



리서치센터 투자전략팀

디지털자산/원자재 Analyst 심수빈 sb.shim@kiwoom.com

최근 금 가격 흐름의 해석

Summary

- 최근 금은 온스당 4,700달러 선을 상회하며 5,000달러 선에 근접. 이는 미 연준의 금리 인하 기조 재확인과 트럼프발 지정학적 리스크가 영향을 준 것으로 보임. 현재 금의 명목가격과 실질가격 모두 역사적 최고치를 넘어선 만큼, 관련 이슈 완화 시 금 가격 조정 가능성을 열어둘 필요
- 그러나 금 가격의 상승 추세가 2022년 말부터 시작되었고, 과거와 달리 실질금리 하락을 동반하지 않았다는 점에 주목해볼 필요. 또한 중앙은행 매입 기조 지속 등 구조적인 변화를 동반했다는 점을 고려했을 때 과거와 다른 흐름을 보일 가능성이 상존. 금 가격은 단기 조정 이후 상단을 높여가는 흐름을 이어갈 것으로 전망

금, 온스당 5,000달러 선을 넘어설까?

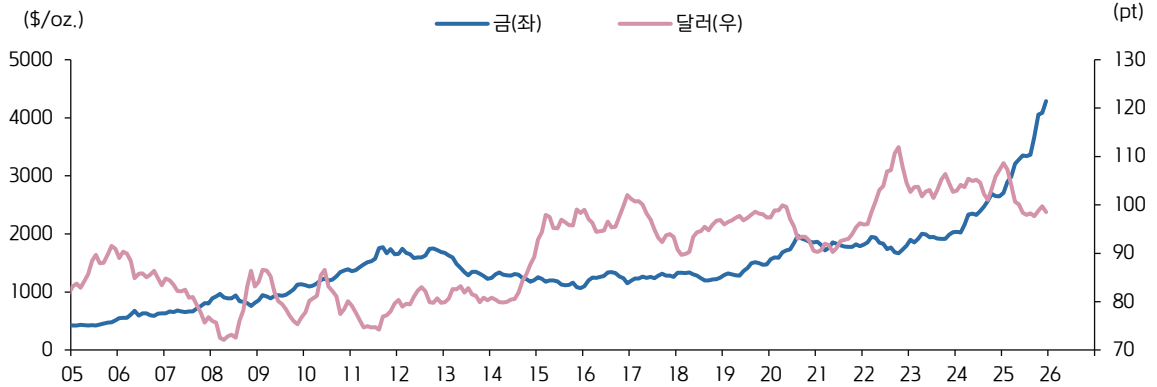
2022년 말부터 시작된 금 가격의 상승은 2026년에도 이어지고 있다. 이 과정에서 금 가격은 역사적 최고치를 수시로 경신하고 있으며, 금 가격의 연간 상승률이 60%를 기록했던 2025년의 경우 인플레이션을 고려한 실질 가격 또한 역사적 고점을 넘어섰다. 이는 투자 관점에서 밸류에이션 부담으로 인식될 수 있는 부분이나, 그럼에도 불구하고 2026년 들어서도 금 가격의 상승 흐름은 지속되고 있다. 이러한 흐름 속에서 최근 금 가격은 온스당 4,700달러 선을 상회하고 있다.

미국 연준의 금리 인하 기조 유지와 지정학적 리스크 확대는 금 가격 상승을 설명하는 주요 요인으로 언급되어왔다. 다만 2022년 말부터 시작된 금의 상승 추세를 이러한 요인만으로 모두 설명하기에는 분명한 한계가 존재한다. 과거 금 가격이 역사적으로 높은 수준을 기록했던 국면과 비교할 때, 현재는 미국의 정책금리 수준이 여전히 높은 수준을 유지하고 있으며 달러 약세 역시 제한적인 흐름에 그치고 있기 때문이다.

특히 2022년 말 이후 전개된 금 랠리가 실질금리 상승과 함께 나타났다는 점은 과거 금 가격 상승기와 현재 환경의 뚜렷한 차이를 보여준다. 일반적으로 금은 이자를 지급하지 않는 자산인 만큼, 금 강세는 대체로 마이너스 실질금리 환경에서 나타나왔다. 이후 미 연준의 통화정책이 정상화되며 실질금리가 반등하면, 금 가격은 빠르게 하락 전환하는 양상을 보여왔다. 실제로 2000년대 주요 금 가격 상승 국면으로 평가되는 2010~2011년의 경우 실질금리가 반등하기 시작하면서 금 가격도 고점에서 하락 전환했다.

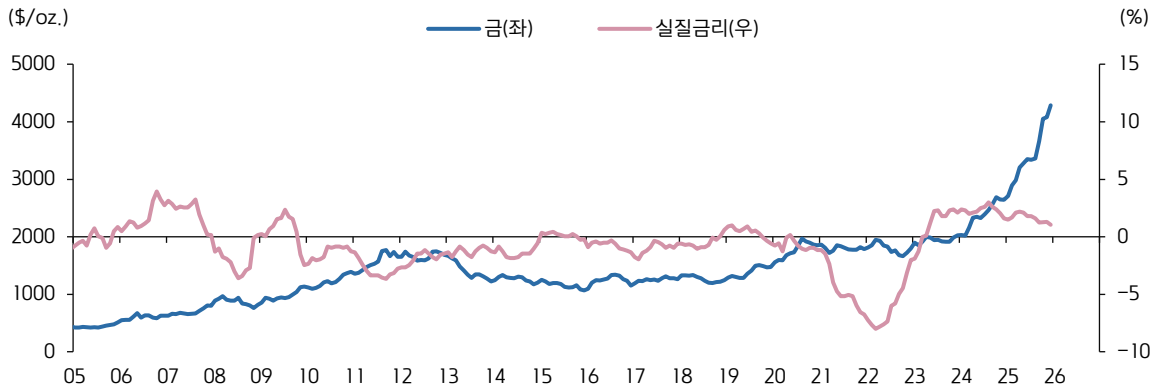
최근 금의 수요 구조 변화도 이를 뒷받침한다. 과거 금 가격의 상승은 ETF와 같은 금융 상품을 통한 금 투자가 강하게 유입되며 발생했다. 반면 2022년~2024년의 경우 중앙은행의 매수세가 강하게 들어오기 시작했으며, 동기간 ETF 금 보유량은 줄어드는 등 투자수요는 약화되는 모습을 보였다. 이에 과거 전체 금 수요에서 10~15%를 차지했던 중앙은행의 수요는 현재 20% 내외로 확대되었다. 중앙은행의 경우 탈달러화 등 외환보유고의 구조적 다변화를 목적으로 금을 매입하고 있다는 점에서, 이는 금 매수의 동인이 저금리 환경이나 단기적인 안전자산 수요에만 국한되지 않음을 의미한다. 더욱이 2025년 세계 금협회(World Gold Council)가 중앙은행을 대상으로 진행한 서베이에 따르면, 응답자 중 95%가 향후 12개월 동안 중앙은행의 금 보유량이 늘어날 것으로 전망했다.

금과 달러인덱스 추이



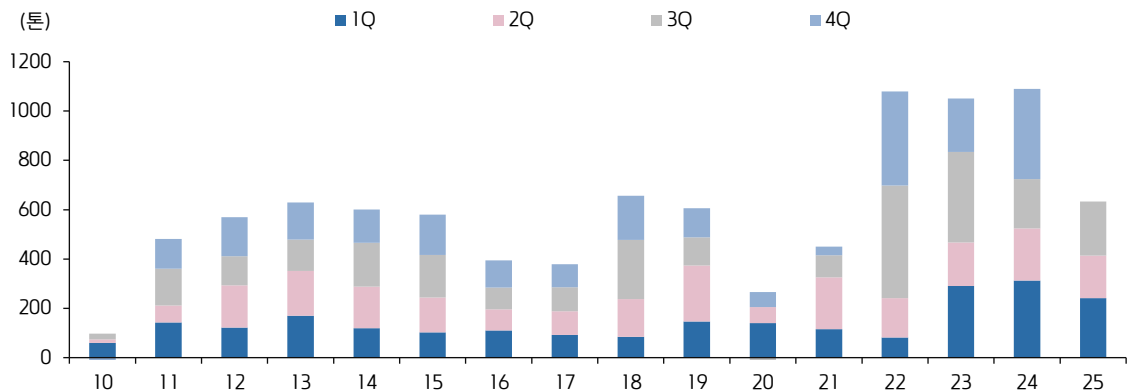
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금과 미국 실질금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터/ 주: 실질금리=미국 정책금리-미국 소비자물가상승률

중앙은행의 금 매입 규모



자료: World Gold Council, 키움증권 리서치센터

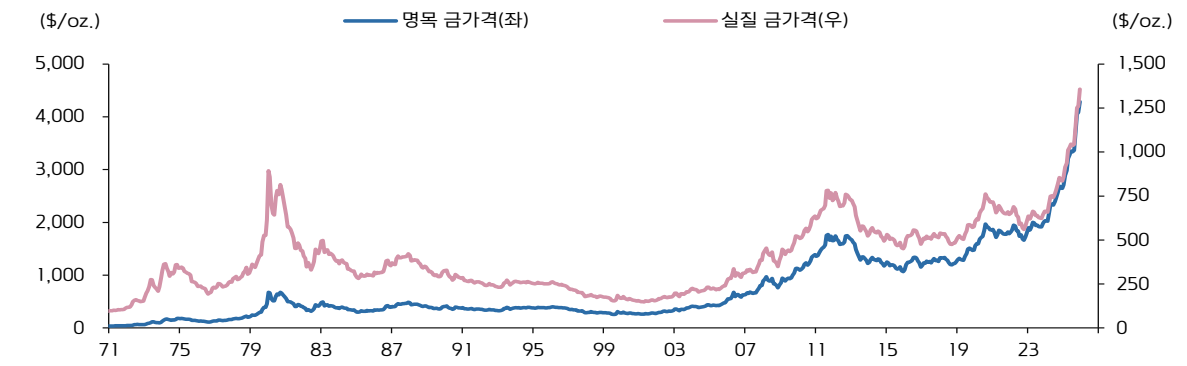
단기 조정 가능성 상존하나, 매수 기회로 활용할 필요

물론 최근 금 가격의 상승에는 미 연준의 완화적 통화정책 기조와 지정학적 리스크에 따른 안전자산 수요 역시 일정 부분 반영되어 있다. 2025년 12월 미 연준 FOMC 이후 추가 금리 인하를 둘러싼 불확실성이 완화된 데 이어, 이란 시위와 트럼프의 그린란드 편입 이슈가 발생하면서 금 가격은 단기적으로 추가 상승했다. 2025년에도 중앙은행의 금 매수세는 과거 평균에 비해 높은 수준을 유지했으나, 2023~2024년과 비교하면 매수 강도는 다소 약화된 상황이다. 이를 감안할 때 통화정책 불확실성이나 트럼프발 지정학적 리스크가 진정되는 국면에서는 금융시장에서 금에 대한 차익 실현 매물이 출회될 가능성도 존재한다. 특히 금 가격이 실질 기준으로도 역사적 고점을 지속적으로 경신하고 있어 밸류에이션 부담이 상존하고 있기 때문이다.

그러나 금 가격의 하락 폭은 제한적일 것으로 보이며, 연간 기준 상승 추세는 지속될 것으로 전망한다. 최근 3년간 금 가격을 지지해온 핵심 수요는 중앙은행의 매입이었으며, 이러한 기조에는 아직 뚜렷한 변화 조짐이 나타나지 않고 있기 때문이다. 중앙은행의 금 매입은 외환보유고 다변화와 지정학적 리스크 대응이라는 중장기적인 정책 판단에 기반하고 있어, 단기적인 가격 변동이나 금리 수준 변화에 따라 빠르게 이탈할 가능성은 제한적이다. 오히려 가격 조정 국면에서는 매수세가 강화될 가능성도 열려 있다.

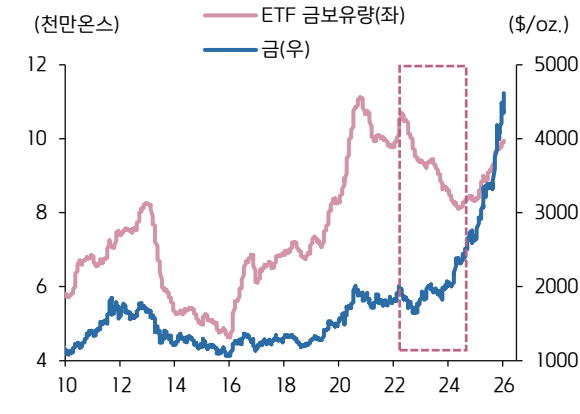
따라서 금 가격은 현 수준에서 단기적인 조정을 거칠 수 있으나, 조정 이후에는 구조적으로 강화된 수요 기반을 바탕으로 재차 가격이 재평가되는 흐름이 반복될 가능성이 크다. 이는 향후 금 가격이 상단을 점진적으로 높여나가는 추세를 이어갈 가능성이 높다는 점을 시사한다.

명목·실질 금 가격 추이



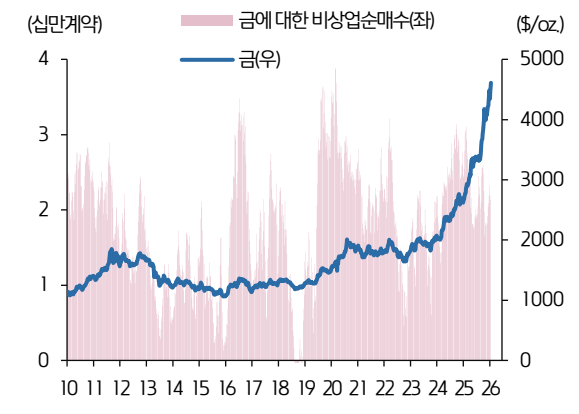
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금과 ETF 금 보유량 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금과 금에 대한 비상업 순매수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.