

**Investment
Institute**

지정학: 정책으로서의 권력

CROSS ASSET INVESTMENT STRATEGY

2026년 1월 전문 투자자 전용 마케팅 자료

목차

이달의 주제

지정학: 권력과 힘의 시대, 그러나 핵심 이익은 유지된다 4

중간선거 셈법: 고통, 정책 진전, 트럼프의 전략 7

글로벌 투자 전망

CIO 전망: 중앙은행, 지금까지 견조한 경제 속 점진적 완화로 전환 12

채권: 중립 듀레이션, 지역별 분화 15

주식: 유럽에서 소·중형주로 분산 투자 16

멀티에셋: 리스크 온: 재조정하되 후퇴하지 말 것 17

자산군별 아문디 전망 18





MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

“지정학적 환경은 권력과 영향력이 그 어느 때보다 중요한 세계로 전환됨. 중간선거가 다가옴에 따라 현 미국 행정부는 공화당이 하원 다수당 지위를 유지할 가능성을 높이기 위해, 전술적 외교 정책 헤드라인을 포함한 신속하고 가시적인 성과를 우선시할 가능성이 높음.”

“다극 체제로 전환되는 환경에서 달리는 점진적 약세 속에서도 기축통화 지위를 유지할 수 있으며, 금은 이미 주요 수혜자임. 다각화는 단일 자산에 의존하는 것이 아니라 여러 회복력 있는 수익 창출원을 기반으로 포트폴리오를 구축하는 것을 의미함.”



VINCENT MORTIER
GROUP CHIEF INVESTMENT OFFICER

이달의 주제

지정학: 권력과 힘의 시대, 그러나 핵심 이익은 유지된다

저자

ANNA ROSENBERG
HEAD OF
GEOPOLITICS,
AMUNDI INVESTMENT
INSTITUTE

핵심 요약

다자주의가 후퇴함에 따라 투자자들에게 다각화는 점점 더 중요해지고 있음.

중요 자원과 군사력에서 영향력이 비롯되는 다극화된 세계에서 정부들은 회복탄력성을 최우선 과제로 삼고 있음. 공공부채 수준이 높음에도 불구하고 인공지능과 국방 지출은 계속 지원되어야 함. 대안이 부족하기 때문에 미국 달리는 여전히 준비통화 지위를 유지하겠지만, 더 다양한 대안들이 등장함에 따라 그 지위는 약화될 가능성이 높으며 이는 금을 지지할 것임.

경제적 마찰이 심화되는 가운데 정책 입안자들이 붕괴되는 글로벌 질서를 보완하려 함에 따라 새로운 안보 동맹과 무역협정이 등장하고 있음. 이는 글로벌 무역과 투자가 계속해서 흐르도록 보장할 것임.

미국이 베네수엘라를 공격하고 그린란드에 대한 위협이 커지며 이란에서 시위가 격화되는 가운데, 당사는 2026년 지정학적 전망을 재검토함.

지정학적 위험 수준이 2026년까지 계속 상승할 것이라는 점은 당사의 오랜 가정이었음. 실제로 이 결론에 이르게 한 요인 중 하나는 북극의 빙하가 녹고 있다는 점임. 이는 새로운 해상 운송로를 개척하고 자원 경쟁을 격화시키며, 러시아와 중국이 북미에 도달하는 경로를 단축시키고 있음. 따라서 당사는 트럼프의 그린란드에 대한 야망을 항상 진지하게 받아들여 왔음.

올해는 워싱턴이 국내외에서 권력 확장을 추구하는 양상이 주를 이룰 것임. 적어도 향후 몇 달간은 러시아와의 긴장이 완화되기보다 고조될 가능성이 큼. 중동지역은 계속해서 변화를 겪을 것임. 미중 간 긴장은 지속되겠지만, 기본 시나리오는 추가적 격화는 없을 것이라는 점임. 인공지능 경쟁은 계속되어 강대국 간 경쟁 구도를 형성할 것이며, 규제 감독이 부재한 상태에서 정치적·사회적 결과는 시간이 지남에 따라 상당할 것으로 예상됨.

위험 요인과 문제가 발생할 가능성은 곳곳에 도사리고 있음. 국가들이 자신들에게 유리한 지리적 현실을 바꾸려 하면서, 오늘날 제2차 세계대전 종전 이후 어느 때보다 많은 갈등이 활발히 진행 중임. 경제적 마찰이 심화될 가능성이 높아짐에 따라 정부와 투자자들은 회복탄력성을 구축하기 위해 다각화를 지속할 것임. 승자와 패자가 존재할 것이며, 적어도 새롭게 부상하는 질서를 더 잘 헤쳐나갈 수 있는 국가와 지역이 있을 것임. 요약하자면, 2026년은 이제 권력과 힘에 관한 시대임. 그러나 전반적으로 핵심 이익은 유지되며 대규모 확전은 방지될 것으로 봄.

미국 외교 정책의 개입주의 강화 예상

트럼프 2기 행정부 초기에 당사는 미국 정책을 이해하는 프레임워크를 제시한 바 있음. 현 행정부가 추진하는 대부분의 정책은 다음과 같은 목표를 달성하기 위한 것임: 미국에 더 유리한 협상 조건 확보, 경제적 자립성 강화, 워싱턴의 영향력 확대. 이 프레임워크는 여전히 유효함.

당사는 트럼프 행정부가 군사적 수단으로 마무리를 축출할 것이라고 예상했음. 그러나 트럼프가 지정학적 목표 달성을 위해 미국 군사력을 활용하려는 태도는 이제 동맹국과 적대국 모두에게 경고를 울리고 있음.

중간선거 이후 대통령이 분열된 정부를 마주하게 될 가능성이 높는데, 그럴 경우 그는 대외 정책에 더욱 집중할 것임. 국내 정치를 주도할 수 있는 능력이 제한되면 대통령은 대개 그렇게 행동함.

그러나 트럼프 집권 하의 미국이 지난 수십 년간 미국 권력을 공고히 해온 기동들을 무너뜨리지는 않을 것임. 미국 대통령과 미국의 이익은 별개이며, 전자는 오고 가지만 후자는 대개 남아있음. NATO와 미국의 동맹 관계는 미국의 핵심 이익이며, 이를 훼손하려는 시도는 미국 권력 구조 내부에서 저항에 부딪힐 가능성이 큼.

마찬가지로, 미국이 우크라이나 지원을 중단하고 러시아가 이를 흡수하도록 허용하는 한편 중국의 대만 야망을 미국이 수용하는 식으로 **영향권으로 분할된 세계**는 미국의 핵심 이익과 충돌하므로 **당사의 기본 시나리오는 아님**.

수십 년간 남미를 대체로 외면해온 **미국이 이제 이 지역에 더 깊이 개입하는 것은 당연한 흐름임**. 미국은 이미 쿠바에 경고장을 날렸고 멕시코와 콜롬비아에도 주의를 주었음. 트럼프의 남미 전략은 원조를 통한 소프트파워 축소와 경제적·군사적 압박 강화로 요약될 수 있음. 이는 마약 카르텔을 약화시키고, 미국에 더 유리한 협상을 이끌어내며, 정치적으로 미국과 동조하지 않는 정권을 약화시키는 것을 목표로 함. 그러나 남미 정치는 국내 선거 지형 변화로 인해 우경화 추세에 있음. 2026년에는 브라질, 페루, 콜롬비아 등 주요 선거가 예정되어 있음.

그러나 트럼프가 베네수엘라 석유가 이제 미국의 통제하에 있다고 반복 강조하는 것은 과거 '미국 제국주의'의 기억을 불러일으킬 것임. 이는 본래 대륙에서 극좌 정치의 부상을 초래한 원인이기도 함. 따라서 아이러니하게도 트럼프는 남미 내 정치적 동맹국들에게 위협 요소임.

중국의 지역 내 역할 축소는 쉽지 않을 것임. 중국은 항만·통신 인프라, 자원 탐사, 외교 등 남미지역에 막대한 투자를 해왔기 때문임. 많은 국가에서 중국은 미국 못지않은 중요한 파트너임.

유럽은 중대한 한 해를 맞이한다

지리적·전략적으로 미국에 중요한 적대국 베네수엘라에서 정권 교체를 강요하는 것은 동맹국으로부터 영토를 빼앗는 것과는 다름. **그린란드는 지리적 특성상 인구 밀도가 낮아 군사적으로 점령하기 쉽지만, 미국의 대가는 너무 큼**: 동맹국에 대한 군사 행동은 NATO 동맹을 약화시키고 다른 미국 동맹국들과의 관계에 균열을 일으킬 것이며, 이는 미국이 러시아와 중국에 대해 가진 핵심 강점임.

최근 논란이 된 국가안보전략은 미국 동맹과 유럽 동맹국의 중요성을 강조함. **그린란드에 대한 미국의 대부분의 목표는 군사적 점령 없이도 달성 가능함**. 미국은 덴마크와 군사기지 사용 및 천연자원 채굴을 허용하는 협정을 체결했으며, 덴마크 정부는 현행 조건 개선 의사를 밝힌 바 있음.

덴마크가 그린란드에 대한 권리가 없다고 주장하며 군사적으로 점령하는 것은 판도라의 상자를 열게 될 것이며, 적어도 18세기 이후 형성된 영토 현실에 대한 수많은 도전으로 이어질 수 있음. **그러나 이 문제는 사라지지 않을 것임**. **트럼프는 최대한의 양보를 얻어내고 매각을 강요하기 위해 계속해서 이 문제를 압박할 것임**. 그러나 우크라이나 문제 합의 부재로 러시아와의 긴장이 고조되는 시점에서 그린란드 관련 조치는 당장 이루어질 가능성은 낮음.

서방 국가들이 휴전 확보 방안에 대한 입장을 조율하는 진전이 있었음에도, 당사는 적어도 올해 초 몇 달간은 **러시아-우크라이나 전쟁이 지속될 가능성이 가장 높다고 봄**. 기본 시나리오는 하이브리드 전쟁이 격화되고 우크라이나 외 지역에서 산발적 분쟁이 발생할 수 있다는 것임.

유럽은 방위비 지출과 번덕스러운 미국의 압박으로 인해 올해 더 큰 정치적 변혁을 겪을 전망이다. 독일의 지출 능력과 유럽 경제 전반에 미칠 영향이 주요 관심사가 될 것임. 상방 리스크는 휴전으로 유럽이 우크라이나 재건 과정에서 이익을 얻을 가능성임.

헝가리 선거 결과 오르반 빅토르 총리가 퇴진할 경우 EU에 정치적 변화가 발생할 수 있으며, 이는 EU 통합 확대의 장애물 하나가 제거되는 계기가 될 것이다. 지정학적 압박으로 EU 지도자들은 어려운 개혁을 추진해야 할 것이나, 미국이 EU 단결을 약화시키려 하기 때문에 그 속도는 여전히 더뎠을 전망이다. 프랑스 선거는 2027년에 예정되어 있으나, 2026년에는 선거 운동이 본격화될 것으로 보임.

중국은 계속해서 힘을 과시하겠지만 안정성을 추구할 것이다

중국은 트럼프 행정부가 남미에 대한 관심을 재점화하고 해당 지역에서 중국의 영향력을 축소하려는 의도를 우려하고 있을 것임. 그러나 2025년 현재 **미국과 중국 모두 상호 의존성을 인식하게 됨**. 미국은 이제 중국의 희토류 없이는 큰 성과를 내기 어렵다는 점을 깨달았으며, 중국의 경제 성과와 사회적 계약(경제적 번영을 대가로 한 정치적 통제)은 글로벌 무역 흐름에 달려 있음. 따라서 2026년에는 **양국 관계 악화에도 한계가 있을 것임**. 양측 간 전술적 협상은 가능하나 신뢰도가 여전히 낮아 관계의 근본적 변화는 어려울 전망이다. 시진핑과 트럼프의 회담이 예상되더라도 이러한 '긴장된 이해' 시나리오는 지속될 것으로 보임. 지정학적 현실이 변화하고 중국이 영향력 확대와 지정학적 권력을 강화함에 따라 대만의 정치적 지위에 대한 논란은 계속 커질 것임.

중동 지역의 추가 변화에 대비하라

중동 지역은 지속적인 정치적 불확실성에 직면할 것임. **이란 정권은 약화되고 있으며, 국내 시위와 이스라엘 및 미국의 개입 가능성으로 정권 교체 가능성이 높아지고 있음**. 따라서 2026년은 이란이 지도부 교체를 경험할 수 있는 해가 될 수 있음. 문제는 단순히 정상의 교체에 그칠 것인지, 아니면 더 근본적인 변화가 있을 것인지임.

이 지역에서는 더 광범위한 권력 이동이 진행중임. 걸프 지역은 증가하는 투자로 주목받고 있지만, 아랍에미리트와 사우디아라비아 간의 권력 경쟁, 약화되는 이란의 영향력, 불안정한 시리아, 그리고 선거를 앞둔 이스라엘이 존재함. 이러한 재편이 어떻게 마무리될지는 현재 예측하기 어려움.

"베이징에서 중동까지 글로벌 지형이 변하고 있음. 미국과 중국은 여전히 가끔 전술적 협상을 할 수 있지만 진정한 관계 재설정은 어려워 보임. 한편 이란 정권은 약화되고 있으며 중대한 정치적 변화 가능성은 높아지고 있음."

2026년을 위한 핵심 시사점

새로운 다극적 세계 질서는 타국이 의존하는 천연자원(에너지, 식량, 희토류)과 군사력(특히 핵 능력)을 보유한 국가들이 우위를 점하게 될 것임을 시사함. 이러한 의존성은 각국 정부가 과도한 의존도를 줄이도록 동기를 부여할 것임. **중국의 희토류 공급망에 대한 노출을 줄이기 위한 노력이 진행될 것임**. 미국의 베네수엘라에 대한 관심 역시 해당 지역의 핵심 광물 매장량으로 설명될 수 있음. 그러나 과거의 규모를 고려할 때 **자급률 제고에는 수년이 소요될 전망이다**.

지정학적·정치적 현실은 **공공 재정**에 지속적인 압박을 가할 것임. 현재 환경에서는 정부가 인공지능과 국방 지출을 중단하기 어렵기 때문에, 이 분야들은 계속 호조를 보일 전망이다. 국민들은 이미 불만이 쌓여 있어 사회 복지 지출 삭감은 정치적으로 실행하기 어려움.

대안이 부족하기 때문에 **달리는 여전히 기축통화 지위를 유지하겠지만 그 위상은 계속 약화될** 전망이다. 단일 대안 통화가 등장하지는 않더라도 여러 대안 통화가 포트폴리오를 형성할 것임. **금은 이미 지정학적 흐름의 주요 수혜자이며, 지정학적 긴장이 완화되지 않는 한 그 지위를 유지할 것임**.

그럼에도 지난해 달러 약세와 새로운 안보 동맹 및 무역 협정 출현으로 나타난 **'대규모 다각화'** 현상은 지속될 것임. 붕괴되는 글로벌 질서를 보완하기 위한 새로운 이익 기반 무역·안보 협정이 체결될 가능성이 높음. 이로 인해 **경제 마찰이 심화되더라도 글로벌 무역과 투자는 계속 유입될** 전망이다.

이달의 주제

중간선거 섀범: 고통, 정책 진전, 트럼프의 전략



저자

JEAN-BAPTISTE BERTHON
 SENIOR INVESTMENT STRATEGIST, AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

중간선거를 앞두고 트럼프 대통령의 정치적 자본 측정

당사는 트럼프 대통령의 정책이 초래하는 경제적·정치적 비용을 평가하여 공화당이 다수당 지위를 유지하기가 얼마나 어려울지, 그리고 향후 미국 정책이 혼란을 초래할 가능성이 있는지 예측함.

당사의 접근법은 두 가지 차원을 결합함:

- **누적된 고통 지표:** 시장, 가계, 주택, 기업 부문, 광범위한 경제, 경기 침체 위험, 인플레이션, 금리, 연방준비제도, 달러, 트럼프 지지층의 생활 조건, 여론조사 및 지지율 등 일련의 '고통' 지표를 통해 누적된 경제적·정치적 압박을 측정함.
- **핵심 정책 진전 지표:** 행정부의 핵심 우선 과제 진척 상황 추적. 해당 목표가 달성될수록 행정부는 해당 우선 과제의 동인이 된 압박(무역 재조정, 재산업화, 파트너 양보, 중산층 회복, 이민 억제)을 완화할 의향이 높아질 수 있음.

누적된 고통 지표:

- 시장 하락폭 - 광범위한 경제를 위한 선행 신호
- 가계 고통 - 특히 소비, 신뢰도, 고용, 소득
- 주택 스트레스 - 가계(구매력) 및 건설업의 핵심 지표
- 기업 고통 - 설비 투자, 제조업 활동, 기업 신뢰도는 고용과 재산업화에 중요
- 광범위한 경제 고통 - 경기 침체 위험 인식 증가로 증폭
- 급증하는 인플레이션 - 가계에 타격을 주고 주요 선거 공약을 훼손함
- 금리 인하, 연준의 입장, 달러 - 가계, 기업, 수출업체의 고통 완화
- 선거 기반 압박 - 공화당 지지층, 중산층, 경합주 유권자들의 생활 수준
- 여론조사 및 지지율 - 다가오는 중간선거

주요 정책 진전 지표:

- 무역 재조정 - 불균형 감소, 관세 인상(적자 제한), 중국 내수 소비 강화
- 재산업화의 초기 신호 - 경제 구조 회복, 해외 투자, 온쇼어링/근접소싱/리쇼어링을 통한
- 파트너 양보 - EU: LNG 구매, 기술 압박 완화, 군사비 지출. 중국: 자발적 수출 감축, 시장 접근, 희토류
- 중산층 회복 - 트럼프의 자연스러운 지지층: 부의 불평등 완화, 일자리 창출, 임금 인상
- 이민 억제 - 중산층 구매력 및 일자리 전망 개선

주요 발견: 고통은 정점을 찍었으나 중간선거에는 취약점이 중요

압박은 2025년 봄 정점을 찍음. 이 정점은 행정부의 전술적 후퇴를 촉발한 것으로 보이며, 이는 정치적 계산과 무역·이민 정책에서 일부 가시적 진전을 반영함.

전체적으로 현재 고통 지수는 2025년 봄 정점보다 낮지만, 취임 당시보다 여전히 상당히 높은 수준임.

주요 약화는 고용, 소비자 심리, 트럼프 지지층의 생활 여건에 집중되어 있으며, 이는 중간 선거 투표율과 표심 변동을 주도할 가능성이 가장 높은 분야들임.

트럼프 1.0은 유용한 참고 사례임: 혼란은 2018년 말까지 급증한 후 완화되었고, 이후 잔여 충격은 완화됨. 트럼프 2.0에서도 유사한 패턴—강한 압박 후 완화된 국내 중심 단계—이 가능해 보임.

"고통은 2025년 봄 정점을 찍었으며, 현재 위험은 고용, 심리, 그리고 선거 기반층의 생활 조건에 자리 잡고 있음."

붕괴점 지표(Breaking-Point Barometer): 2025년 봄 정점 대비 압박 완화되었으나 취임 당시보다 여전히 높은 수준



The Barometer tracks i) accumulated economic & political pressure across a set of "pain" indicators, and ii) progress on core policies - as objectives are met, Trump is likelier to ease pressures that produced them (these indicators are thus inverted in the scoring). A low reading - rising pressure coupled with recorded policy gains - signals higher odds of a tactical retreat.

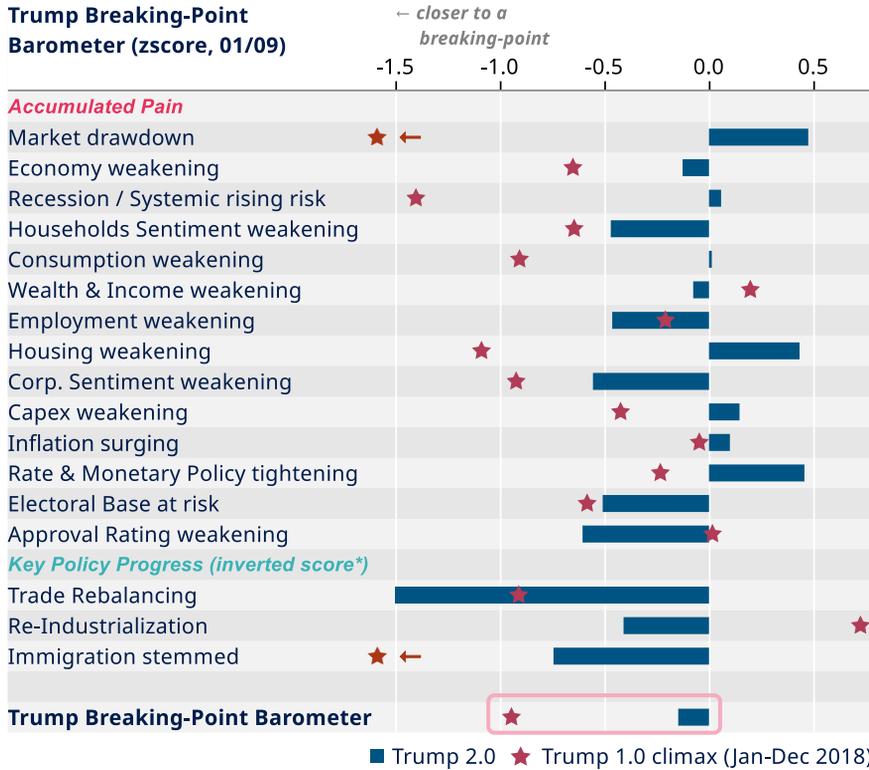
Source: Amundi Investment Institute, Macrobond, Bloomberg. Data is as of 12 January 2026.

당사의 'Breaking-Point' 지표는 누적된 고통과 정책 진전을 결합함. 낮은 수치는 기록된 정책 성과와 함께 압박이 증가하고 있음을 시사함. 차트의 빨간색 화살표는 2017년 말부터 2018년 말까지의 압박 급증을 강조하며 현재 상황과의 비교 기준이 됨.

다음 표의 세부 구성 요소 점수는 일부 지표(고용, 심리)가 트럼프 2.0 초기보다 현재 더 약화된 반면, 무역 및 이민 정책 진전은 상당한 성과를 기록했음을 보여줌.

중간선거 선행 지표들은 하원 패배 위험이 있는 불확실한 결과를 시사함

바로미터의 세부 요소



(*) Progress on key policies may lead to ease the pressure used for that objective. The score is thus inverted: a negative number means progress

Source: Amundi Investment Institute, Macrobond, Bloomberg. Data is as of 12 January 2026.

종합해 보면 신호는 혼재되어 있음. 좁은 다수당 지위를 고려할 때 공화당은 하원을 잃을 상당한 위험에 처해 있음. 중간선거를 앞두고 트럼프 대통령은 전임자들이 그랬던 것처럼 신속하고 책임 소재가 명확하며 국내에 초점을 맞춘 조치를 선호할 것으로 예상됨.

중간선거에서 트럼프 지지율 제고를 위해 시행될 가능성이 높은 정책들

- 구매력 향상과 백악관의 공로로 인정받을 수 있는 가시적 혜택 창출을 위한 표적 재정 지출(지역 인프라, 보조금, 표적 이전 지급).
- 가계와 기업의 비용을 낮추고 크레딧 또는 투자를 활성화하기 위한 규제 완화 가속화.
- 행정 승인, 세제 혜택, 첫 주택 구매자 크레딧 지원 등을 통해 주택 구입 부담 완화 노력과 동시에 진전 부재에 대한 책임을 연방준비제도에 전가.
- 광범위한 인플레이션 유발 조치 회피.
- 에너지 가격 인하 및 국내 생산 증대를 위한 조치: 허가 및 임대 절차 가속화, 표적 외교, 그리고 가능한 경우 전략적 석유 비축량(SPR) 활용.
- 긍정적인 헤드라인을 만들어내는 신속하고 기술적인 외교 정책 성과.

세 가지 경험적 선행 지표가 중간선거 결과를 형성하는 경향이 있음:

1. 대통령 지지율 - 특히 무당파 및 스윙 유권자층에서. 공화당 지지 기반은 여전히 결집되어 있으나 현재 지지율은 취약함.
2. 경제 건전성 - 가장 중요한 지표는 고용, 인플레이션, 가계 소득/자산, 주택 구입 가능성이 다. 전반적으로 평균 수준이지만 지역별 취약점이 중요함.
3. 지역 정치 역학 - 경쟁 의석, 지역 정치적 맥락, 선거 운동 동향, 자금 모금. 현재 혼재된 양상: 선거에 걸린 의석이 이례적으로 어려운 것은 아니나, 민주당이 다시 기세를 회복함.

중간선거는 미국 국경을 넘어 영향을 미칠 것

트럼프의 외교 정책은 중간선거 결과에 영향을 받을 것임. 경제적 변동성을 제한하려는 욕구는 트럼프로 하여금 중국과의 불안정한 무역 협정을 유지하도록 할 가능성이 높으며, 비록 일시적인 긴장이 계속되더라도 말임.

베네수엘라에서 행정부의 군사적 성공이 일부 유권자들에게 호응을 얻은 데 고무된 트럼프는 남미 및 그 외 지역에서 추가적인 외교적 성과를 추구할 가능성이 높음. 이란은 이러한 맥락에서 면밀한 관찰이 필요함.

공화당이 중간선거에서 패배할 경우, 국내 영향력이 약화된 트럼프는 오히려 외교 정책에 더욱 집중할 것임.

결론

국내 정책과 경제 불확실성은 2025년 봄 정점을 찍은 이후 완화되었으나, 중간선거에서 가장 중요한 영역에는 여전히 취약점이 남아 있음. 따라서 행정부는 조속히 공격적으로 기존 전략을 가동할 것으로 보임. 즉, 표적 재정 지출, 구매력 및 가계 부담 완화 조치, 규제 완화, 선택적 외교, 그리고 신속하고 성과가 명확한 성과에 중점을 둘 것임.

주목해야 할 신호로는 여론조사 변화, 고용 상황, 주택 구매 가능성, 주요 선거구 유권자 동향 등이 있음.

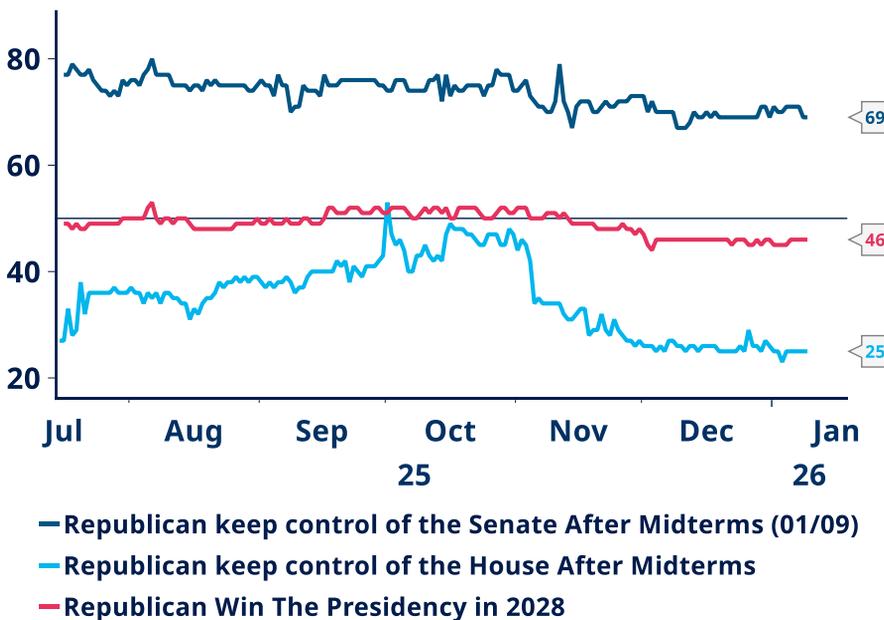
역사는 트럼프가 하원 다수당 지위를 잃을 가능성이 높다는 점을 시사하며, 이는 현재 온라인 베팅 시장에서 반영된 결과임. 그때까지 그는 선거 전에 계획된 개혁을 최대한 많이 시행하려 할 것임.

중간선거 이후 하원을 잃게 된다면 정책은 양당 협력을 더 필요로 할 것이며, 이는 국내 정책의 파괴적 성격이 줄어들고 외교 정책에 더 집중할 것임을 시사함.

"미국 행정부는 선거 전에 가시적인 성과를 내기 위해 조속히 움직일 가능성이 높음;"

"공화당이 중간선거에서 패배할 경우 국내 영향력이 약화되면서 트럼프는 외교 정책에 더욱 집중할 수 있음."

미국 선거: 온라인 베팅 배당률 (하원, 상원, 대통령 '28)



출처: 아문디 투자 연구소, 맥로본드, 블룸버그. 데이터는 2026년 1월 기준.

글로벌 투자 전망



GLOBAL INVESTMENT VIEWS

중앙은행, 지금까지 견조한 경제 속 점진적 완화로 전환

지난 한 해는 여러 측면에서 특별함. 글로벌 주식은 사상 최고치를 기록했고, 신흥국 주식은 2021년 수준에 근접함. 이러한 성과는 미국 행정부의 다소 비전통적인 정책, 특히 무역 분야에서 비롯된 안전자산인 금의 놀라운 성과에도 불구하고 이루어졌음.

위험 스펙트럼 양극단의 자산이 모두 높은 수익률을 기록한 점은 주목할 만함. 최근 들어 유럽과 일본 채권 수익률이 상승함. 흥미롭게도 미국 수익률은 연준의 금리 인하 사이클에도 불구하고 상승세를 보였음. 수익률 곡선의 장기 부분은 단기 부분에 비해 통화 정책 결정의 영향을 덜 받지만, 양쪽이 반대 방향으로 움직이는 것은 여전히 이례적인 현상임.

앞으로 재정 정책이 특히 미국, 독일, 일본에서 주도적 역할을 할 것으로 보이며, 통화 정책도 지지를 제공할 전망이다. 따라서 소비, 노동시장, 인플레이션 환경이 정책 결정의 동력이 될 것이며, 인공지능 관련 투자는 시장의 더 큰 주목을 받을 것임. 이 모든 것은 미국의 예외주의에 대한 도전과 함께 진행될 것임:

- **2026년 상반기 미국 성장 전망은 소득세 환급 증가로 소폭 개선될 전망이지만, 그 이후 전망은 변함이 없음.** 2026년 성장률 전망을 1.9%에서 2.0%로 소폭 상향 조정했으나, 여전히 잠재성장률 미달 성장이라는 기본 논리는 유지됨. 미국 소비 둔화는 노동시장 붕괴보다는 완화 국면을 반영함. 또한 중간선거를 의식한 트럼프 행정부가 정책적 깜짝 발표를 할 가능성도 있음. 중간선거 연도에는 인플레이션이 중요한 변수로 작용할 것으로 예상되며, 이는 트럼프의 관세 정책 완화로 이어질 수 있음.



VINCENT MORTIER
GROUP CIO

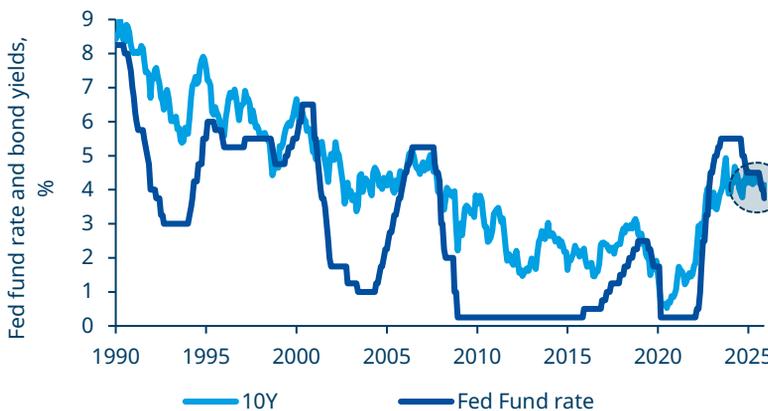


MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE

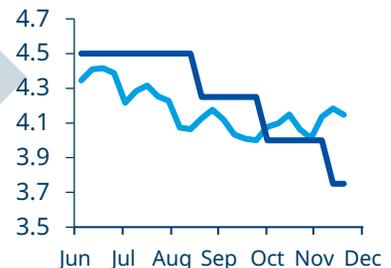


PHILIPPE D'ORGEVAL
DEPUTY GROUP CIO

연준 금리 인하에도 최근 미국 10년물 금리 상승



경제 회복 신호와 재정적자/부채 우려 속에서 금리 인하 사이클 속에서도 10년물 수익률은 상승함.



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg, as on 19 December 2025. Fed fund rate, upper bound.

트럼프 행정부의 비 전통적 정책과 연준에 대한 압박으로 미국 실질 수익률은 상한선이 설정될 가능성이 높아 달러의 안전자산 매력은 약화될 전망이다.

- 연준, 유럽중앙은행, 영란은행을 포함한 대부분의 글로벌 중앙은행들은 금리를 인하할 것으로 예상됨. 당사는 영란은행이 12월과 마찬가지로 2026년에도 정책 금리를 인하할 것으로 봄. 중요한 점은 GDP 대비 재정 적자 비율이 감소함에 따라 영란은행이 정책 금리를 인하할 수 있게 된다는 것임. 종합적으로 이는 영국 국채에 긍정적인 환경을 조성함.
- 일본은행의 12월 금리 인상은 당사의 예상과 일치함. 일본은행은 예외적인 입지를 유지하며 2026년에 한 차례 금리를 인상할 것임. 국내 금리의 지속적인 상승은 현지 투자자들에게 국내 채권의 매력을 높여 결국 대규모 자본 환류를 촉발할 수 있음. 그러나 명목 및 실질 금리의 지속적 상승을 위해서는 일본은행이 금리 정상화에 대한 더 강력한 의지를 시사해야 하는데, 현재로서는 그럴 가능성이 낮아 보임.
- 인공지능(AI)은 기회를 제공하지만, 시장은 자본 지출의 수익 가능성에 의문을 제기하며, 해당 투자로부터의 수익화와 수익성에 대해 더 명확한 정보를 제공하는 기업을 우대할 것임. 또한 AI 투자 사이클이 하이퍼스케일러에서 유틸리티(전력 공급사) 및 자동화 로봇, 자율주행 차량/장비와 같은 최종 사용 물리적 제품을 제조하는 산업 기업으로 확대될 수 있음. 이러한 기업들의 높은 자본 수요는 크레딧 시장의 공급 증가로 반영될 것임.
- 지정학적 관점에서 미국과 중국의 AI 패권 경쟁은 지속될 전망이다. 양국은 국가 이익에 부합하는 AI 생태계 구축을 위해 노력할 것이며, 특히 중국은 미국으로부터 '반도체 자립'을 달성하려는 목표를 가지고 있음.

Amundi Investment Institute: 통화 정책 완화 지속될 전망

연준의 리더십 불확실성은 지속되지만, 새 수장이 더 비둘기파적일 것임은 분명함. 통화정책은 완화적 기조를 유지할 것이며, 2026년 연준의 두 차례 금리 인하 전망은 변함없음. 12월 연준은 예상대로 금리를 인하했으며, 주로 재무부채권(T bills)을 매입하는 지급준비금 관리 매입(RMP)을 시작함. 이는 연준이 여전히 풍부한 유동성을 유지하려는 의지를 보여줌. 이는 양적 완화(QE)는 아니지만, 대차대조표 확대를 의미함. 그러나 정책 불확실성이 높아지고 변동성이 증가할 경우 이 유동성은 빠르게 고갈될 수 있음.

12월 유럽중앙은행 결정 이후, 2026년 두 차례 금리 인하 전망은 변함없음. 유로존 성장 전망은 부진하며, ECB가 미국 관세가 유럽 수출에 미치는 부정적 영향을 과소평가하고 있을 수 있다고 판단함. 또한 ETS2(배출권거래제 2단계) 시행 지연은 유럽중앙은행의 인플레이션 전망 하향 조정을 촉발할 수 있음. 유럽중앙은행의 양적 긴축(QT)은 소극적이며, 금융 여건이 크게 악화될 경우에만 이 입장을 전환할 것임. 현재로서는 그러한 상황이 발생할 것으로 예상하지 않음.

거시 유동성(대차대조표 확대, 통화 공급 등)과 시장 유동성 모두 충분하지만, 정책 불확실성과 높은 변동성 발생 시 급속히 고갈될 수 있음. 이는 당사의 중립적 위험 관점을 뒷받침함.¹

MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

선진국의 높은 부채와 확대되는 재정적자, 그리고 글로벌 지정학적 위험은 지속될 전망이다. 이러한 환경에서 신흥시장은 특히 선진국 중앙은행들이 완화 정책을 펼치는 가운데 독자적인 투자기회를 제공할 가능성이 큼. 아래에서 당사의 투자 신념을 상세히 설명함:

- **채권에서는** 전체적으로 듀레이션에 대해 중립에 가깝게 접근하며, EU와 영국에는 다소 긍정적이지만 미국에는 신중한 입장을 취함. 일본채권의 듀레이션을 상향 조정했으며, 일본은행의 정책 조치, 인플레이션, 재정 정책을 주시하고 있음. 금리 인상이 예상됨에도 불구하고, 일본은행이 경기 후행적 대응을 하고 있다고 판단하며, 이것이 12월 금리가 급등한 이유임. 일본의 높은 재정 부양책은 중앙은행이 2026년에도 금리 인상을 지속할 것임을 시사함. 신흥국 채권에 대해서는 긍정적 입장을 유지하며, 높은 밸류에이션 속에서도 개별적 요인에 따른 가능성이 더 크다고 봄.
- **주식에서는** 다각화가 필요한 시점이지만, 밸류에이션, 실적, 경제전망 측면에서 장기적 확신이 강한 섹터로 선별적 투자해야 함. 또한 시장이 기술 및 AI 분야 기업 투자의 자본 수익률에 대한 명확성을 요구할 것으로 예상됨. 따라서 유럽 등 지역으로의 전환이 적절한 시기임. 인도 등 신흥국 역시 국내 성장 잠재력과 연계된 기회를 제공함.
- **멀티에셋에서는** 적극적인 입장을 유지하며, 전술적으로 중국 주식에 대한 확신을 낮췄으나 신흥시장 자산군 자체에 대해서는 긍정적 입장을 유지함. 채권 부문에서는 일본 채권의 듀레이션에 대해 덜 신중하게 접근하며 통화 및 재정 정책을 주시하고 있음.

미 노동시장 약화와 하이 리스크 자산 밸류에이션에 대한 우려는 재정·통화 지원과 풍부한 유동성으로 상쇄되고 있음. 이처럼 복잡한 배경 속에서 당사는 위험 선호 입장을 다소 완화함.

전반적인 위험 선호 심리지수



위험심리와 기술적 요인이 소폭 약화됨에 따라 전반적인 위험 포지션을 전술적으로 축소함.

전월 대비 변화

- **멀티에셋:** 중국주식에 대한 전술적 입장을 중립으로 하향 조정했으며, 일본채권 듀레이션에 대한 경계 수준을 완화함.
- **채권:** 전반적인 액티브 접근 속에서 일본채권 듀레이션에 대한 전망을 상향 조정함.
- **외환:** 신흥국 통화에 대해 전반적으로 더 긍정적으로 전환, 유로에 대해 중립으로 상향 조정, 달러에 대해 부정적 전망으로 전환함.

Overall risk sentiment is a qualitative view towards risk assets (credit, equity, commodities) expressed by the various investment platforms and shared at the global investment committee. Our stance may be adjusted to reflect any change in the market and economic backdrop.

ECB= European Central Bank, DM= Developed Markets, EM = Emerging Markets, CBs = central banks, IG = investment grade, HY = high yield, HC = Hard Currency, LC = Local Currency. For other definitions see the last page of this document.

AMAURY D'ORSAY
HEAD OF
FIXED INCOME

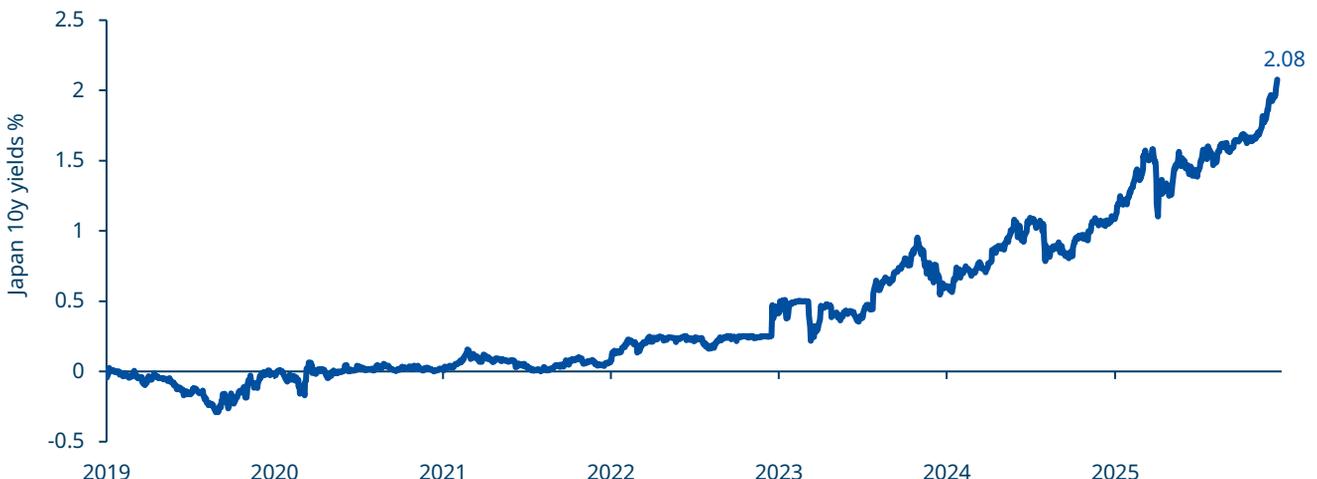
중립 듀레이션, 지역별 분화

세계경제는 상당히 탄력성을 유지하고 있지만 주요 지역별로 미묘한 차이가 존재함. 예를 들어 유로존에서는 임금 인플레이션이 낮고 전반적인 디스인플레이션 추세가 지속되고 있음. 일부 이사회 구성원의 최근 패자적 발언에도 불구하고 당사는 2026년 유럽중앙은행의 금리 인하 가능성을 여전히 예상함. 일본의 경우 핵심 질문은 일본 국채 수익률이 어느 수준에서 충분히 매력적으로 변하는지, 그리고 정부가 추가로 시행할 재정 완화 규모가 어느 정도일지임.

이러한 환경에서 당사는 안정성과 추가 수익률을 추구하기 위해 여러 지역에 걸쳐 투자하는 것을 선호함. 후자의 경우, 우수한 수익률의 원천인 기업 크레딧 및 신흥시장 채권(다각화 측면에서도 좋은 선택)에서 기회를 찾음.

듀레이션과 수익률 곡선	크레딧 및 신흥국 채권	외환
<ul style="list-style-type: none"> ■ 전반적인 듀레이션 포지션은 중립에 가까움. 유럽 및 영국은 소폭 긍정적이지만, 미국(2년물)은 신중한 입장임. 일본을 제외한 선진국 전반에 걸쳐 커브 스티트닝 전망은 유지됨. ■ 일본의 경우 금리 상승에 따라 중립으로 전환함. 그러나 금리가 여전히 매력적이지 않아 상당한 자본 유출을 유발하기에는 부족함. 반면 일본은행은 인플레이션을 통제해야 하므로 금리 인상의 중요성이 부각됨. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 기업 크레딧이 시장의 수익률 추구하고 고품질 자산 선호를 주도하고 있음. EU 투자등서에서는 높은 자본 완충력과 수익성을 바탕으로 금융 섹터가 매력적임. 중립적 입장을 유지하는 하이일드에서는 통신 및 금융 섹터의 선별된 종목이 좋은 가치를 제공함. ■ 신흥국 채권에 대해 긍정적이지만 일부 부문의 고평가를 인정함. 브라질, 멕시코, 헝가리, 인도의 현지 통화 채권을 선호하는데, 이자율이 매력적이고 디플레이션이 지속되고 있기 때문임. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 외환시장에서는 연말 부정적 계절성과 미국 예외주의 약화로 달러 전망을 '신중'으로 하향 조정함. 연준은 금리 인상 모드가 아니며 관세 문제는 여전히 불확실성 요인임. ■ 신흥국 통화에 대해서는 다소 긍정적인 시각을 유지함. 브라질 헤알과 터키 리라 등 고수익 통화를 선호함. 러시아-우크라이나 협상 진전에 따른 긍정적 심리는 폴란드 즈워티 등 일부 동유럽 통화에도 반영될 수 있음.

재정 완화와 통화 긴축으로 최근 일본 채권 수익률이 상승세를 보임



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg, as of 22 December 2025.

주식

저자

유럽에서 소·중형주로 분산 투자

BARRY GLAVIN
HEAD OF EQUITY
PLATFORM

글로벌 경제는 상당히 양호한 모습을 보였으며, 이는 풍부한 유동성 속에서 시장 성과에 반영되고 있음. 그러나 시장에는 정책 불확실성, 소비 둔화 신호, 높은 밸류에이션 위험 등이 반영되지 않고 있음. 이러한 환경에서 당사는 여전히 펀더멘탈에 집중하며 위험 대비 보상이 균형 잡힌 기업들에 대한 비중을 유지함. 점점 더 많은 경우, 우리는 미국 이외 지역에서 이러한 기업들을 발견하고 있음.

예를 들어 유럽은 높은 공공 지출과 전략적 공급망의 국내 복귀에 대한 강력한 의지를 보이고 있음. 또한 신흥시장의 경우, 올해 선진국 대비 우수한 성과로 인해 우리의 긍정적 전망이 더욱 강화됨. 전반적으로 당사는 고품질 산업주와 방위주 섹터에 대한 긍정적 입장을 유지하며 바벨 전략을 지속함.

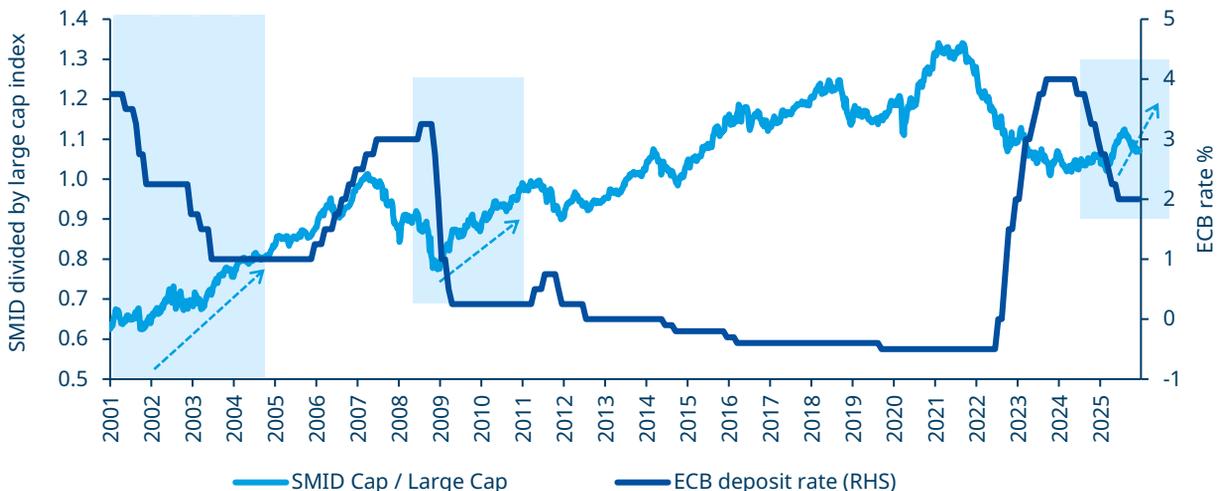
선진시장

- 유럽에서는 국방 및 인프라 지출 계획이 장기적인 판도를 바꿀 것이며, 낮은 에너지 가격도 이 지역을 지지할 것임. 당사는 유럽에서 국내에 더 많이 노출된 중소형주 부문을 선호함. AI 테마에서는 장비 및 전력 수요 증가의 혜택을 볼 기업들(데이터 센터 등에 전기 인프라를 제공하는 기업 등)을 탐구함. 또한 유럽 금융주에 대해 이전보다 덜 신중함.
- 영국 예산안은 호평을 받았으며, 평가와 배당금 프로필은 매력적인 그림을 그리고 있음.
- 반면 미국시장은 고평가되었다고 판단하여 선별적으로 접근함. 그러나 일본은 매력적인 밸류에이션을 보이고 있음.

신흥시장

- 신흥국 시장은 수출과 내수 소비가 모두 호조를 보이지만, 선별적인 접근을 선호함.
- 남미는 다른 신흥국들에 비해 상대적으로 저평가되어 있어 선호하며, 신흥 유럽지역도 선호함.
- 아시아에서는 중국에 대해 중립적인 입장을 취하고 있음. 이는 과도한 밸류에이션과 이전 보다 불리한 거시경제 환경 때문임. 인도 주식, 특히 금융 섹터는 우리가 주목하고 있는 분야임.
- 중동 및 북아프리카 지역에서는 정치적 환경에도 불구하고 남아프리카 공화국의 수익성이 견조함. 최근 신용등급 상향 조정은 당사의 입장을 입증하는 것임.
- 섹터 관점에서 기술, 소재, 에너지 섹터에는 신중한 입장을 유지하지만, 소비재 섹터에는 긍정적임.

유럽중앙은행 금리 인하는 내수 중심의 중소형주 부문을 지지할 것으로 예상됨



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg as on 19 December 2025. SMID = MSCI Europe small and mid caps index.

멀티에셋

리스크 온: 재조정하되 후퇴하지 말 것

미국에서는 혼재된 거시경제 신호가 나타나고 있음. 고용시장은 악화되고 있지만 그 속도는 안정화되고 있으며, 연준은 완화적 기조를 유지하며 유동성 확보에 주력하고 있고, 재정 정책도 지지적임. 유럽에서는 소비가 위축되었으나 인플레이션은 하락세임. 이러한 요소들은 시장의 풍부한 유동성과 양호한 크레딧 여건과 결합되어 높은 밸류에이션이 초래하는 위험을 어느 정도 상쇄함(완전히 제거하지는 못함). 따라서 당사는 중기적 관점을 변경하지 않은 채 위험자산에 대한 견해를 일부 조정함. 또한 높은 밸류에이션 환경에서 금과 선진국 주식에 대한 헤지 수단 형태의 안전장치가 필수적이라는 입장을 유지함.

주식시장에 대한 전망은 미국, 영국, 유럽연합을 포함해 낙관적임. 연준의 완화 정책과 기업 실적이 지지 요인으로 작용함. 다만 시장이 AI 및 미국 기술 섹터 전반에 걸친 기업들의 자본 지출 수익 잠재력을 점점 더 면밀히 검토할 것임. 신흥국에서는 중국 국내 심리가 악화되는 가운데 평가가 과도하게 높아져 전술적으로 중국에 대해 중립으로 전환함. 해당 지역의 경제 환경을 계속 모니터링할 것임. 중국을 포함한 신흥시장 전반에 대한 긍정적 시각을 바탕으로 보다 균형 잡힌 접근을 유지하고자 함.

미국과 유럽을 중심으로 듀레이션에 대한 긍정적 관점을 유지하지만, 일본은행의 정책 정상화 의도에 따른 최근 몇 달간의 급격한 금리 상승으로 일본에 대한 부정적 관점은 완화함. 다만 일본에 대해서는 여전히 신중한 입장임. 미국에서는 금리 곡선의 단기 및 중간 구간이 장기 구간보다 매력적이라고 판단함. 유럽에서는 성장세가 다소 취약해 향후 금리 하락이 예상됨. 또한 이탈리아 국채(BTP)가 독일 국채(Bund) 대비 우위에 있을 것으로 전망함. EU 투자등급 채권과 신흥국 채권에서도 지속적으로 가치 창출 기회를 모색 중임.

외환 전망은 달러의 구조적 약점에 기반함. 또한 유로 대비 노르웨이 크로네(NOK)와 일본 엔(JPY)에 대해 긍정적임. 글로벌 성장세가 양호한 시기에 노르웨이의 경기순환적 노출이 NOK를 지지할 것임.

저자

FRANCESCO SANDRINI

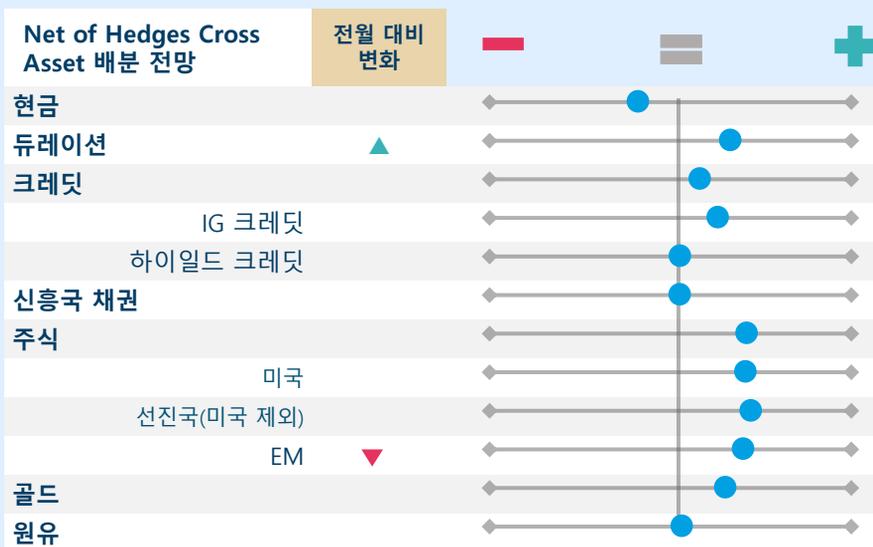
CIO ITALY & GLOBAL
HEAD OF MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE

GLOBAL HEAD - CIO
SOLUTIONS

"신흥국 주식에 대해서는 강한 움직임을 반영해 보다 균형 잡힌 입장으로 전환했으며, 듀레이션 측면에서는 일본에 대한 전망을 전술적으로 재조정함."

아문디 멀티에셋 투자 전망*



▼ 전월 대비 하향 조정
▲ 전월 대비 상향 조정

Source: Amundi, as of 23 December 2025. Changes M-1 include from previous month. The table represents the main investment convictions (including hedging) of the Multi Asset Platforms. *The views are expressed relative to a Reference Asset Allocation (with benchmark 45% equity, 45% bonds, 5% commodities, 5% cash) with "=" being neutral. The + and - may not sum-up due to potential use of derivatives in the implementation. This is an assessment at a specific time, and it can be subject to change at any time. This information is not intended to be a forecast of future results and should not be relied upon by the reader as research, investment advice or a recommendation regarding any fund or any security in particular. This information is for illustrative purposes and does not represent the actual current, past or future asset allocation or portfolio of any Amundi product.

자산군별 아문디 전망

주식 전망

선진국 주식	전월 대비 변화	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
미국						◆				
미국 성장주				◆						
미국 가치주							◆			
유럽							◆			
유럽 SMID								◆		
일본							◆			
EM 주식	전월 대비 변화	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
EM							◆			
EM 아시아							◆			
남미								◆		
신흥 EMEA								◆		
중국 제외 EM							◆			
중국						◆				
인도							◆			

채권 전망

듀레이션	전월 대비 변화	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
미국					◆					
EU							◆			
영국							◆			
일본	▲					◆				
전체						◆				
크레딧	전월 대비 변화	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
미국 투자등급						◆				
미국 하이일드				◆						
EU 투자등급								◆		
EU 하이일드						◆				
전체							◆			
EM 채권	전월 대비 변화	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
중국 정부						◆				
인도 정부								◆		
EM HC								◆		
EM LC									◆	
EM 회사채								◆		
전체								◆		

글로벌 FX 전망

FX	전월 대비 변화	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
USD	▼				◆					
EUR	▲					◆				
GBP					◆					
JPY							◆			
신흥국 통화*	▲							◆		

Source: Summary of views expressed at the most recent **global investment committee (GIC) held on 17 December 2025**. The table shows absolute views on each asset class and are expressed on a 9 scale range, where = refers to a neutral stance. This material represents an assessment of the market at a specific time and is not intended to be a forecast of future events or a guarantee of future results. This information should not be relied upon by the reader as research, investment advice or a recommendation regarding any fund or any security in particular. This information is strictly for illustrative and educational purposes and is subject to change. This information does not represent the actual current, past or future asset allocation or portfolio of any Amundi product. FX table shows absolute FX views of the GIC. * Represents a consolidated view of multiple EM currencies.

▼ 전월 대비 하향 조정
▲ 전월 대비 상향 조정

DEFINITION ABBREVIATIONS

Currency abbreviations: USD – US dollar, BRL – Brazilian real, JPY – Japanese yen, GBP – British pound sterling, EUR – Euro, CAD – Canadian dollar, SEK – Swedish krona, NOK – Norwegian krone, CHF – Swiss Franc, NZD – New Zealand dollar, AUD – Australian dollar, CNY – Chinese Renminbi, CLP – Chilean Peso, MXN – Mexican Peso, IDR – Indonesian Rupiah, RUB – Russian Ruble, ZAR – South African Rand, TRY – Turkish lira, KRW – South Korean Won, THB – Thai Baht, HUF – Hungarian Forint.

IMPORTANT INFORMATION

The MSCI information 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. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an “as is” basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the “MSCI Parties”) expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranty of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (www.msclub.com). The Global Industry Classification Standard (GICS) SM was developed by and is the exclusive property and a service mark of Standard & Poor’s and MSCI. Neither Standard & Poor’s, MSCI nor any other party involved in making or compiling any GICS classifications makes any express or implied warranties or representations with respect to such standard or classification (or the results to be obtained by the use thereof), and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of such standard or classification. Without limiting any of the foregoing, in no event shall Standard & Poor’s, MSCI, any of their affiliates or any third party involved in making or compiling any GICS classification have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

AII* CONTRIBUTORS

ANNA ROSENBERG

HEAD OF GEOPOLITICS, AII*

JEAN-BAPTISTE BERTHON

SENIOR INVESTMENT STRATEGIST, 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 & CLIENT DIVISION, AII*

DEPUTY EDITOR

CY CROSBY TREMMEL

INVESTMENT INSIGHTS, AII*

DESIGN EDITOR

CHIARA BENETTI

DIGITAL ART DIRECTOR AND STRATEGY DESIGNER, 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 14 January 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: 14 January 2026.

Document ID: 5124065

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

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus - Pete Saloutos

Amundi Investment Institute

In an increasing 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