

Investment  
Institute

신흥시장:  
상승을 향해  
나아가다

Cross Asset Investment Strategy

2026년 5월 • Document for professional investors only

## 목차

신흥시장 채권: 충격을 읽고 투자 기회를 찾다

3

신흥시장 주식, 실적·기술주·재정지지로 추가 상승 여력

6



“신흥국 채권은 여전히 글로벌 위험 선호도와 달러 사이클에 매우 민감하지만, 선진국 시장보다 강력한 성장세는 여전히 자금 유입을 유도하고 충격을 완화할 수 있음. 달러 표시 차입이 감소함에 따라, 정책 신뢰도, 인플레이션 동향, 현지 시장 유동성 등 국내 펀더멘털이 결과에 미치는 영향력이 점점 커지고 있음.”

### Monica Defend

Head of Amundi Investment Institute

“중동 긴장과 유가 상승에도 불구하고, 신흥국 주식은 견조한 실적, 강력한 기술 사이클, 탄탄한 정책 완충 장치에 힘입어 여전히 탄력성을 유지하고 있으나, 인플레이션 리스크와 밸류에이션은 단기적으로 불균형한 행보를 지속하게 할 전망이다.”



### Vincent Mortier

Group Chief Investment Officer



# 신흥시장 채권: 충격을 읽고 투자 기회를 찾다

저자

**Alessia Berardi**  
Head of Global  
Macroeconomics,  
Amundi Investment  
Institute

기여

**Pol Carulla**  
Investment Insights &  
Client Divisions  
Specialist,  
Amundi Investment  
Institute

신흥시장 채권 성과는 궁극적으로 글로벌 및 국내 요인의 복합적 작용에 의해 좌우됨. 글로벌 및 국내 여건은 자본 흐름, 차입 비용, 통화 동향이 결정되는 배경을 형성하는 반면, 국내 정책의 신뢰도와 시장 구조는 해당 국가가 외부 충격을 흡수할 수 있을지 아니면 이를 증폭시킬지를 결정함.

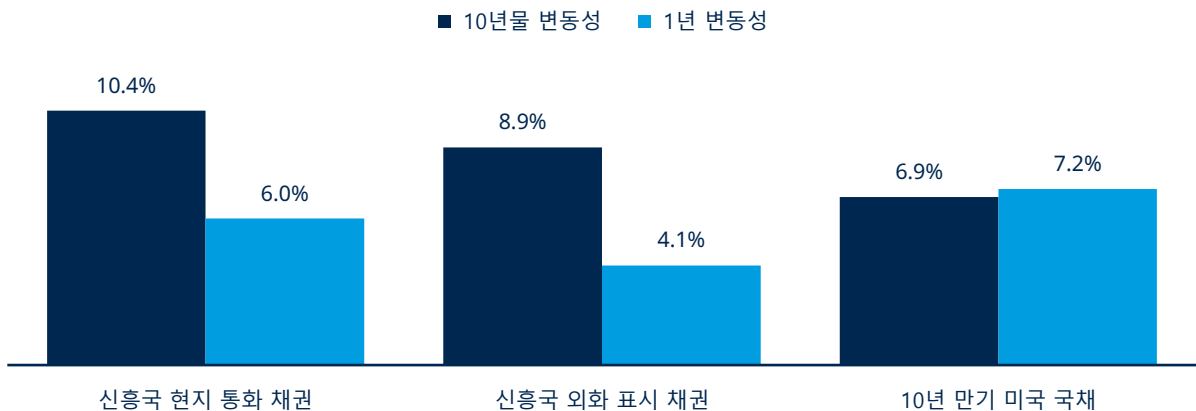
## 글로벌 금융 여건은 종종 신흥국 채권에 대한 첫 번째 압박 요인이 됨

글로벌 금융 여건은 주로 주요 중앙은행과 핵심 시장 변수(예: 핵심 금리)에 의해 형성됨. 연방준비제도나 기타 주요 중앙은행이 긴축 정책을 채택하거나 유지할 경우, 글로벌 유동성이 위축되고 자금 조달 비용이 상승하며 위험 선호도가 약화됨. 그러나 금융 여건의 긴축이 항상 중앙은행의 조치로 인한 것은 아님. 거시금융적 충격 또한 글로벌 금융 여건을 긴축시킬 수 있음. 이러한 환경에서는 일반적으로 신흥국 채권이 압박을 받게 되며, 현지 금리가 상승하거나 스프레드가 확대됨. 이러한 영향은 단기 대외 자금 조달 수요가 큰 국가에서 더 심각하게 나타남.

## 부정적인 영향이 일시적인지, 아니면 더 지속될지는 국내 여건에 따라 결정됨

현재 중동 분쟁으로 인해 세계 경제에 스태그플레이션 충격이 발생할 위험이 높아졌음. 이란 분쟁에 대한 시장의 초기 반응은 부정적이었으나, 신흥국 채권 스프레드는 상당한 회복력을 보여주며 현재 전쟁 전 수준으로 돌아옴. 그러나 가장 큰 타격은 순 에너지 및 원자재 수입국에 가해질 것으로 보이며, 이들 국가의 대외 및 재정 여건은 악화되는 반면 인플레이션은 상승할 수 있음. 시간이 지남에 따라 투자자들은 각국 당국의 대응 방식과 통화-재정 정책의 신뢰도가 유지되는지 주시해야 할 것임. 최근 몇 년간 코로나와 우크라이나 전쟁으로 인한 원자재 충격 같은 위기를 겪으며 신흥국들은 더 이상 무책임한 정책 입안자라는 고정관념에 얽매이지 않음을 보여주었음. 많은 국가가 인플레이션 압력에 신속하고 단호하게 대응하는 한편, 특히 선진국 정책 입안자들과 비교했을 때 상대적으로 건전한 재정 관리 태도를 보임. 신흥국 정책 프리미엄은 분명히 높아짐. 이러한 정책 행태의 개선은 신흥국 채권의 회복력을 지탱하는 구조적 기반이 되었음.

## 신흥국 및 미국 채권 변동성 비교



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Data as of 9 April 2026.

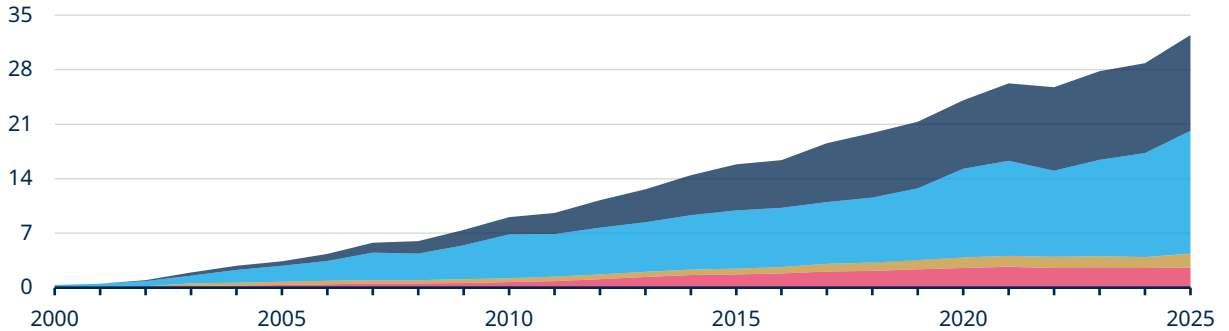
**미국 달러는 여전히 중요한 변수로 남아 있음**

달러 강세는 종종 신흥국 차입국, 특히 달러 표시 부채를 보유하거나 외환 보유고가 제한적인 국가들의 금융 여건을 악화시킬 수 있음. 신흥국 통화의 약세는 악순환을 초래하여 인플레이션 압력을 가중시킬 수 있음. 이러한 압력은 대규모 자금 유출로 이어지고 재용자를 더욱 어렵게 만들 수 있음. 현재의 시스템적 리스크는 달러의 안전자산으로서의 지위를 강화함. 전 세계적으로 구조적으로 달러 순매도 포지션이 유지되고 있지만, 수년에 걸쳐 신흥국 전반에서 달러 표시 부채는 감소했으며, 부채 관리 기관들은 점점 더 국내 시장을 활용함으로써 점진적인 비달러화 전환을 뒷받침하고 있음.

**신흥국 채무 총액**

단위: 조 달러

EM external corporates EM external sovereigns EM local market sovereigns EM local market corporates



Source: Amundi Investment Institute, based on J.P. Morgan, Bloomberg, BIS, Central Bank Websites. Latest available annual data as of 2025.

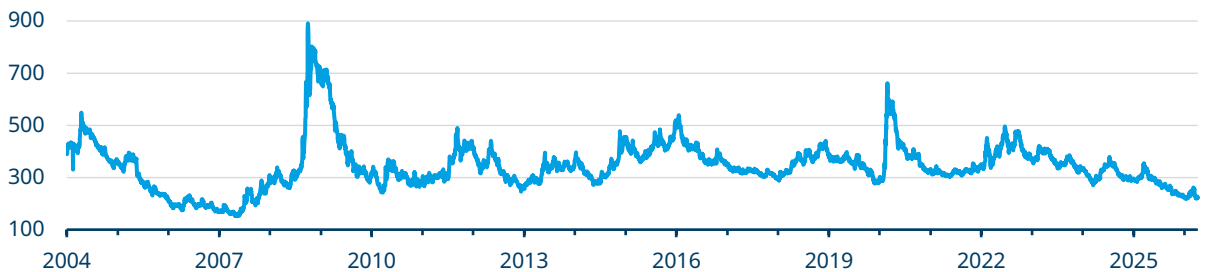
**신흥국 채권은 성장과 유동성의 혜택을 받음**

신흥국 GDP 성장세 강화는 건전한 재정 동향과 채무 상환 여력 확대를 통해 신흥국 채권의 상대적 수익률 개선에 기여할 것으로 보임. 또한 선진국에 비해 강력한 성장세는 글로벌 여건이 불리할 때조차 자본 유입을 유도하고 채무 회복력을 뒷받침할 수 있음.

풍부한 유동성과 긍정적인 위험 선호 심리는 신흥국 채권을 뒷받침할 수 있음. 신흥국 채권은 글로벌 위험 선호도에 매우 민감함. 유동성이 풍부하고 심리가 낙관적인 시기에는 투자자들이 수익률을 추구하며 신흥국 국채 및 기업채를 포함한 베타가 높은 자산으로 이동함. 시간이 지남에 따라 개선된 정책 수립과 정치 개혁은 신흥국 채권 스프레드가 크게 축소되는 데 기여함.

**이란의 현재 분쟁에도 불구하고 신흥국 채권 스프레드는 여전히 제한된 수준을 유지함**

bps



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg. The index refers to JP Morgan EMBI Global Spread. Data as of 4 May 2026.

기관 채권자와 채권 보유자들은 부실 채권 처리 및 채권 구조조정에서도 더 큰 성과를 거두고 있으며, 채무 불이행률은 1990년대 후반 이후의 역사적 평균보다 훨씬 낮은 수준을 유지함. 민간 부채의 확대 또한 유동성 유지에 기여했으나, 이러한 회복력은 아직 시스템적 약세장에서 완전히 검증되지는 않음.

글로벌 요인의 중요성을 고려할 때, 시장 전반에 걸친 스트레스가 발생하는 시기에는 국가별 펀더멘털과 무관하게 시장이 급격히 하락할 수 있음. 이것이 바로 신흥국 채권이 국내 펀더멘털만큼이나 글로벌 포지셔닝에 따라 거러되는 주된 이유임.

### 국내 정책이 성과를 좌우함

국내 정책의 건전성은 한 국가가 유리한 글로벌 여건에서 혜택을 누릴 수 있을지, 아니면 경기 사이클이 반전될 때 취약한 상태에 머물게 될지를 결정함. 재정 건전성이 핵심임. 신뢰할 수 있는 예산을 유지하고, 지속적인 기초적 재정 적자를 피하며, 필요할 때 지출을 조정할 의지를 보여주는 국가들은 대개 더 낮은 위험 프리미엄을 누림.

광범위하고 효율적인 세원 확보 역시 마찬가지로 중요함. 원자재 수출국들의 경우처럼 좁거나 변동성이 큰 세입원에 의존하는 국가들은 세입 기반을 다각화하지 않는 한 재정 상황이 더 불안정해지는 경향이 있음. 세원 기반이 넓어지면 회복탄력성이 향상되고, 원자재 사이클이나 일회성 수입에 대한 의존도가 줄어들며, 정부는 신뢰를 훼손하지 않으면서도 충격에 대응할 여지를 더 확보하게 됨. 신뢰할 수 있는 재정 규칙은 규율을 한층 더 강화할 수 있음. 잘 설계된 규칙은 기대치를 안정시키고, 경기 순응적 지출을 제한하며, 부채 지속 가능성에 대한 의지를 시사함. 그러나 이러한 규칙은 정치적 의지와 제도적 역량에 뒷받침되어야 함. 그렇지 않으면 구속력 있는 규칙이 아니라 상징적인 규칙으로 전락할 위험이 있음.

통화 정책의 신뢰도 또한 중요한 역할을 함. 중앙은행이 독립적이고 투명하며 물가 안정에 주력할 때, 특히 신뢰할 수 있는 인플레이션 목표제를 채택한 경우, 투자자들은 현지 채권 및 현지 통화 상품을 보유하려는 의향이 더 강해짐. 취약한 통화 정책 체계, 재정 우위, 또는 반복되는 정책적 충격은 인플레이션 위험을 부추기고 수익률 곡선 전반에 걸쳐 차입 비용을 상승시키는 경향이 있음. 신흥국 중앙은행들은 이미 인플레이션 앵커링(anchoring)이 무너질 것이라는 우려 속에서 통화 정책 기조를 조정하고 있음.

국내 금융 시장의 깊이는 회복탄력성의 또 다른 중요한 원천임. 폭넓은 현지 투자자 기반, 발달된 채권 시장, 그리고 활발한 연금 및 보험 부문을 갖춘 국가들은 변동성이 큰 외부 자금 조달에 덜 의존함. 시장이 깊을수록 유동성이 개선되고, 장기 만기 채권을 지원하며, 롤오버 위험을 줄여줌. 반대로 시장이 얇으면 정부와 기업은 외부 심리의 갑작스러운 변화에 더 취약함.

### 성장과 신뢰성을 모두 갖춘 신흥국 사례가 가장 성공적임

신흥국 채권 투자자들에게 있어 핵심 교훈은 대외 여건과 국내 정책의 질이 상호작용한다는 점임. 유리한 글로벌 유동성은 일시적으로 신용등급이 낮은 채권까지 끌어올릴 수 있지만, 지속적인 우월한 성과는 대개 건전한 제도, 재정 규율, 신뢰할 수 있는 통화 정책, 그리고 충분히 두터운 국내 투자자 기반에 달려 있음. 실제로 가장 성공적인 신흥국 채권 사례는 적절한 성장 프리미엄이 강력한 정책 신뢰도와 조화를 이룰 때 나타남.

## 데스크에서 본 이머징마켓 채권의 핵심 시사점

- **최근의 변동성에도 불구하고 신흥국 채권은 탄력성을 유지해 옴.** 긍정적인 펀더멘털 전망은 여전히 유효하며, 최근의 매도세는 신흥국 특유의 약세보다는 미국 금리 상승, 달러 강세, 그리고 전반적인 리스크 회피 심리에 더 크게 기인한 것으로 보임. 신흥국 크레딧은, 특히 투자등급 채권의 경우, 견조한 모습을 보인 반면 현지 통화 채권은 더 민감한 반응을 보임.
- **현지 통화 채권과 고수익 통화 채권은 여전히 투자 기회가 있는 분야임.** 일부 국가에서는 통화 정책에 대한 재평가가 과도하게 이루어져 현지 통화 채권에 투자 가치가 창출되고 있음. 특히 고수익 국가들의 선별적인 신흥국 통화도 매력적으로 보임.
- **신흥국 크레딧 시장은 여전히 지지받고 있으나, 선별적 접근이 중요함.** 국채 및 기업채는 여전히 긍정적인 기술적 요인의 혜택을 받고 있음. 투자등급 채권의 밸류에이션은 그다지 매력적이지 않은 반면, 선별된 하이일드 채권은 매력적임.
- **라틴 아메리카는 현재의 충격을 견뎌낼 수 있는 입지가 더 좋아 보임.** 이 지역은 지리적 위치와 석유, 가스, 금속 및 농산물 원자재에 대한 노출로 인해 혜택을 받고 있으며, 이로 인해 글로벌 공급망에 대한 의존도가 낮음. 당사는 하드 커런시 및 현지 통화 채권 전반에 걸쳐 기회를 보고 있음. 아르헨티나, 멕시코, 브라질, 콜롬비아가 가장 흥미로운 국가들 중 하나이며, 콜롬비아와 브라질에서 있을 중요한 선거가 추가 상승 여력을 창출할 수 있음.
- **라틴 아메리카 이외의 지역에서는 여전히 선별적인 기회가 존재함.** 아프리카는 밸류에이션 측면에서 흥미롭지만 거시경제적 역풍에 더 취약함. 현재 당사는 이집트, 코트디부아르, 베냉을 선호하며, 석유 관련 투자처로는 앙골라와 나이지리아를 주목하고 있음. 남아프리카공화국의 현지 통화 채권 또한 매력적임. 유럽에서는 터키, 헝가리, 루마니아에서 가치를 발견하는 반면, 아시아는 현재 밸류에이션 기준으로 볼 때 매력도가 다소 떨어짐.

**SERGEI STRIGO, Head of Emerging Markets Fixed Income, Amundi**



주식

# 신흥시장 주식, 실적·기술주·재정지지로 추가 상승 여력

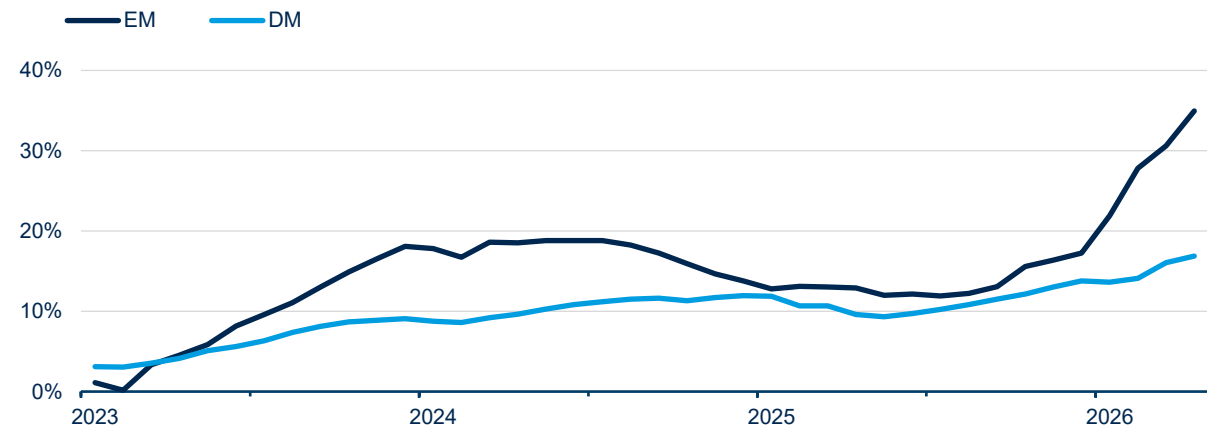
중동 지역의 분쟁이 지속되고 있음에도 불구하고 신흥국 주식은 사상 최고치를 경신함. 주요 취약점은 에너지 부문에 있음. 석유와 가스의 주요 수송로인 호르무즈 해협이 추가로 차단될 경우 에너지 가격이 상승하고 인플레이션이 악화될 것임. 충격이 지속될 경우, 특히 재정 완충 여력이 제한적인 국가들의 재정 정책 수행도 어려워질 것임. 그러나 에너지 공급 차질이 얼마나 오래 지속될지에 대한 불확실성에도 불구하고, 신흥국 주식은 지역별 분산 효과, 기술주 강세, 그리고 선진국 시장보다 훨씬 더 가속화될 것으로 예상되는 실적 성장에 힘입어 탄탄한 회복력을 보여주고 있음.

## 신흥국 주식: 견실한 실적 성장, 탄탄한 기술 산업 사이클, 그리고 시장 변동성을 견딜 수 있는 유리한 입지

실적 성장은 이러한 신흥국 주식의 회복력을 이끄는 핵심 동력이지만, 신흥국별 영향이 고르지 않아 격차는 여전히 존재함. 남미는 분쟁 지역과의 거리가 멀고 순 에너지 수출국이라는 지위 덕분에 상대적으로 영향을 덜 받는 반면, 아시아의 에너지 수입국들은 더 큰 위험에 노출되어 있음. 유가, 가스, 비료 및 운송비 상승은 디플레이션 속도를 늦출 수 있으며, 수입국들은 인플레이션과 금리 사이에서 더 어려운 선택을 해야 할 수 있음. 재정 여력과 보조금 시행 능력 또한 지역별로 차이가 있음. 예를 들어, 한국, 대만, 중국의 재정 여력은 인도, 인도네시아, 필리핀, 태국보다 더 큼. 전반적으로 신흥국의 회복력은 최근 IMF가 강조한 바와 같이 자본 유출 규모 축소, 차입 비용 억제, 강화된 정책 프레임워크를 통해서도 확인됨.

실적 전망이 가속화되면서 MSCI 신흥국 지수의 주당순이익 전망치는 31%로 상함. 당사는 EPS 성장세가 특히 기술 사이클이 주요 지지 요인으로 작용함에 따라 여전히 강세를 보일 것으로 예상하지만, 이 전망치는 지나치게 낙관적이라고 봄. 아시아 기술 기업들은 견실한 실적을 내고 있으며, 주당순이익 전망치는 66%(2026년 4월 기준)로 안정화됨. 그럼에도 불구하고 신흥국 주식은 상당한 저평가 상태임 (MSCI 신흥국 지수는 예상 주가수익비율기준 약 39%, 주가순자산비율 기준 약 42% 할인된 수준).

## 신흥국 주식 시장의 이익 성장 가속화 전망



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg, data to 30 April 2026. The earnings expectations are 12-month forward IBES forecasts.

저자

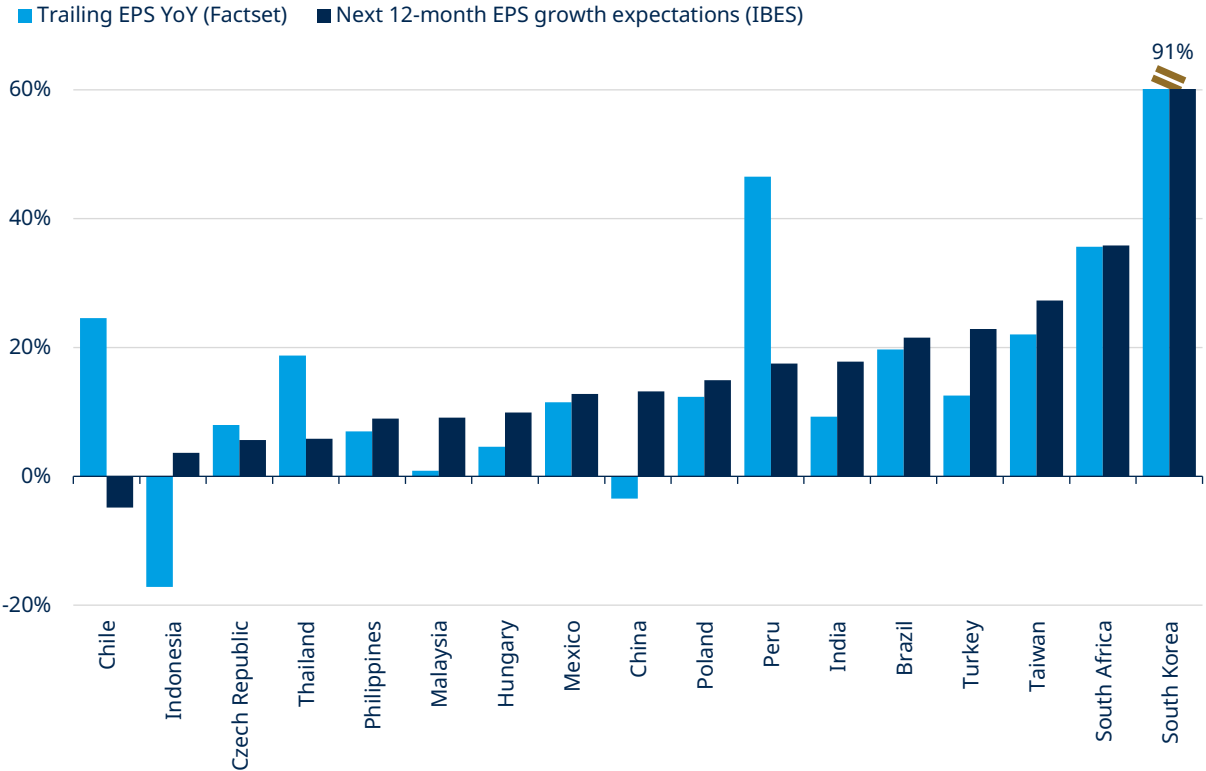
**Debora Delbo'**  
Senior EM Macro Strategist, Amundi Investment Institute

**Patryk Drozdziak**  
Senior EM Macro Strategist, Amundi Investment Institute

**Paula Niall**  
Investment Insights & Client Divisions Specialist, Amundi Investment Institute

현재의 시장 환경에서 당사는 신흥시장, 특히 아시아 신흥시장과 EMEA 지역에 대해 여전히 긍정적인 전망을 유지함. 특히 기술 및 반도체 사이클의 수혜를 입으며 견조한 실적 모멘텀을 보이는 한국과 대만을 선호함. 인도의 경우 원유 가격 변동성에 대한 민감성으로 인해 기대치가 다소 낮아졌으나, 실적 사이클이 건전하므로 이 지역에 대해 여전히 긍정적으로 보고 있음. 그 외 지역에서는 중국에 대해 중립적인 입장을 취하며, 라틴 아메리카, 특히 브라질에 대해서는 긍정적인 전망을 유지함.

**실적 성장세가 회복되고 있으나 국가별로 차이가 있음**



Source: Amundi Investment Institute, FactSet (IBES), date as of 7 April 2026.

**한국에 긍정적 – 에너지 수입국이지만 기술 산업 노출도와 재정 건전성에 힘입어 지지받고 있음.**

한국은 여전히 신흥시장에서 가장 강력한 실적 성장세를 보이는 국가 중 하나임. 2026년 주당순이익 성장률에 대한 컨센서스 전망치가 91%에 달해 실적 모멘텀은 여전히 긍정적임. 당사의 내부 추정치는 다소 보수적이지만 모멘텀은 여전히 긍정적임. 실적 전망 상향 조정 폭은 아시아 신흥시장 내에서도 가장 큰 편이며, 수익성은 개선되고 있고 기술 사이클도 여전히 긍정적으로 작용하고 있음. 한국과 대만에서는 강력한 AI 주도 메모리 수요에 힘입어 하드웨어 주가가 상승함. 일반적으로 메모리 가격 상승은 공급 증가를 유발하지만, 아직 그러한 징후는 보이지 않음. 이는 신흥국 반도체 실적을 뒷받침하며, 미국보다 더 매력적인 밸류에이션으로 AI 관련 투자 기회를 제공함. 초기 매도세 이후 시장은 빠르게 회복되었으며, 당사는 한국을 여전히 가장 매력적인 신흥국 주식 시장 중 하나로 보고 있음.

**91%**

한국의 2026년 주당순이익 성장 전망

한국은 에너지 집약적 산업, 수출업체 마진, 그리고 약화된 글로벌 수요를 통해 분쟁의 영향을 받고 있으나, 전반적으로는 경제에 미치는 타격이 미미할 것으로 봄. 특히 견조한 실적을 고려할 때 밸류에이션은 여전히 합리적이며, 한국 주식은 신흥시장 및 선진 시장 모두에 비해 여전히 할인된 수준에서 거래되고 있음. '밸류업(Value-Up)' 프로그램을 포함한 지배구조 개혁 또한 중기적인 상승 여력을 뒷받침함.

### 대만에 긍정적 - 기술주와 실적 상향 조정이 지지 요인으로 작용하며, 소비자물가지수는 소폭 상승할 것으로 전망됨

최근 밸류에이션이 개선되었으며, 2026년 주당순이익 성장률에 대한 컨센서스 전망치는 약 27%로 상승함. 반도체 및 AI 관련 부품 수요에 힘입어 자기자본이익률은 17%에 근접해 있음. 실적 전망 상향 조정은 아시아 신흥국 중 가장 양호한 수준이지만, 중기적 밸류에이션이 저렴하지 않아 향후 6개월 전망에 대해서는 여전히 신중한 입장을 유지함.

대만은 중동 에너지, 특히 LNG에 노출되어 있으나, 단기적 위험은 공급 부족보다는 인플레이션에 더 기인함. LNG 비축량은 제한적이지만 6월까지 공급은 확보된 상태이며, 핵심 기술 부문의 전력 수요는 석탄 발전에 의해 뒷받침될 것임. 연료 가격 전가 폭이 제한적일 것으로 예상되므로 CPI 상승폭은 소폭에 그칠 것이며, 이에 따라 중앙은행은 금리 동결을 유지할 것으로 보임. 주요 위험 요인은 혼란이 장기화될 경우로, 이 경우 에너지 비용과 석유화학 생산에 압박이 가해질 수 있음.

전반적으로 기업 실적은 이번 위기의 직접적인 영향을 덜 받겠지만, 글로벌 성장 둔화에 대한 취약성은 여전히 남아 있음. 대만 기술주는 견조한 모습을 보였으며, AI 설비 투자와 비(非)AI 수출의 선형 증가에 힘입어 여전히 상승 여력이 있다고 보지만, 업종 집중도는 여전히 우려 사항임.

### 인도에 중립적 (장기적 전망에는 긍정적) - 실적 전망은 양호하며 밸류에이션은 과도하지 않음

인도는 에너지 수입에 대한 민감도와 중동 지역에 대한 기업의 직접적인 노출로 인해 저조한 성과를 보임. 현재 밸류에이션은 더 합리적이며 실적 전망도 견고함. 2026년 4월 컨센서스 EPS 성장률 전망치는 18%에 육박하며, 이는 당사의 내부 전망치와 크게 다르지 않음. 실적 전망 수정이 개선되고 있음. 대출 증가와 신용 비용의 바닥권 진입에 따라 명목 GDP 성장률은 회복될 것으로 보이나, 민간 기업의 설비 투자는 여전히 걸림돌로 작용할 전망이다.

인도는 인플레이션, 재정 압박, 연료 보조금 리스크, 인도 루피화 약세 등을 통해 아시아 신흥국 중 원유 가격에 가장 민감한 경제국 중 하나이며, 전 세계적으로도 원유 베타가 가장 높은 시장 중 하나임. 당사는 유가가 10% 상승할 때마다 주당순이익이 약 -3%에서 -5% 정도 하락할 것으로 추정함. 에너지 수입은 GDP의 2.7%를 차지하며, 석유와 LNG의 약 40%, 그리고 거의 모든 LPG가 중동에서 조달됨. 정부는 가격 상한선 설정과 대상별 지원책을 활용할 수 있지만, 이는 재정 계정과 경상 계정에 부담을 전가하게 됨. 전략 비축량이 약 25일분밖에 남지 않은 상황에서, 주요 위험 요인은 인플레이션보다는 경제 활동과 대외 자금 조달에 있음.

전반적으로 당사는 인도의 장기적 전망을 긍정적으로 유지하지만, 단기적으로는 유가 상승과 재정 압박이 경제 성장 및 주식 시장 전망에 부정적인 영향을 미칠 수 있음을 인정함.

### 중국에 중립적 - 성장에 미치는 영향은 제한적이지만 인플레이션에 미치는 영향은 크며, H주를 선호

중국을 방대한 석탄 및 석유 매장량을 보유하고 있으며 재생에너지 비중이 증가하는 다각화된 경제를 갖추고 있음. 지금까지 전기화 및 특히 러시아와 중앙아시아를 통한 수입 다각화 덕분에 호르무즈 해협에 대한 노출은 관리 가능한 수준이지만, 석유는 여전히 중요한 요소임. 석유 및 가스 순수입은 GDP의 약 1.8%를 차지하고, 수입 석유의 약 50%가 호르무즈 해협을 통과하며, 석유는 최종 에너지 소비의 거의 30%를 차지함. 연료 가격 전가율은 50%로 제한되며, 나머지는 국영 기업이 흡수함. 이는 성장에 미치는 영향을 제한할 것으로 보이지만, 생산자물가지수 및 에너지 집약적 부문을 통한 인플레이션 압력은 여전히 상당함.

당사는 정책 환경이 더 우호적인 H주를 선호함. 이 시장의 실적 전망은 다른 시장보다 덜 긍정적이지만, 밸류에이션은 H주의 상승 여력이 더 크다는 것을 시사함.

27%

대만의 2026년  
주당순이익 성장  
전망

18%

인도의 2026년  
주당순이익성장  
전망

13%

중국의 2026년  
주당순이익 성장  
전망

**남아메리카: 원유 가격 상승과 견고한 거시경제 여건**

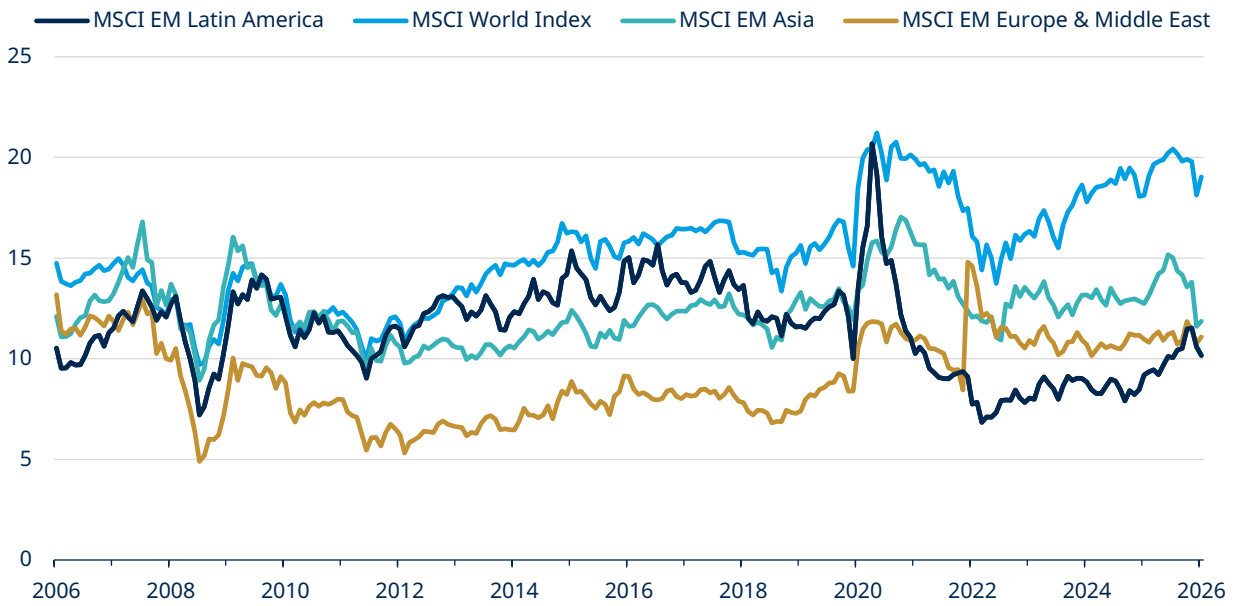
남아메리카는 순 에너지 수출 구조, 금속 생산, 견고한 거시경제 기초 여건, 신중한 통화 정책, 그리고 분쟁 지역과의 거리 덕분에 현재의 글로벌 환경 속에서 유리한 위치를 점하고 있음. 전쟁의 영향은 지역별로 다르지만, 전반적인 거시경제 및 기업 실적 여건은 긍정적인 전망을 뒷받침함.

주요 차이점은 순석유 수출국과 수입국 간에 나타나며, 이 지역은 평균적으로 순에너지 수출국임. 브라질, 아르헨티나, 콜롬비아, 에콰도르, 베네수엘라는 유가 상승의 혜택을 볼 것으로 예상되는 반면, 칠레와 페루는 비용 상승에 더 큰 영향을 받을 전망이다. 원자재 가격의 급등은 수입국들에 타격을 주고 인플레이션 및 통화 완화 주기를 복잡하게 만들 수 있음. 이는 디스인플레이션 속도를 늦출 뿐만 아니라, 운송 및 식품 분야로 파급되며 명백한 인플레이션 압력으로 이어질 수 있음. IMF는 주요 리스크가 스태그플레이션보다는 인플레이션 압력이라고 지적함. 중앙은행들은 여전히 신중한 태도를 유지하며, 신뢰도와 인플레이션 기대치를 보호하기 위해 필요할 경우 즉각 대응할 준비가 되어 있음.

이 지역은 희토류, 귀금속, 에너지 전환 및 AI 투자와 관련된 금속을 포함한 천연자원에 대한 노출로 인해 혜택을 보고 있음. 다른 지역에 비해 라틴 아메리카의 AI 관련 노출은 여전히 제한적이어서, 주식 포트폴리오 다각화를 위한 유용한 수단이 되고 있음.

고평가된 미국 자산에서 자금이 이탈함에 따라 해당 지역의 성과는 강세를 보임. 이 지역은 신흥시장 대비 여전히 저평가되어 있으나, 자체 역사적 수준과 비교했을 때는 특별히 저렴하지는 않음. **선별적 투자가 여전히 핵심임.**

**남아메리카는 저평가된 수준에서 거래되고 있음 (선행 주가수익비율 기준)**



Source: Amundi Investment Institute, FactSet, date as of 30 April 2026.

**브라질에 긍정적 - 강력한 이익 성장세가 밸류에이션을 뒷받침함**

3월 12%에서 4월 21%로 상승한 IBES 주당순이익 성장 전망치 개선에 힘입어 브라질에 대해 긍정적인 시각을 가지고 있으며, 높은 원자재 가격으로 인해 긍정적인 실적 수정도 봄.

당사는 금리 인하 주기를 "조정 사이클"라고 표현하는 것이 더 적절하다고 봄. 브라질 중앙은행이 잠재적인 인플레이션 압력에 주의를 기울이고 있어, 브라질의 정책 금리는 역사적 기준에 비추어 볼 때 여전히 매우 높은 수준을 유지함. 이러한 신중한 태도는 시장에 대한 지지력을 제한할 수 있음. 지금까지 경제는 경기 침체를 피했. 작년 하반기 경기 부진은 경기 침체로 이어지지 않았으며, 올해 초 경제는 성장세를 가속화했음. 그러나 원자재 가격 충격이 너무 오래 지속될 경우, 높은 인플레이션과 긴축된 금융 여건을 통해 국내 경제에 부담을 줄 수 있음.

재정 건전성은 여전히 주요 구조적 약점으로 남아 있음. 부채 수준이 높을 뿐만 아니라 여전히 증가하고 있으며, IMF는 재정 건전화 노력에 대해 여전히 회의적인 입장임. 2026년 10월 선거 역시 주요 위험 요인으로, 투표일이 다가올수록 시장의 관심이 더욱 집중될 것으로 보임. 접전이 예상됨. 선거 결과는 재정 건전화, 투자자 신뢰, 그리고 잠재적인 시장 재평가에 영향을 미칠 수 있음. 밸류에이션이 극도로 낮은 수준은 아니지만, 일부 경쟁국보다 견조한 이익 성장에 힘입어 지지받고 있음.

## AII\* Contributors

**Alessia Berardi**

Head of Global Macroeconomics, AII\*

**Debora Delbo'**

Senior EM Macro Strategist, AII\*

**Patryk Drozdzik**

Senior EM Macro Strategist, AII\*

**Paula Niall**

Investment Insights &amp; Client Divisions Specialist, AII\*

**Pol Carulla**

Investment Insights &amp; Client Divisions Specialist, AII\*

## Chief Editors

**Monica Defend**

Head of Amundi Investment Institute

**Vincent Mortier**

Group CIO

## Editors

**Claudia Bertino**

Head of Amundi Investment Insights and Publishing, AII\*

**Laura Fiorot**

Head of Investment Insights &amp; Client Division, AII\*

## Deputy Editor

**Cy Crosby Tremmel**

Investment Insights, AII\*

## Deputy Design Editor

**Alice Girondeau**

Junior Digital Publishing Specialist, AII\*

\* Amundi Investment Institute

## IMPORTANT INFORMATION

This document is solely for informational purposes.

This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction.

Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices.

Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice.

Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management SAS and is as of 13 May 2026. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management SAS and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks.

Furthermore, in no event shall any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: 13 May 2026.

Document ID: 5486604

Document issued by Amundi Asset Management, "société par actions simplifiée"- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 90-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com)

Photo credit: Qi Yang @Getty Images Plus

# Amundi Investment Institute

In an increasingly complex and changing world, investors need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios.

This environment spans across economic, financial, geopolitical, societal and environmental dimensions. To help meet this need, Amundi has created the Amundi Investment Institute. This independent research platform brings together Amundi's research, market strategy, investment themes and asset allocation advisory activities under one umbrella: the Amundi Investment Institute. Its aim is to produce and disseminate research and Thought Leadership publications which anticipate and innovate for the benefit of investment teams and clients alike.

## Get the latest updates on:



- Geopolitics
- Economy and Markets
- Portfolio Strategy
- ESG Insights
- Capital Market Assumptions
- Cross Asset Research
- Real and Alternative Assets

Visit us on



[Visit the Research Center](#)

**Amundi**  
Investment Solutions

Trust must be earned