

전략공감 2.0

Strategy Idea

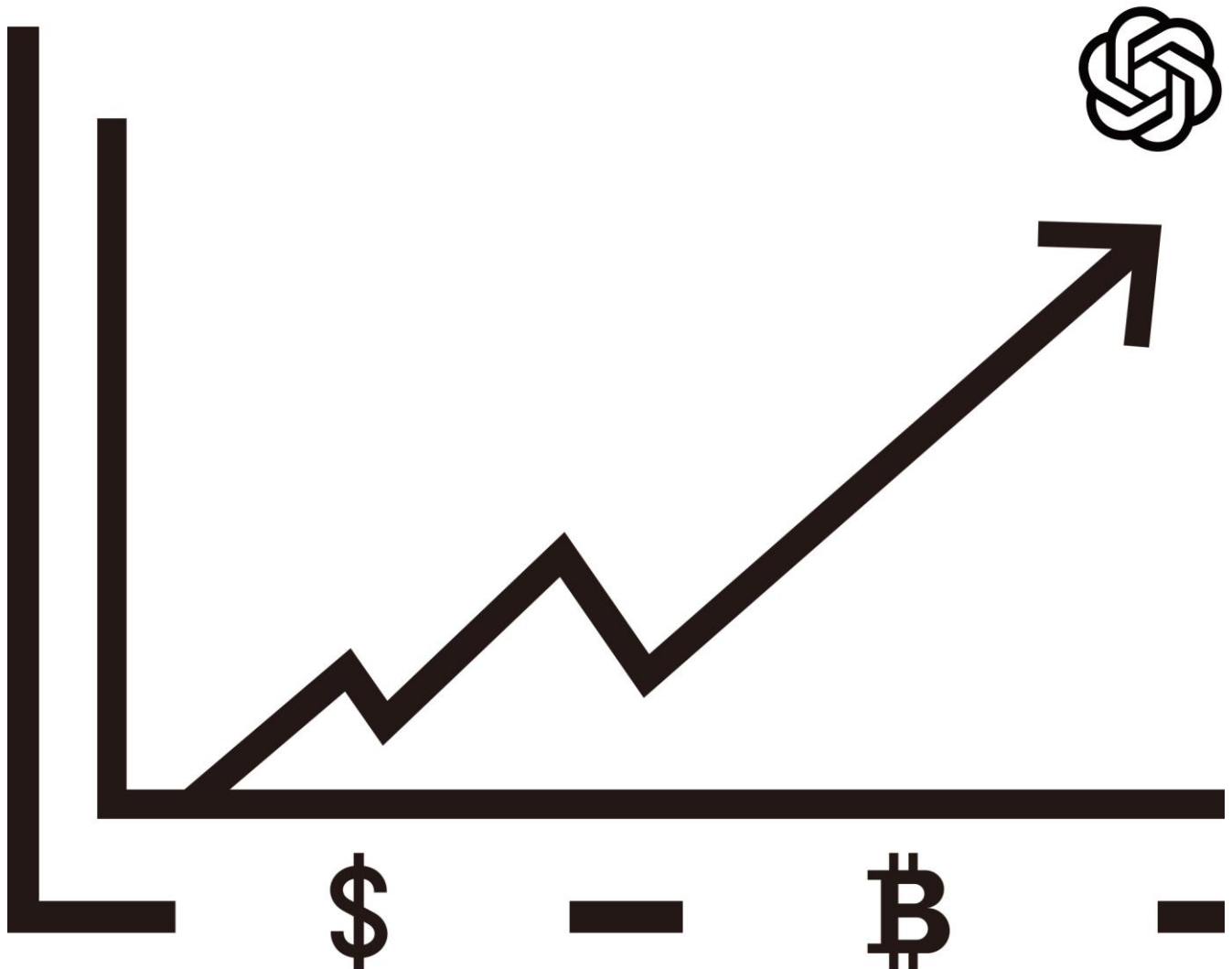
Agentic RAG와 데이터 스토리지 산업 수혜

오늘의 차트

유럽 재정, 이탈리아는 우등생?

칼럼의 재해석

AI 브라우저, 새로운 카테고리가 될 것인가?



본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 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



글로벌 투자전략 - 선진국

Analyst 황수욱

02. 6454-4896

soowook.hwang@meritz.co.kr

Agentic RAG 와 데이터 스토리지 산업 수혜

- ✓ 지난주 퓨어스토리지, 스노우플레이크, 몽고DB 등 데이터 스토리지/처리 관련 기업 주가 급등
- ✓ Gen AI→Agentic AI로 발전하며 RAG(Retrieval-Augmented Generation) 중요성도 커짐
- ✓ Agentic RAG 진화 핵심은 로그, 컨텍스트의 '장기 메모리'. 스토리지 기업 구조적 수혜 기대

데이터 기업 주가 급등

퓨어스토리지, 몽고DB, 스노우플레이크 등 데이터 처리 관련 기업 주가 급등

지난주 데이터 관련 하드웨어, 소프트웨어 기업이 공히 주가가 급등했다. 데이터 스토리지 하드웨어 기업인 퓨어스토리지는 전주대비 33%나 상승했으며, 데이터베이스 플랫폼 기업인 몽고DB는 전주대비 44% 급등했다. 두 기업 모두 실적발표 이후 주가가 급등했는데, 비슷한 맥락에서 데이터 클라우드 기업 스노우플레이크 주가도 실적 서프라이즈로 주가가 상승했다. 이 외에도 퓨어스토리지 피어 기업인 씨게이트 주가도 52주 신고가, 골든크로스를 기록했다.

이들 기업들의 특징은 '데이터'와 관련 되어 있다. 이런 주가 반응이 단발성에 그치지 않을 가능성이 높아 보이는데, 전부 AI 산업 확산과 연관되어 있다. 이번 자료에서는 AI 진화에서 비롯된 데이터 산업 수혜 포인트를 점검해보고자 한다.

표1 미국 주식 주간 급등락 종목 (8월 25~8월 29일)

기업명	티커	1W (%)	1M (%)	12MF PER	현재가 (달러)	BBG TP	주간 이슈
주간 수익률 +30% 이상							
몽고DB	MDB	44.1	32.7	77.3	315.6	320.9	2Q 실적 서프라이즈 발표 이후 급등. AI 어플리케이션을 구축하는 기업들의 데이터 처리량이 예상을 뛰어넘는다는 CEO의 발언에 몽고DB 플랫폼의 필요성 부각
퓨어스토리지	PSTG	33.1	30.4	35.0	77.6	78.7	2Q 실적 서프라이즈 발표 이후 급등. 시장 점유율을 확대 및 경쟁 스토리지 기업인 NetApp과 달리 연간 가이드를 인상한 점이 고무적
에코스타	SATS	108.6	89.6	-	61.8	58.3	AT&T와 무선 230억 달러 규모의 스펙트럼 라이선스 구매 계약 체결 이후 급등
AssetEntities	ASST	39.1	84.7	-	6.2	-	기술 대기업과 협업 가능성에 대한 위스퍼 확산되며 급등
헬스업 익스피리언스	UP	35.0	107.8	-	2.9	-	프라이빗 항공 서비스 기업으로, 항공 안전과 관련된 비핵심 서비스 사업 매각을 통해 비용 효율화를 추구할 수 있을 것이라는 CEO 발언 이후 급등
Ondas Holdings	ONDS	30.5	176.4	-	5.9	5.0	미국의 드론 기업으로, 이스라엘 로보틱스 기업인 Apeiro를 인수 소식 이후 상승. 무인 드론 시장 성장 기대 지속되던 가운데, 경쟁력 강화 기대 발생하며 상승
주간 수익률 -30% 이하							
Kindly MD	NAKA	-46.3	-24.7	-	5.4	-	50억 달러 규모의 At-the-Market 주식 발행 프로그램 신청 소식에 주주 가치 희석 우려 발생하며 급락

주: 시가총액 10억달러 이상 상장 종목 중 스크리닝

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

AI의 진화와 데이터 스토리지 수요의 연결고리: RAG

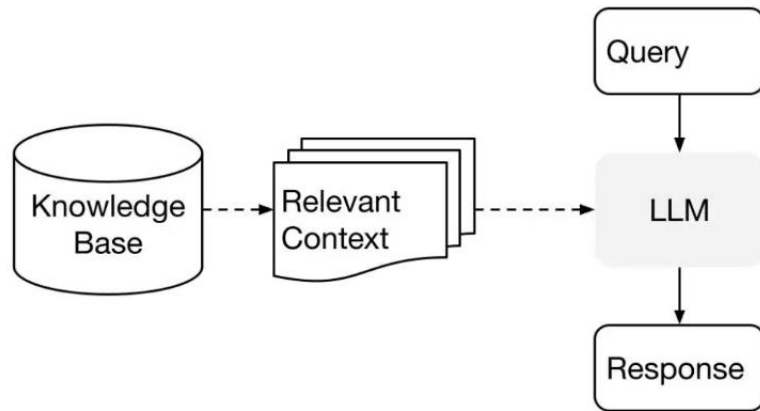
GenAI부터 메모리의 중요성을
부각시켰던 RAG 기술

RAG(Retrieval Augmented Generation, 검색 증강 생성)란, AI의 추론 과정에서 모델 자체 추론에 더해 외부 데이터 베이스에서 가져온 정보로 추론 결과를 향상시키는 기술로, GenAI부터 AI 데이터센터 구성요소로 GPU뿐만 아니라 메모리의 중요성을 부각시킨 기술이다. LLM의 작동방식상 최신 정보 대응에서 부족한 부분을 채워주는 기술인데, 사용자는 RAG 기술을 통해 정보의 최신성 및 정확성(할루시네이션 현상 감소 등)에서 이점을 얻을 수 있다.

Agentic AI시대로 들어서며
Traditional RAG에서
Agentic RAG로 진화

Generation AI부터 이미 유용했던 RAG는 Agentic AI 시대로 넘어오면서 중요도가 커졌다. 이전과 현재의 차이는 Traditional RAG와 Agentic RAG로 구분한다. Agentic RAG가 이전과 구분되는 핵심은 여러 단계에 걸쳐 데이터베이스로부터 정보를 추출하고 검증한다는 점이다. Agentic AI도 Generative AI 대비 더 고차원적인 임무를 수행하게 되는데 AI 에이전트 자체도 반복작업을 하기 때문에 데이터의 정확성이 더 중요해졌다. 이 과정에서 Agentic RAG는 질문 자체를 논리정연하게 재구성해 정보를 검증하기 때문에, 답변이나 결과의 퀄리티가 더 높아졌다.

그림1 RAG(Retrieval Augmented Generation) 구조



자료: LlamaIndex

표2 Gen AI vs Agentic AI 개념 비교

구분	Generative AI	Agentic AI
정의	텍스트 · 이미지 · 코드 등 콘텐츠 생성	인간의 비물리적 행동을 대체
주요 기능	학습된 패턴 모방을 통한 콘텐츠 생성	목표 달성을 위한 멀티스텝 계획 수립 및 실행
자율성 수준	반응적(reactive) - 단일 요청당 출력	주도적(proactive) - 지속적 의사결정 · 적응 학습
워크플로우 복잡도	단일 프롬프트 → 콘텐츠 생성 파이프라인	계획 → 추론 → 행동 → 피드백의 반복 루프
의사결정 매커니즘	패턴 예측 기반 - 확률 분포에서 샘플링	강화학습 · 지식 표현 기반 - 목표 지향 의사결정
주요 활용 사례	챗봇 · 대화형 AI, 이미지 생성, 코드 자동 완성	여행 예약 에이전트, 공급망 최적화 봇, 업무 자동화

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 Traditional RAG vs Agentic RAG 비교

구분	Traditional RAG	Agentic RAG
쿼리 처리 방식	단일 호출	반복, 정제된 쿼리 생성 및 컨텍스트 기반 재탐색
속도 및 비용	빠르고 비용 효율적	복잡하지만 변화 대응력과 정확도 향상
컨텍스트 관리	유지 어려움	시간 흐름에 따라 컨텍스트 유지 및 관리
적합한 작업	간단한 질의, 신속한 응답	리서치, 요약, 코드 수정 등 복잡한 작업에 적합
핵심 구성 요소	단일 retrieval 모듈	에이전트, 쿼리엔진, 반복 로직 등 복합 구조

자료: 메리츠증권 리서치센터

Traditional RAG와 Agentic RAG의 핵심 차이: 로그/컨텍스트 저장

기존 RAG와 Agentic RAG의
차이는 장기 메모리 저장량

Traditional RAG와 Agentic RAG의 가장 큰 차이는 저장하는 데이터의 범위다. Traditional RAG는 텍스트 기반의 기초 데이터에 국한되었고, 단기 메모리 중심이었다. 반면 Agentic RAG는 여기에 사용자와 대화 히스토리, 활동 로그(하위 질의, 오류/재시도 기록, 호출/입출력 기록 등) 및 컨텍스트를 저장한다. 이중에 재사용 가치가 있는 정보를 추려서 구조화해 '장기 메모리'로 저장한다. 그렇기 때문에 Traditional RAG보다 더 많은 데이터 저장 공간(메모리, 스토리지)을 필요로 한다. 우리가 일부 경험하는 AI 에이전트들이 사용자의 일부 정보를 기억해서 상호 작용한다는 느낌은 이런 기술진보에서 비롯된 것이다.

Agentic AI 시대 들어
RAG 기술이 더 중요해짐

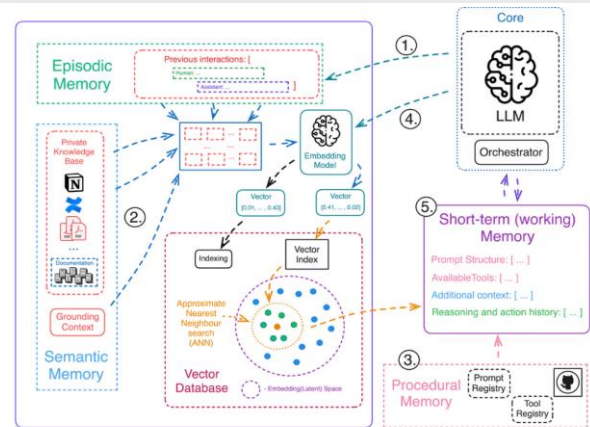
MIT의 AI Divide 보고서에서 기업들의 AI 도입에 따른 재무성과가 저조한 이유로 AI의 업무 특화 fitting이 더딘 것을 꼽았고, 그 해결 방법 중 하나로 '메모리'의 개선을 든 바 있다. 이는 Agentic AI 시대에 들어서 저장된 정보를 기반으로 AI 성능을 높이는 RAG 기술에 대한 의존도 및 중요성이 더 커졌음을 의미한다.

표4 Traditional RAG, Agentic RAG의 백업 데이터 비교

구분	Traditional RAG	Agentic RAG
저장 데이터 성격	정적 문서 + 벡터 DB	정적 문서 + 벡터 DB + 동적 상태/로그/컨텍스트
업데이트 빈도	주기적	실시간/지속적
워크로드	읽기	읽기, 쓰기
스토리지 성장 속도	완만함	빠름(로그, 컨텍스트의 누적)
추가 요구 자원	없음	로그 DB, 장기 메모리 스토리지, 멀티모달 데이터 스토리지

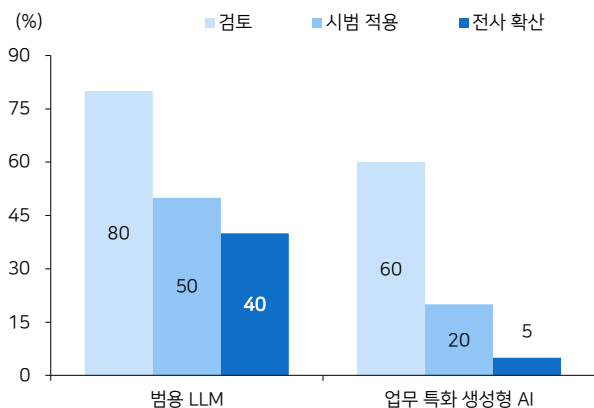
자료: Medium, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Agentic RAG의 작동 방식. 장기 백업데이터 활용



자료: SwirlAI

그림3 기업들의 AI 도입 단계별 비중



자료: MIT(2025), 메리츠증권 리서치센터

표5 AI 간극을 좁히기 위해 나가야 하는 방향

		메모리 및 학습능력	
		낮음	높음
맞춤화	낮음	현재 범용 LLM (ex. ChatGPT, Copilot)	ChatGPT w/ memory (현재 Beta 버전)
	높음	Internal Developments	Agentic Workflows

자료: MIT(2025), 메리츠증권 리서치센터

Agentic RAG를 탑재한 AI 모델의 성능 향상

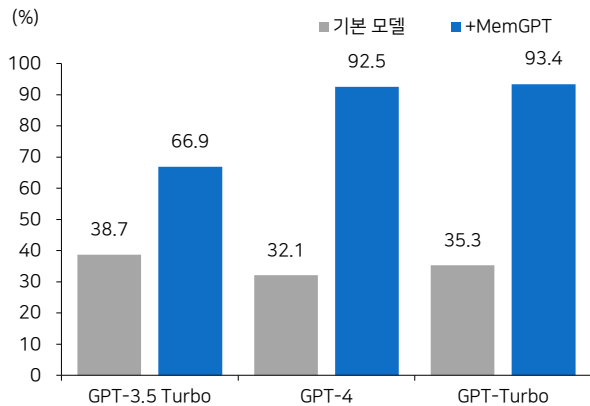
장기 메모리 탑재한 AI LLM
정확도 > 기본 모델 정확도

장기 메모리 기반의 Agentic RAG는 더 많은 백그라운드 데이터로부터 다단계 레이어(여러 번의 정보 검색) 검색을 거치기 때문에 이전 기술 기반 AI 모델 대비 더 많은 토큰 및 연산량을 요구하지만 결과물이 우수하다. 이를 뒷받침하는 AI 모델의 성능을 향상시킨다는 다수의 연구 결과가 있다. Packer(2024)에 따르면, 장기 메모리 프레임워크를 탑재한 ChatGPT는 이를 탑재하지 않은 모델 대비 현저히 높은 답변의 정확도를 보여주었다(그림 4).

Agentic RAG > Traditional RAG

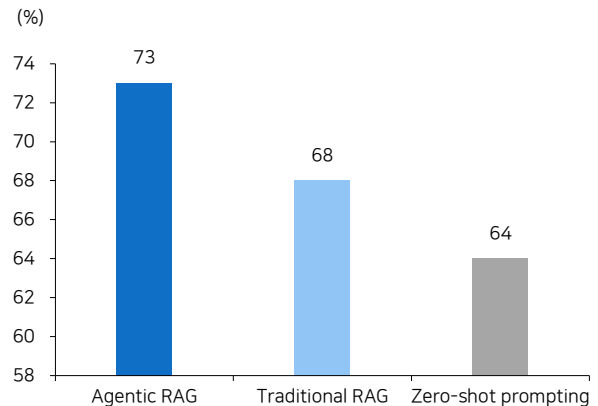
Agentic RAG에 대한 연구는 최근에도 활발하다. Wind(2025.8)는 GPT, Qwen, DeepSeek, Llama 등 35개 AI LLM 모델에 대하여 Agentic RAG, Traditional RAG, 원 모델의 성능을 비교한 논문을 발표했는데, 여기서도 유의미한 수준의 성능 차이가 확인되었다(그림 5). Alibaba(2025.8)에서는 정제된 로그/컨텍스트 데이터만을 백업한 Procedural memory(절차적 기억)가 AI 모델 성능 향상에 추가적인 도움을 줄 수 있는 것으로 분석했다.

그림4 장기 메모리 프레임워크 탑재한 GPT 정확도 비교



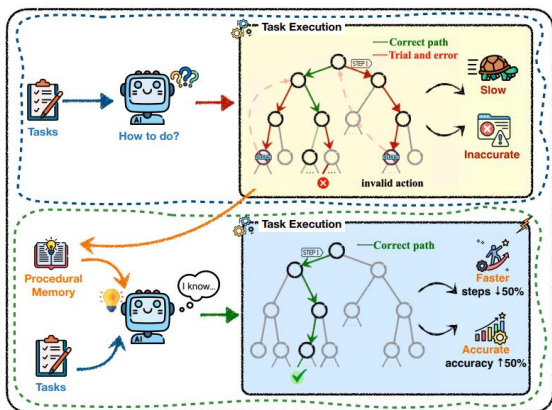
자료: U.C. Berkeley(2024.2), 메리츠증권 리서치센터

그림5 Agentic RAG vs Traditional RAG vs 원모델 성능비교



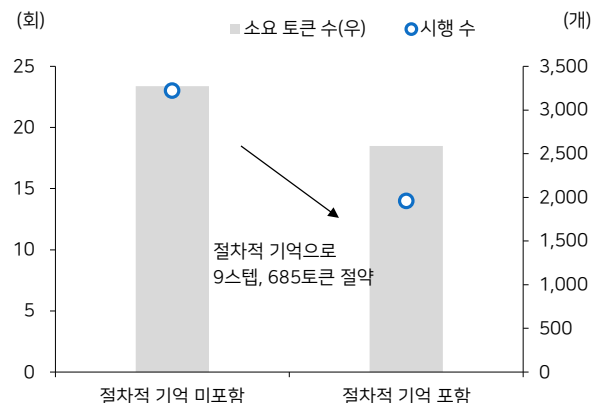
자료: FAU Erlangen-Nürnberg(2025.8), 메리츠증권 리서치센터

그림6 Procedural memory: 정확도 향상, 수행 단계 축소



자료: Alibaba Group, Zhejiang University(2025.8)

그림7 Alibaba(2025) 논문 실험: 절차적 기억이 비용 낮춤



자료: Alibaba Group, Zhejiang University(2025.8), 메리츠증권 리서치센터

Agentic RAG 채택 주요 동향 최근 핵심 및 변화

빅테크들의 채택,
기술 표준화로 해석

최신 연구들에서도 여전히 활발하게 Agentic RAG의 성능이 확인되고 있는 만큼, 이 분야의 연구 및 적용 단계는 지금 현재 매우 활발한 상태다. 여기에 최근 마이크로소프트, OpenAI, 구글, 아마존 등 AI 리더들이 Agentic RAG를 채택하기 시작한 만큼, 올해 3~4월 MCP가 빅테크의 채택으로 기술 표준이 된 것처럼, Agentic RAG도 같은 경로를 통과하고 있는 것으로 해석된다.

빅테크 채택 이후
확산 가속화

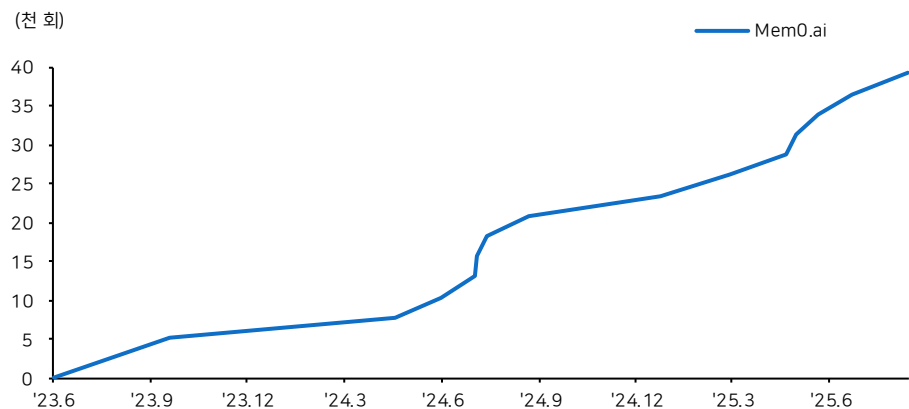
이러한 추이는 Mem0라는 오픈소스 메모리 레이어의 Github 북마크 증가가 명확하게 보여준다. Mem0는 사용자의 발화나 행동에서 기억할만한 개인 로그, 컨텍스트 데이터를 장기 데이터로 축적해주는 애플리케이션(미들웨어)인데, 7월에 빅테크들이 메모리 에이전트 프레임워크 기능을 공개하면서 채택이 가속화되었다.

표6 AI 모델의 장기 메모리 개선 사례 및 프레임워크 제안

기업명	관련 내용
Microsoft	- Structured RAG 개발 진행 중. 사용자와의 대화에서 핵심 정보만을 추출하여 "기억"을 형성 - 기존 RAG는 평면적인 문서 조각만을 검색했다면, Structured RAG은 테이블 등 구조화된 표현을 결합해 품질 개선
OpenAI	- '25년 4월 메모리 업그레이드 기능 추가. 대화 간 사용자 선호를 지속 보존해 다음 대화에 반영
Google	- Gemini SDK/API의 MCP 호환을 공식화 - 에이전트-에이전트, 에이전트-도구 간 메모리 연계 공유 기반 확보
Anthropic Claude Opus / Sonnet	- 외부 메모리 파일 생성 기능 도입 - Claude가 대화와 분리된 독립된 콘텐츠를 관리·공유. 지속적으로 참고할 수 있는 저장소처럼 활용
AWS AgentCore (Bedrock)	- AgentCore Memory를 통해 단기·장기 메모리를 모두 관리하는 서비스 제공 - 이벤트 단위로 메모리를 쌓고 에이전트가 과거 상호작용을 학습해 다음 행동에 활용
프레임워크	관련 내용
Mem0 (by Mem0.ai)	- 메모리 레이어 오픈소스 제품. LLM 어플리케이션이나 에이전트에 개인화, 지속 메모리를 탑재하는 미들웨어 - 대화에서 사실 추출 → 인덱싱 → 검색 · 재주입까지 파이프라인 제공
MemoryOS	- 메모리를 단기/중기/장기로 구분하는 프레임워크를 제시 - 장기 기억을 하나의 자원으로 다루어 비용, 지연, 정확도를 관리
A-MEM	- Agentic Memory에 대한 연구 논문 - 새 메모리 추가 시 과거 메모리와 동적 연결/링크를 생성하는 데 성공
H-MEM	- 요청의 추상화 정도에 따라 다층 메모리를 구성할 것을 제시 - 긴 문맥 처리에 특화된 에이전트 메모리 아키텍처 제안

자료: 메리츠증권 리서치센터 정리

그림8 Github 내 Mem0.ai의 북마크 횟수



자료: star-history.com, 메리츠증권 리서치센터

AI 진화 및 확산과 맞물린 데이터 저장 수요 증가

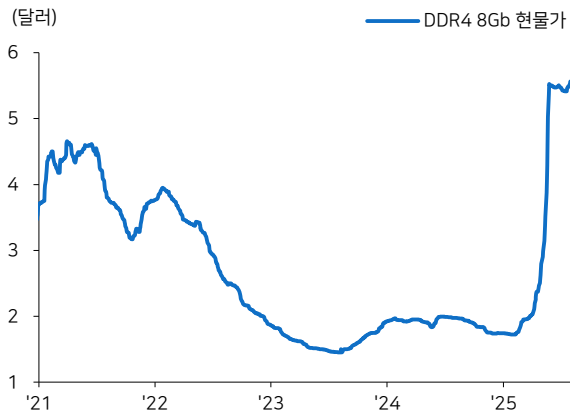
RAG, AI 데이터센터에서 비롯된
DRAM 수요 타이팅

RAG의 수혜는 이미 메모리 산업에서 윤곽이 드러나고 있었다. 올해 초 이후 DRAM 가격 급등이 그 현상 중 하나일 것이다. 최근 메모리 3사가 빅테크 추가 물량에 기인한 서버 DRAM 물량을 대응하는 움직임에 PC/모바일용 DRAM 수급이 타이트해지는 중이다.

Agentic RAG가 유발할
장기 메모리 수요 기대

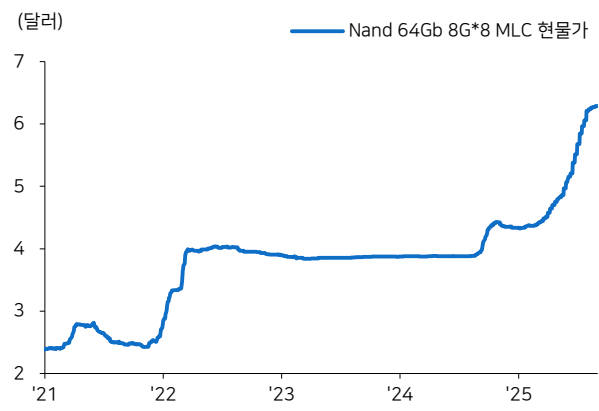
이미 NAND 가격도 DRAM 가격과 덩달아 오르고 있지만, Agentic AI 확산에서 비롯될 RAG 장기 메모리 수요까지 영향을 주는 양상으로 갈 확률이 높아 보인다. NAND 기업인 키옥시아는 AI 추론용 스토리지 시장 성장률을 CAGR 69%를 전망하는 가운데 생산능력을 2029년까지 두 배 늘린다는 계획을 가지고 있다.

그림9 DRAM 가격 추이



자료: DRAmeXchange, 메리츠증권 리서치센터

그림10 NAND 가격 추이



자료: DRAmeXchange, 메리츠증권 리서치센터

표7 RAG 관련 기업 리스트업

레이어	기업	티커	설명
데이터 플랫폼 (벡터/하이브리드)	Microsoft (Azure)	MSFT	Azure AI Search Agentic Retrieval. 질의 계획+하이브리드 검색+재랭킹을 API 제공.
	Alphabet (Google Cloud)	GOOGL	Vertex AI Search/AlloyDB Vector. GCP 네이티브 RAG.
	Amazon (AWS)	AMZN	Bedrock Knowledge Bases/OpenSearch/S3 Vectors 등 완전관리형 RAG 스택.
	Oracle	ORCL	Oracle Database 23ai 벡터 검색. DB-native RAG(보안 · 거버넌스 강점).
	Snowflake	SNOW	Cortex Search/Analyst로 데이터 클라우드 내부에서 RAG · 분석 통합.
	Cloudflare	NET	Vectorize로 글로벌 분산 벡터 저장(에지 인접). 저비용 · 저지연 RAG.
	MongoDB	MDB	Atlas Vector Search. OLTP+문서+벡터 통합으로 RAG/에이전트 개발 · 운영 단순화.
	Elastic	ESTC	Elasticsearch 벡터 · 하이브리드 검색 및 재랭킹. 엔터프라이즈 검색 전면 채택.
인프라 하드웨어 (스토리지/SSD/HDD)	IBM	IBM	스토리지 + watsonx.data 연계. 엔터프라이즈 데이터 거버넌스/보안과 RAG 접점.
	Micron	MU	데이터센터 SSD(PCIe Gen5/6)로 벡터 인덱스 · 로그 · 캐시의 저지연 저장 수요. (HBM은 별도 AI 컴퓨터 사이클)
	Dell Technologies	DELL	PowerScale/PowerStore 등 GenAI 검증 설계. 스토리지 번들/채널 강점.
	Seagate	STX	니어링인 HDD. 대규모 임베딩 · 문서 코퍼스의 웜/콜드 계층 EB 수요 확대 수혜.
	HPE	HPE	Alletra/GreenLake. AI 데이터 패브릭 · 관리형 스토리지.
	Western Digital	WDC	니어링인 HDD + SSD. 클라우드/AI 데이터 폭증에 따른 저장용량 · 대역폭 수요.
	Pure Storage	PSTG	올-플래시 스토리지. RAG 임베딩/인덱스/재랭킹 워크로드의 고IOPS · 낮은 지연 수요 직접 수혜(AI 레퍼런스: AIRI/AI Factory).
	NetApp	NTAP	ONTAP/StorageGRID 기반 AI 데이터 패브릭 · RAG 레퍼런스 아키텍처.

자료: 메리츠증권 리서치센터

관련 밸류체인 전반에 관심

Agentic RAG에서 비롯된 장기 메모리 수요는 데이터 스토리지 인프라 하드웨어 기업들에 새 기회

DRAM, NAND 가격이 올해 초부터 오르면서 이미 AI발 데이터 스토리지 수요 기대가 촉발되는 상황이지만, 기술 진보의 방향을 고려할 때 이런 현상은 추세적일 가능성이 높아 보인다. 특히 Agentic RAG에서 비롯되는 장기 메모리 수요는 기술 진보로 새롭게 등장하는 구조적인 변화로 해석한다.

다만 주가는 데이터 처리 관련 기업 전반에서 반응 나타나는 중

인프라 하드웨어 기업에 해당하는 퓨어 스토리지, 소프트웨어 기반 데이터 플랫폼 기업인 스노우플레이크, 몽고DB 등 여러 형태의 데이터 처리 및 데이터 스토리지 기업들의 실적 서프라이즈와 주가 상승이 동반해서 나타나는 중이다.

AI 에이전트 확산 초입이라는 점에서 데이터 처리/스토리지 관련 산업 전반에 관심

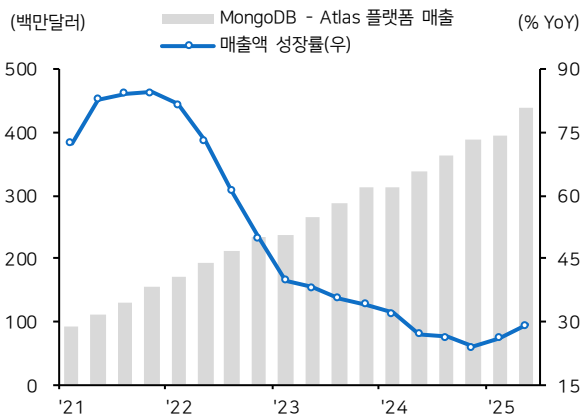
최근의 기술 진보는 특히 인프라 하드웨어 기업들에게 새로운 모멘텀이 될 수 있는 현상이지만, Agentic AI의 초기단계라는 점을 고려할 때 다른 데이터 처리 관련 기업들도 전반적으로 수혜 가능성이 열려 있음을 염두에 둘 필요가 있겠다.

표8 지난주 주가 데이터 관련 기업 실적발표 내용 정리

기업명	2Q25 실적발표 주요 코멘트
몽고DB	Atlas 플랫폼 매출: +29% YoY - 신규 고객 중 다수가 AI 어플리케이션 개발 용도로 채택, 다만 정량적 성과 기여는 아직 - 2Q 성장을 견인했던 건 엔터프라이즈 고객의 활발한 워크로드 이전 - 아직 엔터프라이즈 고객의 AI 도입은 초기 단계, 생산성 툴에 기능을 추가하는 수준에 국한되어 있음 - 기업이 자체적으로 AI 솔루션을 구축하여 비즈니스 모델을 혁신할 때 AI가 본격적으로 매출 성장에 기여할 수 있을 것
스노우 플레이크	2Q 신규 고객의 50%가 AI 관련 고객, AI 워크로드가 전체 워크로드의 25%를 AI가 차지 - 매주 6,100개 이상의 계정이 Snowflake의 AI를 활용 중 - 고객들이 AI 어플리케이션을 구현하기 위해 데이터 현대화에 적극 투자 중 한편 Snowflake Intelligence를 비롯한 상위 수준의 AI 기능들이 기업 전체 인력에게 광범위하게 배포되는 사례 발생 - Cortex AI 기능이 탐색 단계를 넘어 사용량이 증가하고 있는데, 데이터 Agent로서 활용 확대 중. Agentic AI와 결합 가능 - LLM들의 Plateau 현상에 대한 우려가 존재하지만, 아직 Agentic AI 부문에서 진전이 남아있다고 생각. - Agentic AI들이 다양한 도구를 사용하고 엔터프라이즈 워크플로우에 효과적으로 작용하게 될 경우 막대한 가치가 창출될 것
퓨어 스토리지	엔터프라이즈 데이터셋이 AI 경제에서 더욱 의미 있어지는 만큼, 데이터 클라우드 아키텍처가 핵심 요소로 자리잡고 있음 - Meta와의 파트너십에서 첫 매출이 2Q에 인식되었으며, Meta 외 다른 하이퍼스케일러와의 초기 협업도 진행 중

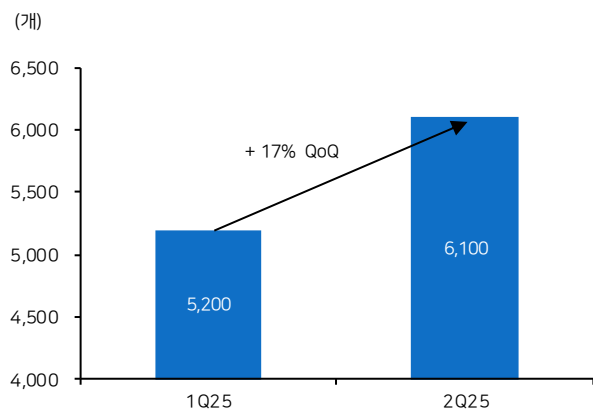
자료: 메리츠증권 리서치센터 정리

그림11 MongoDB - Atlas 플랫폼 매출 성장률 반등



자료: MongoDB, 메리츠증권 리서치센터

그림12 Snowflake - AI 기능 채택 기업 수 증가

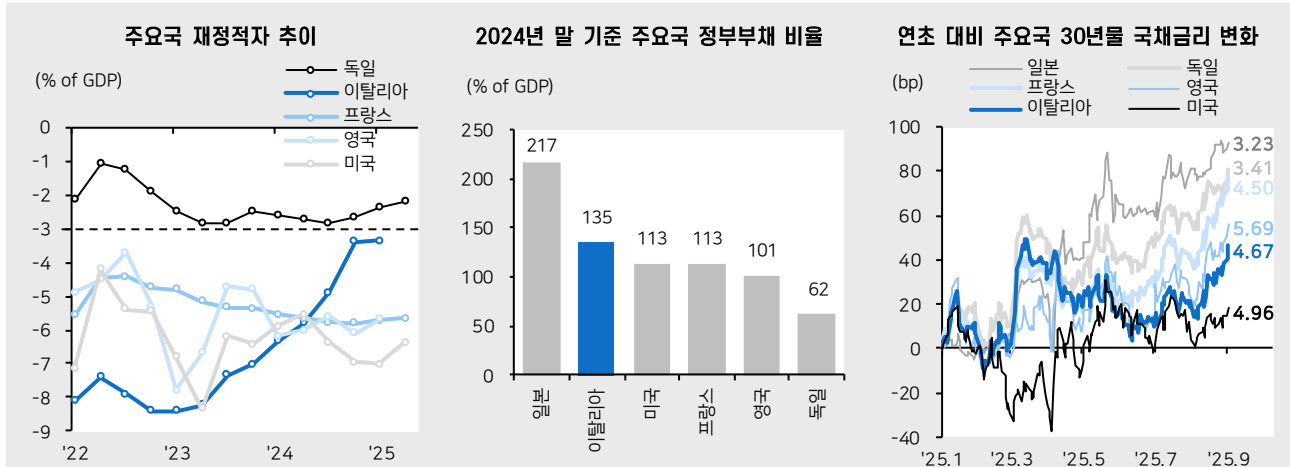


자료: Snowflake, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

박민서 연구원

유럽 재정, 이탈리아는 우등생?



주: 세번째 그래프의 수치는 각 국가의 9월 2일 기준 30년물 국채금리

자료: CEIC, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

EU 회원국 대상 재정 건전성 규제

EDP(Excessive Deficit Procedure)는 EU 회원국의 지속 가능한 재정을 위한 규제 조치를 말한다. 재정적자는 GDP 대비 3% 이내, 정부부채는 GDP 대비 60% 이내가 조건이다. 코로나19 충격에 대응하기 위해 '20.3월 EDP 규제가 일시 면제되었으나, 재정 건전성 악화가 심화되자 '24.7월 벨기에, 프랑스, 이탈리아 등 주요 회원국을 대상으로 재개되었다.

글로벌 재정 불안 상황 속에서
이탈리아 규제 해제 검토,

최근 재정 우려로 인해 유럽 장기물 국채금리가 급등하는 가운데, ECB 총재는 이탈리아가 EDP에서 벗어날 수 있을 것이라고 평가했다. 그런데 이탈리아는 2024년 말 기준 재정적자/GDP 비율이 3.37%로 여전히 3%를 상회하고 있으며, 심지어 정부부채/GDP 비율은 135.33%로 일본, 싱가포르, 그리스에 이어 글로벌 4위 국가에 해당한다. 즉 아직 기준치에 미달하기에 규제 적용 필요성은 남아있다.

재정적자 개선 움직임이 컸음

핵심은 EDP 규제가 단순히 Stock보다는 Flow를 더 중시한다는 점이다. 즉 부채는 단기간에 개선이 어렵기에 정책 조정을 통한 안정화 경로를 감안한다. 이탈리아는 EDP 규제가 재개된 이후 팬데믹 지원 관련 일시적인 지출을 빠른 속도로 감축하여, 재정적자/GDP 비율이 '23년 말 -7.01%에서 '24년 말 -3.37%로 축소되었다. 이는 규제에도 불구하고 재정적자/GDP 비율이 -6% 대로 오히려 악화되고 있는 프랑스와 대비된다.

신뢰 회복이 Key word

시장에서도 이를 반영하는 모습이다. 이탈리아 30년물 국채금리는 4.67%(9월 2일 기준)로 절대 레벨 자체는 프랑스 4.50%와 독일 3.41%보다 높다. 그러나 연초 대비 금리 상승폭은 46.4bp로 프랑스 77.0bp, 독일 81.1bp에 비해 상대적으로 작은 편에 속한다. 즉 EDP 규제 하에서 이탈리아의 적자 축소 '노력'을 긍정적으로 평가한 것이며, 이는 신뢰 회복이 중요한 판단 잣대가 되고 있음을 시사한다.

칼럼의 재해석

이효진 연구위원

AI 브라우저, 새로운 카테고리가 될 것인가? (COINGEEK)

AI 브라우저 시장은 아직 초기 단계지만, 검색과 광고 시장의 판도를 바꿀 잠재력을 지니고 있다. 지난 8월, 퍼플렉시티가 구글 크롬 인수를 제안하며 글로벌 관심을 불러일으킨 가운데, 구글·마이크로소프트 등 기존 강자와 오픈AI·퍼플렉시티 같은 신흥 도전자들은 각각 AI 기능 통합과 자체 브라우저 개발 전략을 통해 경쟁을 이어가고 있다. 국내에서는 네이버가 웨일 브라우저를 기반으로 AI 에이전트 구현에 나서며 초기 시장 진입을 시도하고 있다. 다만, 유료 구독자 전환과 전력 효율성 개선이라는 과제는 여전히 남아 있으며, 수주 내 출시 예정인 오픈AI 브라우저 등 새로운 변수에 따른 시장 변화는 지속적으로 관찰할 필요가 있다.

크롬 매각설 우선 일단락

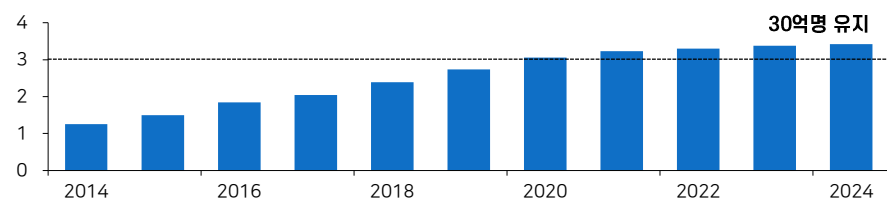
미 연방법원, 구글에
검색 데이터 공유 판결

AI 시대, 웹 브라우저가 다시금 주목받고 있다. 지난 8월, AI 스타트업 퍼플렉시티가 구글 크롬(Chrome) 인수를 345억 달러 규모로 제안하며 시장의 이목을 집중시켰다. 이는 미국 법무부가 구글에 크롬 매각을 요구한 직후 나온 제안이었지만, 최근 미 연방법원은 크롬 매각 대신 구글이 경쟁사와 검색 데이터를 공유해야 한다는 판결을 내렸다. 결국 크롬은 매각되지 않았지만, 이번 사건은 1990년대 마이크로소프트 독점 소송을 연상케 하며, AI가 주도하는 브라우저 패권 경쟁의 서막을 알리고 있다.

그림1 구글 크롬 인수에 관심을 보였던 테크 기업

기업명	인수 제안/ 제안 규모	주요 조건
Perplexity	현금 인수, \$34.5B (345억 달러)	Google 검색 유지
Search.com	현금 인수, \$35B (350억 달러)	JP Morgan 지원
OpenAI/ Yahoo	인수 의향만 언급, 금액 미정	ChatGPT 통합/ Apollo와 협업
DuckDuckGo	크롬 가치 약 \$50B 추정 언급	

(십억명) ■ 크롬 이용자 수



자료: BigGo, Statista, 메리츠증권 리서치센터

AI 브라우저 시장의 부상

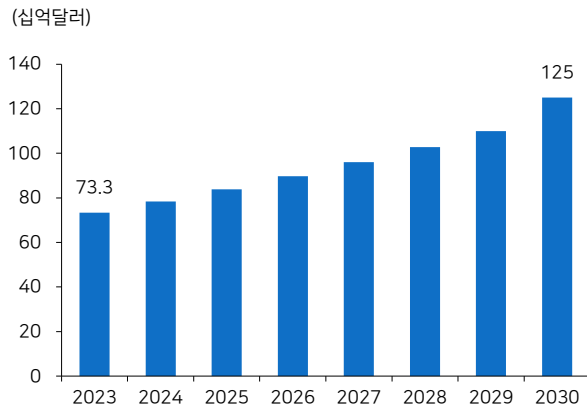
브라우저는 수십 년간 단순히 웹사이트를 여는 '접속 창구' 역할에 머물러 왔으나, 최근엔 AI 모델의 관찰과 실행을 동시에 가능하게 하는 통로로 여겨진다.

글로벌 AI 브라우저 시장,
연 38%로 높은 성장률

기존 브라우저와 AI 브라우저의 가장 큰 차이는, 전자가 단순한 정보 검색 도구였다면 후자는 사람과 AI가 함께 일하는 능동적 협업 플랫폼이라는 점이다. 기존 브라우저는 검색과 페이지 이동 중심의 수동적 도구였고, 개인화와 데이터 활용이 제한적이었다. 반면 AI 브라우저는 사용자의 맥락을 실시간으로 반영하고 정보를 이해·요약하며 작업까지 수행할 수 있어 고맥락 개인화가 가능하다는 점이다.

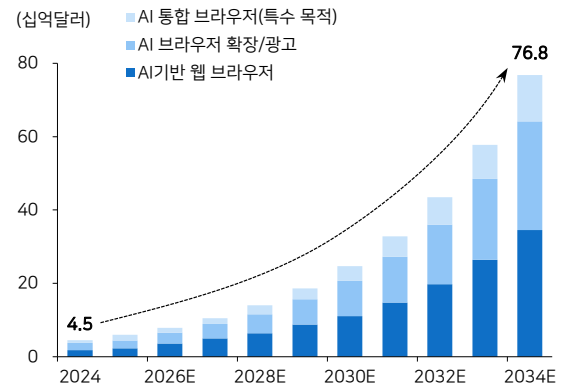
마켓어스에 따르면, AI 브라우저 시장은 2034년까지 약 768억 달러 규모로 성장할 전망이다. 기존 브라우저 시장은 검색 속도와 호환성 개선을 중심으로 성장한 반면, AI 브라우저 시장은 지능형 검색과 콘텐츠 요약 기능을 축으로 성장이 기대된다.

그림2 기존 글로벌 브라우저 시장: CAGR +7%



자료: Verified Market Research, 메리츠증권 리서치센터

그림3 글로벌 AI 브라우저 시장: CAGR +38%



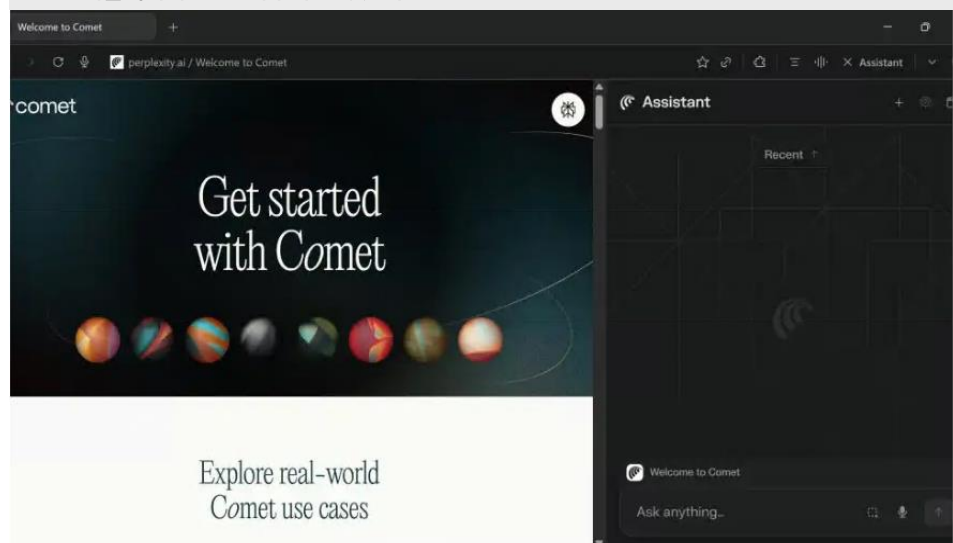
자료: Market.us, 메리츠증권 리서치센터

표1 기존 브라우저 VS AI 브라우저

	기존 브라우저	AI 브라우저
역할	정보 검색 도구	정보 이해 · 요약 · 작업
상호작용	수동적, 사용자 중심	능동적, AI + 사용자 협업
개인화	제한적: 북마크, 검색 기록 기반	고맥락 개인화: 실시간 행동과 기록 기반
데이터 활용	과거 검색 기록, 방문 기록 중심	실시간 사용자 행동 데이터까지 수집 · 활용 가능
기능 범위	검색, 페이지 이동, 보안, 탭 관리	검색, 요약, 번역, 일정 관리, 양식 작성 등 작업 자동화

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 퍼플렉시티 AI 브라우저 '코멧' 화면



자료: 퍼플렉시티, 메리츠증권 리서치센터

브라우저가 AI 시대에 주목받는 이유

웹 크롤링만으로는
데이터 수집 한계

AI 검색의 가장 큰 한계는 공개 데이터에만 접근할 수 있다는 점이다. 반면, 브라우저는 탭, 이메일, 쇼핑 내역, 작업 히스토리 등 사용자 맥락(context)에 직접 접근할 수 있다. 따라서 브라우저를 보유한 기업은 검색·광고 수익의 관문을 쥐게 되며, 데이터 기반 맞춤형 AI 에이전트 개발의 유리한 출발점을 확보한다.

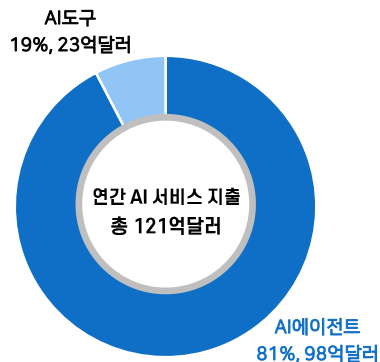
AI 유료 구독자 비중, 아직 3%

현재 AI 시장은 LLM 및 챗봇 개발 경쟁에서 한 단계 진화해, 수익화 과제에 직면해 있다. 멘로 벤처스에 따르면, 미국 내 챗AI 서비스 이용자 중 3%만이 유료 구독자이며, 일상 업무에 AI가 활용되는 비율도 아직 20%대에 머물고 있다. 이는 곧 잠재 시장이 여전히 크게 열려 있음을 보여준다. 무료 사용자를 수익화하기 위해선 광고 상품과 결합된 무료 AI 브라우저 생태계가 필수적이다.

브라우저 점유가 곧
광고 시장 지배력을 보장

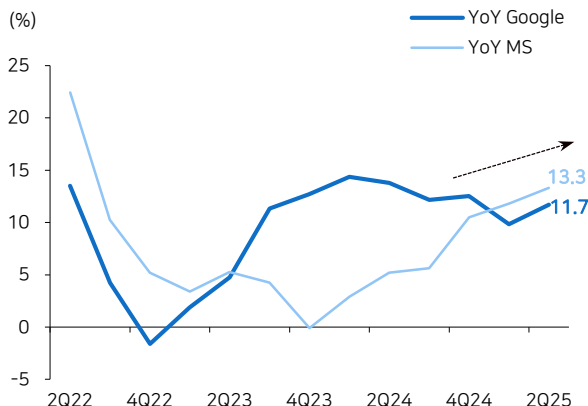
이 점에서 구글 크롬의 전략은 상징적이다. 크롬은 현재까지 글로벌 브라우저 시장 점유율 60% 이상을 유지하며 광고 비즈니스를 지배해왔다. 또한, 반독점 소송 과정에서 드러난 것처럼 구글이 2022~2023년 광고 매출의 36%를 애플에 지급하면서까지 기본 설정(default) 자리를 확보한 사실은, 여전히 브라우저 점유율이 광고 시장 지배력과 직결됨을 보여준다.

그림5 연간 AI 서비스 지출은 약 16조 5,000억원 규모



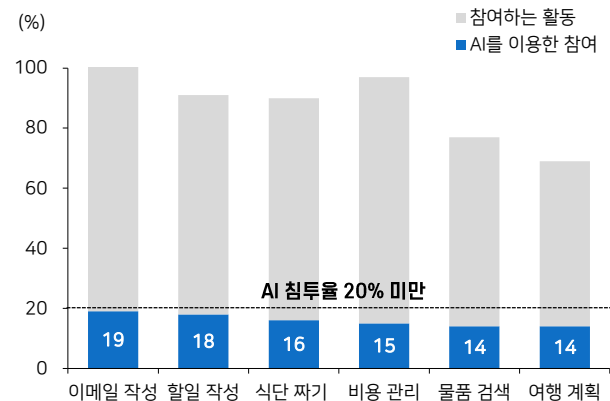
자료: Menlo Ventures, 메리츠증권 리서치센터

그림7 구글, MS의 검색 광고 매출: AI 우려에도 상승세



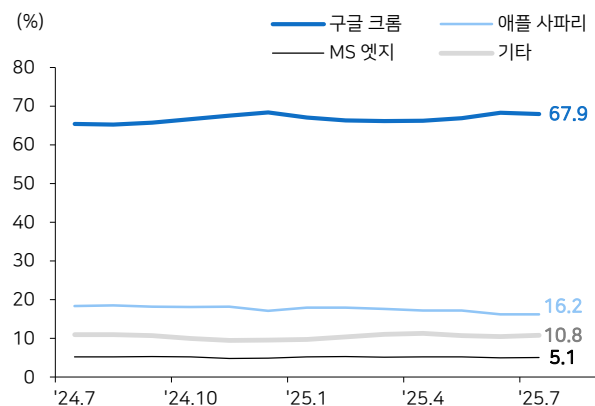
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림6 일상적 활동에서 AI 침투율: 여전히 20% 미만



자료: Menlo Ventures, 메리츠증권 리서치센터

그림8 글로벌 브라우저 점유율: 크롬의 건조한 1항



자료: Statcounter, 메리츠증권 리서치센터

글로벌 빅테크 AI 브라우저 개발

기존 강자: 브라우저 + AI 확장

글로벌 빅테크 기업들은 크게 두 가지 축에서 AI 브라우저 전략을 전개하고 있다. 먼저 기존 강자 그룹을 보면, 구글은 자사 AI 모델 제미니를 브라우저에 통합하는 전략으로 통해 검색 기능을 강화하고 있다. 마이크로소프트는 코파일럿 모드를 출시했으며 최근엔 자체 LLM '마이(MAI)'를 활용한 브라우저 확장이 기대된다. 한편, 엔트로픽은 크롬 전용 클로드 에이전트를 출시하며 기존 브라우저에 AI 기능을 확장하는 방식으로 시장에 대응하고 있다.

신흥 강자: 자체 브라우저 개발

반면 AI 도전자 그룹은 자체 브라우저 개발에 집중하고 있다. 오픈AI는 자체 웹 브라우저 '아우라'를 개발 중이며 수주 내 출시를 앞두고 있고, 퍼플렉시티는 지난 7월 코멧을 선보인 데 이어 크롬 인수 제안까지 내놓으며 공격적인 행보를 보였다. 중국의 바이두, 텐센트, 알리바바 역시 자국 내 브라우저와 검색 서비스에 AI를 결합해 로컬 생태계를 강화하는 전략을 취하며 글로벌 경쟁에 맞서고 있다.

표2 글로벌 빅테크 AI 브라우저 개발 현황

기업	브라우저/서비스명	내용
퍼플렉시티	코멧(Comet)	▪ 월 200달러 요금제 가입자 우선 제공, '코멧 어시스턴트' 내장
오픈 AI	자체 브라우저	▪ 자체 웹 브라우저인 아우라(Aura) 현재 테스트 중, 수주 내 출시 예정
더 브라우저 컴퍼니	디아(Dia)	▪ 월 20달러 유료 구독 플랜 출시, 향후 월5~수백달러 등 다양한 구독 플랜 추가 예정
오페라	네온(Neon)	▪ 향후 프리미엄 구독 모델 형태로 제공 예정
구글	Chrome + Gemini	▪ 구글 I/O 2025에서 통합 진행 중 발표, 추가로 AI 에이전트 '자비스' 개발 중
마이크로소프트	Edge + Copilot	▪ 엣지(Edge) 브라우저에 AI '코파일럿 모드' 추가
엔트로픽	Chrome + Claude	▪ 월 100~200달러 요금제 가입자 우선 제공, 크롬 확장 프로그램 형태

자료: 메리츠증권 리서치센터

국내는 누가 움직이나?

국내에서는 네이버가 가장 적극적인 움직임을 보이고 있다. 네이버는 자사 브라우저인 '웨일(Whale)'을 기반으로 AI 에이전트를 구현하기 위한 연구개발 프로젝트를 본격화했으며, 올해 안에 AI 브라우저의 초기 버전을 공개할 가능성도 거론된다. 최근엔 '웨일 AI 브라우저 프론트엔드 개발자'를 모집하며 서비스 개발 속도를 높이고 있으며, 이는 글로벌 빅테크의 흐름 속에서 국내 기업이 독자적 입지를 마련하려는 중요한 시도라 볼 수 있다.

아직은 초기 시장, 다만 빅테크들의 행보는 지속 중

AI 브라우저는 아직 시장 진입 초기 단계에 머물러 있으나, 검색과 광고 시장의 주도권을 뒤흔들 수 있는 잠재력을 품고 있다. 다만 유료 구독 전환률을 높이기 위한 과금 체계 확립과 전력 효율성 문제는 산업 전반의 성장을 좌우할 핵심 과제로 남아 있다. 아울러, 수주 내 출시가 예정된 오픈AI의 자체 브라우저는 시장 경쟁 구도에 새로운 변수를 제공할 가능성이 있으며, 이에 따른 영향은 향후 주목할 필요가 있다.

원문: Are AI browsers the next big thing? (COINGEEK)