

**Investment
Institute**

2025년 투자 전망

변칙의 세계
속 밝은 곳들

2024년 11월 | Cross Asset Investment Strategy Special Edition

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



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

"변칙의 세계에는 밝은 부분도 존재함. 정책 변화와 지정학적 변화로 인한 기회를 파악하는 것은 그에 수반되는 위험으로부터 보호하는 것만큼이나 중요할 것임."

"2025년에는 인플레이션 위험과 균형을 맞추면서 위험 자산에서 기회를 포착하는 것이 핵심이 될 것임. 투자자들은 미국 대형주를 넘어 주식에 대한 노출을 확대하고, 유동성 및 비유동성 자산 전반에서 수익을 찾고, 더욱 세분화된 환경에서 헤지를 적용해야 함."



VINCENT MORTIER
GROUP CHIEF INVESTMENT OFFICER

2025년의 주요 신념

현재 우리는 시장 집중도와 과도한 부채 수준과 같은 이상 징후와 함께 긍정적인 전망이 특징인 비전통적인 경제 사이클 국면에 있음. 글로벌 거시 유동성이 위험 자산을 지지하고 있지만, 정책 불확실성과 지정학적 긴장이 커지면서 투자 다변화의 필요성이 강조되고 있음.

1

우호적인 글로벌 경제 전망이 펼쳐질 것

2025년 세계 경제는 완만해질 것으로 예상됨. 미국 경제는 내수 및 노동 시장 여건 완화로 인해 완만해질 것임. 디스인플레이션이 지속될 수 있지만 인플레이션 위험이 도사리고 있으며 연준은 미국 정책의 잠재적 변화에 적응해야 할 수도 있음. 유럽은 전략적 투자에 중점을 두고 완만한 회복세를 보일 것으로 예상됨. 신흥 시장은 선진 시장에 비해 성장 프리미엄이 계속 붙을 것으로 보이며, 아시아는 여전히 주요 성장 동력이 될 것임.

2

신흥 아시아 지역이 견고한 성장세를 보이며 지역적 유대가 강화되고 있음

신흥 아시아 경제는 IT 공급망의 우위와 지원적 재정 및 통화 정책에 힘입어 강력한 성장을 구가하고 있음. 외부 수요와 역내 무역은 이들 경제의 회복력과 연결성을 강화할 것임. 인도와 인도네시아는 장기적인 수혜국으로 자리매김하고 있으며, 중국 경제를 안정시키고 관세로 인한 부정적인 영향을 완화하기 위해 지속적인 노선 변경과 정책 지원이 이루어질 것으로 예상됨.

3

지정학이 점점 더 경제적 배경을 형성하고 있음

지정학적 긴장이 고조되고 경제적 마찰이 증가하며 분쟁이 지속됨에 따라 기업들은 새로운 파트너십을 형성하고 리스크를 완화하기 위해 사업장을 이전해야 할 것임. 글로벌 재편은 투자 환경에서 새로운 수혜자를 발굴하고 금과 같은 전통적인 안전자산을 지원할 수 있는 기회를 창출할 것임.

2024년 살펴보기

거시적 관점과 2024년 기대치 비교

금융 시장 전망과 2024년 기대치 비교

예상치

- 지속적인 지정학적 긴장
- 유럽의 약한 회복세
- 탄력적인 신흥 시장
- 인도에서의 강력한 성장
- 글로벌 인플레이션 완화
- 중국의 낮은 인플레이션

- 주식: 강력한 성과, 낮은 변동성
- 채권: 매력적인 수익률과 크레딧
- 지정학에 의해 영향을 받는 일부 원자재
- 균형 잡힌 배분(allocation)으로 복구
- 상반기 달러 강세, 상반기 환율 약세

서프라이즈

- 미국 소비 증가
- Fed, ECB, BoE의 금리 인하 지연
- 일본은행의 긴축 주기
- 중국의 정책 변화
- 덜 비둘기파적인 신흥국 중앙은행

- 채권의 높은 변동성
- 주식에 대한 추가 집중위험 (concentration risk)
- 높은 수익률 달성
- 4분기 달러 강세
- 여러 골드가 최고치
- 기타 약세 원자재(석유, 철, 철강, 농산물)

Source: Amundi Investment Institute as of 31 October 2024. DM: developed markets. EM: emerging markets. CB: central banks. Fed: Federal Reserve. ECB: European Central Bank. BoE: Bank of England. BoJ: Bank of Japan. Economy and markets expectations refer to our [2024 investment outlook](#).

4

수입 증대 트랙션

인플레이션이 장기 평균으로 둔화됨에 따라 중앙은행 정책은 계속해서 덜 제한적이 될 것임. 중립적 통화정책으로의 점진적 복귀와 경기침체 가능성이 낮아지면서 과거보다 높은 수익률로 인해 채권의 수익 창출 기능이 강조될 것임. 투자등급 및 단기 만기 하이일드 크레딧, 레버리지 대출, 신흥국 채권, 사모 대출에서 기회가 매력적임.

5

메가캡을 넘어서: 일본, 유럽의 가치 및 부문별 기회 살펴보기

양호한 매크로 유동성과 함께 실적 호조는 증시에 긍정적인 배경이 됨. 하지만 밸류에이션은 특히 미국 대형주를 중심으로 고평가되어 있음. 투자자는 미국의 동일가중지수, 유럽의 가치주, 금융, 유틸리티, 통신 서비스, 소비재 등의 섹터를 살펴봐야 함. 가치주와 중형주는 성장주 및 대형주 하락 가능성에 대비한 좋은 헤지 수단임. 인도를 중심으로 한 신흥국에서도 기회가 있을 것임.

6

인프라를 중심으로 사모시장(private markets)에 불이 켜지고 있음

경제 성장이 둔화되고 추가 금리 인하가 예상되는 가운데 사모시장은 매력적인 투자 기회를 제공하며, 특히 강력한 성장 전망으로 인해 인프라에 중점을 두고 있음. 사모대출은 매력적인 수익을 제공하며, 기업은 대출 계약 협상 시 여전히 강력한 협상력의 이점을 누릴 수 있고 2025년 부동산 시장 전망은 개선될 것으로 예상함.

7

위험을 감수하고 다양한 다각화의 방향을 모색할 때임

경제적 배경은 위험자산에 밝은 전망을 제시하지만, 시장은 어려움에 대해 과소평가하고 있음. 거시경제 전망, 높은 밸류에이션, 지정학적 긴장 고조로 인해 여러 측면에서 보다 미묘한 분산투자가 필요함. 특히 투자자들은 지정학적 긴장이 인플레이션 상승을 유발할 수 있다는 점을 인식하고 인플레이션연계채권이나 금과 같은 위험 분산 수단을 수용해야 함.

다양한 다각화 방향 탐색

1

변동성 다각화

높은 수익 기대감 속에서 계속되는 금리 변동성과 주식 변동성 상승에 대비

2

유동성 다각화

고평가된 시장 속에서 유동성 스펙트럼 전반에서 투자 기회를 발굴

3

매크로/지정학적 분산투자

특히 인플레이션과 관련된 거시 및 지정학적 리스크를 고려



1

변동성 다각화: 주식 변동성 전략, 시장 중립 헤지 펀드 및 절대 수익률 전략(주식, 채권, 통화)



2

유동성 다각화: 레버리지 대출, 사모대출 및 인프라



3

거시/지정학적 분산 투자: 자금시장(money market), 금, 금속, 인플레이션 전략*

*인플레이션 전략에는 인플레이션연계채권과 손익분기 인플레이션(Inflation Breakeven)이 포함됨.

배경을 설정

재구성된 세상 속 기회



주요 내용

통화 정책 당국은 경기 침체를 촉발하지 않고 높은 인플레이션을 억제함에 따라 글로벌 경제 전망은 긍정적임. 물가 압력이 완화되면 주요 중앙은행은 금리를 추가로 인하할 수 있지만 완화 사이클은 정책 금리가 팬데믹 이전 최저치에 도달하기 훨씬 전에 끝날 것임.

미국은 지정학적 경쟁을 추구하고 유럽연합은 전략적 자율성에 더 중점을 두는 등 지정학과 국가 정책 선택이 더 분할되는 길을 만들고 있음. 이러한 배경과 밸류에이션을 고려할 때 큰 흐름의 혜택을 받을 수 있는 섹터에 투자하는 것이 중요함.

불확실한 시기에 낮은 주식 시장 변동성과 같은 이상 현상이 두드러지고 있으며, 이러한 현상이 지속되지 않을 수도 있음. 이러한 현상이 반전되면 인플레이션연계채권이나 금과 같은 자산이 더 선호될 수 있음.

10년의 절반이 지나면서 새로운 세력이 팬데믹 이후의 세계 경제를 재구성하고 있음. 지난 5년 동안 노동 시장, 공급망, 에너지 가격을 강타한 큰 충격은 대부분 체계를 통해 영향을 미쳤음. 그러나 지정학과 각국의 정책 선택으로 인해 세계는 더욱 분열되고 있으며, 이는 새로운 변화를 가져올 수 있음.

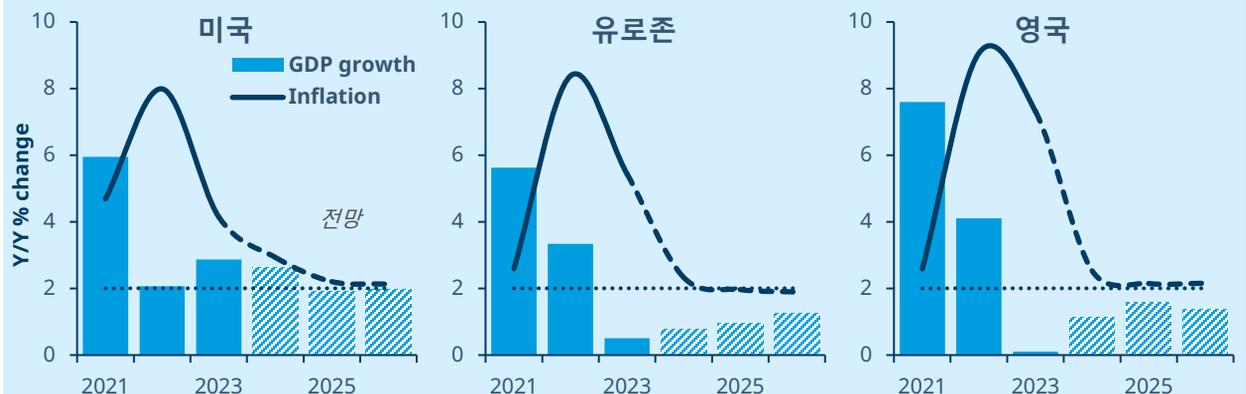
통화 정책 당국은 지금까지 성장에 제동을 걸지 않고 높은 인플레이션을 억제하는 데 성공함. 따라서 세계 경제 전망은 우호적이며, 미국 경기 둔화가 경기 침체로 이어질 가능성은 낮음. 한편, 글로벌 물가 상승 압력은 더욱 완화될 것으로 예상됨. 미국의 정책 변화로 인해 일부 상승 리스크가 있지만, 궁극적으로 인플레이션 급등에 대한 우려는 크지 않음.

주요 중앙은행은 금리를 계속 인하하고 금융시장은 지난해의 상승세를 이어갈 수 있을 것임. 기업 실적 전망은 증시 랠리가 미국 대형주 이상으로 확대될 수 있는 기회를 제공함. 규제 완화와 법인세 인하에 대한 미국 대선 공약이 이행되면 이러한 상승세는 더욱 탄력을 받을 것임.

하지만 몇 가지 주의할 점이 있음. 첫째, 투자자들은 이미 많은 호재를 예상하고 있음. 따라서 향후 몇 년을 지배할 큰 테마의 혜택을 받을 수 있는 섹터에 투자하면 최고의 기회를 찾을 수 있을 것임. 여기에는 통계학적 추세, 글로벌 제조업이 이루어지는 곳과 그러한 생산을 지배하는 주체의 변화, 기후 변화의 영향, 에너지 전환 비용 또는 글로벌 공급망의 재조정 등이 포함됨.

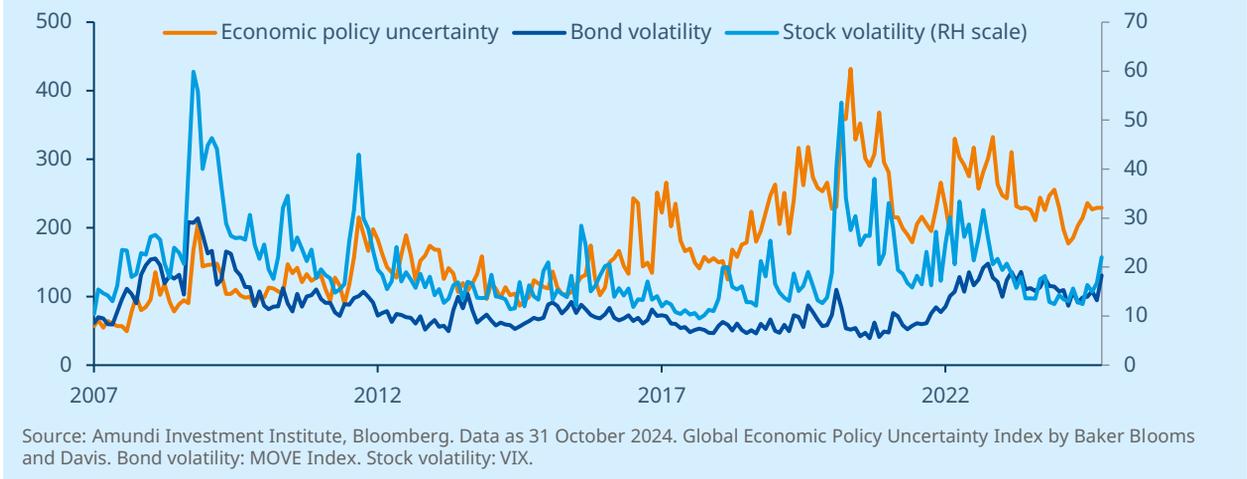
둘째, 대부분의 선진국 경제가 시작한 통화 완화 사이클은 정책 금리가 팬데믹 이전 최저 수준에 도달하기 훨씬 전에 끝날 것임.

중앙은행은 까다로운 밸런싱 작업을 수행함



Source: Economic forecasts are by Amundi Investment Institute as of 6 November 2024 and are based on current policy.

시장 변동성이 경제 정책의 불확실성을 쫓아가지 못함



이는 주요 성장 동력의 변화로 인해 미국과 인도와 같은 국가의 잠재 성장률이 상승하고 있기 때문임. 또한 세계 경제는 지정학, 기술 혁신, 무역, 기후 변화로 인해 더 많은 충격을 받을 수 있음. 따라서 중앙은행은 인플레이션 기대치를 유지하기 위해 과거보다 더 신속하고 강력하게 이러한 충격에 대응해야 할 수 있음.

한편, 불확실성이 높은 상황에서 지난해의 낮은 주식 변동성이나 수십 년 만에 가장 급격한 긴축 사이클에 직면한 미국 소비자의 회복력 등 이상 현상이 더욱 뚜렷해지고 있으며 지속되지 않을 수도 있음. 이러한 현상이 반전되면 채권, 물가연동채권, 금이 더 선호될 수 있음.

정치적 판단에 따라 금과 같은 안전자산을 찾는 수요도 증가할 수 있음. 2024년은 선거의 해였지만, 당선된 사람들은 이제 10년 후 더 심각한 난관을 피하기 위해 오랫동안 미뤄왔던 문제에 직면해야 함.

미국은 지정학적 경쟁 전략을 추구할 가능성이 높으며 더욱 내향적으로 성장할 것

예를 들어, 차기 미국 대통령 트럼프는 기록적인 수준의 부채, 대규모 구조적 적자, 증가하는 이자 지급에 직면해 있음. 선거 전 공약은 부채가 계속 증가할 것임을 의미함. 미국 경제가 계속 성장하는 한 투자자들은 국채에 대한 믿음을 유지할 가능성이 높지만 재정 전망은 채권 변동성을 높일 것으로 보임. 연방준비제도가사회, 시중 은행, 중국과 일본의 투자자가 전체 발행량에서 차지하는 비중이 줄어드는 등 미국 국채 수요처가 유동적이기 때문에 시장 변동성이 더욱 커질 수 있음.

미국은 또한 지정학적 경쟁을 추구할 가능성이 높음. 여기에는 AI, 양자 컴퓨팅 및 칩과 같은 기술 분야에서 선두를 유지하는 것이 포함됨. 또한 특정 제조 활동을 국가 안보의 문제로 간주할 것임. 따라서 미국은 더욱 내향적으로 성장할 것임.

그 파급 효과는 대서양 전역에 영향을 미치고 유럽 정치인들이 전략적 자율성에 집중하도록 장려할 것임. 또한 유럽은 미국과의 생산성 및 투자 격차 확대의 근본 원인을 해결해야 할 것임. 마리오 드라기 총재의 보고서에는 이를 위한 유용한 로드맵이 포함되어 있지만, 이를 실행하려면 현재로서는 분명한 것보다 더 많은 정치적 헌신이 필요할 것임. 특히 급진적인 변화를 위해 필요한 단계인 특정 목적을 위한 EU 공동채권 발행과 같은 일부 아이디어의 경우 더욱 그래 보임.

이는 다른 지역에 대한 제약이 아님. 중국 정책 입안자들은 경제를 지속 가능한 성장 경로로 이끌기 위해 더 많은 재정 부양책을 펼칠 수 있는 여지가 됨. 그러나 이러한 지출의 규모, 시기, 초점이 그 효과를 결정할 것임. 한편, 고티프만 국가들은 국민에게 혜택을 줄 수 있는 인프라에 대한 투자를 늘릴 것이며, 이는 다양한 원자재에 대한 수요를 창출할 수 있는 발전이 될 것임.

이러한 모든 정책적 선택과 지정학적 변화로 인한 기회를 포착하는 것은 수반되는 일부 위험으로부터 포트폴리오를 보호하는 것만큼이나 중요할 것임. 변칙의 세계에는 밝은 지점이 많이 있음.

밝은 부분들...



변칙의 세계에서 역동적인 자산 배분 플레이하기

비정상적인 사이클은 경제 배경을 자주 재평가하고 상반기 위험 자산(주식 및 투자등급 크레딧)에 초점을 맞춰 역동적으로 자산 배분을 조정할 것을 요구함.



전반적으로 수익 기회 발견

수익률이 사상 최고치에 근접하고 중앙은행의 완화적 통화정책과 경기침체가 보이지 않는 상황에서 국채, 크레딧, 레버리지 대출, 신흥국 채권은 매력적인 수익 기회를 제공함.



주식의 투자기회 범위를 넓히고 섹터를 살펴보기

미국 대형주에서 과도한 밸류에이션이 지속되고 있지만 일본, 유럽, 미국 시장에서는 대형주 이외의 종목에서도 투자기회가 보임.



아시아 및 신흥국 회복에 대한 기대감

인도와 인도네시아는 장기적으로 승자가 될 것임. 단기적으로는 중국이 추가 부양책의 혜택을 받을 수 있음. 신흥 시장은 선진 시장을 능가할 것으로 예상됨.



혁신적인 장기 테마 살펴보기

인공지능, 청정 에너지, 제조업 리소싱, 인프라, 헬스케어, 인구 고령화 등 성장 관점과 가치 평가의 균형을 맞추고 있음.



다양한 축으로 다각화

변동성 분산상품(헤지펀드 및 절대수익 전략), 유동성 분산상품(사모시장), 거시/지정학적 분산상품(금)을 활용할 수 있음.

...변칙의 세계에서

미국 증시의 극단적인 밸류에이션, 글로벌 증시 집중, 낮은 주식 변동성과 높은 채권 변동성의 극명한 대비 등 시장 이상 징후가 나타나고 있음.

거시적 경제의 변칙들



미국 부채의 높은 비용

>2024년 이자 지급에 **1조1천억 달러 이상** 지출, 사상 최고치 예상¹



탄탄한 가계 재정

미국 가처분 소득 대비 순자산 **7.9배**, 지난 2년 내 최고치 기록²



건전한 유동성

높은 거시적 불확실성과 대조되는 탄력적인 경제 배경에서

시장의 변칙들



높은 주식 집중도

상위 7개 종목이 S&P500에서 **30%** 차지하는 비중³



고평가된 밸류에이션

<1881년 이후 S&P500이 지금보다 비쌌던 경우는 **3% 미만**⁴



다양한 변동성 추세

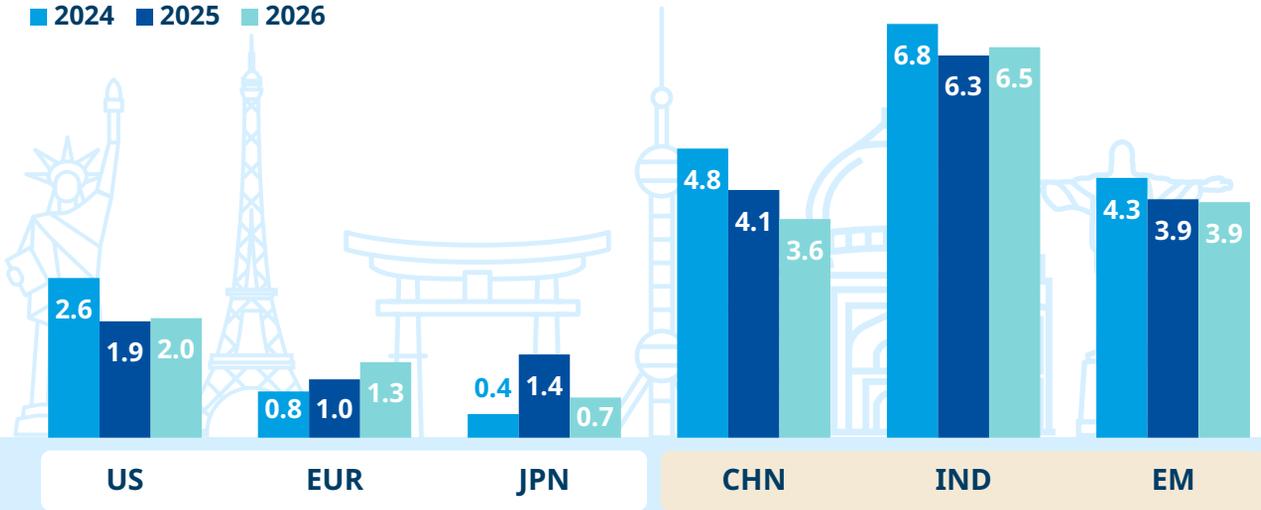
주식 변동성 **-21%**
지난 10년 평균 대비 2024년
채권 변동성 **+34%**⁵

Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg. 1 US Treasuries data projection on gross interest payments. 2. Fed FOF, data as of 30 June 2024. Households and Nonprofit Organizations; Net Worth as a Percentage of Disposable Personal Income. 3. Datastream as of October 2024. 4. Shillerdata.com, Robert J. Shiller. Refers to the Shiller CAPE. 5. Analysis on percentage change in average volatility levels in 2024 vs the 2013-2023 average. Bond volatility refers to levels of MOVE index (implied volatility indicator on the Treasury market), equity volatility refers to the VIX Index (implied volatility indicator for the S&P500).

탄력적인 멀티 스피드 성장

아문디 투자 연구소 전망

■ 2024 ■ 2025 ■ 2026



미국

연착륙 예상
미국 경제는 불균형이 감소하고 인플레이션이 하락하는 가운데 성장세가 둔화되는 추세로 전환하고 있음.

트럼프 2.0 정책과 인플레이션 경로

유럽

유럽의 회복 경로
완만한 성장, 인플레이션 목표치 회복. 재정 규정은 지속 가능성을 해결하면서 친환경 전환과 전략적 자율성을 위한 투자를 가능하게 함.

생산성을 통한 잠재 성장률을 높이기 위한 정책 조치의 시급성

일본

대세에 역행하기
국내 펀더멘털 개선. 일본은행이 인플레이션 기대감을 고착화하면서 전 세계로 파급되었음.

정치 상황 및 경제 정책에 미치는 영향

중국

중국의 New Normal
더 많은 정책 지원을 통해 구조적 경기 둔화를 반전시키고 구조적 전환을 촉진하기 위한 조치임.

올바른 방향으로의 통화 정책; 재정 충동은 재정 배분에 따라 달라짐

인도

내수와 투자에 힘입어 잠재 성장률(2026년 6.5%)로 정상화되면서 **탄력적인 경제 성장**이 지속될 것으로 예상됨

노동/재정 개혁을 통해 인프라와 교육을 개선함

신흥 시장

상당한 프리미엄이 붙은 견고하고 광범위한 성장은 여전히 신흥국을 선호함. 아시아는 계속해서 성장의 주요 동력이 될 것임.

관세 개발, 통화 정책, 재정 정책

Source: Economic forecasts are by Amundi Investment Institute as of 6 November 2024 and are based on current policy. EM: Emerging Markets.

주요 및 기타 시나리오들

	확률 70%	확률 20%	확률 10%
지정학	주요 시나리오 탄력적인 멀티 스피드 성장	하방 시나리오 새로운 스태그플레이션 압력	상승 시나리오 더 많은 디스인플레이션으로 생산성 향상
인플레이션 및 정책 믹스	<ul style="list-style-type: none"> 보호무역주의와 제재 등 긴장이 고조되고 지역 경제가 분열되는 현상이 지속되고 있음 관세에 대한 대응으로 파괴적인 무역 정책과 글로벌 공급망의 경로 변경 우크라이나-러시아: 전쟁은 계속되고 있지만 휴전 가능성은 높아짐 중동: 대화와 갈등 가능성이 존재 중국-미국: 관계의 쇠퇴 압박을 받고 있는 미국-유럽 관계 	<ul style="list-style-type: none"> 독재적인 새로운 동맹은 선진 경제 민주주의에 도전함: 새로운 갈등과 고조되는 갈등 미국 대 중국을 선택해야 하는 국가들. 글로벌 무역이 감소 시작 	<ul style="list-style-type: none"> 분쟁이 종식되면 지정학적 리스크가 감소 변화하는 힘의 역학 관계는 글로벌 무역을 재편하여 균형 잡힌 성장과 번영을 촉진
성장 경로	<ul style="list-style-type: none"> 디스인플레이션 추세는 지속되겠지만 인플레이션 상승 리스크는 여전히 선진 시장 중앙은행은 2025년에 중립 금리에 도달함 대부분의 신흥 시장 중앙은행들은 피크 금리 다양한 재정 정책: 트럼프 2기 행정부가 출범하면서 재정정책에 대한 감시가 강화될 가능성, 유럽연합은 통합, 중국은 확장적 	<ul style="list-style-type: none"> 인플레이션이 지속되는 지정학적 추세는 통화 정책의 유턴을 지지함 재정 부채의 증가는 부채 비용을 증가시킴 	<ul style="list-style-type: none"> 중앙은행의 목표치를 중심으로 인플레이션이 안정화(기대 인플레이션이 고정되어 있어 약간 높더라도 문제가 되지 않음)
기후 변화	<ul style="list-style-type: none"> 잠재적 성장으로 돌아가기 탄력적인 다속도의 성장: 유럽의 완전한 회복, 미국의 완전한 둔화, 높은 잠재 성장률 성장 격차는 여전히 선진 시장을 선호 인도의 성장 잠재력이 상향 조정됨 	<ul style="list-style-type: none"> 선진국의 생산량 감소, 급격한 이주 감소는 노동 공급을 낮추고 공급 증가를 완화함 경제 불균형이 지속되어 잠재 성장률이 더욱 낮아지고 있음(중국, EU...) 	<ul style="list-style-type: none"> 성장 잠재력을 끌어올리는 성장 강화 개혁 투자 및 활동을 촉진하는 산업/무역 정책
	<ul style="list-style-type: none"> 기후 변화는 성장을 저해하고 스태그플레이션 추세를 악화시킴 주요 광물의 가공 및 공급에서 중국의 우위, 미국의 추격 	<ul style="list-style-type: none"> 정책의 추가 지연은 더 많은 기후 악영향을 초래하여 경제의 역동성을 저해할 수 있음 	<ul style="list-style-type: none"> Net Zero 전환의 제로에서 영웅으로: 지리 공학, 전 세계적으로 조율된 정책

주요 시나리오에 대한 위험



LOW ← 확률 → HIGH

10%	15%	15%	20%
중앙은행의 양적 긴축과 미국 국채 매입자의 구조적 변화 결합	전 세계로 파급되는 지정학적 위기	높은 지정학적 불확실성을 반영하여 급격한 시장 변동성 상승	무역/지정학적 긴장으로 인한 선진 시장 인플레이션의 재가속화

시장 영향력	현금과 금에 긍정적	선진 시장 채권, 현금, 금, 달러, 변동성, 방어 자산, 석유에 긍정적	현금과 금에 긍정적	물가연동채권, 금, 원자재 외환 및 실물 자산에 긍정적
	국채와 고가 주식에는 부정적	크레딧, 주식 및 신흥 시장에는 부정적	위험 자산에 대해서는 부정적	채권, 주식, 선진 시장 외환 및 신흥 시장 자산은 부정적

Source: Amundi Investment Institute as of 7 November 2024. DM: developed markets. EM: emerging markets. CB: central banks. USD: US dollar. TIPS: Treasury inflation-protected securities. FX: foreign exchange markets.

아문디의 자산군별 전망

자산군		11월 6일 2024년 기준 전망	2025년 상반기 전망	
주식	미국	=	=	중립
	미국 동일 가중치	=/+	+	긍정적
	유럽	=/+	=	부정적
	일본	=/+	+	긍정적
	중국	=	=	중립
	중국 외 신흥 시장	+	=/+	부정적
	인도	+	+	중립
채권	미국 국채	=	=	중립
	미국 투자등급 회사채	=	=/+	긍정적
	미국 하이일드 회사채	-	=	긍정적
	EU 국채 (핵심)	=/+	=/+	중립
	EU 국채 (핵심 외)	=	=	중립
	EU 투자등급 회사채	+	+	중립
	EU 하이일드 회사채	=	=	중립
	중국 국채	=	=	중립
	신흥 시장 채권 HC	=/+	+	긍정적
신흥 시장 채권 LC	=	+	긍정적	
기타	골드	=/+	=/+	중립
	석유	=	=	중립
	통화 (USD 대 G10)	=/+	=	부정적

Source: Amundi Investment Institute, as of 6 November 2024. DM: developed markets. EM: emerging markets. Summary of views expressed at the most recent global investment committee held on 16 October 2024.

--- = +++
부정적 중립 긍정적

AUTHORS

CHIEF EDITORS



MONICA DEFEND
HEAD OF AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE



VINCENT MORTIER
GROUP CIO

EDITORS



CLAUDIA BERTINO
HEAD OF INVESTMENT
INSIGHTS, PUBLISHING
AND CLIENT
DEVELOPMENT, AII*



LAURA FIOROT
HEAD OF INVESTMENT
INSIGHTS & CLIENT
DIVISION, AII*



SWAHA PATTANAİK
HEAD OF PUBLISHING
AND DIGITAL
STRATEGY, AII*



GIULIO LOMBARDO
PUBLISHING
SPECIALIST, AII*

AUTHORS

VALENTINE AINOZ

HEAD OF GLOBAL FIXED INCOME STRATEGY, AII*

ALESSIA BERARDI

HEAD OF EMERGING MACRO STRATEGY, AII*

JEAN-BAPTISTE BERTHON

PORTFOLIO STRATEGY INSIGHTS, AII*

SERGIO BERTONCINI

SENIOR FIXED INCOME STRATEGIST, AII*

DIDIER BOROWSKI

HEAD OF MACRO POLICY RESEARCH, AII*

DOMINIQUE CARREL-BILLIARD

HEAD OF REAL & ALTERNATIVE ASSETS

FEDERICO CESARINI

HEAD OF DM FX STRATEGY, AII*

LAUREN CROSNIER

GLOBAL HEAD OF FX

DEBORA DELBÒ

SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII*

AMAURY D'ORSAY

HEAD OF FIXED INCOME

BARRY GLAVIN

HEAD OF EQUITIES

CLAIRE HUANG

SENIOR EM MACRO STRATEGIST, AII*

ELODIE LAUGEL

CHIEF RESPONSIBLE INVESTMENT OFFICER

ERIC MIJOT

HEAD OF GLOBAL EQUITY STRATEGY, AII*

PAULA NIALL

INVESTMENT INSIGHTS AND CLIENT DIVISIONS SPECIALIST, AII*

JOHN O'TOOLE

HEAD OF MULTI-ASSET INVESTMENT SOLUTIONS

MARCO PIRONDINI

CIO OF US INVESTMENT MANAGEMENT

LORENZO PORTELLI

HEAD OF CROSS ASSET STRATEGY, AII*

MAHMOOD PRADHAN

HEAD OF GLOBAL MACROECONOMICS, AII*

ANNA ROSENBERG

HEAD OF GEOPOLITICS, AII*

FRANCESCO SANDRINI

HEAD OF MULTI-ASSET STRATEGIES

GUY STEAR

HEAD OF DEVELOPED MARKETS STRATEGY, AII*

YERLAN SYZDYKOV

GLOBAL HEAD OF EMERGING MARKETS

ANNALISA USARDI, CFA

SENIOR ECONOMIST, HEAD OF ADVANCED ECONOMY
MODELLING, AII*

DESIGN & DATA VISUALIZATION

CHIARA BENETTI

DIGITAL ART DIRECTOR AND STRATEGY DESIGNER, AII *

VINCENT FLASSEUR

GRAPHICS AND DATA VISUALIZATION MANAGER, AII*

Always get
the latest data

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

[CLICK HERE](#)



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.msccbarra.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 11 November 2024. 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: 12 November 2024.**

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.

Cover image by Deimagine @Gettyimages

Additional images: Istockphoto @ GettyImages: Katerina Andronchik, Pop_jop, Antikwar, Astrid860, Viaframe, Carlos Fernandez, Marco Bottigelli, Jankovoy, Oscar Gutierrez Zozulla, WLDavies, BjdIzk, Lixu

Icons from TheNounProject: Ifanicon, sripfoto, Foxyard Studio, Wahicon, Chondon Backla, Cahya Kurniawan, Andrejs Kirma, Candy Design, Lihum Studio, Akbar, Ilyas Aji Furqon, Lars Meiertoberens, IYIKON, Fourup Corporate, WARHAMMER, Faizal khusein, Danang Marhendra, Fauzi arts, Yogi Aprellyanto, kholifah, Anwar Hossain, Joniack, Good Father, Wendy, udn, DHAVID TAH HILLAH SAPUTRA, kliwir art, HNTRY, Omaha Icon, Eko Purnomo, Arkinasi, WiStudio, Aman, Putri Creative, Lewis K-T, Noah Camp, Marcus DeClarke, nakals, Mohamed Mb, Baim Icon