으로 70만개가 감소한 내용은 깊게 볼 필요가 있다. 향후 저신용기업들을 중심으로 고용여건이 위축되고, 기업들의 이자부담이 더 늘어날 수 있는 근거가 될 수 있다<그림 6>. 게다가 지난해 하반기 높았던 거시경제비용에 따른 기업활동은 실제 12월 ISM 지표 부진으로 벌써 확인되고 있다<그림 7>.

그림5 연준의 긴축 충격은 2024년 3분기 집중, 연준 주요인사들의 염려



주: FRB/US model 기반 역사적 금리충격 반응 산출 추정

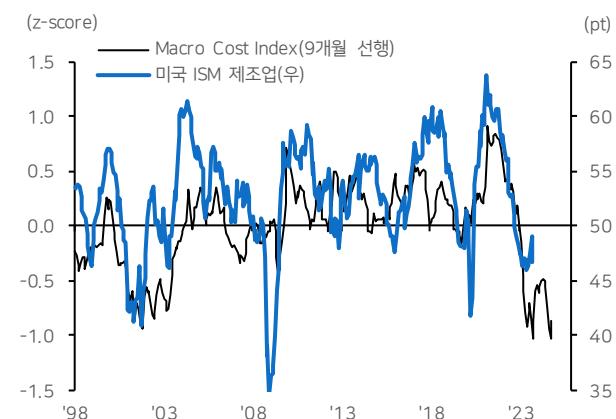
자료: Torsten Slok, Apollo, 메리츠증권 리서치센터

그림6 미국 기업 이자부담, 고용여건 위축 수반할 것



자료: US BLS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 기업들의 원가부담, 올해 상반기까지 불확실성 높아



자료: Bloomberg, ISM, 메리츠증권 리서치센터

최근 하이일드 채권투자 점검
필요하다는 인식 부각

대출태도 위축으로 기업들의 조달
환경 당분간 어려울 전망

2023년 이미 미국 저신용 기업들
신용등급 강등 대규모 발생

최근 일부 언론과 투자기관에서도 지난해 성과가 좋았던 하이일드 투자에 대해 신중할 필요성을 언급하기 시작했다<그림 8>. 우리는 올해 경기침체 가능성을 높게 보지 않고 있다는 점에서 하이일드 채권을 기피할 정도로 보고 있지 않지만, 좀 더 호흡을 가지고 접근할 때 상대적 메리트를 따지는 정도이다.

2022년 기업들은 직접조달이 어려워지는 과정에서 은행 대출을 일부 활용했지만, 현재 위축된 대출태도는 2024년부터 기업들의 만기도래분 채권을 다시 직접 조달해야만 하는 상황으로 몰고 있다<그림 9>. 연준이 금리를 낮추면 위축된 대출태도 또한 다시 개선되겠으나 2025년까지 지켜볼 부분이다.

그리고 지난해 강화된 위험선호 속에 가려져 있었지만, S&P 같은 신평사는 이미 저신용 채권들에 대해 신용등급 하향조정을 선제적으로 진행해 왔다<그림 10>. 저신용기업 내에서도 떠오르는 별(rising star)을 중심으로 강세를 이끌었지만, 추락 천사(fallen angel)의 위험은 해소되지 않았다.

그림8 하이일드 채권투자 관련 불확실성이 높아졌다는 일부 지적

Macro Matters

Fed pivot may cap junk bond defaults, but risks remain

By Shankar Ramakrishnan

January 3, 2024 2:24 AM GMT+9 - Updated a day ago



<https://www.reuters.com/markets/us/fed-pivot-may-cap-junk-bond-defaults-risks-remain-2024-01-02/>



Our firm Insights Capabilities Sustainability Press centre

Navigating Rates

The case for high yield bonds amid macro uncertainty

<https://www.allianzgi.com/en/insights/outlook-and-commentary/case-for-high-yield-bonds>

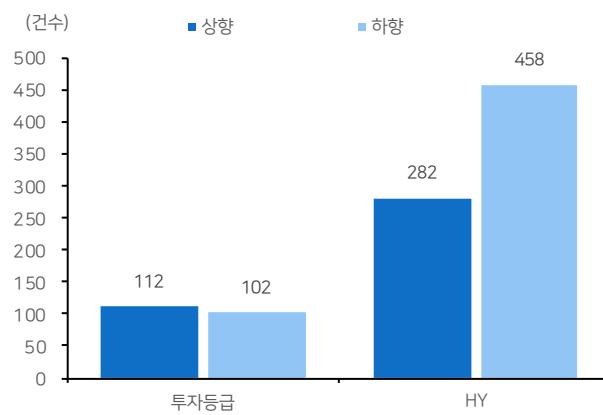
자료: Reuters, Allianz

그림9 대출태도 긴축적 상황, 직접조달 부담 늘어난 기업



자료: Fed, 메리츠증권 리서치센터

그림10 S&P기준 2023년 미국 HY등급 하향조정 크게 늘어



자료: S&P Rating, 메리츠증권 리서치센터

미국 하이일드, 스프레드 고평가와 롤오버 부담 덜어내야

하이일드의 절대금리 자체는 높으나 스프레드 상 고평가 판단

하이일드 채권금리(YTW)가 7%대로 고이자수익 메리트가 높은 편 임에도 우리가 염려하는 부분은 스프레드(OAS)의 고평가이다. 미국채10년 금리가 5%에 달했을 때 하이일드 채권금리는 9%를 넘었다가 국채금리 안정과 동시에 금융시장이 완화되면서 현재는 7%대로 300bp 정도 거리를 두고 있다.

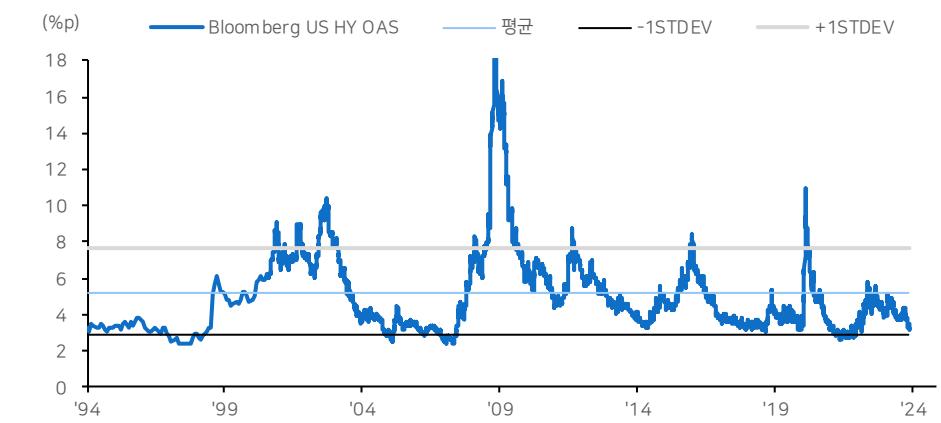
하이일드 스프레드의 역사적 평균 500bp대, 현재는 300bp 정도

<그림 11>에서도 확인하듯 하이일드 스프레드는 역사적 평균이 500bp대이며, 1 표준편차 하단이자 실제 주요한 하단이 300bp 내외 수준이다. 신용위험이 높은 고위험자산인 하이일드 스프레드가 좁혀져 있다는 것은 그만큼 위험선호가 높았다는 의미이고, 경기여건과 인플레이션 환경이 기업에 긍정적이라는 의미이다.

경기 불확실성 확산될 경우
스프레드 확대될 위험성 존재

그렇지만 2024년은 미국경제와 물가전망이 연착륙이라고 하나 둔화될 공산이 크다. 하이일드 채권은 경기가 위축되면, 기업실적 우려가 더해지면서 통화정책이 완화로 전환되어도 하이일드 채권금리가 동조화가 아닌 오히려 오르면서 스프레드가 확대되는 위험이 존재한다<그림 11, 12>.

그림11 미국 하이일드 스프레드, 역사적 바닥 수준으로 레벨부담 높은 편



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 경기위험 구간에서 하이일드 금리는 높아지는 위험



자료: NBER, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림13 통화정책과 하이일드 스프레드 일반적 높은 역상관



자료: NBER, Bloomberg, Fed, 메리츠증권 리서치센터

예방적 금리인하의 경우 양호한 경기기반에 하이일드 스프레드가 방어될 것으로 기대할 수 있으나, 1999년 닷컴버블 당시 LTCM 파산 이후 위축된 신용여건은 금리인하에도 결국 스프레드 확대로 연결된 경험이 있어 주의가 필요하다. 게다가 미국 성장률에 반년 정도 선행하는 은행대출태도 또한 과거 경기위축이 심화될 국면 정도로 위축이 되어 있어 하이일드 채권에 부담일 수 있다<그림 14>.

미국 기업파산 건수 대비해서도 현재 스프레드는 고평가 인식

국채금리 방향성과 HY스프레드 역상관성 고려한 투자 고민 필요

2023년은 연준의 통화긴축 부담으로 대출태도는 위축되었지만, 재정정책 지원이 성장을 견인하면서 하이일드 스프레드는 안정적이었다. 그럼에도 한계영역에 있는 기업들의 파산 및 채무조정 건수는 과거 침체기에 못지 않을 수준으로 급등했다는 점에서 현재 하이일드 스프레드 안정은 인위적인 면이 크다<그림 15>.

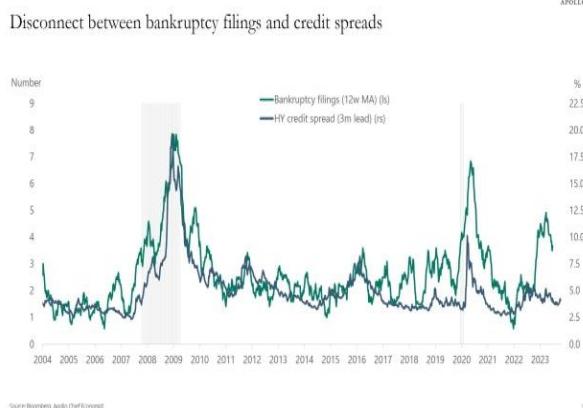
미국 연방금리 인하는 전반적인 시장금리 안정재료라는 점은 분명하나 그만큼 경기둔화 및 금융환경 위축에 대한 부담의 결과이다. 때문에 국채금리가 안정되더라도 스프레드는 확대되는 경향이 높다는 점에서 상대가치를 고민해야 한다고 보는 것이다<그림 16>.

그림14 미국 기업대출태도(통화긴축) 대비 재정지원 효과 스프레드 낮게 유지



자료: Fed, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림15 기업부실 우려 감안 저신용 채권 비중 확대 신중해야



자료: Bloomberg Economics

그림16 국채금리 추가하락 vs 하이일드 스프레드 확대 고민



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

미국 기업들의 이자부담 당장은 아니나 2024년부터 서서히 유입

2024년 HY채권 만기도록
대비 롤오버 리스크 높을 것

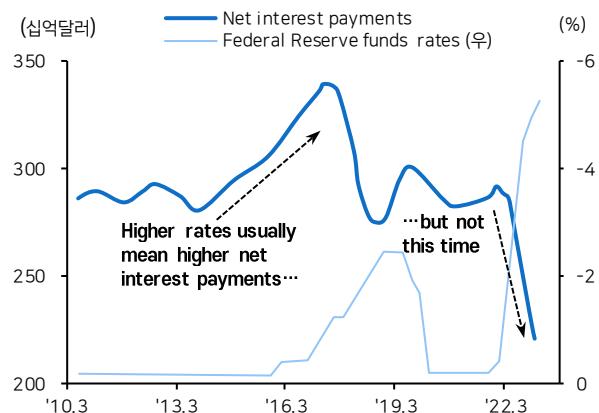
현재 7%의 금리 대비 발행 당시
4%대 중후반 감안 부담 높아

IMF 금융안정보고서(GFSR)에 따르면, 미국 기업들의 순이자지급액은 저금리 때 조달하고 현재 운용금리가 상승한 영향으로 당장은 안정적인 편이다<그림 17>. 2024년부터 주요국 기업부채(Loan+IG+HY) 만기가 대규모로 도래한다는 점에서 저금리 수혜 효과가 역으로 롤오버 리스크로 전환될 수 있다<그림 18>.

실제로 미국 하이일드 채권발행 기업들의 만기만 추려도 2023년 1,150억달러 만기대비 2024년 2,040억달러, 2025년에는 3,830억 달러로 규모가 급증한다<그림 19>. 수요측면에서는 고금리 재투자가 유리할 수 있겠으나, 하이일드로 조달해야 하는 기업들의 ROE가 8% 이상 넘어서지 않을 경우 높아진 고금리 조달은 기업들에게 큰 부담이 될 수 밖에 없다.

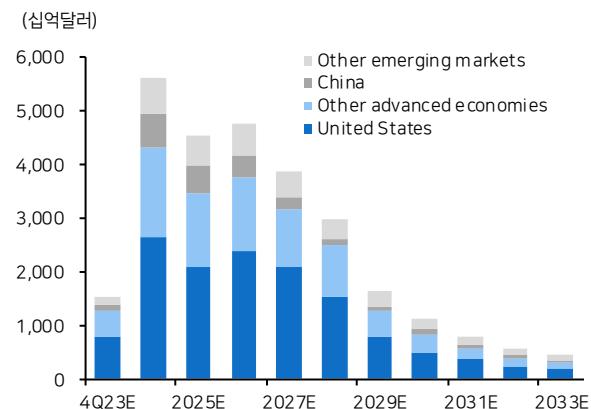
실제 하이일드 채권이 발행한 당시의 평균 금리를 추정해보면, 2025년 1분기까지 4%대 중후반 정도였다는 점에서 현재 금리는 부담이 크다<그림 20>. 대출태도 위축으로 실제 미국 기업대출 증가율이 전년대비マイ너스 증가율을 기록하고 있어 직접조달 압력이 커질 수 밖에 없을 것이다.

그림17 당장 저금리 조달로 이자부담 높지 않다고 하나



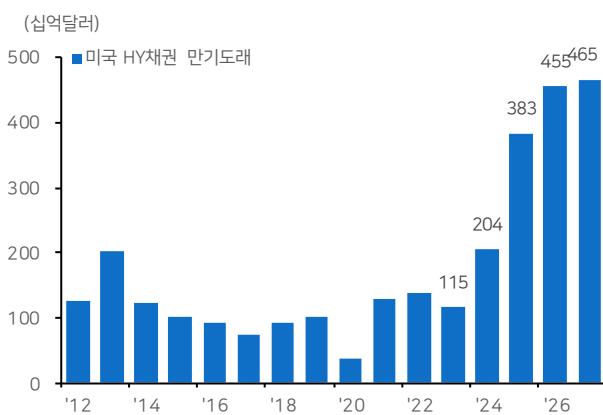
자료: IMF GFSR(23.10), 메리츠증권 리서치센터

그림18 주요국 기업부채 만기도록는 2024년부터 본격화



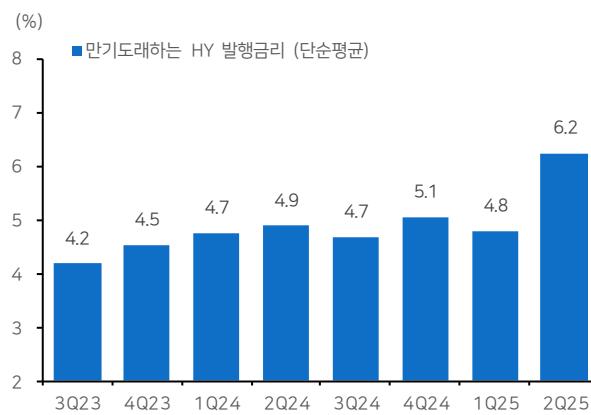
자료: IMF GFSR(23.10), 메리츠증권 리서치센터

그림19 미국 하이일드 2024년 만기만해도 지난해 2배



자료: S&P, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림20 문제는 갈아타는 금리가 4%대에서 7%까지 급등



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

미국 하이일드, 기대수익률 예상보다 부진할 위험

2024년 하이일드 채권 투자 수익 예상보다 부진할 가능성

결국 미국채10년 금리가 우리 전망대로 3% 초반까지 하락하는 과정에서 경기둔화가 좀 더 본격화되면, 결국 하이일드 스프레드는 400bp 이상 확대될 공산이 크다. 물론 높은 이자수익으로 일부 자본차손을 감안해도 플러스 수익은 기록할 것이나, 미국채대비 양호한 수익일지 비교할 정도로 본다.

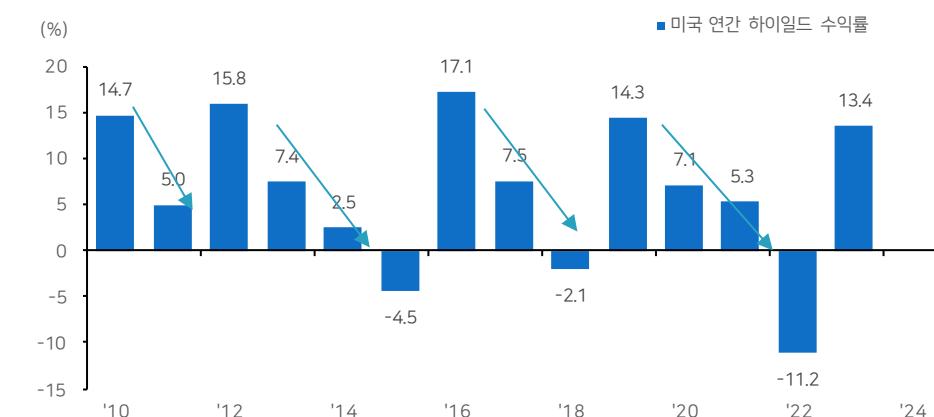
HY채권 고수익 기록 후 2년 연속 성과가 좋기 쉽지 않은 경향

그보다는 2025년까지 미국주도 글로벌 경제는 펜데믹 위기 이후 무탈하게 넘어갈 수 있을지도 긴 호흡으로 봐야 한다. 그런 측면에서 하이일드 채권수익률이 한 해 좋은 다음 2년 연속 좋기 어렵고 3년 정도 주기로 부진한 점도 참고할 부분이다<그림 21>. 현재 7% 내외 이자수익을 고려하면 대략 스프레드 확대에도 5% 정도 수익은 가능하나, 중기간 침체위험을 반영하여 길게 투자는 주의해야 한다.

이를 감안 HY채권 신규 포지션 확대는 신중할 필요

찰스스왑의 분석은 현재처럼 장단기금리역전으로 경기위험이 높아졌을 당시 하이일드 채권투자성과가 부진한 경우가 다수였다고 한다<그림 22>. 상반기까지 트레이딩 관점의 투자는 인정하되 이후 주의가 필요할 전망이다.

그림21 하이일드 채권 두자릿수 수익 거둔 이후 2년 연속 좋은 성과 기대 어려워



주: Bloomberg HY Index 기준 이자+자본차익 수익

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림22 미국채 금리역전 국면에서 하이일드 채권투자 성과 부진

Average excess returns have been negative when the yield curve is inverted



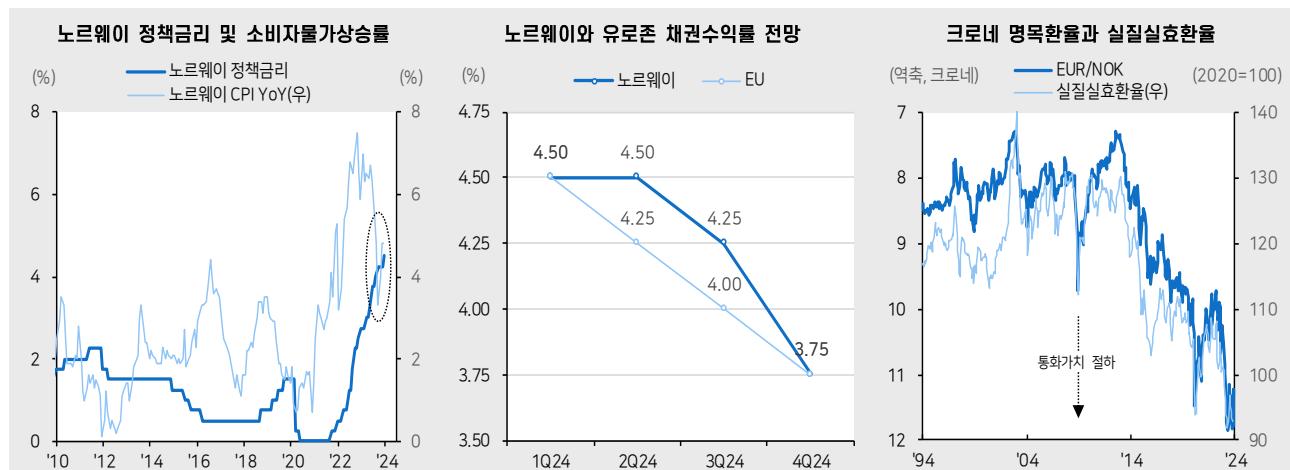
Source: Bloomberg, using monthly data from August 1988 through July 2023.

자료: Charles Schwab

오늘의 차트

이승훈 연구위원

노르웨이 크로네(krone)의 매력 상승



자료: Norges Bank, ECB, Bloomberg, BIS, 메리츠증권 리서치센터

FOMC와 ECB는 기준금리 동결,
하지만 노르웨이는 추가 인상

노르웨이 중앙은행은 작년 12월 통화정책회의에서 정책금리를 4.5%로 25bp 인상했다. 주요국이 금리인하 시기를 조율하고 있는 것과는 대조적이다. 노르웨이 통화긴축이 장기화되었던 이유는 5%대의 임금 상승률이 지속되는 가운데, 물가 상승세가 다시 높아졌기 때문이다(CPI 상승률 9월 3.3%→12월 4.8%). 특히, 노르웨이 통화인 크로네 약세로 수입물가가 높은 수준을 유지하면서 재화 물가상승률을 지지하고 있다. 12월 재화 물가상승률이 4.7%이며, 자국산과 수입산 재화 물가는 각각 1.9%와 6.2%로 차별화된다.

유로대비 크로네의 약세

계속된 통화가치 절하로 2023년 11월의 명목 환율(유로/크로네 11.9)과 실질실효환율(BIS Broad Index)은 모두 1994년 이후 최저 수준을 기록했다. 최근 크로네 약세 심화는 ECB의 강력한 긴축 때문이었다. 노르웨이보다 ECB가 빠르게 금리를 인상했으며, 2023년 이후 절대적인 정책금리 수준도 EU가 높았다.

향후 크로네 절상 가능성

다만, 지금까지와는 달리 앞으로는 크로네의 매력이 부각될 것으로 예상한다. 첫째, 노르웨이 중앙은행의 늦은 긴축 완화 가능성이다. 12월 CPI 상승률이 2.9%까지 내려온 ECB는 이르면 2분기부터 금리인하가 가능하다. 반면 노르웨이의 경우 4.8%로 중앙은행 목표를 크게 상회하여 가을 이후 인하가 가능하다는 전망이 타당해 보인다. 둘째, 유가 반등 가능성이다. 미국 초과 공급에 한계가 있고 지정학적 위협이 있다는 점을 고려해야 한다. 원유수출국인 노르웨이 입장에서는 경상흑자 확대 및 통화절상 요인이다.

여기에서, 명목 및 실질환율이 상당히 저평가되었기에 여타 통화 대비 반등 탄력이 클 수 있다는 점도 고려할 필요가 있다. 12월 한 달 간 달러화와 유로화 대비 절상률이 6.3%와 4.9%에 달했던 것도 이와 무관하지 않다. 이러한 이유로 크로네 절상이 이루어진다면 인플레이션 압력 약화에도 일조하게 될 것이다.

칼럼의 재해석

강하라 연구원

생성 AI, 2027년까지 일상적 마케팅 업무의 30%를 대체할 것 (IDC)

생성AI의 발전은 다양한 분야에서 변화를 가져올 것으로 예측되고 있다. 그 중 마케팅은 일상적이고 반복적인 업무 수행이 필요한 노동집약적 산업으로 생성AI 적용에 따른 생산성 증대가 기대되는 분야이다. 이에 관해 IT 시장 분석 및 컨설팅 업체 IDC(International Data Corporation)는 최근 리포트를 통해 2027년까지 일상적 마케팅 업무의 30%를 생성AI가 대체하게 될 것이라고 전망했다.

특히 구글 크롬 서드파티 쿠키 차단 정책으로 사용자 접속 데이터가 제한됨에 따라 개인화 마케팅을 위한 데이터 분석이 더욱 중요해졌으며, 텍스트/이미지/동영상 등 다양한 형태의 AI 컨텐츠 생성 도구가 개발되면서 마케팅 분야에서 AI의 중요성은 더욱 커질 것으로 예상된다.

노동집약적 마케팅 분야, 생성AI 적용으로 생산성 증대 기대

생성AI의 발전은 다양한 분야에서 변화를 가져올 것으로 예측되고 있다. 그 중 마케팅은 일상적이고 반복적인 업무 수행이 필요한 노동집약적 산업으로 생성AI 적용에 따른 생산성 증대가 기대되는 분야이다. 특히 구글 크롬 서드파티 쿠키 차단 정책으로 사용자 접속 데이터가 제한됨에 따라 개인화 마케팅을 위한 데이터 분석이 더욱 중요해졌으며, 텍스트/이미지/동영상 등 다양한 형태의 AI 컨텐츠 생성 도구가 개발되면서 마케팅 분야에서 AI의 중요성은 더욱 커질 것으로 예상된다.

IT 시장 분석 및 컨설팅 업체 IDC(International Data Corporation)는 최근 리포트를 통해 2027년까지 일상적 마케팅 업무의 30%를 생성AI가 대체하게 될 것이라고 전망했다. 아시아태평양 지역(일본 제외) 기업의 마케팅 책임자를 대상으로 설문조사를 진행한 결과, 37.8%의 CMO는 이미 생성AI 기술을 자사의 마케팅에 활용하고 있다고 응답했다. AI가 대체할 것으로 예상되는 주된 분야는 고객 데이터 분석, 컨텐츠 최적화, 시장 세분화, 초 개인화 마케팅 등이 제시되었다.

표1 IDC에서 전망하는 아태지역 마케팅 분야에서 AI가 가져올 변화

달성 예상 시기	내용
2026년	50% 이상의 고객은 모바일 기기에서 AI를 활용해 원하는 상품과 서비스를 발견하고 평가한 뒤 구매하게 될 것
2026년	아태 지역 상위 500개 기업의 50%는 AI를 통해 마케팅 여정을 실시간, 양방향 대화로 수행해 구매 전환율을 40%까지 향상 시킬 수 있을 것
2027년	생성AI는 컨텐츠 최적화, 고객 데이터 분석, 시장 세분화, 초 개인화 마케팅 등 일상적 마케팅 업무의 30%를 대체할 것
2028년	아태 지역 상위 2천개 기업은 데이터와 AI를 활용해 고객 구매 여정(한 브랜드를 인지하고 제품을 구매하게 되는 데까지 걸리는 일련의 과정)의 30%를 자동화할 수 있을 것

자료: IDC메리츠증권 리서치센터

구글 서드파티 쿠키의 대안, AI 맥락 광고

마케팅 분야에서의 AI의 중요성은 구글의 서드파티 쿠키 차단 정책으로 더욱 커질 것으로 예상된다. 구글은 지난 1월 4일부터 크롬 브라우저에서 서드파티 쿠키 수집을 차단하는 기능을 테스트하기 시작했다. 현재는 전세계 사용자 1%를 대상으로 시험하고 있으며 2024년 하반기에 모든 사용자로 확대 적용할 예정이다.

서드파티 쿠키는 애드테크 회사들이 여러 사이트에 걸쳐 이동하는 사용자의 행동 데이터를 수집하기 위해 추가하는 쿠키로 맞춤형 광고의 토대로 쓰인다. 예를 들어 노트북 리뷰 사이트에 접속했던 사용자A가 온라인쇼핑몰에 들어가면 해당 행동 데이터에 기반해 노트북 판매 광고를 보여주는 방식이다.

그림23 서드파티 쿠키를 활용한 광고 타겟팅



자료: 디지털타임스

구글은 서드파티 쿠키를 차단하는 대신 대체 시스템으로 토픽을 제시했다. 토픽은 최근 일주일간 방문한 웹사이트의 1차 도메인만을 기준으로 주제를 부여하는 시스템이다. 1차 도메인만을 기준으로 하기 때문에 해당 웹사이트에서 어떤 페이지를 읽었고 어디에 관심 있는지 알 수 없고 이 또한 3주 이후에는 삭제되기 때문에 정보의 범위가 훨씬 제한적이다. 토픽의 초기 테스트에 참여했던 광고 관계자는 사용자 타겟팅에 있어 쿠키가 토픽보다 5배 효과적이라고 밝힌 바 있다.

이에 대안으로 떠오르는 방법이 AI를 활용한 맥락 광고이다. 맥락 타겟팅은 방문 데이터 없이도 광고가 개별될 컨텐츠의 맥락을 분석해 이용자의 관심을 추정하고 이에 맞는 광고를 게시하는 방법이다. AI를 통해 대량의 텍스트, 이미지, 키워드, 채널, 지리적 위치와 같은 맥락 기반 컨텐츠를 실시간으로 분석해 적절한 광고 위치와 타이밍을 찾을 수 있다.

그림24 24년 하반기, 구글 크롬 서드파티 쿠키 전면 제한



자료: Datarize, 메리츠증권 리서치센터

그림25 구글 TOPIC 시스템



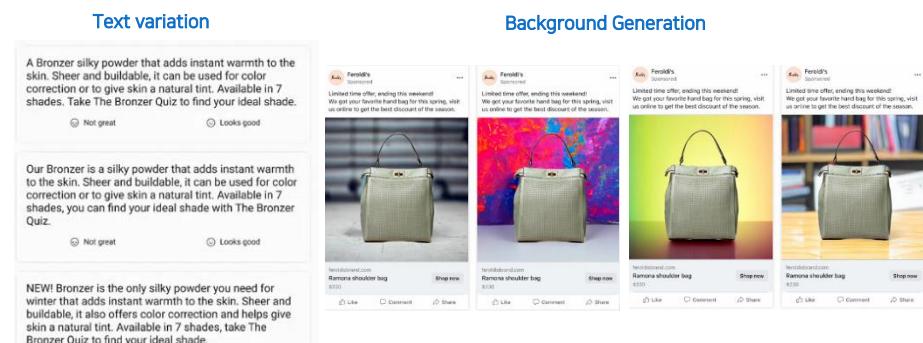
자료: NHN DATA

멀티모달 생성AI의 발전, 마케팅 제작 효율성 높일 것

AI는 마케팅을 위한 데이터 분석 외에도 광고 제작 부문에서 활용도가 부각되고 있다. 최근 생성AI를 활용한 다양한 AI 광고 프로그램이 개발되고 있는데, 그 중 메타는 2023년 10월 광고 생성 AI 'AI샌드박스'를 출시했다. 해당 서비스를 이용해 광고주들은 타겟 고객에 따라 제품이 매력적으로 다가올 수 있도록 홍보 문구를 자동으로 생성하고 홍보 이미지의 배경사진 또한 타겟에 맞추어 자동 생성할 수 있다.

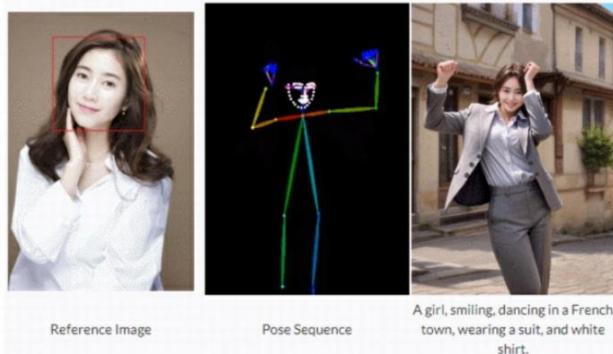
텍스트, 이미지 외에도 최근 동영상 분야에서 생성AI가 빠르게 발전하고 있다. 알리바바의 동영상 생성AI 'Animate Anyone'은 사진을 올리기만 하면 원본 이미지의 표정, 의상, 신체 비율 등을 모두 유지한 채 해당 개체가 춤을 추는 영상을 10분 안에 생성한다. 또한 구글이 지난 12월 공개한 'VideoPoet'는 텍스트-비디오, 이미지-비디오, 비디오-비디오 생성이 모두 가능한 프로그램으로 예를 들어 '타임스퀘어에서 춤추는 너구리'라고 입력하면 그에 맞는 영상을 출력한다. 동영상 분야에서의 생성AI 발전은 그 동안 제작 단가가 높았던 동영상 광고의 제작 시간, 비용을 크게 절감해 해당 분야에서의 생산성을 높일 수 있을 것으로 기대된다.

그림26 메타의 광고 생성AI 'AI샌드박스'



자료: META

그림27 알리바바의 동영상 생성AI 'Animate Anyone'



자료: Alibaba

그림28 구글 동영상 생성AI 'VideoPoet'



원문: *GenAI to Takeover 30% of Traditional Marketing's Mundane Tasks by 2027(IDC)*