Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned

Investment Institute

여파 분석: 이란, 석유, 글로벌 시장

Cross Asset Investment Strategy

2026년 3월 • 전문 투자자 전용 마케팅 자료

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

목차

충격파: 석유와 세계경제 4

전쟁은 어떻게 전개될까? 9

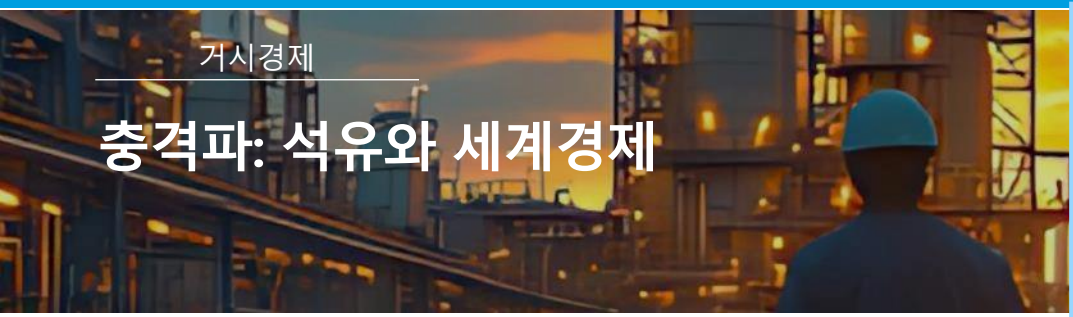
미국-이스라엘 공습에 대한 시장 반응 분석 10

"세계경제에 대한 기본 시나리오를 변경하기에는 아직 이르지만, 중동전쟁은 성장에 대한 하방 리스크와 인플레이션에 대한 상방 리스크를 높여 중앙은행들이 관망 자세를 취하게 만들고 있음."

Monica Defend
Head of Amundi Investment Institute

"지금은 무분별한 '저가 매수'나 위험 회피가 아닌 균형을 잡아야 할 때임. 위험 분배는 다각화되고 선별적으로 이루어져야 하며, 레버리지, 인플레이션 충격, AI로 인한 혼란에 가장 취약한 분야는 피해야 함."

Vincent Mortier
Group Chief Investment Officer



거시경제

충격파: 석유와 세계경제

저자

Alessia Berardi
Head of Global Macroeconomics, Amundi Investment Institute

Monica Defend
Head of Amundi Investment Institute

이란 사태로 인해 당사는 시나리오를 전면적으로 수정하기보다는 거시경제 가정에 대해 부분적인 조정을 단행하게 되었음.

전반적으로 당사는 글로벌 인플레이션 전망을 소폭 상향 조정했으나, 성장 전망에 대한 조정은 현 단계에서 미미한 수준에 그치고 있음.

유럽은 에너지 가격에 대한 민감도가 높아 가장 큰 타격을 입을 것으로 보임. 현재의 에너지 충격으로 인해 2026년 인플레이션은 목표치를 소폭 상회할 것으로 예상되나, 일시적인 충격 시나리오 하에서는 성장세가 비교적 탄력적으로 유지될 것으로 보임. 남미는 주요 산유국으로서의 지위를 바탕으로 상대적으로 유리한 입지를 점하고 있는 반면, GCC(걸프협력회의) 국가들은 현재 가장 큰 위험에 노출되어 있음.

또한 중앙은행 정책에 대한 전망도 수정함. 분쟁으로 인한 스태그플레이션 압력은 성장과 인플레이션 리스크 간의 상충 관계를 재편하여 전 세계 중앙은행에 정책적 딜레마를 야기할 것임. 전반적으로 중앙은행들이 관망 자세를 취하고, 스태그플레이션 압력을 인정하며, 예상되던 금리 인하를 연기함에 따라 정책 금리는 대체로 안정적으로 유지될 것으로 전망함(다음 페이지 인포그래픽 참조).

당면한 영향 외에도, 석유 충격이 장기화될 경우 발생할 수 있는 잠재적 파급 효과에 대해서도 검토하고 있음.

유가 'what-if': 아문디 유가 충격 시나리오

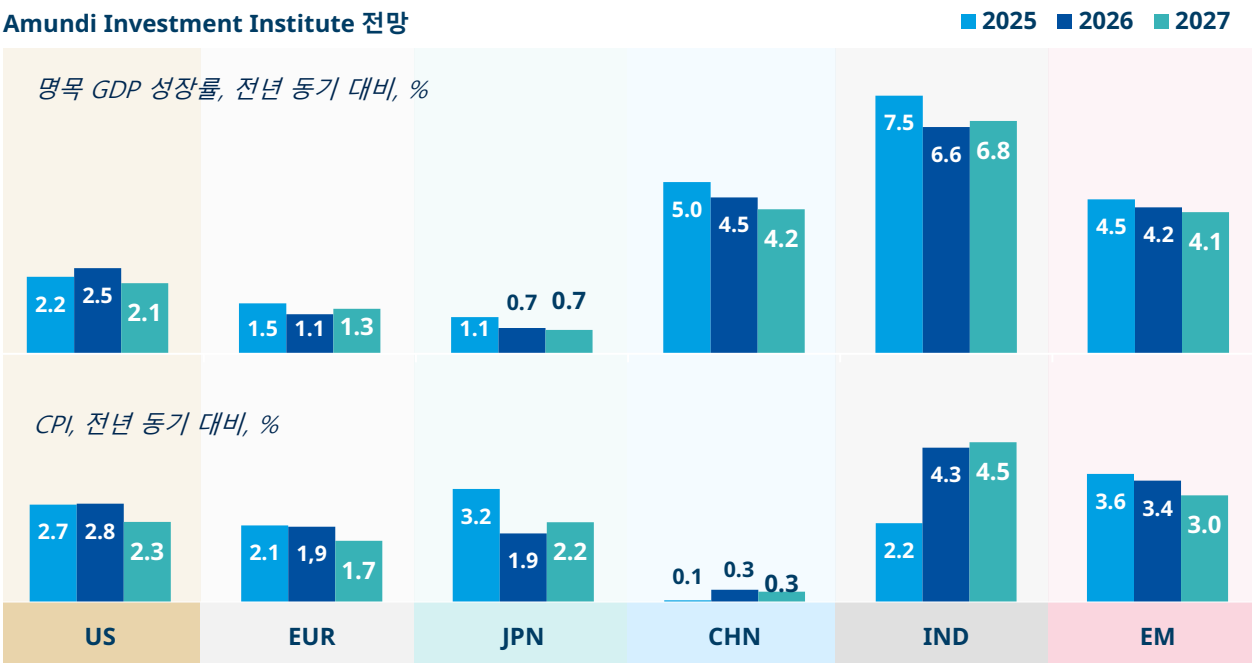
유가는 이란 전쟁이 실물 경제에 파급되는 핵심 전달 메커니즘임. 따라서 유가와 가스 가격이 높은 수준(그 자체의 실제 수준이 아니라)에서 지속되는 것과 호르무즈 해협이 통행 불가 상태로 유지되는 기간은 경제적 영향을 결정할 두 가지 주요 요인임. 아래에서는 유가 충격 시나리오 하에서 호르무즈 해협 상황이 전개될 것으로 예상되는 세 단계(1. 에너지 충격; 2. 통제된 우회; 3. 부분적 정상화)를 개략적으로 설명함.

호르무즈 해협 봉쇄 기간 및 규모에 대한 유가 민감도

% 복구된 운송량 (mbd)	에너지 충격	통제된 우회	부분적 정상화
100%	$60	$60	$60
90%	$71	$72	$74
80%	$82	$85	$89
70%	$93	$99	$106
60%	$105	$113	$125
50%	$118	$128	$144
40%	$131	$145	$166
30%	$144	$162	$188
20%	$158	$180	$213
10%	$172	$199	$239
0%	$186	$218	$267

Sources: Amundi Investment Institute, IEA analyses based on Kpler, as of 10 March 2026.

현재의 높은 유가를 반영한 경제 전망 및 중앙은행 기대치 조정



중앙은행 정책 전망

FED	완화 기조는 유지되나 금리 인하는* 9월과 2027년 초로 연기됨. 경제 양극화 심화(고소득층에 비해 저소득층의 부담 증가)와 부진한 노동시장 상황이 완화 기조를 뒷받침함. 완만한 인플레이션 급등은 연준이 계속해서 정책 금리를 완화하는 것과 일치할 것임.
ECB	올해는 금리 동결. 당사의 기본 시나리오에서는 올해 금리 인하가 없을 것으로 전망함 (이전에는 인하 예상). 그러나 ECB 역시 저성장과 높은 인플레이션이 결합된 정책 딜레마에 갇혀 금리 인상도 하지 않을 것으로 보임.
BoE	금리 인하 연기. 연란은행이 인플레이션에 대한 소폭의 상승 압력을 무시할 가능성이 높으므로, 금리 인하 시기를 6월과 9월로 연기함.
BoJ	변동 없음. 엔화 가치에 대한 민감도를 높여 긴축 기조를 지속할 전망임. 기본 시나리오에서는 일본은행이 여름 동안 25bp의 금리 인상을 한 차례 단행할 것으로 계속 전망함. 엔화 약세가 더 심화될 경우 더 큰 폭의 금리 인상이 촉발될 수 있음.
PBoC	5월부터 두 차례의 금리 인하가 있을 것이라는 당사의 정책 전망에는 변함없음**.
RBI	변동 없음. 올해 인도 중앙은행은 금리 동결을 유지할 것으로 전망함.

Sources: Amundi Investment Institute, as on 10 March 2026. *25 bps each, **total 20 bps. Source: Amundi Investment Institute. The chart presents the Amundi Investment Institute's reference projections based on information available as of 10 March 2026, incorporates tariffs implemented up to that date in 2026, and does not consider major disruption from the Iran conflict. The oil shock scenario is based on the assumptions in the Amundi Oil Shock Scenario slide. The scenario isolates the oil and gas shock transmission channel and does not fully capture broader strategic evolution of the conflict beyond energy disruption. These figures are for illustrative purposes and are subject to revision, in case of protracted oil shocks.

충격파: 석유와 세계경제

Source: Amundi Investment Institute. Data as of 11 March 2026. This base case isolates the oil and gas shock transmission channel and does not fully capture broader strategic evolution of the conflict beyond energy disruption.

1단계 에너지 충격: 해협이 여전히 통행 불가한 상태이며, 미국과 이스라엘이 이란을 계속 폭격하고 이란이 보복 공격을 가함에 따라 해상 교통량이 거의 제로에 가까운 심각한 혼란이 지속되는 단계임. 브렌트유 가격은 배럴당 100~125달러 선을 유지하며, 해상 운송 위험과 보험료 상승으로 인해 LNG 가격도 급등함. 이는 전 세계 시장에서 위험 회피 심리나 패닉으로 이어지며, 에너지에 대한 예방적 매수로 나타남.

2단계: 통제된 우회 경로: 호르무즈 해협의 제한적 재개통이 이루어지며, 일부 선박은 대체 경로를 통해 우회함. 이란의 미사일은 파괴되지만 드론 공격은 지속됨. 브렌트유 가격은 배럴당 90~110달러 범위로 하락하지만, 유럽과 아시아가 에너지 수요를 놓고 경쟁함에 따라 (전쟁 전 수준에 비해) 여전히 높은 수준을 유지함. 호르무즈 공급에 크게 의존하는 국가들에게 있어, 이 단계를 헤쳐 나가기 위해서는 국가 차원의 전략적 석유 비축량이 결정적인 역할을 하게 됨.

2단계에는 단기적인 에너지 충격에 그치지 않고, 지역적 혼란이 지속되는 더 극단적인 시나리오가 포함될 수도 있음.

호르무즈 해협은 완전히 봉쇄되지는 않겠지만, 우회 항로, 보험 및 운임 비용 상승, 주기적인 보안 사고, 그리고 지속되는 지정학적 리스크 프리미엄으로 인해 장기간에 걸쳐 해상 교통 및 물류에 차질이 발생함. 대부분의 압박 요인이 점차 완화되더라도 원유 및 LNG 가격은 충격 발생 전 수준에 비해 높은 수준을 유지함.

이 경우 거시경제적 영향은 스태그플레이션적 충격으로 나타나며, 이는 에너지 수입 지역에서 가장 강하게 나타남. 인플레이션은 더 오랫동안 높은 수준을 유지하고, 경제 성장세는 국가별로 불균형하게 약화됨. 중앙은행들은 보다 신중하고 분산된 방식으로 대응할 수밖에 없음. 연준은 일시적인 인플레이션 급등을 무시할 수 있겠지만, 유럽중앙은행은 더 심각한 인플레이션-성장 딜레마에 직면할 것임. 이 경우 일부 신흥국 중앙은행들은 통화 완화 조치를 연기하거나 축소할 수 있음. 이 시나리오에서는 석유 및 가스 충격의 (경제에 대한) 전파 경로만을 분리해 분석했으며, 에너지 공급 차질을 넘어서는 분쟁의 광범위한 전략적 전개는 완전히 반영하지 않았음.

3단계 부분적 정상화: 3개월 후 해협을 통과하는 선박 교통이 불안정하게나마 안정화되고 정상화되지만, 이란에서는 시위대와 반정부 민병대가 정권을 전복하기 위해 거리로 나설 가능성이 있으며, 내전 발발 가능성도 배제할 수 없음. 해협을 통한 해상 교통이 정상적으로 유지되는 한, 이러한 거리 시위는 브렌트유(및 가스) 가격에 영향을 미치지 않으며, 가격은 배럴당 80~90달러 사이에서 안정된 후, 이후 70달러(세계적 수급 균형 가격에 더 가까운 수준)로 이동할 것임. 이는 에너지 재고 재축적, 유럽으로의 LNG 공급 정상화, 그리고 리스크 프리미엄 감소에 따른 결과일 것임.

석유 충격의 지역적 파급 효과

"스태그플레이션 위험이 높아지고 있으며, 그 영향은 고르지 않게 나타나고 있음. 미국의 성장 프리미엄은 확대되고, 유럽은 더 강력한 인플레이션 압력에 직면하며, 중국의 생산자물가 지수 상승은 글로벌 인플레이션을 가중시킬 것임."

지속적인 유가 상승으로 인한 스태그플레이션 압력은 국가별로 불균등한 영향을 미칠 것임. 미국경제는 더 탄력적인 모습을 유지해 세계 다른 지역 대비 성장 프리미엄이 확대될 것으로 봄. 그러나 미국 내 영향은 부문과 소득 계층에 따라 현저한 차이를 보일 것임. 유럽은 석유와 가스로 인한 뚜렷한 인플레이션 압력에 직면해 있으며, 중국의 생산자물가 상승은 글로벌 인플레이션을 가중시킬 전망임.

유럽은 당사가 예상하는 유형의 충격에 대해 미국보다 더 취약함. 이 지역은 (전략적 자립의 일환으로) 에너지 자립을 목표로 삼아 공급처와 에너지 수요를 다각화해 왔음. 이번 위기는 자립도 제고와 친환경 에너지 전환을 가속화하는 계기가 될 수 있음. 그러나 단기적으로는 유럽이 더 높은 인플레이션과 더 약한 성장이라는 더 강력한 역풍에 직면해 있음. 이는 ECB가 금리 동결을 유지해야 한다는 주장을 더욱 강화할 것임.

서유럽과 동유럽 모두 가격 압박을 받을 것임. 전반적으로, 수요 차질로 인해 전체 물가 상승 충격은 흡수되기 전에 핵심 물가 상승률로까지 확산될 것으로 봄. **성장 측면에서는 서유럽의 독일과 동유럽의 터키, 루마니아, 체코가 유가 및 가스 가격 상승의 영향을 가장 크게 받을 것임.**

반면 미국에서는 인플레이션(더 유연하고 경쟁력 있는 에너지 시장)과 성장에 미치는 영향이 더 제한적일 것으로 예상됨. 그러나 유가 충격은 이미 존재하는 불평등을 심화시킬 것으로 보임. 에너지 집약적 소비는 저소득층에게 더 큰 비중을 차지하기 때문임. 중동 군사 작전에 대한 국내 지지가 미미한 가운데 11월 중간선거를 앞두고, 공습을 중단하거나 인플레이션을 억제하여 가계 지원을 강화하려는 유인이 클 것으로 보임. 성장에 미치는 영향은 미미하고 인플레이션에 미치는 영향은 상대적으로 더 크므로, 연준의 금리 인하 가능성은 배제되어야 한다고 봄.

아시아의 경우, 중국, 일본, 인도에 부정적인 영향이 나타날 것으로 전망함.

일본의 경우 성장률 전망은 소폭 하향 조정되었고, 인플레이션 전망은 상향 조정됨. 인플레이션을 억제하기 위한 가계 부담 완화 조치를 고려해야 할 필요성은 이전보다 더욱 커졌으며, 엔화 강세가 인플레이션 경로를 더욱 교란시킬 수 있다는 점이 큰 변수로 남아 있음.

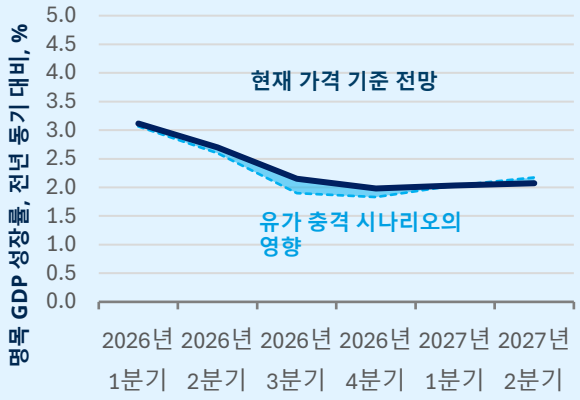
가용 석유 비축량 외에도 **호르무즈 해협의 중국에 대한 중요성을** 간과할 수 없음. 그러나 에너지 소비에서 차지하는 정책 믹스의 비중은 수년에 걸쳐 변화해 왔으며, 전기화가 증가하고 석탄은 크게 감소함. 위기 상황에서는 이러한 믹스가 재조정될 수 있음. 일화적으로, 확보된 LNG 실물 공급이 아시아로 이동하고 있음.

인도의 경우, 기업들이 비용을 흡수하고 정부가 매우 높은 유가 부담을 완화하기 위해 개입함에 따라, 이러한 환경에서도 **에너지 소매 가격은 비교적 안정적임**. **경제 활동에 대한** 추가적인 **차질이 발생할 가능성이** 있으며, 이에 더해 재정 목표에 대한 의지는 여전히 뚜렷할 수 있으나 지출이 설비 투자에서 벗어나면서 투자가 더욱 감소할 수 있음.

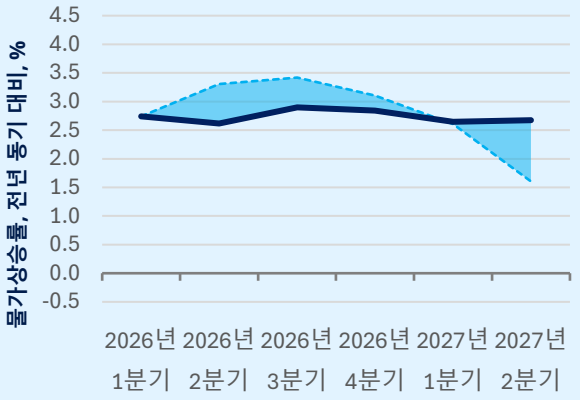
아문디 석유 충격 시나리오 – 지역별 영향

미국

성장

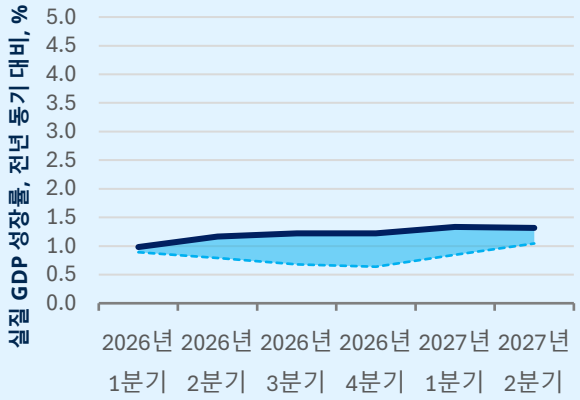


인플레이션

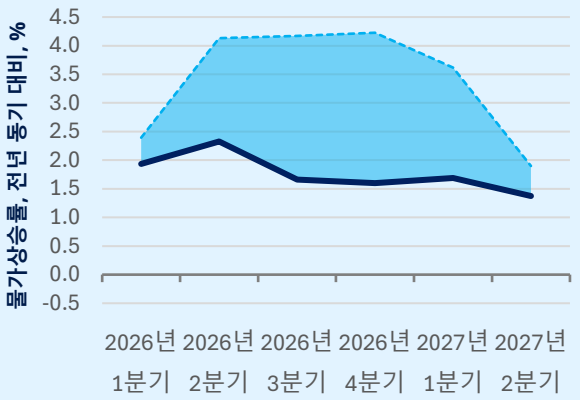


유럽

성장

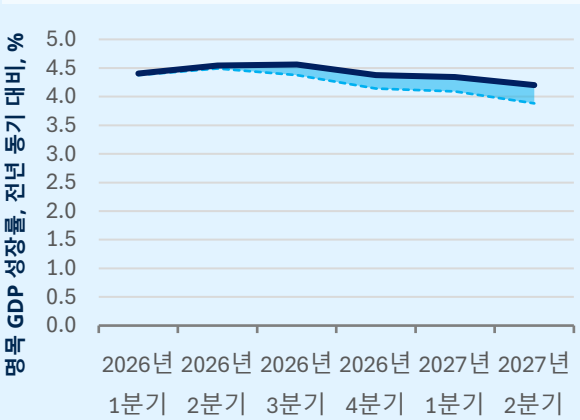


인플레이션

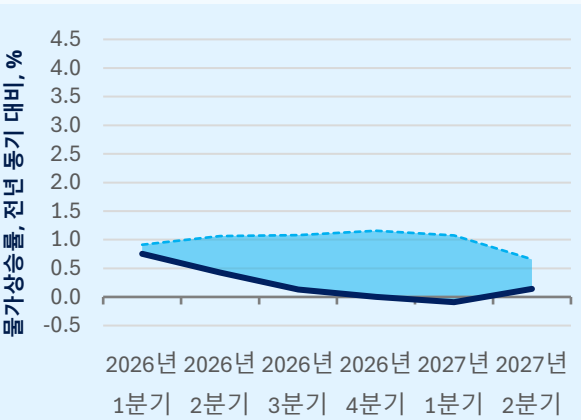


중국

성장



인플레이션



Source: Amundi Investment Institute. The chart presents the potential impact of the oil shock scenario based on the assumptions in the Amundi Oil Shock Scenario slide. The scenario isolates the oil and gas shock transmission channel and does not fully capture broader strategic evolution of the conflict beyond energy disruption. These figures are for illustrative purposes and are subject to revision. Data as of 10 March 2026. Eurozone assumptions are based on Germany, Italy, France and Spain simulations.

지정학

전쟁은 어떻게 전개될 것인가?

저자

Anna Rosenberg
Head of Geopolitics, Amundi Investment Institute

전쟁 발발 이후, 미국과 이스라엘은 두 가지 뚜렷한 목표, 즉 '필수 달성 목표'와 '추가 달성 목표'를 가지고 있었음. '필수 달성 목표'에는 이란의 미사일 및 핵 능력, 그리고 군사 및 정권 기구의 약화가 포함됨. 그러나 정권 교체는 미국과 이스라엘 모두에게 여전히 '추가 달성 목표'에 불과하지만, 이스라엘의 경우 미국보다 정권 교체를 더 높은 우선순위로 두고 있음.

이란의 군사 전략은 심각한 경제적 고통을 가함으로써 미국과 이스라엘이 '필수 달성 목표'에 만족하고 정권 교체 시도를 포기하도록 만드는 것을 목표로 함. 현재 입수된 데이터를 바탕으로 볼 때, 미국/이스라엘이 '필수 달성 목표'의 대부분을 달성하는 데 걸리는 시간인 '전쟁의 격화 단계'는 앞으로 몇 주 더 지속될 것으로 예상됨. 다만, 이란의 고농축 우라늄 제거 문제는 더 까다로움.

현재 세 가지 시나리오가 대두되고 있음: 전면적 휴전, 전투가 거리로 옮겨져 더 장기화된 갈등으로 이어지는 경우, 혹은 현재의 강도로 더 오래 지속되는 전면전임. 미국이 현재 탈출구를 모색하는 듯 보이지만, 미국 대통령이 방출된 모든 세력을 통제할 수 없는 만큼 미국 단독으로 이 전쟁을 종식시키기는 어려울 것임. 우크라이나에서 보았듯이, 트럼프의 노력에도 불구하고 전쟁을 종식시키는 것은 쉽지 않음.

주목해야 할 핵심 지표는 시민들이 거리로 나설지, 그리고 민병대들이 약화된 정권을 전복할 기회를 노릴지 여부임. 당사의 분석에 따르면 이는 가능성이 높음. 이란 디아스포라는 이란인들에게 국내 시위를 재개할 것을 촉구할 것이며, 쿠르드 분리주의 민병대도 기회를 노릴 것이며, 이러한 움직임은 이스라엘의 지원을 받을 가능성이 높음. 핵심적인 질문은 이것이 언제 일어날 것인가 하는 점임. 즉, 격렬한 전투 단계가 끝난 직후일지, 아니면 그 이후 단계일지임.

만약 이스라엘이 정권 교체에 성공하지 못한다면, 이란이 불안정해지고 내향적으로 변해 자국 내 문제에 몰두하기를 선호할 가능성이 높음. 따라서 정권은 생존을 위해 계속 싸울 것이며, 당사는 이 지역에서 산발적인 드론 공격이 지속될 것으로 예상함.

만약 정권이 살아남는다면, 현재 분쟁에서 도출할 수 있는 유일한 결론은 자국을 보호하기 위해 핵무기가 필요하다는 것임. 이는 핵 위협을 해결하기 위한 외교적 경로가 이제 더욱 어려워졌음을 의미하며, 이로 인해 이스라엘과 미국에게 군사적 해결책이 더욱 시급해질 것임.

이란 전쟁의 전개 가능성

	호르무즈 해협	정치적 상황	시간대 및 발생 가능성
현재 상황: 미국과 이스라엘의 공격이 이어지며 이란의 군사적 영향력이 계속 약화되는 전쟁의 격화 국면			
완전한 휴전	해협 완전 재개통	미국/이스라엘의 공습 중단; 이란과의 전면적 휴전	향후 몇 주 내에는 가능성이 낮으나, 이스라엘/미국이 이란의 군사 능력을 파괴한 후에는 가능성이 높아짐
석유 충격 후 안정화 전투가 거리로 옮겨가고, 공습 및 느린 속도의 지역적 드론/민병대 공격이 지속됨	해협 부분적으로 재개통	이란 미사일 파괴, 전투가 거리로 옮겨가면서 드론 공격 지속, 미국 해군 호위 및 지원 제공	'격전 단계' 이후 발생할 가능성이 높음
전쟁은 여전히 격렬한 국면	해협은 여전히 완전히 봉쇄된 상태	이란의 미사일·드론 전력이 예상보다 강력함; 휴전 없음, 미국 해군 호위·지원 실패	미국의 이란 미사일 능력 약화 성공 여부, 타국의 전면적 개입 여부에 따라 '격렬한 단계'가 연장될 전망

Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Data as of 11 March 2026.

투자 관점

미국-이스라엘 공습에 대한 시장 반응 분석

저자

Vincent Mortier
Group CIO

Monica Defend
Head of Amundi Investment Institute

Philippe D'Orgeval
Deputy Group CIO

미국과 이스라엘의 이란 공습 이후, 시장은 지금까지 논리적으로 반응해 왔으며, 에너지 가격 변동으로 인한 스태그플레이션 위험 증가를 반영해 재평가됨. 공급 리스크로 인해 브렌트유와 유럽 천연가스 선물 가격이 급등 함. 그 결과 브레이크이븐(breakevens)과 채권 수익률이 상승했고, 커브는 평탄화(flat)해짐.

둘째, 이전에 강력한 성과를 보였던 부문에서 변동성이 더 커졌음. 예를 들어, 신흥국 주식(한국 포함), 일본, 유럽, 미국을 제외한 세계 주식, 심지어 금까지 이 범주에 속함. 현재 이러한 변동성은 미국자산에 대한 수요가 증가함에 따라 달러(비록 크게는 아니지만)와 미국주가를 상승시킴. 단기적으로 미국은 유럽이나 일본에 비해 수입 에너지 의존도가 낮기 때문에 상대적으로 안전한 것으로 보임.

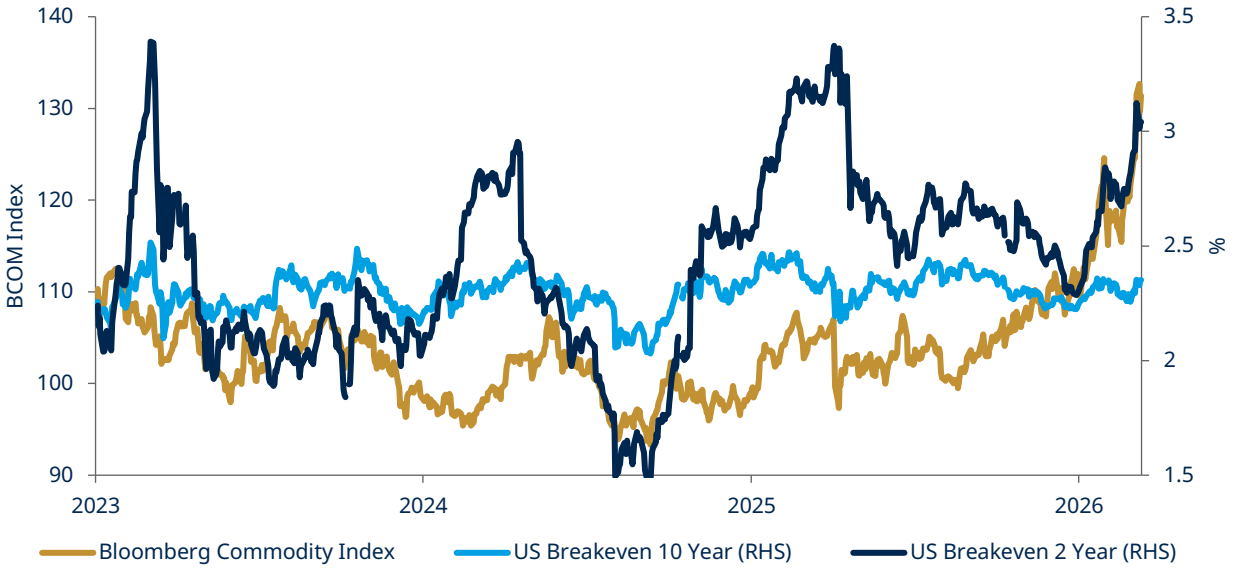
"시장의 반응은 예상 대로였음: 수익률은 상승했고, 커브는 평탄화(flat)해졌으며, 올해 가장 좋은 성과를 보였던 일부 주식들은 조정을 겪었음."

투자 시사점

글로벌 주식시장은 전형적인 에너지 충격 패턴을 보임. 충격의 지속성과 범위에 대한 불확실성 속에서 투자자들이 일시적으로 위험 감수 한도를 축소함에 따라, 내재 변동성이 급등하고, 위험 프리미엄이 확대되며, 시장 베타가 축소되는 양상을 보임.

최근 한국을 비롯한 주요 원유 수입국들은 상대적 강세를 보였으나, 불확실성이 지속될 경우 조정 위험에 더 취약해질 수 있음. 이는 이번 위기의 여파로 금융 및 경기 민감주에서 에너지 및 방어주로의 자금 이동이 최근 나타난 부문별 동향과도 일치하는 것으로 보임.

원자재 가격 상승이 장기 인플레이션 기대치에 반영되지 않고 있음



Source: Amundi Investment Institute, Bloomberg. Data as of 11 March 2026.

위기를 넘어 바라보고, 약한 부분들을 무시하지 말 것

단기적인 상황을 넘어, 재정 적자, 미국의 높은 부채, 미국 내 고위험 자산의 높은 밸류에이션과 같은 근본적인 문제들은 여전히 존재한다고 봄. 또한, 미국 대통령의 비전통적인 접근 방식과 어려운 국내 정치 역학도 지속되고 있음. 미국 기술 부문과 사모 크레딧 시장 주변의 리스크 또한 여전히 남아 있음. 이러한 도전 과제들은 미국에 대한 투자 비중을 유럽 및 신흥시장으로의 배분으로 보완하는, 지리적으로 분산된 접근 방식의 필요성을 강화함.

주요 전망은 다음과 같음:

- **주식시장의 경우**, 변동성을 넘어 유가에 지속적인 충격이 가해지지 않는 한, 국제적 사이클주, 산업주, 금융주를 지지하는 근본적인 추세가 여전히 유효하므로 위험 선호 심리가 안정되고 주도주 범위가 다시 확대될 것으로 봄. AI 사이클이 디지털 애플리케이션에서 실물 세계로의 적용으로 전환됨에 따라, 변동성은 전략적 승자에게 기회를 제공할 수 있음.

- **채권시장의** 경우, 채권 수익률은 안전자산 수요와 유가 및 가스 가격 급등에 따른 인플레이션 기대치 재평가라는 이중 압박에 직면해 있음. 당분간 당사는 지역별 차이를 감안하여 전반적으로 중립적인 입장을 유지함. 또한 통화 및 재정 정책에 대한 시장의 기대감이 계속해서 수익률을 주도할 것으로 보임.

- **신흥국 채권 부문에서는** 석유 및 가스 수입에 크게 의존하는 국가들을 면밀히 검토하고 있으며, 과열된 거래에 대해서도 경계하고 있음. 신흥국 및 아시아 주식에 대해서는 긍정적으로 보고 있으나, 장기화된 군사적 갈등, 추가적인 유가 충격, 달러 강세, 잠재적인 인플레이션 압력이 신흥국 주식에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 봄. 이러한 위험 요인의 출현에 대비해 경계를 늦추지 않고 있음.

- **자산군 간 관점에서** 주식에 대해 중립적인 입장을 취하고 이 변동성 높은 국면을 헤쳐나가기 위해 헤지 포지션을 추가함. 당사는 전체 자산 배분에 신흥국 채권, 금, 원유를 포함시켜 다각화에 계속 주력하고 있음.

아문디의 유가 충격 시나리오: 투자 순서

에너지 충격

1단계 **선택권 유지**	관리된 경로 변경 2단계 **선택적 노출**	부분적 정상화 3단계 **포트폴리오 내 재배치 위험**
시장 환경: 변동성 급등 및 안전자산으로의 자금 이동	**시장 국면: 변동성 완화, 원자재 충격 지속**	**시장 국면: 위험 안정화, 거시경제적 우려 재부상**
자산 배분: 강한 방향성 리스크 회피. 선택권 유지	**자산 배분:** 원자재 및 수출 기업에 대한 노출을 통해 선별적인 리스크 감수	**자산 배분:** 점진적인 리스크 재확대 및 지역 간 다각화
주식: 방어적 성향; 에너지 생산 기업 및 저베타 섹터가 상대적 우위를 보일 전망	**주식**: 원자재 수출 기업 및 에너지 섹터가 주도; 유럽과 아시아는 부진할 전망	**주식**: 광범위한 상승세; 글로벌 산업주와 금융주가 상대적 우위를 보일 전망
채권: 수익률 커브 평탄화(flattening). 실질 수익률은 하락했으나 인플레이션 충격으로 인해 브레이크이븐 상승, 듀레이션 중립. 스프레드 확대, 하이일드 채권 취약	**채권**: 미국과 유로존 모두 단기 금리가 하락. 선별적 캐리 전략(신흥국 수출 기업, 투자등급). 스프레드가 축소되기 시작	**채권:** 성장 우려로 듀레이션 포지션 재검토, 투자등급 크레딧 선호, 하이일드는 여전히 경기 후반 국면
외환: 달러 강세; 원자재 수입국 통화 압박	**외환:** 달러 강세 정점 지나감; 원자재 통화 강세. DXY 지수 96~98 범위 복귀, EUR/USD 1.17~1.20 범위	**외환:** 인플레이션 변동성이 통제되면서 광범위한 조정 국면에 접어들어 **달러** 약세**;** 에너지 수입국들은 긍정적인 교역조건 충격의 수혜를 볼 것, DXY < 95, 유로/달러 1.22까지 상승
원자재: 원유 급등(브렌트유 $100-125), **금은** 분산 투자 자산으로서 지지받음	**원자재:** 원유 가격 안정화($90-110), **금은** 분산 투자 자산으로서 지지받음	**원자재: 원유 가격 정상화($90-70), 금은** 분산 투자 자산으로서 지지받음

AII* Contributors

Alessia Berardi
Head of Global Macroeconomics, AII*

Federico Cesarini
Head of DM FX, Cross Asset Strategist, AII*

Ujjwal Dhingra
Investment Insights & Client Division, AII*

Claire Huang
Senior EM Macro Strategist, 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*

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*

Data Visualisation

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

Design editor

Chiara Benetti
Digital Art Diirector and Senior 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 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 SAS and is as of 13 March 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 March 2026.
Document ID: 5303280

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: banyu bening @Adobestock

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