

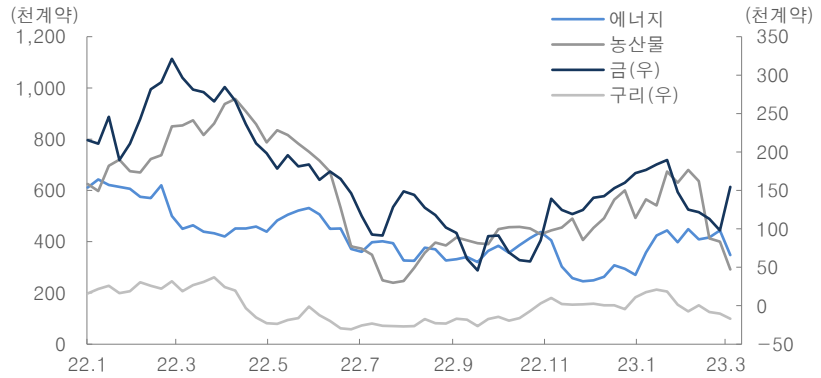
## Commodity

Commodity Strategist 김소현  
sohyun.kim@daishin.com

## 금 가격, 전고점을 넘을 수 있을까?

- SVB(실리콘밸리은행) 사태 이후 글로벌 은행 시스템 우려 부각에도 지난주 CRB 원자재지수는 258.49pt로 지난주말 대비 1.50% 상승했다. 원자재 섹터 내 농산물을 제외한 모든 섹터가 상승했다(비철금속 3.30%, 에너지 2.22%, 귀금속 0.87%). 원자재 내 특히 금 가격 상승이 두드러졌다. 금 현물 가격은 온스당 1,978달러로 마감했지만 지난주 금 가격은 장 중에 온스당 2,000달러를 넘어서기도 했다. 도이체방크 CDS 프리미엄 폭등과 주가 급락으로 은행 시스템 리스크 재부각으로 달러 강세가 나타나면서 금 가격은 소폭 하락 마감했다.
- 원자재 시장 내 금으로의 투기적 자금 유입도 뚜렷하다. 주요 13개 원자재 선물 옵션 매수 및 매도 포지션은 연초 이후 증가했는데, 2023년 3월 10일 주간 금 선물 옵션 순매수포지션은 15.5만계약으로 1월 27일 주간 이후 최대치를 기록했다. 한편, 금을 제외한 에너지, 구리, 농산물의 순매수포지션은 각각 1주, 3주, 4주 연속으로 감소했는데, 구리의 경우 3주 연속으로 순매도포지션을 유지하고 있다.
- 2023년 금 가격은 역사적 고점인 온스당 2,063달러를 넘어서기는 쉽지 않을 것으로 예상된다. 금 가격이 역사적 고점을 기록했던 시기는 2020년 8월 6일인데, 이 당시 금 가격이 역사적 고점을 기록할 수 있었던 이유는 1) 코로나 19로 인한 안전자산 수요 증대, 2) 달러 약세, 3) 실질금리 하락, 4) 역사적인 수준으로의 ETF 자금 유입 등이 복합적으로 금 가격 상승 압력을 높였기 때문이다.
- 코로나 19 이후 금 가격 하방선이 높아지기는 했지만 금 가격이 전고점을 넘기에는 금 가격 상방 요인들이 부족하다고 판단한다. 2020년 8월과 다르게 현재 SVB 사태 이후 제기되는 은행권 파산 우려와 연준의 금융정책 불확실성으로 달러 불확실성이 높아졌다. 기존 예상과 다르게 달러화 강세 압력이 높아졌다고 판단되며, 이는 금 가격 상승을 제한할 것으로 보인다. 또한, 중앙은행의 물가안정과 금융안정 간의 딜레마로 인해 2020년과 같은 실질금리 하락 효과도 기대하기 어려울 것으로 보인다. 다만, 현재 금융자금이 금으로 유입된다는 점은 긍정적이다. 투기적 자금 외에도 2022년 4월 이후 감소하고 있던 ETF 금 보유량이 상승 전환되었다. ETF 금 보유량은 9,289.4만온스로 2023년 2월 수준까지 증가했다.
- 또한, 코로나 19 이후 금 수요 추이도 달라졌다. ETF와 같은 금융관련 금 수요 보다는 금 바 및 코인과 같은 실물 금 수요와 중앙은행 금 매입량 비중이 상대적으로 커졌다. 2023년 금 가격 Range 기준 온스당 1,750달러~2,070달러 뷰를 유지한다.

그림 1. 원자재 섹터별 투기적 자금 추이



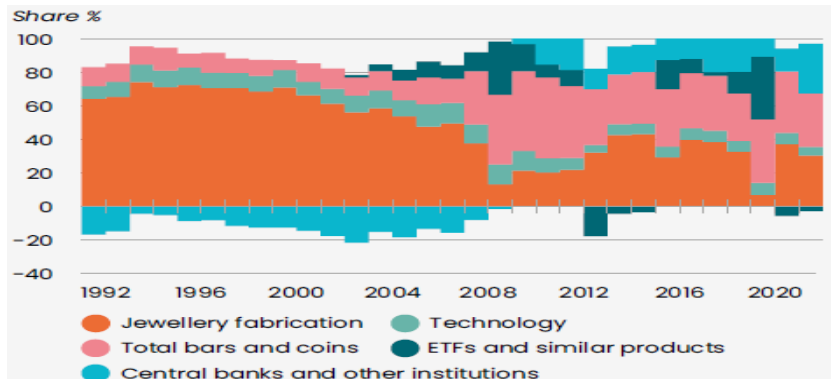
자료: CFTC, 대신증권 Research Center

그림 2. 금 가격과 ETF 금 보유량 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 1992년 이후 섹터별 금 수요 추이



자료: Metal Focus, Refinitive, World Gold Council, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

---

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 김소현)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---