

Alternative Investment Insight

모든 지표가 금값 상승을 가리킨다

약세 보이던 금 가격 5월 이후 반등 시작

금년 금리하락과 글로벌 증시 상승이 동시에 진행되는 시장에서 유일하게 약세를 보이던 자산이 금이다. 지난 해 연말 온스 당 \$1,280로 마감한 금 가격은 올해 2월 중순까지 상승세를 이어가는 듯 했지만 3월을 거치며 이내 하락세로 돌아섰다. 달러강세의 부담과 함께 급격한 증시상승이 안전자산의 매력을 저하시켰기 때문이다. 하지만 하락기간은 길지 않았다. 5월 들어 경기둔화 시그널이 뚜렷해지며 글로벌 증시는 일제히 약세로 돌아섰고 이 시기를 전후해 투자자들은 금을 다시 매수하기 시작했다.

시장금리와 달러가치는 금 가격을 좌우하는 양대 변수

금 가격을 결정하는 요인들로는 무엇이 있을까? 일반적으로 시장금리, 달러가치, 증시변동성 3개를 들 수 있다. 이 중에서 증시변동성은 예측이 어렵고 지속성이 떨어진다는 점에서 사실상 금리와 달러가 금 가격을 결정하는 양대 변수이다. 반드시 그런 것은 아니지만 대체로 금리와 금 가격은 반비례한다. 금리하락이 의미하는 유동성 확대는 통화가치를 하락시켜 금 가격을 상대적으로 높게 되고 또 금리 하락은 무수익자산인 금의 가치를 부분적으로 회복시켜 줄 수 있기 때문이다. 달러 역시 비슷한 맥락으로 생각할 수 있다. 달러약세는 달러로 가치가 산정되는 금의 상대적 가치를 높여 금 가격을 상승시키는 결과로 이어지게 된다. 그렇다면 금리와 달러가 다른 방향으로 움직일 때 금 가격은 어느 변수를 따라가게 될까? 정답은 '상황 따라 다르다'이다. 그렇기 때문에 금 가격을 설명하는 일반모형이 나오기 어려운 것이다. 금년의 경우 시장금리의 하락에도 불구하고 달러강세와 증시상승이 금 가격에 부담으로 작용했다.

시장금리 하락지속에 따라 금 가격 내년 초까지 10% 추가 상승 전망

하지만 향후 시장의 성격은 금년 1분기와는 차이를 보이게 될 것이다. 펀더멘털이 취약한 가운데 통화완화 시그널과 경기부양책에 의존해 급등했던 글로벌 증시는 향후 그 불확실성이 확대될 가능성이 높다. 위험자산으로 쏠렸던 무게중심이 다시 균형을 회복한다면 이제 투자자들은 시장금리의 빠른 하락을 주목하게 될 것이다. 하반기 Fed의 금리인하 가능성이 점점 높아지고 있으며 이는 경기둔화에 대한 경제감과 함께 금 가격에 매우 우호적인 환경이다. 2018년 초 이후 2년에 걸쳐 강세를 보였던 달러가 진정된다는 전제 하에 금 가격은 내년 초까지 10% 추가 상승이 가능할 것으로 전망한다. 시장환경 자체가 금값 상승에 긍정적이라는 점도 있지만 현재 금 가격은 절대적 수준에서도 결코 높지 않은 가격대이다. 글로벌 주요 금광 기업들의 평균적인 BEP가 대략 \$1,200 초반대에 형성되어 있다고 추정할 때 현 금값은 내려갈 여지는 크지 않은 반면 올라갈 여지는 넓은 가격에 해당한다.

A.I Insight

대체투자



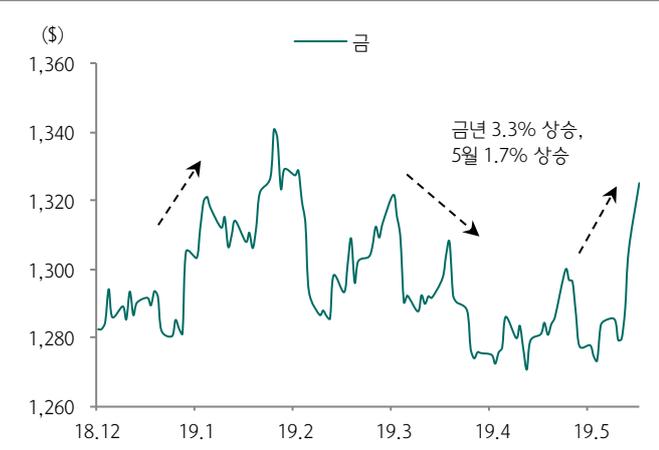
대체투자/자산배분 김홍준
02-3771-7528
Kim.hg@hanafn.com

RA 김중훈
02-3771-3112
joonghun@hanafn.com

Compliance Notice

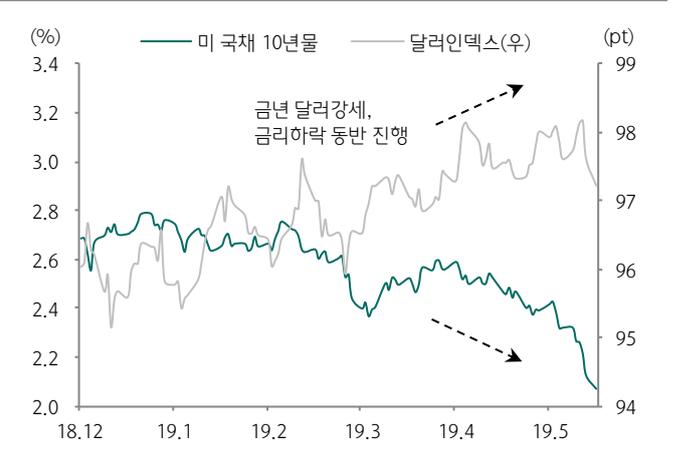
본 조서자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 5월 들어 금 가격 반등, 월간 1.7% 상승



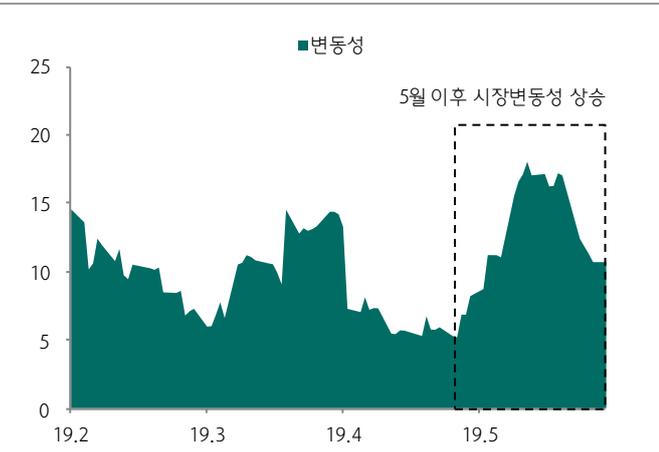
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 금년 달러강세, 중시상승 금값에 부담



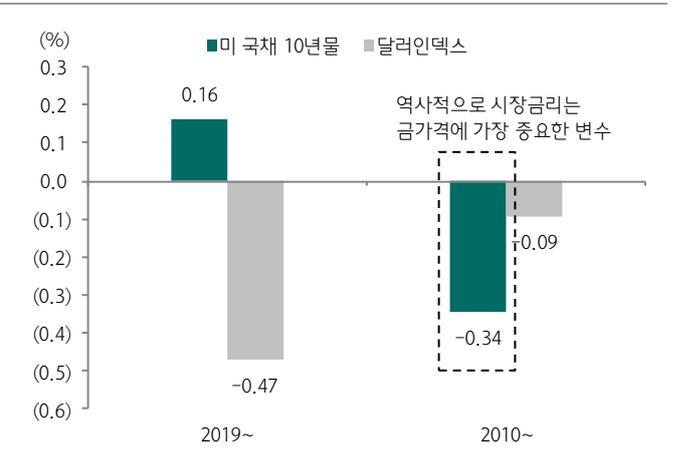
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. 5월 이후 증시변동성 상승하며 안전자산 선호도 회복



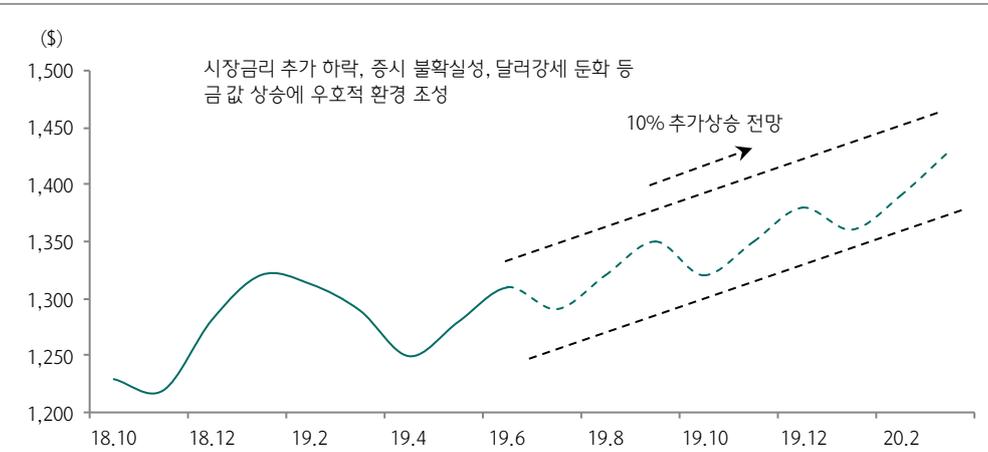
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. 금 가격 변동에 가장 중요한 변수는 시장금리



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. 금리하락, 중시 불확실성 확대는 금 가격에 우호적 환경, 내년 초까지 금가격 10% 추가상승 전망



자료: 하나금융투자.