

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

**Investment
Institute**

인내의 힘

2026년 6월

Cross Asset Investment Strategy Special Edition | 연중 전망

Marketing material for the exclusive attention of professional clients,
investment services providers and any other professional of the financial industry

John P Kelly @gettyimages.



Monica Defend
Head of Amundi
Investment Institute

견고함을 바탕으로 번영을 향해

자금이 정치화되고, 인플레이션 변동성이 커지며, 집중 투자의 대가가 높아지는 세상을 대비한 포트폴리오 구축이 핵심이 될 것임. 이러한 새로운 환경 속에서 최고의 포트폴리오는 다양한 시나리오를 견뎌낼 수 있어야 함. 즉, 통화를 다각화하고, 실물 자산과 금에 투자하며, 주식 부문의 기회와 구조적 테마를 모색해야 함.

AI 가치사슬 전반에서 폭넓게 기회를 모색하기

AI의 초점이 '누가 새로운 영역을 개척할 수 있는가'에서 '누가 이를 확장할 수 있는가'로 이동함에 따라, 투자의 핵심은 전체 가치 사슬 전반에 걸친 폭넓은 기회를 모색하고 기술적, 지정학적, 물리적 위험에 대비해 포트폴리오를 다각화하는 데 있을 것임.



Vincent Mortier
Group Chief
Investment Officer



Philippe D'Orgeval
Deputy Group Chief
Investment Officer

유럽은 자본지출 회복의 이야기

유럽의 장기적 기회는 단기적 과제를 상쇄하고도 남아 있음. 유럽이 전략적 자율성을 향해 전환함에 따라 국방 및 안보 지출은 물론, 전기화 및 AI 인프라에 대한 투자가 확실한 성장 동력으로 부상하고 있음. 사모시장에도 상당한 자본 유입이 이어지고 있어, 이는 또 다른 장기 성장 스토리를 보여주고 있음.

서론

연중 전망

2026년 상반기 상황을 통해 당사는 현재가 일반적인 경기 후반기의 환경이 아니라는 견해를 더욱 확고히 하게 되었습니다. 성장세는 고르지 않게 둔화되고 있으며, 인플레이션 위험은 높아지고 있고, 재정 정책이 더욱 뚜렷한 제약 요인으로 부상하고 있음. 지정학적 충격이 에너지 가격, 해운 노선, 식량 및 비료 비용, 기업 마진에 점점 더 큰 영향을 미치고 있는 반면, 인공지능은 전 지역을 비롯해 점차 다양한 산업 분야에서 강력한 실적 견인 요인으로 작용하고 있음. 향후 6개월은 중동 위기가 불안정한 상태로 완화되고 호르무즈 해협이 재개방될 것이라는 가정을 바탕으로 한 당사의 시나리오가 얼마나 견고한지 시험대에 오를 것이며, 안정적인 합의에 이르는 과정은 여전히 불확실함.

투자자들에게 특히 중요한 네 가지 핵심 주제는 다음과 같음. 에너지 충격에 대한 세계 경제의 회복력, 부채가 증가하고 중앙은행의 여력이 제한된 상황에서 정책 대응의 신뢰성, 시장이 향후 재정 및 규제 선택의 다음 단계를 가격에 반영하기 시작함에 따라 미국 중간선거가 가져올 정치적 파급 효과, 그리고 AI 슈퍼사이클의 지속적인 확대임.

이러한 환경에서는 투자 기회를 모색해야 하지만, 동시에 위험 방어 수단을 확대하는 데 더욱 중점을 두어야 함. 당사의 견해로는, 정책적 완충 여력이 이전 경기 사이클보다 더 얇아졌다는 사실을 시장이 인식하는 데 시간이 걸리고 있다는 점이 주요 위험 요인임. 따라서 중앙은행의 움직임을 주시하는 것이 중요할 것임. 연준은 인플레이션 불확실성과 신뢰성 유지의 필요성에 제약을 받아 장기간 금리 동결 기조를 유지할 가능성이 높은 반면, 유럽중앙은행과 영국 중앙은행은 높아진 인플레이션 압력 속에서 예상보다 더 매파적인 태도를 보이고 있음. 투자자들이 모든 자산군을 지지해 줄 비둘기파적 전환에 의존할 수 없는 만큼, 포트폴리오는 현재의 불확실한 거시경제적 여건을 견뎌낼 수 있도록 구성하는 동시에 전략적인 장기 성장 스토리에 대한 노출도 포함해야 함. 회복력은 있지만 인플레이션 압력이 더 높은 국면으로 접어들면서, 자산 배분은 시장의 방향성보다는 선별적인 기회에 더 중점을 두어야 함.

채권 투자에서는 유연성이 핵심임. 국채는 여전히 포트폴리오에서 중요한 수익원 역할을 하지만, 인플레이션 위험이 높아지고 통화 정책이 불확실한 시대에는 포트폴리오 다각화 측면에서의 역할이 위축됨. 재정 리스크 프리미엄, 채권 공급, 인플레이션 민감도 및 중앙은행의 대응 방식은 지역 전반에 걸쳐 상대적 가치 투자 기회를 점차 확대할 것임. 수익률 곡선의 장기 구간을 압박하는 요인으로 인해 곡선은 스티프닝 될 것으로 보임. 구조적 인플레이션 상승과 견실한 기업 펀더멘털을 고려할 때, 당사는 주로 유럽을 중심으로 장기 실질 금리, 물가연동채권 및 투자등급 회사채를 선호함.

주식시장에서는 집중 투자를 피하고 업종 및 국가 차원에서 심층적인 분석을 수행해야 함. 시장의 회복력을 광범위한 시장 강세와 혼동해서는 안 됨. 그동안 집중 투자가 성과를 거두었지만, 하반기에는 더욱 신중한 선별이 필요할 것임. 업종 선정이 결정적일 것임. 가격 결정력, 공급망 재편에서 비롯된 잠재력, 정책 지원 등이 산업, 유틸리티, 금융 업종을 유리하게 만드는 핵심 동인이 될 것임. AI 분야에서는 높은 집중도, 레버리지, 그리고 시장에 쏟아져 나오는 대규모 기업공개 물량을 염두에 두고, 전체 가치 사슬 전반에 걸쳐 투자 기회를 모색해야 함.

구조적 변화의 혜택을 누리면서도 리스크를 관리할 수 있는, 내구성 검증된 자산배분 전략을 구축해야 함. 세 가지 구조적 변화가 계속해서 기회를 주도할 것임: 전략적 자립을 향한 추진, 산업 분야로의 AI 확대, 그리고 인플레이션에 영향을 미치는 지정학적 분열임. 많은 자산군이 인플레이션과 AI가 기대에 미치지 못할 경우의 실망감이라는 동일한 위험에 점점 더 노출되고 있음. 이러한 위험에 대처하기 위해서는 실물자산과 사모자산에 중점을 두고, 금을 통한 보호 및 외환과 헤지 상품으로의 다각화를 모색하는 것이 핵심임.



Always get
the latest data

View the digital version of this
document, scan the code with
your smartphone

[CLICK HERE](#)

Monica Defend

Head of Amundi
Investment Institute



거시경제

경제적 회복력의 한계를 시험

세계경제는 지금까지 중동 분쟁 속에서도 회복력을 보여왔으며, 이 분쟁은 유가를 상승시켜 인플레이션을 악화시켰음. 최근 몇 년간, 특히 지정학적 사건으로 인한 반복적인 충격은 기업과 정책 입안자들이 더욱 민첩해지도록 강요함. 이러한 적응력은 향후 몇 분기 동안 경기 침체 위험을 완화할 수 있음. 하지만 유류 공급 차질이 해소되는 데 걸리는 시간과 이로 인해 드러난 취약점을 얼마나 빨리 보완하느냐에 많은 것이 달려 있음.

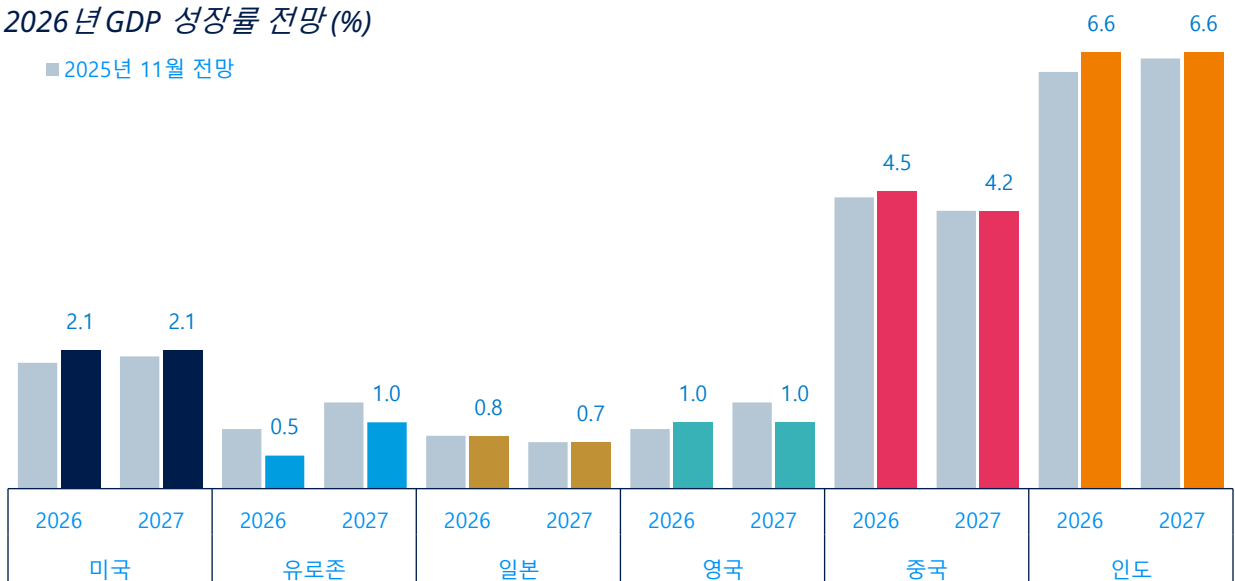
당사의 핵심 시나리오는 핵심 요충지인 호르무즈 해협의 해운 차질이 올해 하반기 동안 완화될 것이라는 점임. 이는 중동 긴장이 끝난다는 의미는 아니며, 호르무즈 해협은 지정학적 협상 카드로 활용될 가능성이 높아 에너지 가격은 물론 인플레이션과 시장 신뢰도에 지속적인 위험 요인으로 작용할 것임. 현재 부분적인 재개방이 진행 중임. 당사는 펀더멘털과 위기 이전보다 높은 수준을 유지할 것으로 예상되는 지정학적 리스크 프리미엄을 고려하여, 연말 브렌트유 가격이 80~90달러 선을 기록할 것으로 봄.

1분기 예상보다 강한 경제 성장세에 이어, 이란 분쟁이 시장 심리를 위축시키고 경제 활동에 부담을 주고 있음. 그 결과, 당사의 성장 전망치 대부분은 대폭 하향 조정되기는커녕 소폭 하향 조정되는 데 그침(아래 차트 참조). 또한, 이러한 표면적인 수치 뒤에는 특히 미국을 중심으로 성장세가 고르지 않게 분포될 것으로 예상되는 실상이 숨겨져 있음.

미국 가계 수요의 약화(저축 감소 및 실질 소득 압박)가 특히 인공지능 관련 분야를 중심으로 한 건조한 민간 부문 투자로 상쇄될 것으로 예상됨에 따라, 올해와 내년에 미국 경제는 약 2% 성장할 것으로 전망함. 그러나 인도를 비롯한 일부 아시아 국가를 포함해 석유를 대량으로 수입하는 국가들은 여전히 높은 에너지 비용에 더 취약한 상태임. 이는 유럽에도 해당되는 바, 유로존의 일부 주요 경제국들은 향후 12개월 동안 몇 분기 동안 정체 국면을 겪을 가능성이 있음.

2026년 하반기: 인내력의 시험대 2026년 GDP 성장률 전망 (%)

■ 2025년 11월 전망



Sources: Amundi Investment Institute, data as of 25 June 2026.

이러한 환경은 중앙은행들에게 난제를 안겨줄 것임. 유가 상승이 이미 소비자 물가에 반영되고 있으며, 올해 하반기에도 전체 인플레이션율은 높은 수준을 유지할 전망이다. 반면, 통화 정책 입안자들은 수요 둔화가 결국 이러한 압력을 완화할 것임을 알고 있음. 현재의 상황과 러시아의 우크라이나 침공으로 유가가 급등했던 2022년 사이에는 분명한 차이가 있음. 현재 노동시장은 당시보다 덜 타이트하고, 재정 정책은 덜 완화적이며, 정책 금리도 당시보다 높음.

그럼에도 중앙은행들은 반복되는 물가 충격으로 인해 인플레이션 기대치가 궤도를 이탈하는 것을 막기 위해 인플레이션 위험에 경각심을 보이고 있음을 보여줄 의무가 있다고 느낄 수 있음. 연준은 내년 2분기까지 금리 동결을 유지할 가능성이 높음. 인플레이션이 계속해서 공급 충격에 의해 주도된다면 금리 인상은 없을 것으로 예상됨. 1년 후, 인플레이션이 수렴 경로로 돌아오고 소비가 여전히 비교적 완만할 경우, 연준은 완화 기조를 재개할 것임. 이러한 전망은 달러를 비롯한 여러 측면에서 매우 중요함(14페이지 참조). 한편, 유럽중앙은행은 본격적인 긴축 사이클에 돌입하지는 않으면서도 연말 전에 예방 차원에서 25bp의 금리 인상을 한 차례 더 단행할 것임. 영국중앙은행과 일본은행도 같은 기간 동안 정책 금리를 한 차례 더 인상할 것으로 보이며, 일본은행은 여전히 완화적인 기조를 유지할 전망이다.

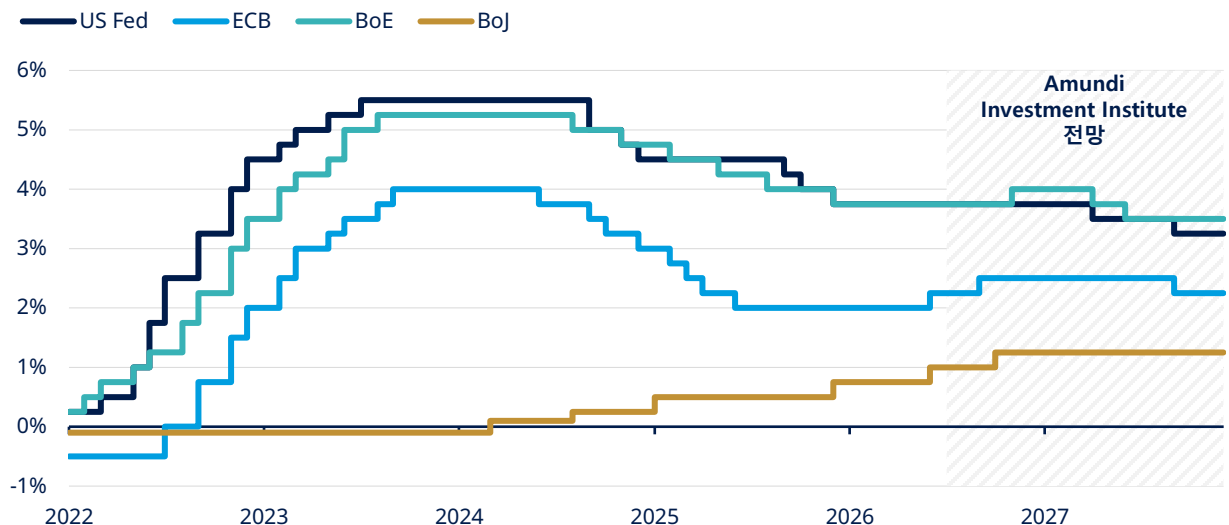
신흥국 중앙은행들도 현재 상황에서 더욱 신중한 태도를 보일 것임. 인도 중앙은행은 높은 인플레이션과 환율 변동으로 인해 완화 여지가 제한될 것으로 보이며, 연말까지 금리를 동결할 전망이다. 또한 연간 인플레이션율이 하반기에도 플러스 영역을 더 확고히 유지할 것으로 예상되는 중국에서는, 중앙은행이 경제를 지원해야 할 경우 유동성 또는 신용 정책 수단에 더 의존할 것임. 여전히 통화 완화가 예상되는 브라질에서도 중앙은행 당국자들은 더 신중한 태도를 보일 것임.

대부분의 선진국 및 신흥국 경제에 걸쳐 나타나는 또 다른 공통된 주제는 외부 충격을 상쇄할 재정 정책의 여지가 제한적이라는 점임. 선진국의 높은 부채 수준과 부채 비용 상승으로 인해 재무부는 팬데믹 기간 동안 자주 시행되었던 비표적 지원 패키지를 고려하기 어려울 것임. 그럼에도 불구하고, 당사는 각국 정부가 국방 및 에너지 자립 역량 강화에 대한 지출을 지속하고, 전략적 자율성과 안보에 중요한 분야에 자금을 투입할 것으로 봄.

이러한 선택은 세계 무대에서 미국이 점점 더 파괴적인 역할을 수행하고 있다는 사실에 의해 형성됨. 올해 하반기에는 미국 중간선거가 끝난 후 트럼프 대통령이 훨씬 더 대립적인 외교 정책을 채택할 것으로 예상되므로, 이러한 변화가 더욱 두드러질 것임. 트럼프 행정부는 유럽이 국방 분야에서 더 큰 독립성을 갖도록 계속 압박할 것이며, 남미 전역으로 영향력을 확대하려 할 수도 있음.

이러한 배경 속에서 국방비 지출은 많은 국가에서 여전히 최우선 과제로 남을 것임. 이러한 필요성은 에너지 안보 등과 함께 중앙은행의 결정, 재정 계획, 투자 성과를 동시에 좌우할 여러 요인 중 하나임. 따라서 당사는 2026년 하반기에도 통화 및 재정 정책이 대체로 동일한 요인들에 의해 주도될 것으로 전망함.

중앙은행 정책 금리



Sources: Amundi Investment Institute, data as of 25 June 2026.

2026년 하반기 | 시나리오

경제와 시장은 얼마나 더 버틸 수 있을까?

거시경제와 금융시장의 회복력은 중동 분쟁이 불안정한 상태로 완화될 것이라는 가정과 AI 슈퍼사이클에 달려 있음. 어떠한 부정적인 변수라도 기존의 취약점(높은 부채, 집중도, 레버리지)을 악화시킬 수 있음.



긴장 재고조, 합의 이행 실패
, 또는 AI의 급격한 침체

부정적 시나리오

거시경제/금융 충격 및 글로벌 경기 침체 위험

유가가 가정치를 훨씬 상회할 경우; 인플레이션 기대치가 불안정해져 중앙은행이 2026년에 추가 금리 인상을 단행하거나, AI/기술 부문의 실망스러운 실적이 시장 조정으로 이어질 수 있음.

시장 시사점

리스크 오프 전환: 신용등급이 낮은 채권은 압박을 받고, 재정 규율이 미흡한 국가의 국채에는 높은 프리미엄이 형성될. 현금, 미국 단기 금리, 안전자산 통화(CHF, USD)를 선호함.

25%
확률



불안정한 긴장 완화,
AI 도입 확대

기본 시나리오

에너지 리스크 재평가, 경기 침체 회피

유가는 이전 예상보다 높지만 급격한 급등은 없음. 성장률 전망은 하향 조정되었으나(특히 유럽), 경기 침체는 발생하지 않음. 중앙은행들은 신중한 태도를 유지하며, 금리 인상은 가능하지만 완전한 금리 인상 주기는 예상 안됨.

시장 시사점

리스크 온 기조를 유지하되, 보호수단을 마련해야 함: 견실한 주당 순이익 성장, 적절한 유동성. 유럽, 아시아, 실물자산, 원자재 보호 분야에서는 선별적 투자.

60%
확률



신뢰할 수 있는 합의와 더 명확한 해협 재개방, AI의 선순환

긍정적 시나리오

긴장 완화, 디플레이션, 신뢰 회복

호르무즈 해협의 정상적인 입출항으로 인해 중앙은행의 완화 사이클이 더욱 명확해질 전망이다.

시장 시사점

리스크 노출 확대. 경기 민감주, 유럽, 신흥시장 자산, 아시아 및 에너지 수입국을 선호. 인플레이션 우려가 완화됨에 따라 채권도 지지받을 것임.

15%
확률



2026년 하반기 | 투자 테마

하방 및 상방 리스크가 모두 높아진 상황에서 다각화가 핵심임. 이를 위해서는 전통적인 60/40 주식-채권 배분에서 벗어나 금, 원자재, 사모자산은 물론 유럽 및 신흥시장의 구조적 테마에 대한 노출을 포함하는 다각화된 투자 전략으로 전환해야 함.



인플레이션 시대, 실물자산에 주목하기

인플레이션으로 인한 가치 하락 위험이 높아진 시기에, 가치 저장 수단으로서 실물 경제, 실물 자산, 원자재, 인프라에 대한 관심을 높여야 함.



유럽의 설비투자 재개에 투자하기

유럽의 전략적 자율성 의제는 국방, 에너지 안보, AI 인프라 및 산업 재건을 아우르는 다년간의 투자 주기로 자리 잡고 있음.



전통적인 헤지에 대한 재검토

인플레이션 상승, 지정학적 변동성, 달러 가치 하락이 주요 위험 요인임. 듀레이션만으로는 충분하지 않음. 포괄적인 위험 관리 수단에는 금, 외환, 대체 투자, 헤지 전략 등이 포함됨.



분산 투자, 집중 위험 회피

AI는 여전히 주식시장의 구조적 동력으로 작용하지만, 집중 위험을 피하는 것이 핵심이 될 것임. 다양한 업종과 지역에 걸쳐 인프라 제공업체부터 AI 도입 기업에 이르기까지 더 폭넓은 투자 기회를 모색해야 함.



수익률 재조정에 맞추기

수익률 상승으로 채권의 매력력이 높아졌으나, 부채 수준이 높고 정책 방향이 불분명한 상황에서 채권 수익을 확보하기 위해서는 유연성이 핵심임.



신흥시장 전반에 걸친 상이 한 투자 기회

공급망에서 승자에 해당하는 국가, 원자재 수출국, 또는 신뢰할 만한 정책 체계를 갖춘 국가를 선호할 것임. 달러 민감도가 높고 대외 수지가 취약한 국가에는 신중할 것임.

60/40 자산배분의 변화

금, 대체 투자
및 헤지 상품

사모자산

유럽

주식

채권

신흥시장

주요 주제

인플레이션 시대의 포트폴리오 구성

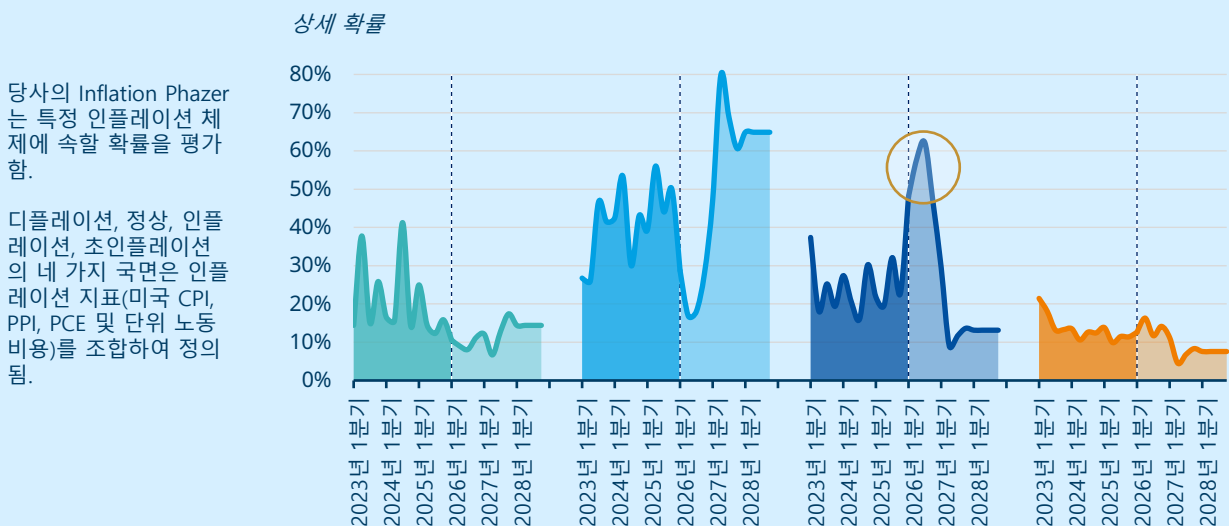
당사는 2022년식 인플레이션 쇼크가 발생할 것으로 예상하지는 않지만, 2026년이 더 이상 정상적인 인플레이션 환경이 아니라는 점을 인식하고 있음. 이러한 환경에서는 채권이 주식 헤지 수단으로서 신뢰도가 떨어질 수 있으며, 포트폴리오 구성 시 선택적 위험 자산, 듀레이션에 따른 캐리, 실물 및 사모 자산, 원자재, 금 등 더 광범위한 인플레이션 보호 수단이 필요함.

2022년에 발생한 마지막 대규모 인플레이션 충격에 이어, 2026년 상반기는 이란 분쟁으로 인한 에너지 공급 충격에 힘입어 인플레이션 압력이 다시 고조된 또 다른 사례를 보여주었음. 이러한 일련의 사건들은 지정학적 분열, 녹색 전환·AI·인프라와 연계된 원자재 수요 증가, 그리고 반복되는 공급 측면의 차질에 의해 인플레이션이 점점 더 구조화되고 비선형적인 양상을 띠게 될 것이라는 당사의 장기적 전망을 뒷받침함. 2022년은 팬데믹 시기 경기 부양책, 공급망 병목 현상, 에너지 가격 상승이 강력하게 복합적으로 작용하여 인플레이션을 부추긴 극단적인 사건이었지만, 2026년은 극단적인 인플레이션 충격은 아님. 다만, 정상적인 인플레이션 환경을 가정했던 당사의 초기 전망에 비하면 여전히 의미 있는 변화를 나타내고 있음.

당사의 독자적인 모델인 'Inflation Phazer'는 현재 인플레이션 국면을 가리키고 있으며, 올해 남은 기간 동안 미국 소비자물가지수가 3%를 상회하는 상황이 가장 유력한 시나리오로 전망됨. 에너지 가격 급등세가 누그러들면서 2027년 2분기부터는 정상적인 인플레이션 국면으로 복귀할 가능성이 더 높아짐. 이는 2022년의 충격이 재현된다는 의미는 아니지만, 인플레이션이 중앙은행의 대응 방식, 시장 동향, 포트폴리오 다각화에 영향을 미칠 만큼 충분히 높은 수준을 지속할 가능성이 있음을 시사함.

이는 투자 측면에서 중요한 시사점을 제공함. 통화 정책은 완화 기조에서 벗어나 매파적 기조로 전환될 가능성이 높으며, 금리 변동성은 높은 수준을 유지할 것이고, 채권 시장 전반에 걸쳐 기간 프리미엄은 선형적이지 않은 방식으로 변화할 수 있음.

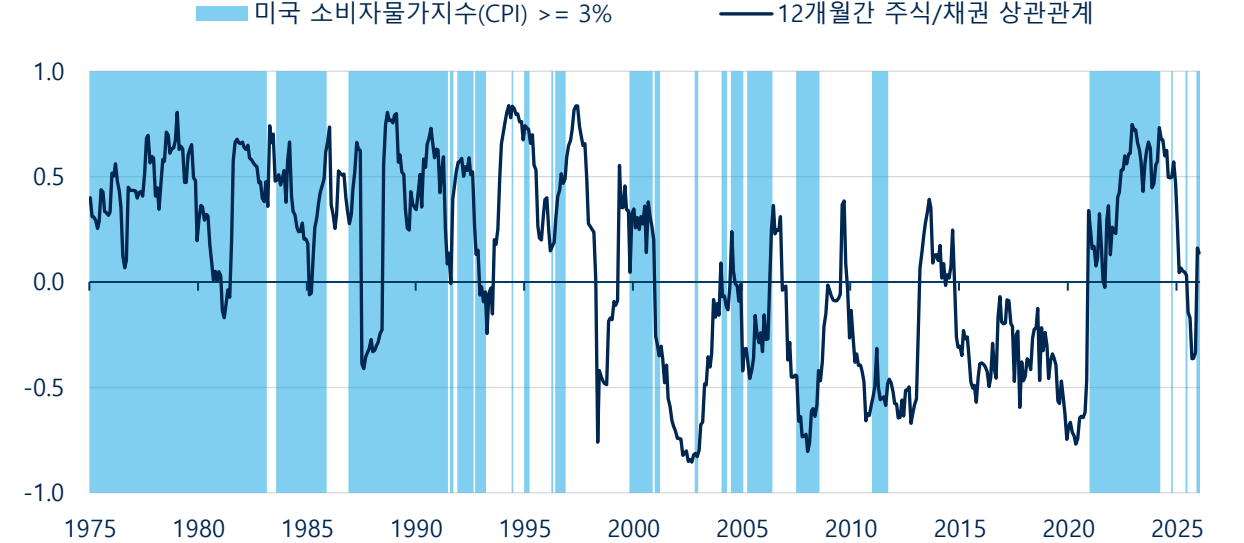
아문디의 독자적인 'Inflation Phazer' 지표, 인플레이션 양상의 변화를 시사



인플레이션 환경	디플레이션 국면	정상	인플레이션	초인플레이션
CPI 전년 동기 대비 (%)	<2	2~3	3~6	>6
PPI 전년 동기 대비 (%)	<1	2-3	3-6	>6
PCE 전년 동기 대비 (%)	<2	2-3	3-6	>6
ULC 전년 동기 대비 (%)	<1	2-3	3-6	>6

Sources: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Data as of 15 June 2026. For illustrative purposes.

미국의 인플레이션이 3%를 웃도는 상황에서는 채권의 헤지 효과가 덜 신뢰할 수 있는 것으로 나타남



Sources: Amundi Investment Institute, Bloomberg. The equity index refers to the S&P 500, and the bond index refers to the Bloomberg US Treasury Index. Correlation is based on a 12-month rolling window. Monthly data as of April 2026.

결과적으로, 전통적인 균형 포트폴리오의 듀레이션 구성 요소는 다각화 수단으로서 그 효과가 떨어질 수 있는데, 특히 인플레이션으로 인한 시장 스트레스 상황에서는 채권이 반드시 위험 자산과 음의 상관관계를 유지하지는 않을 수 있기 때문임 (위 그림 참조). 인플레이션 충격은 위험자산이 압박을 받는 시점에 수익률을 높여 채권과 주식의 상관관계를 양(+)으로 전환시킬 수 있으며, 이는 듀레이션을 넘어서 보다 폭넓은 분산투자의 필요성을 뒷받침함.

동시에, 특정 원자재 및 광물의 지속적인 공급 부족과 더불어 인공지능 및 인프라 개발에 대한 구조적 수요는 선별된 실물 자산과 인플레이션에 민감한 투자 포지션을 뒷받침할 것으로 보임. 더욱 엄격해지는 통화 정책 환경과 높은 공공 부채 추세, 그리고 중앙은행들의 달러 기반 자산에서 벗어나는 다각화 움직임은 금 및 귀금속에 대한 수요를 견조한 속도로 계속 지지할 것으로 보임.

2026년 하반기, 인플레이션 환경 속에서도 세계 경제가 탄력성을 유지한다면, 더 강력한 헤지 수단을 갖춘 위험 자산에 대한 노출을 유지해야 할 것임. 주식 부문에서 인플레이션에 가장 탄력적인 분야는 산업, 인프라, 그리고 강력한 가격 결정력을 가진 기업들임. 채권 부문에서는 듀레이션보다 캐리 전략이 더 바람직해 보임. 또한 금과 원자재가 포트폴리오 다각화를 통해 회복력을 강화하는 데 있어 더 신뢰할 수 있는 역할을 할 것으로 믿음.

인플레이션 환경의 성격이 중요함: 경제 환경이 정상에서 인플레이션 국면으로 전환되고 현금이 구조적인 투자 결정 요소가 될 때, 자산군별 성과는 크게 달라짐. 역사적으로 금과 원자재는 상대적으로 더 강력한 성과를 보여왔으며, 채권의 역할은 인플레이션의 원인과 지속성에 따라 달라짐.

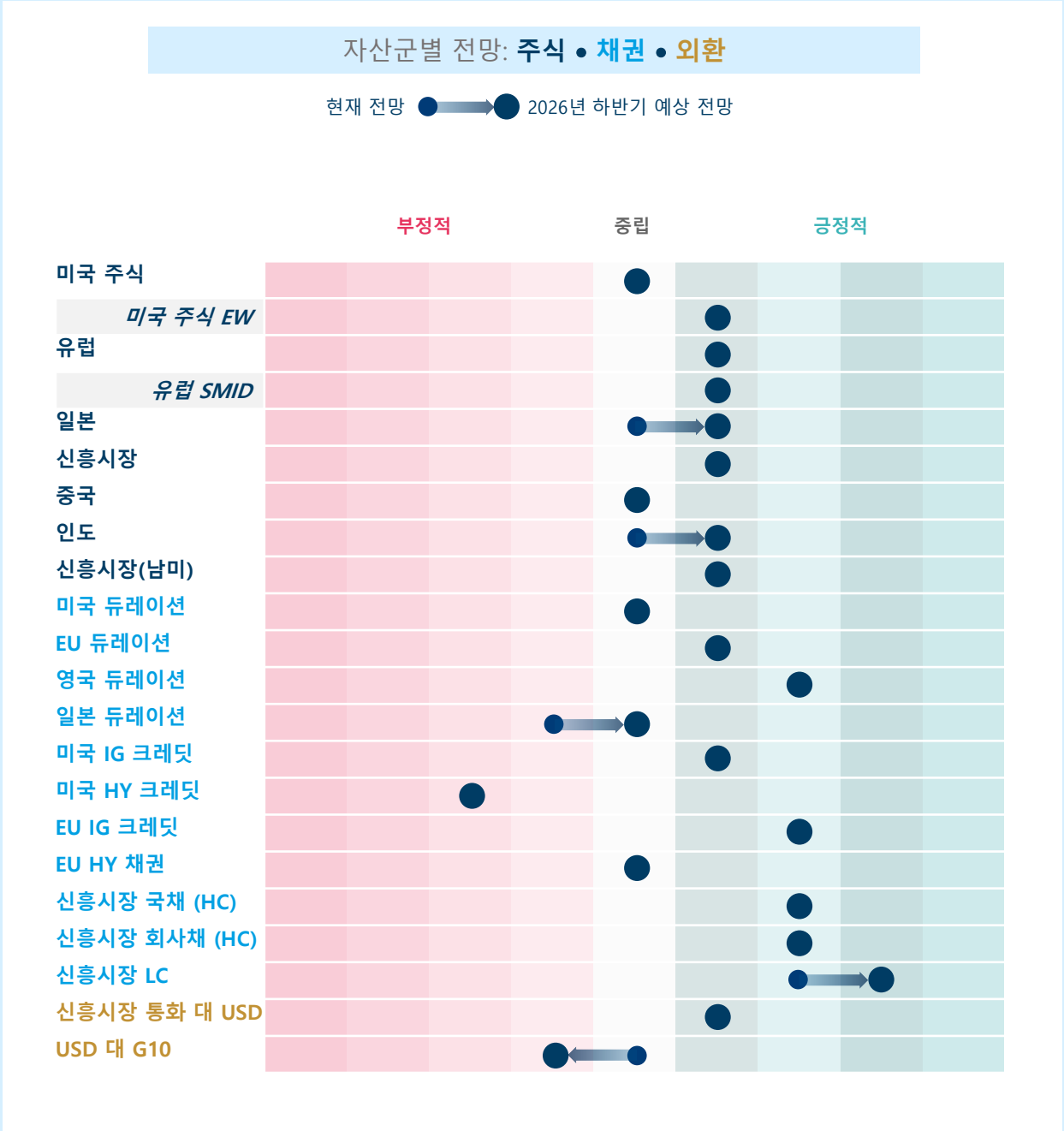
다양한 인플레이션 환경 하에서 주요 자산군의 과거 성과

전년 동기 대비 %	디플레이션 국면	정상	인플레이션	초인플레이션 국면
SPX 지수	8.9	12.5	7.6	0.5
금	3.6	6.7	8.7	29.5
원자재	-9.7	2.7	10.4	22.6
미국 국채	7.4	5.0	5.8	-5.6
미국 IG	6.6	7.4	7.5	0.3
미국 HY	3.1	10.2	3.4	-4.3

Sources: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Data as of 15 June 2026. For illustrative purposes.

투자 확산

이 표는 2026년 6월 기준 최신 글로벌 투자 위원회(GIC)의 현재 입장과 2026년 하반기 예상 방향을 보여줌.



Source: Summary of views expressed at the most recent global investment committee (GIC) and updated as of 17 June 2026. The table shows absolute views on each asset class and are expressed on a 9 scale range. 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. *EW – Equal Weighted. **SMID – Small and Mid-Cap.

자산군 전망

주식

현재 전망 2026년 하반기 예상 전망

	부정적	=	긍정적	
DM 주식				
미국				전반적으로 중립, 동등 비중 시 긍정적 미국의 투자 및 실적 사이클은 하반기에도 주식시장을 지지할 것으로 예상되며, 상승세는 빅테크 기업을 넘어 확산될 전망이다. 그러나 높은 밸류에이션과 집중 위험으로 인해, 연준이 에너지 가격 상승에 따른 인플레이션을 억제하기 위해 정책 방향을 전환할 경우 S&P 500 지수는 조정 위험에 노출될 수 있음. 또한 기업공개와 유동성도 주목해야 할 주요 테마가 될 것임.
유럽				투자로부터 혜택을 보는 섹터에 주목하며 소폭 긍정적 유럽 주식시장은 상반된 요인들에 직면해 있음. 독일의 강력한 재정 부양책, EU의 전략적 국내 산업 분야에 대한 집중, 그리고 봄철 매도세 이후 매력적인 밸류에이션 등이 모두 지지 요인으로 작용함. 그러나 에너지 위기가 장기화될 경우, 단기적으로 시장은 여전히 취약한 상태를 유지할 것임.
일본				기업 개혁이 지속됨에 따라 긍정적인 전망 유지 일본은 중장기적 요인에 힘입어 지지받고 있음. 유류 공급이 비교적 빠르게 정상화될 경우, 새로운 정치적 방향과 경제 여건이 올해 수익성 개선에 도움이 될 것으로 보임. 기업 부채 비율은 적정 수준이며, 두 자릿수 수익 성장이 예상되고, 엔화 강세가 부담 요인으로 작용하는 정도는 줄어들 것이며, 동종 국가 대비 평가 수준은 여전히 매력적임.
일본 제외 아시아태평양				당분간 신중한 입장, 수익성 개선에 주목 이익 성장세가 여전히 부진하고, 추가수익비율이 절대적·상대적 측면에서 모두 역사적 평균을 훨씬 상회하고 있어, 당분간 이 지역(특히 호주)은 투자 매력에 떨어짐.
EM 주식				
신흥시장				선별적 투자, 주로 기술주 주도 기술주는 여전히 아시아 신흥시장의 주요 이익 성장 동력으로 작용함. 남미에서도 선별적인 투자 기회가 남아 있는데, 이 지역은 순 에너지 수출, 견고한 금속 생산, 탄탄한 거시경제 펀더멘털, 신중한 통화 정책에 힘입어 현재의 글로벌 환경 속에서 상대적으로 유리한 입지를 보임. EMEA 지역에서는 남아프리카공화국이 견실한 실적, 재정 건전성, 신뢰할 수 있는 개혁의 혜택을 계속 누리고 있음. 다만, 변동성이 큰 지정학적 환경과 관련된 위험 요인은 여전히 존재함.
중국				부정적 요인으로 인해 중국은 중립적 전망 중국 경제는 침체된 내수와 탄력적인 수출 성장 사이에서 양극화된 양상을 보임. 수출 주도형 유동성 유입과 제15차 5개년 계획에 따른 선행 지출의 도움으로 중국의 신용 임펄스는 개선될 전망이지만, 실적 전망 수정은 부진하고 수익성은 낮은 수준임. 당사는 중국이 사회 전반에 걸친 기술 도입을 추진하는 가운데 기술 및 인터넷 부문을 선호함.
인도				원유 가격 상승 압력 완화로 인도 주식 시장 지지 가능 실적은 견고하고 단기적 밸류에이션도 과도하지 않은 편이지만, 인도의 기술 산업 구성에서 AI의 비중이 낮아 현재 기술 사이클의 긍정적 모멘텀을 더 이상 누리지 못하고 있음. 원자재 수입국이라는 특성상 당분간 중립적 입장을 유지하되, 전망은 소폭 긍정적임.
남미				원자재 수출 기업에 대해 긍정적 이 지역은 에너지 공급 차질로 인해 혜택을 볼 수 있는 브라질, 콜롬비아와 같은 원자재 수출국과, 비용 상승에 더 크게 노출된 칠레, 페루와 같은 수입국 간의 양극화가 두드러지는 특징을 보임. 또한 이 지역은 에너지 전환과 연계된 천연자원에 대한 투자 기회를 제공하며, 인공지능 관련 노출이 제한적이어서 포트폴리오 다각화를 위한 유용한 수단이 됨. 특히 브라질에 대해 긍정적인 전망을 가지고 있음. 브라질은 수익과 수익성이 여전히 높은 수준을 유지하고 있으며, 완화 사이클이 느리긴 하지만 여전히 진행 중임. 다만 10월에 있을 선거는 주목해야 할 핵심 변수임.

Source: Amundi Investment Institute, as of 17 June 2026. DM: developed markets. EM: emerging markets. 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.

자산군 전망

채권 및 외환

현재 전망

2026년 하반기 예상 전망



	부정적	=	긍정적	
듀레이션				
미국 듀레이션		●		당분간 중립적 입장 유지 건조한 미국 고용지표와 높은 인플레이션은 미국 금리에 상승 압력을 가하고 있으며, 미국 듀레이션에 대한 중립적 입장을 뒷받침함. 당사는 수익률 곡선의 중간 구간에서 투자 가치를 확인하며, 커브 스티프닝 현상이 지속될 것으로 봄.
EU 듀레이션		●		단기 채권의 투자 매력 ECB가 9월에 다시 금리를 인상할 수는 있겠지만, 인플레이션이 수렴하고 성장세가 둔화됨에 따라 2027년 3분기까지 정책 금리를 2.25% 수준으로 되돌릴 것으로 보임. 이에 따라 유럽 핵심국 및 주변국의 단기 채권은 여전히 매력적인 투자 가치를 지니고 있음.
영국 듀레이션		●		여전히 매우 매력적인 밸류에이션 영국 국채는 성장 전망이 더 약하고 재정 건전성이 더 탄탄함에도 불구하고 미국 채권 수익률 상승 추세를 따라 상승함. 당사는 여전히 이 채권이 매력적인 투자 가치를 지니고 있다고 봄.
일본 듀레이션		●		매수 시점 모색 중 특히 자금 조달 비용 대비 평가 수준이 매우 매력적으로 변하고 있으나, 확장적 재정 정책이 투자 심리를 위축시키고 있음. 일본은행의 통화 정책 기조가 더 매 파적으로 전환된다면 인플레이션 기대감이 개선되어 랠리를 촉발할 수 있음.
크레딧				
미국 IG 크레딧		●		인플레이션 충격에 대한 회복력에 대해 소폭 긍정적 기업 현금 흐름은 에너지 및 인플레이션 쇼크의 상당 부분으로부터 영향을 받지 않을 것으로 보이지만, 1차 공급망이 높은 수준인 만큼 스프레드 추가 축소 여지는 제한적임.
미국 HY 크레딧	●			여전히 고평가되어 있으며 취약한 상태 미국 주식시장의 강세에 힘입어 HY 스프레드가 축소되었으나, 펀더멘털은 크게 다르며, 당사는 여전히 IG 채권에 대한 overweight 하는 것을 선호함.
EU IG 크레딧		●		현재 미국 대비 저평가 상태 건조한 펀더멘털에도 불구하고, 유로화 IG는 미국 IG에 비해 저평가되어 있으며, 중기적으로 스프레드가 더 축소될 것으로 봄.
EU HY 크레딧		●		업종 선정이 가장 중요 스프레드는 비교적 좁은 수준을 유지할 것으로 보이지만, 비용 증가와 약한 가격 결정력은 하반기 동안 특정 업종의 영업 현금 흐름에 부정적인 영향을 미칠 수 있음.
신흥국 채권				
EM 채권 HC		●		하드커런시 신흥국 채권은 신중한 관점에서 매력적 하드커런시 채권은 높은 캐리 수익에 힘입어 여전히 신중한 관점에서 매력적임. IG 채권은 계속해서 안정성을 제공하는 반면, HY 채권은 수익 측면에서 여전히 매력적이지만 외부 충격에 더 취약함.
EM 채권 LC		●		긍정적, 다만 선별적 접근 필요 신흥국 현지 통화 채권 수익률이 상승하며, 높은 캐리 수익과 더불어 당사의 긍정적인 6개월 전망을 뒷받침함. 남미 국가들과 폴란드, 체코 등 EMEA 지역의 일부 국가를 선호함.
외환				
EM 통화 대 USD		●		신중하게 긍정적이지만 달러화 약세 위험이 존재 신흥국 통화는 전반적으로 여전히 매력적인 실질 수익률과 잠재적으로 약세를 보일 수 있는 미국 달러의 영향으로, 향후 6개월 전망이 대체로 긍정적임. 주요 위험 요인은 지정학적 충격과 연준의 매�파적 기조임.
USD 대 G10	●			달러 약세는 지연되었을 뿐, 아직 궤도를 이탈하지는 않음 2026년에는 연준의 금리 인상이 없고 2027년에는 두 차례의 금리 인하가 있을 것으로 가정할 때, 피크에 대한 우려, 미국 자산에 대한 높은 집중도, 제한적인 상대적 자본 수익률로 인해 달러가 하락할 가능성이 높다고 봄. 원자재 관련 통화를 선호함. 주요 위험 요인: 경제 과열에 대응해 연준이 금리 인상 가능성을 열어 둔 경우.

Source: Amundi Investment Institute, as of 17 June 2026. DM: developed markets. EM: emerging markets. 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.

자산군 전망

사모 자산 및 헤지 펀드

현재 전망 2026년 하반기
예상 전망



사모 시장					
		부정적	=	긍정적	
인프라				●	수요는 여전히 강세를 보이지만, 공급이 제한으로 선별적인 투자 필요 전력/전력망, AI, 에너지 전환, 인플레이션 헤지가 여전히 핵심 테마로 남아 있음. 투자자가 물리는 1등급 자산을 제외하면, 투자 실행 및 선정이 매우 중요함.
사모펀드				●	상반기 혼란 이후 신뢰가 다시 회복중 AI 자본 지출과 불확실성의 해소로 M&A 및 투자 회수가 회복세를 보이고 있음. 제한적인 멀티플 확대 속에서도 지속적인 가치 창출에 초점을 맞추고 있음.
사모대출				●	크레딧 시장의 중반 주기로 접어들고 있음 유동성에 민감한 투자 상품에 대한 우려는 당분간 지속될 전망이다. 스프레드가 소폭 상승하고 선택적으로 채무 불이행 사례가 증가함에 따라 광범위한 사모대출 시장 내 차별화가 심화됨. 일반 대출 부문의 경쟁은 심화되고 있으나, 거래 흐름은 여전히 긍정적인 양상을 보임.
부동산				●	더욱 양극화된 회복 양상 회복세는 여전히 양극화된 양상을 보임. 우량 물류 시설, 데이터 센터 및 주거용 부동산은 개선되는 반면, 사무실 시장은 여전히 부진한 상태임. 금리 안정화로 가격 책정의 투명성이 높아짐.
헤지 펀드					
		부정적	=	긍정적	
자산군/섹터	방향성			●	건설적인 접근을 유지하되, 더 선별적으로 투자하며 베타의 비중을 높일 것. 알파 투자 기회는 계속 모색하되, 거시경제 요인에 덜 민감한 분야에 집중할 예정이며, 특히 상대적 투자, 펀더멘털 분석, 테마별 종목 선정에 주력하고 M&A 및 IPO를 통해 시너지를 창출할 것임.
	시장 중립			●	모멘텀과 섹터가 주도하는 선별적 알파. 여건이 여전히 호조를 보이는 모멘텀 및 섹터 기회를 중심으로 알파가 지속될 것으로 보임. 그 외의 전통적인 요인들은 신뢰도가 낮아 보이며, 시장 재편에 취약할 것으로 보임.
이벤트 주도형	인수합병 차익거래			●	꾸준한 기회가 있으나 스프레드는 소폭에 그칠 전망이다. 긍정적인 여건(거래 흐름, 위험 선호도)이 조성되어 있음. 다만, 매력적인 거래 건수가 제한적이어서 거래 스프레드는 소폭에 그칠 전망이다. 특히 유럽에서 규제 관련 역풍이 완화될 전망이다.
	스페셜 시추에이션스			●	긍정적이고 촉매 요인에 의해 주도되는 환경. 기업 활동, 분사, 자산 매각, 구조조정, 대차대조표 최적화가 지속적으로 기회를 창출하고 있으며, 일부는 AI로 인한 파괴적 혁신에 의해 주도됨.
금융기관 차익거래	L/S 크레딧			●	스프레드 확대와 차별화 심화가 특징인, 보다 차별화된 국면으로 점진적으로 진입하고 있으나, 큰 스트레스는 나타나지 않고 있음. 섹터와 듀레이션에 따라 분산도는 여전히 미미한 수준임. 가치 창출을 위해서는 충격 요인이 필요함.
	FI EM 차익거래			●	펀더멘털의 분화가 점차 확대되고 있음. 에너지, 중국, AI, 원자재 안보 문제를 둘러싼 국가 간 격차가 확대됨에 따라 하반기에는 상대적 가치 투자 기회가 더 많이 나타날 전망이다. 크레딧 및 외환 시장의 평가 이상 현상이 여전히 완만한 수준에 머물러 베타가 여전히 우세할 가능성이 높지만, 거래 환경은 개선됨.
글로벌 매크로				●	상반기 혼란을 겪은 후, 펀더멘털이 다시 주도권을 잡을 전망이다. 전후 여러 차례의 시장 변동 이후, 불확실성 완화에 힘입어 인플레이션, 중앙은행, 성장에 초점을 맞춘, 승자와 패자가 더 명확하게 드러나는 펀더멘털 주도형 시장으로 전환될 것임.
CTA				●	전망이 불투명할 때는 중립적 투자 스타일이 유용함. 불확실성 속에서 CTA는 다른 투자자들이 선택하지 않을 추세를 포착함. 다만, 강력한 추세 추종 랠리가 끝난 후에는 새로운 기회가 필요함.

Source: Amundi Investment Institute, as of 17 June 2026. DM: developed markets. EM: emerging markets. 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.

AUTHORS

Chief Editors



Monica Defend
Head of Amundi
Investment Institute



**Vincent
Mortier**
Group CIO



**Philippe
D'Orgeval**
Deputy Group CIO

Editors



Claudia Bertino
Head of Investment
Insights, Publishing
and Client
Development, AII*



Laura Fiorot
Head of
Investment
Insights & Client
Division, AII*



**Swaha
Pattanaik**
Head of Publishing
and Digital Strategy,
AII*

Authors

Alessia Berardi
Head of Global Macroeconomics, AII*

Jean-Baptiste Berthon
Senior Investment Strategist, AII*

Didier Borowski
Head of Macro Policy Research, AII*

Federico Cesarini
Head of DM Equity, FX and Digital Assets
Strategy, AII*

Debora Delbò
Senior EM Macro Strategist, AII*

Patryk Drozdzik
Senior EM Macro Strategist, AII*

Claire Huang
Senior EM Macro Strategist, AII*

Paula Niall
Investment Insights & Client Division
Specialist, AII*

Lorenzo Portelli
Head of Cross Asset Strategy, AII*

Anna Rosenberg
Head of Geopolitics, AII*

Guy Stear
Head of Developed Markets Strategy, AII*

Annalisa Usardi, CFA
Senior Economist, Head of Advanced
Economy Modelling, AII*

Aidan Yao, CFA
Senior Investment Strategist, Asia, AII*

Design and Data Visualisation

Chiara Benetti
Digital Art Director and Strategy Designer, AII*

Vincent Flasseur, CAIA
Graphics and Data Visualisation Manager, AII*

Deputy Editor

Cy Crosby Tremmel
Investment Insights Specialist, AII*

Leadership Team

Ciaran Callaghan
Head of European Equity Research

Amaury D'Orsay
Head of Fixed Income

Alexandre Lefebvre
Head of Private & Alternative Assets

Barry Glavin
Head of Equity Platform

John O'Toole
Global Head - CIO Solutions

Francesco Sandrini
CIO Italy & Global Head of Multi-Asset

Acknowledgements

We also would like to thank Pol Carulla, Ujjwal Dhingra, Adele Morsa, Delphine Georges, Alice Girondeau.

Always get
the latest data

View the digital version of this
document, scan the code with
your smartphone or

[CLICK HERE](#)



SCAN ME

Trust must be earned

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 our Research Center

Amundi

Investment Solutions

Trust must be earned

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.msccibarra.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.

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 redisseminated 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 S.A.S. and is as of 30 June 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 S.A.S. 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 Amundi have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages due to its use. **Date of first use: 30 June 2026.**

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: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

Doc ID: 5662317

Cover photo: John P Kelly @gettyimages.

Additional photos courtesy of : Istockphoto @ GettyImages: Johner Images, James Osmond, Justin Paget;

@AdobeStock: Bonsales, Shazil.

Amundi Investment Institute visual: Marco Bottigelli @gettyimages

Icons from TheNounProject.