

# 금(Gold) 시장 및 투자에 대한 이해



본 자료는 금 시장에 대한 투자를 위한 기초 자료이다. 이 자료에서는 금의 수요와 공급, 그리고 금 가격 결정 요인 및 금과 자본시장과의 관계에 대해서 소개하고자 한다.

## Executive Summary

- 사람들이 금을 구매하는 이유는 무엇일까? 금의 제1 수요는 장신구로 전체 수요의 절반 이상을 차지한다. 반면, 산업용 수요는 금 전체 수요의 약 10% 내외 수준이다. 나머지 수요는 투자용 그리고 중앙은행 수요 정도가 된다.
- 금의 가공 수요(장신구용 수요 + 산업용 수요)는 금의 공급(광산 생산 + 스크랩 생산)에 미치지 못한다. 투자용 수요에 금 거래소 재고, 그리고 최근 ETF의 실물 보유량 등을 고려하면 금의 가격을 움직이는 주체는 투자자들이다. 또한, 금의 평균 생산 비용은 금의 가격보다 크게 낮은 수준에서 유지되고 있기 때문에, 금의 수요와 공급의 균형이 가격을 움직이는 동인이 되지 못한다.
- 투자자들이 금에 투자하는 이유는 금이 1) 인플레이션 헤지, 2) 안전 자산의 특성을 가지고 있기 때문이다. 이에 따라 금 가격을 움직이는 핵심 변수는 실질 금리와 달러화가 될 것이다. 실질 금리는 금 보유의 기회 비용을 비교하는 척도로 작용하며, 금은 통상적으로 달러화 표시 자산이기 때문에 달러화의 움직임에 민감하다.
- 투자자들이 금에 투자하는 가장 간단한 방법으로는 금 ETF를 매수하는 것이다. 금 ETF에는 금 현물을 보유하여 금 가격을 추종하는 ETF도 있고, 금 선물 가격을 추종하는 ETF도 있다. 레버리지, 인버스 상품도 다양하게 존재한다. 또한, 금을 생산하는 기업에 투자하는 ETF도 있다. 물론, 은행 등을 통해 금괴에 직접 투자하는 방법도 있다.



## I. 주요 국가별 금 생산과 소비

금 소비(장신구용 + 산업용)는 17년 기준 약 2,600톤에 달한다. 금 소비 1, 2위 국가는 인도와 중국으로 두 국가를 합치면 거의 50%에 육박한다. 미국, 터키, 일본, 이탈리아, 한국 등이 뒤를 잇고 있다.

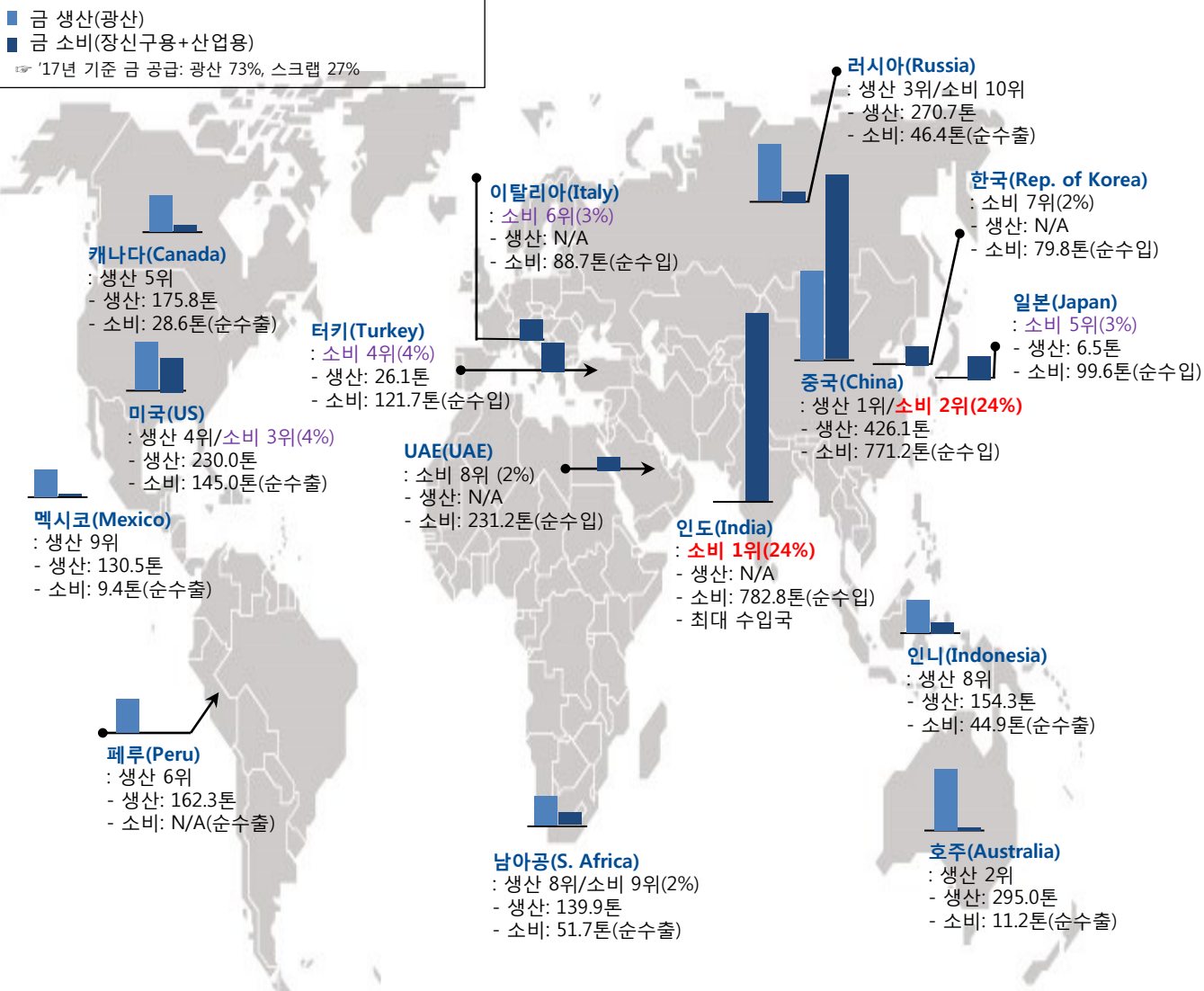
금 생산(광산)은 17년 기준 약 3,250톤 정도이다. 금은 중국에서 가장 많이 생산되며, 호주, 러시아, 미국 등이 주요 생산국이다.

금 소비량이 가장 많은 국가는 인도와 중국이다.

두 국가의 소비량을 합치면 전세계 소비량의 절반 정도 된다.

그림1.

주요 국가별 금 생산과 소비



자료: GFMS, NH투자증권, 삼성자산운용



## II. 금의 수요와 공급

### 귀금속의 수요처

귀금속 중 투자대상이 되는 것은 크게 금, 은, 백금, 팔라듐 정도이다. 금이 다른 귀금속과 차별이 되는 점은 산업용 비중이 낮다는 것이다.

금은 수요의 절반 이상이 목걸이, 반지 등 장신구용이며, 약 25% 정도가 금괴나 금화 등 투자용이다. 전자기기나 의료용 등 산업용 비중은 10% 내외로 낮은 편이다.

반면, 은은 산업용 비중이 절반 이상이며, 장신구용은 약 20% 수준이다. 백금과 팔라듐의 최대 수요처는 자동차 촉매장치에 있다. 백금은 주로 디젤 엔진에, 팔라듐은 주로 가솔린 엔진에 사용되고 있다. 백금과 팔라듐 모두 산업용 비중은 50%를 상회한다.

현물 금을 보유하는 형식의 ETF에 자금이 유입되면 ETF 보유 재고가 증가한다. 참고로, 다른 원자재 ETF와 달리 금과 같은 귀금속 ETF는 선물보다는 현물을 보유하는 형식의 ETF가 많다. 이는 귀금속의 경우 선물 거래 비용, 롤오버 비용보다 보관 비용이 평균적으로 작기 때문이다. 금에 투자하는 대표적인 ETF인 GLD는 금을 HSBC은행 런던 지하 금고에 금을 보관하고 있다.

금 수요의 절반 이상은 장신구용이고, 약 25% 정도가 금괴 등 투자용이다.

은, 백금, 팔라듐은 모두 절반 이상의 수요가 산업용이다.

그림2.

용도별 금 수요

| (단위: 톤)        | 2008         | 2009         | 2010         | 2011         | 2012         | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         | 2017         | 비중    |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------|
| <b>장신구용</b>    | 2,355        | 1,866        | 2,083        | 2,099        | 2,066        | 2,726        | 2,559        | 2,464        | 1,953        | 2,214        | 55.5% |
| <b>산업용</b>     | 479          | 429          | 480          | 470          | 432          | 428          | 411          | 376          | 366          | 380          | 9.5%  |
| 전자기기           | 334          | 295          | 346          | 342          | 310          | 306          | 297          | 267          | 264          | 277          | 6.9%  |
| 의료             | 56           | 53           | 48           | 43           | 39           | 36           | 34           | 32           | 30           | 29           | 0.7%  |
| 기타             | 89           | 79           | 86           | 85           | 84           | 85           | 80           | 76           | 71           | 73           | 1.8%  |
| <b>투자용</b>     | 939          | 866          | 1,263        | 1,617        | 1,407        | 1,871        | 1,162        | 1,160        | 1,043        | 1,028        | 25.8% |
| 금괴             | 667          | 562          | 946          | 1,248        | 1,057        | 1,444        | 886          | 875          | 786          | 780          | 19.6% |
| 금화             | 272          | 304          | 317          | 369          | 350          | 426          | 276          | 284          | 257          | 248          | 6.2%  |
| <b>중앙은행</b>    | -235         | -34          | 77           | 457          | 544          | 409          | 466          | 443          | 269          | 366          | 9.2%  |
| <b>실물 총 수요</b> | <b>3,538</b> | <b>3,125</b> | <b>3,903</b> | <b>4,643</b> | <b>4,449</b> | <b>5,434</b> | <b>4,598</b> | <b>4,442</b> | <b>3,630</b> | <b>3,988</b> |       |
| ETF 재고 증가      | 321          | 623          | 384          | 189          | 279          | -879         | -155         | -117         | 539          | 177          |       |
| 거래소 재고 증가      | 34           | 39           | 54           | -6           | -10          | -98          | 1            | -48          | 86           | 0            |       |

자료: GFMS, 비중은 2017년 기준



### 중국과 인도의 민간 금 수요

그림2에서 살펴보았듯이, 금의 장신구용과 투자용 수요를 합친 것은 전체 수요의 약 80%에 해당한다. 중국과 인도가 장신구용 수요의 60% 이상, 투자용 수요의 40% 이상을 차지하고 있다. 따라서, 민간의 금 수요는 사실상 중국과 인도에 좌우한다고 봐도 무방하다.

중국의 경우, 2013년 금 가격이 \$1,500을 하회하면서 금 수요가 정점을 기록하였다. 하지만, 그 이후 금 가격은 지속적으로 하락해 투자자산으로서의 매력이 약화되면서 금 수요 둔화의 원인이 되고 있다. 또한, 중국 보석 시장에서 24K 금에 대한 수요가 줄고 있는 것도 중국의 금 수요가 감소하고 있는 원인이다.

인도의 경우, 최대 금 수입국으로, 금 수입이 무역수지 적자폭을 늘리는 원인 중 하나로 작용한다. 이에 2013년 금 수입 관세 인상을 시행하며 금 수입 억제책을 지속적으로 시행하고 있지만, 민간의 수요는 크게 줄어들지는 않았다.

장신구용/투자용 수요의 50% 이상은 중국과 인도이다.

중국은 2013년 금 수요량이 정점을 찍은 후 수요 감소를 보였다.

인도는 금 수입 억제책에도 불구하고 민간 금 수요는 줄지 않았다.

**그림3. 지역별 장신구용 금 수요**

| (단위: 톤) | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013   | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 비중    |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 인도      | 623.2 | 503.4 | 685.0 | 667.0 | 618.2 | 607.4  | 690.0 | 736.2 | 454.4 | 718.1 | 32.4% |
| 중국      | 329.6 | 363.6 | 444.3 | 547.4 | 598.8 | 1188.3 | 923.2 | 832.6 | 691.4 | 673.9 | 30.4% |
| 터키      | 183.2 | 80.0  | 73.0  | 77.0  | 73.8  | 87.1   | 114.8 | 91.6  | 77.6  | 83.2  | 3.8%  |
| 이탈리아    | 172.6 | 123.3 | 116.0 | 93.8  | 86.2  | 82.6   | 86.2  | 84.9  | 79.3  | 79.7  | 3.6%  |
| 미국      | 77.0  | 63.0  | 66.0  | 60.3  | 53.7  | 61.4   | 63.8  | 66.8  | 66.1  | 66.9  | 3.0%  |
| 전체      | 2,355 | 1,866 | 2,083 | 2,099 | 2,066 | 2,726  | 2,559 | 2,464 | 1,953 | 2,214 |       |

**그림4. 지역별 투자용 금 수요**

| (단위: 톤) | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 비중    |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 중국      | 66.3  | 109.0 | 187.1 | 261.7 | 270.7 | 433.9 | 246.3 | 243.8 | 267.9 | 245.4 | 23.9% |
| 인도      | 223.4 | 171.0 | 348.9 | 368.0 | 312.2 | 362.1 | 180.6 | 190.6 | 133.4 | 153.0 | 14.9% |
| 독일      | 114.6 | 133.7 | 126.7 | 159.2 | 109.1 | 116.7 | 101.2 | 110.0 | 104.2 | 100.7 | 9.8%  |
| 태국      | 42.7  | -9.9  | 63.2  | 103.8 | 102.1 | 149.1 | 84.6  | 68.8  | 55.2  | 81.4  | 7.9%  |
| 남아공     | 8.7   | 23.2  | 20.0  | 23.8  | 23.7  | 27.5  | 21.5  | 27.7  | 35.2  | 49.0  | 4.8%  |
| 전체      | 939   | 866   | 1,263 | 1,617 | 1,407 | 1,871 | 1,162 | 1,160 | 1,043 | 1,028 |       |

자료: GFMS, 비중은 2017년 기준



### 외환보유고에 금을 보유하는 중앙은행

현재까지 인류가 채굴한 금은 약 16만 톤 정도로 추정되고 있다. 그 중 약 20% 정도인 33,648톤이 각국 중앙은행에 저장되어 있다.

각국 중앙은행의 금 보유량 중 24% 정도를 미국이 보유하고 있으며, 독일, 이탈리아, 프랑스, 스위스, 네덜란드 등 서유럽 국가들이 중앙은행 금 보유량 상위 국가에 포진하고 있다.

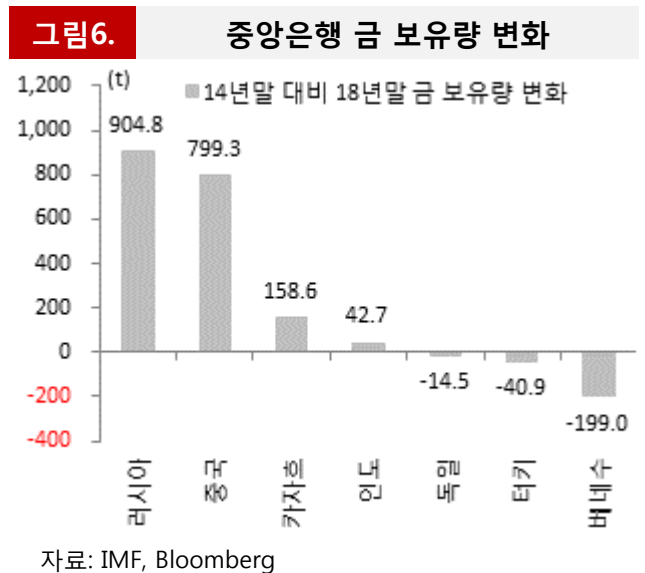
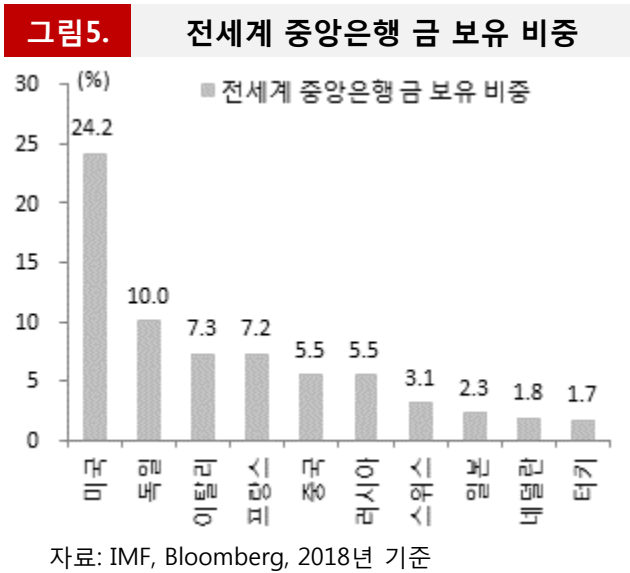
미국의 경우는 외환보유고(18년 기준: 약 \$420억)의 75%를 금으로 보유하고 있으며, 독일, 프랑스, 이탈리아 등 주요 서유럽 선진국들도 외환보유고의 60% 이상을 금으로 보유하고 있다.

최근 중앙은행 금 보유량을 적극적으로 늘리는 국가는 러시아와 중국이다. 이는 외환보유고에 있어서 정치적인 이유로 미국 달러화에 대한 의존을 줄이고자 하는 노력의 일환으로 추정된다. 베네수엘라의 경우, 석유 생산량 저하에 따른 경제 상황 악화 등이 원인이 되어 중앙은행이 금을 지속적으로 매각하고 있다.

한국은행은 금을 약 104.5톤 보유하고 있으며, 이는 18년 말 기준 외환보유고의 약 1.1% 수준이다.

[그림1]에서 알 수 있듯이, 각국 중앙은행이 전체 금 수요의 10% 내외를 담당하고 있다.

채굴된 전체 금 중 약 20%가 각국 중앙은행에 저장되어 있다.





## 금의 생산 방법과 생산 국가

금 생산은 크게 광산 생산과 스크랩 생산으로 나눌 수 있는데, 17년 기준으로 광산 생산은 약 3,247톤, 스크랩 생산은 1,210톤으로 광산 생산대 스크랩 생산 비율은 약 73% : 27%이다.

지난 10년 간 금은 중국, 호주, 러시아, 캐나다, 멕시코 등지에서 크게 생산량이 증가하였고, 남아공에서는 감소한 모습을 보인다.

금 광산 생산은 지역적으로 고르게 분포되어 있는 것이 특징이다. 이와 같은 특성으로 특정 지역의 생산 차질이 금 가격에 큰 영향을 주지 않는다. 반면, 같은 귀금속이지만 은의 경우는 상위 3개국의 합산 점유율이 50%에 육박할 만큼 지역 편중이 심한 편이다.

주요 금 스크랩 생산 국가는 주요 금 가공 수요 (장신구용 수요와 산업용 수요의 합) 국가와 거의 일치한다. 17년 기준, 금 스크랩 생산 상위 국가 중국 (전세계 대비 스크랩 생산 비중, 18.4%), 인도 (7.3%), 일본 (5.8%), 이탈리아 (5.7%), 터키 (5.1%)다.

금 광산 생산은 지역적으로 고르게 분포되어 있는 것이 특징이다.

그림7.

지역별 금 광산 생산

| (단위: 톤) | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 비중    |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| 중국      | 292.0   | 324.0   | 350.9   | 371.0   | 411.1   | 432.2   | 478.2   | 454.1   | 453.5   | 426.1   | 13.1% |
| 호주      | 215.2   | 223.5   | 256.7   | 258.7   | 250.4   | 267.1   | 274.0   | 279.2   | 290.2   | 295.0   | 9.1%  |
| 러시아     | 186.4   | 200.9   | 195.0   | 204.4   | 214.9   | 232.7   | 247.5   | 249.5   | 253.6   | 270.7   | 8.3%  |
| 미국      | 233.6   | 221.4   | 229.7   | 233.5   | 232.4   | 229.6   | 208.7   | 216.2   | 222.0   | 230.0   | 7.1%  |
| 캐나다     | 95.0    | 96.0    | 103.5   | 107.8   | 107.8   | 133.6   | 152.5   | 162.5   | 165.0   | 175.8   | 5.4%  |
| 페루      | 195.5   | 201.4   | 184.8   | 189.6   | 184.4   | 187.7   | 173.0   | 177.9   | 168.5   | 162.3   | 5.0%  |
| 인니      | 135.9   | 204.6   | 184.1   | 165.1   | 131.0   | 152.7   | 158.4   | 176.3   | 174.9   | 154.3   | 4.8%  |
| 남아공     | 233.8   | 219.5   | 199.9   | 190.8   | 163.5   | 168.9   | 159.2   | 151.0   | 145.7   | 139.9   | 4.3%  |
| 멕시코     | 50.8    | 62.4    | 79.4    | 88.6    | 102.8   | 119.8   | 118.1   | 141.3   | 133.1   | 130.5   | 4.0%  |
| 가나      | 80.4    | 90.3    | 92.4    | 91.0    | 95.7    | 107.4   | 107.4   | 95.1    | 94.1    | 101.7   | 3.1%  |
| 전세계     | 2,466.5 | 2,651.3 | 2,770.9 | 2,867.7 | 2,882.2 | 3,075.7 | 3,179.7 | 3,221.9 | 3,251.4 | 3,246.5 |       |

자료: GFMS, 비중은 2017년 기준



### 금 생산비용의 측정

금 생산비용을 측정하는 지표는 대표적으로 Cash Cost, Production Cost, All-in Sustaining Cost(AISC)가 있다.

Cash Cost는 채굴, 정제련, 광산운영비, 로열티, 생산세, 부산물 가치(차감항목) 등을 합한 비용이다. 여기에 감가상각비와 토지조성비 등을 합치면 Production Cost가 된다.

AISC는 Production Cost에 현재 생산 능력을 유지하기 위해 필요한 자본 지출 등을 합친 개념으로 금의 한계생산비용의 지표로 널리 쓰이고 있다.

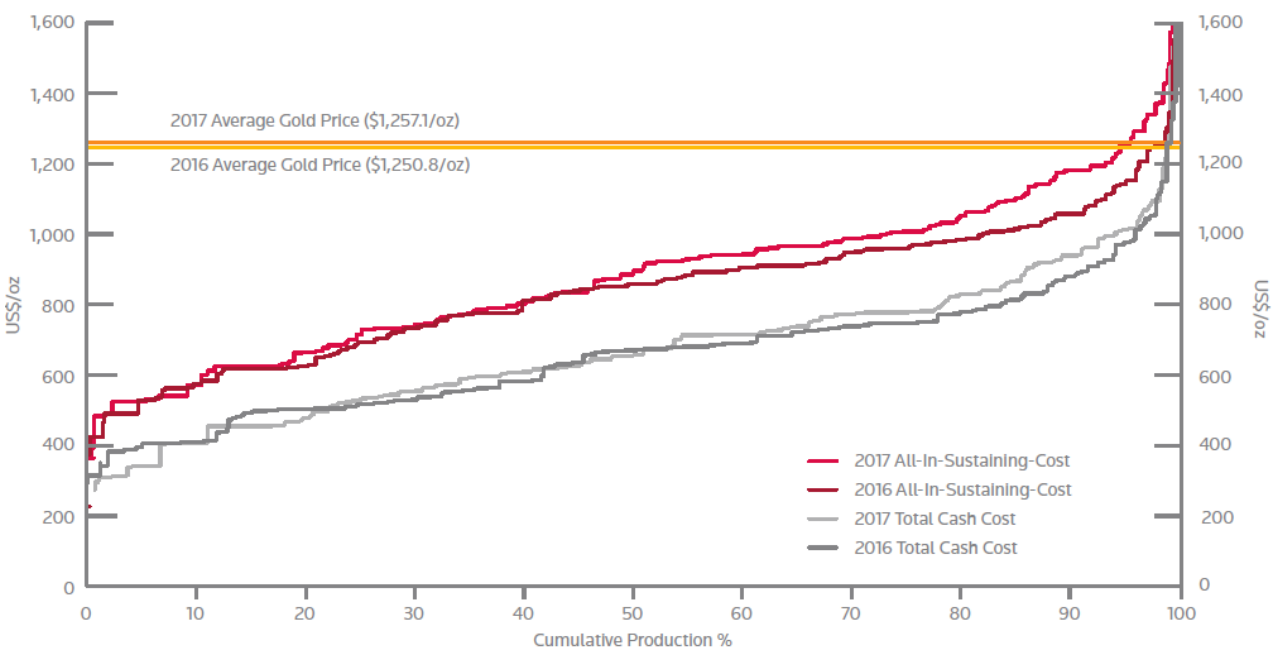
지역별로 AISC는 편차가 있는 편이다. 2017년 기준, 전세계 평균 AISC는 \$878이다. AISC가 가장 낮은 지역은 미국으로 평균적으로 AISC가 \$751이고 남아공의 AISC는 \$1,187로 비용이 가장 높은 지역 중 하나로 알려져 있다.

17년 금의 평균 가격은 \$1,257.1이었다. 17년 기준, 금의 평균 가격보다 AISC가 높은 금 생산량은 전체 생산량의 약 7% 수준이었다.

All-in Sustaining Cost(AISC)는 금의 한계생산비용의 지표로 널리 쓰이고 있다.

그림8.

전세계 금 생산비용 커브



자료: GFMS

### III. 금 가격 결정 요인과 자본시장과의 관계

#### 화폐 역사에 있어서 금의 역할

금본위 제도는 화폐 단위의 가치와 금의 일정량의 가치를 동일하게 유지하는 것이다. 19세기 중엽에서 20세기 초까지는 영국 중심의 고전적 금본위제가, 2차 세계 대전 이후부터 1970년대 초반까지는 미국 중심으로 고정환율 제도가 유지되었다.

1차 세계 대전 이후 막대한 자금이 필요하자, 각국은 금태환을 정지하였고, 전후 복구 과정에서 금본위제로 복귀하려 했으나 대공황이 발발하면서 파운드 중심의 금본위제는 이후 무너졌다.

2차 대전 이후에 미국 달러화 \$35를 1온스와 연동하는 금 본위제인 브레튼 우즈 체제가 시행되었다. 고전적 금본위제와의 차이는 각국의 중앙은행이 금 태환을 독자적으로 행하는 것이 아니라 미국만이 독점적으로 금 태환을 실시하고, 타국 통화는 모두 USD와의 환전을 통해 간접적으로 금과 연결하게 하였다.

하지만, 세계 경제가 활발히 돌아가기 위해서 달러의 공급이 늘어나야 했는데, 달러를 공급할수록 1달러의 상대적인 가치는 떨어지게 된다. 50년 대 이후 미국의 국제수지 적자로 외국의 달러 보유고는 늘어나고 미국의 금은 계속 유출되었다. 베트남 전비로 재정 및 국제 수지 적자는 더욱 심화되었다. 1971년 닉슨 대통령은 금태환 정지를 선언하며 브레튼 우즈 체제는 종식되었고, 이후 외환 시장은 변동 환율제로 전환하였다.

2008~2009년 금융 위기 과정에서 중앙은행의 통화발행이 급증하면서 선진국 통화가치 급락과 금융시스템의 붕괴 우려로 금 가격은 온스당 \$1800을 넘어서면서 또 한차례 급등한 바 있다





### 금 가격을 결정하는 최대 변수: 실질 금리와 달러

투자자들이 금을 매수하는 이유는 금은 통상적으로 1) 인플레이션 헤지 기능이 있고, 2) 안전 자산으로서의 가치가 있기 때문이다.

금은 무이자 자산이다. 따라서 실질금리가 상승하면, 금을 보유하는 기회비용이 높아지기 때문에 금 가격은 하락한다. 따라서 금 가격과 실질금리는 역의 상관관계를 가진다.

실질금리는 명목금리 - (기대) 인플레이션이다. 금은 인플레이션에 의해 가치가 훼손되는 자산이 아니다. (기대) 인플레이션이 높아지면 그에 상응하여 명목금리가 상승하지 않는 한 실질금리가 하락, 금 보유 기회비용이 낮아져 금 가격이 상승하게 된다.

또한, 금은 미국 달러화 표시 자산이다. 금의 가격은 통상적으로 달러화로 표시가 된다. 금의 가격은, 예를 들어, 금 1온스 당 \$1,200로 표시된다. 그렇기 때문에 달러화의 가치가 낮아진다면, 금의 표시 가격은 오르게 될 것이다. 따라서, [그림12]과 같이 금 가격과 미국 달러화 역시 역의 상관관계를 가지게 된다.

반면, 역사적으로 자산 가격 변동성이 확대되는 시기에 금 가격은 상승하는 경향을 보여주었다. [그림13]에서는, 변동성 확대 시기를 VIX가 20 이상인 구간으로 설정하고, 이와 금 가격을 비교한 그래프이다. 대체적으로 VIX가 높았을 때, 금 가격이 상승하는 것을 관찰할 수 있다.

#### 실질금리와 금가격 관계

실질금리가 상승하면, 금을 보유하는 기회비용이 높아지기 때문에 금 가격은 하락한다.

#### 미국달러와 금가격 관계

금은 미국 달러화 표시 자산으로, 달러화의 가치가 낮아진다면, 금의 표시 가격은 오르게 된다.

**그림11. 금 가격과 미국 실질금리**



자료: Bloomberg

**그림12. 금 가격과 미국 달러화**



자료: Bloomberg

### 금의 가격에 투자자들이 미치는 영향

또한, 미국 국채 장단기 금리 스프레드가 역전한 이후에 금 가격이 상승했던 경험이다. 이는 미국 국채 장단기 금리 스프레드 역전이 미국 경제의 불황의 전조로 인식되기 때문이다.

본문 2쪽과 5쪽에서 살펴보았듯이, 금을 직접적으로 이용하는 금 가공 수요(장신구용 수요+산업용 수요)는 금 공급(금 광산 생산 + 금 스크랩 생산)에 미치지 못한다. 투자용 수요에 ETF 실물 보유량, 거래소 재고 등을 고려하면 금 가격을 움직이는 주체는 투자자들인 것을 알 수 있다.

또한, 금 가격은 평균 AISC보다 크게 높게 형성되어 있어 금 가격 하락에 따라 공급이 급격히 줄어들 위험은 거의 없다. 게다가 금 생산의 지역적 편중은 다른 원자재에 비해서 적은 편이다. 따라서, 금 가격은 금의 수급에 영향을 받기보다는 투자자들의 선호에 따라 정해지게 된다.

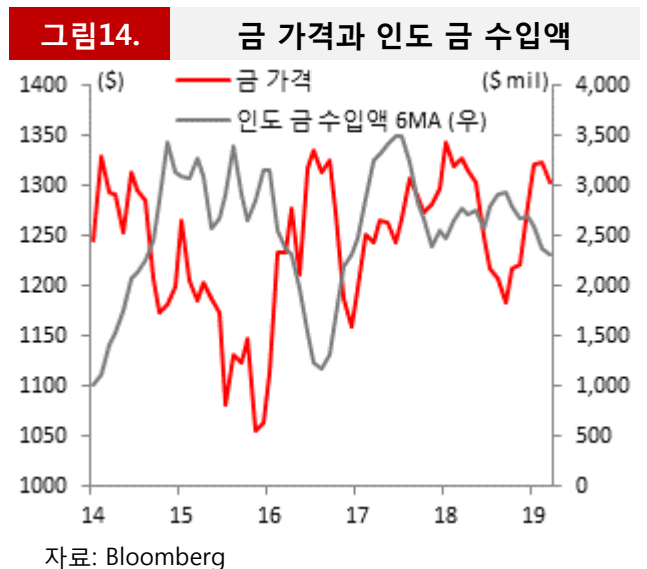
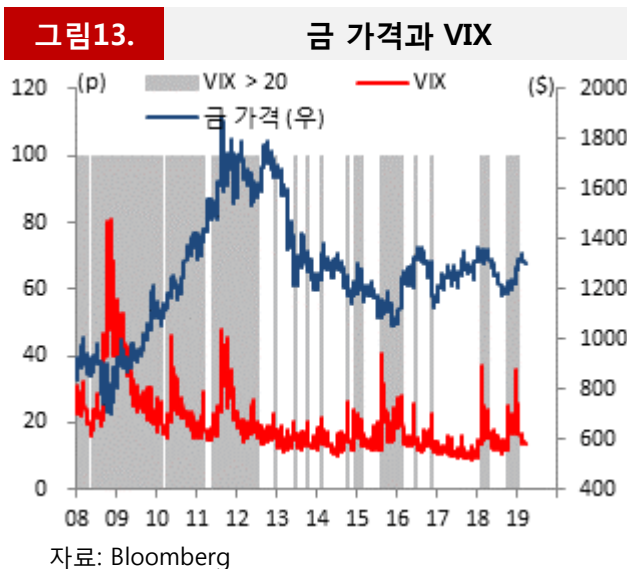
이를 확인할 수 있는 지표 중 하나는 인도의 금 수입액이다. 인도는 중국과 엇비슷한 금 가공 수요를 가지고 있음에도 금 생산이 거의 이뤄지지 않기 때문에 최대 금 수입국이다. [그림14]에서 볼 수 있듯이 인도의 금 수입은 금 가격이 저렴할 때 증가한다. 이와 비슷한 현상은 중국에서도 관찰된다.

이렇듯 금의 가공 수요는 금 가격 상승을 견인하는 역할을 하기 보다는 금 가격 하방 경직성을 강화하는 주체인 것이다.

금은 안전 자산으로, 자산 가격 변동성 확대 시 금 가격 상승한다.

금 가격은 금의 수급에 영향을 받기보다는 투자자에 의해 움직인다.

인도의 금 수입은 금 가격이 저렴할 때 증가한다. 금의 가공 수요는 금 가격 상승을 견인하는 역할을 하기 보다는 금 가격 하방 경직성을 강화한다.



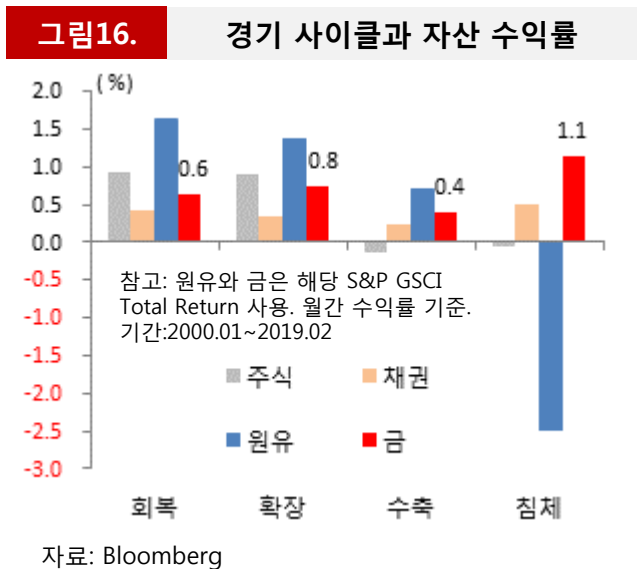
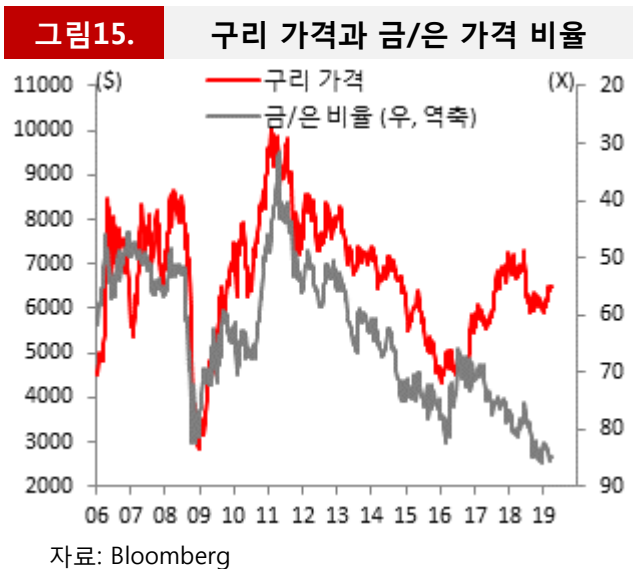
### 금 투자 수익률과 경기 사이클과의 관계

은은 금과 함께 귀금속으로 분류되지만, 은의 수요는 산업용이 50%를 상회하는 반면, 금의 수요는 산업용이 10% 내외에서 형성되고 있다. 그렇기 때문에, 금/은 가격 비율은 산업 경기가 좋을 때 하락하는 경향이 있다. 산업 경기가 좋을 때 금보다 은이 더 크게 상승하는 경향이 있기 때문이다.

구리 가격은 금/은 비율과 역의 상관관계를 가지는데, 이는 구리 가격이 산업 경기를 반영할 뿐만 아니라 은 광산 생산의 20% 이상이 구리 광산에서 함께 생산되기 때문이다. 17년 이후 구리 가격과 금/은 비율의 상관 관계가 틀어진 것은 은괴와 은화에 대한 수요 감소가 그 원인 중 하나가 될 것이다.

경기사이클을 OECD 경기 선행지수 기준으로, 100 이하에서 상승인 국면을 회복, 100 이상에서 상승인 국면을 확장, 100 이상에서 하락인 국면을 수축, 100 이하에서 하락인 국면을 침체, 4가지 국면으로 나누었을 때, 금 투자 수익률은 침체 국면에서 수익률이 가장 우수한 것을 확인할 수 있다. 이는 경기 침체 국면에서 안전 자산에 대한 수요가 증가하기 때문이다.

역사적으로 금 투자 수익률은 침체 국면에서 수익률이 가장 우수했다.





### 금에 투자할 수 있는 ETF

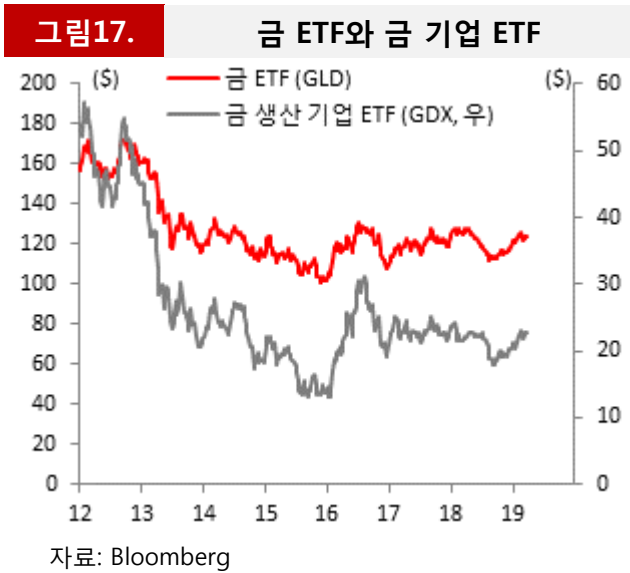
미국 시장에서 금에 투자하는 ETF는 대표적으로 GLD와 IAU가 있다. 두 ETF 모두 다른 원자재 ETF와 다르게 금 실물에 투자한다. 금을 생산하는 기업에 투자하는 ETF도 있다. 대표적으로 GDX가 그것이다.

금 가격 상승 시 금 생산 기업 주가도 상승하는데, 보통 금 가격이 상승할 때 금보다 금 생산 기업에 투자하는 편이 수익률이 더 좋다. 이는 금 생산 기업의 영업 레버리지 효과 때문에 그렇다.

한국 시장에도 금에 투자되는 ETF들이 존재한다. 금 선물, 인버스와 레버리지, 2X 인버스 상품 등이 한국 시장에 상장되어 있다.

### V. 맺음말

금의 가공 수요는 공급에 미치지 못하고, 금 생산에 있어서 지역적 편중이 적기 때문에 금의 수급이 가격에 영향을 미치는 부분은 작다. 금 가격을 움직이는 주체는 투자자들이다. 투자자들이 금에 투자하는 주된 이유는 1) 인플레이션 헤지, 2) 안전 자산, 크게 2가지다. 따라서 금에 투자할 때에는 가격에 영향을 미치는 변수인 실질금리와 달러화 그리고 해당 경제 국면에 대해서 살펴봐야 할 것이다.



본 자료와 관련한 저작권은 삼성자산운용에 있습니다. 저작권자의 허락 없이 본 책자를 복제 및 배포하는 행위는 금지됩니다. 본 책자는 특정상품에 대한 투자권유 또는 투자광고의 목적으로 제작된 자료가 아니며, 일반적인 투자 방법론에 관한 안내 책자입니다. 본 책자는 작성 시점에서 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계 자료를 이용하여 작성되었습니다. 그러나, 본 책자의 내용은 확정적이지 않으며, 향후 변경될 수 있으므로, 미래에 대한 보증이 될 수 없습니다. 또한, 본 책자에서 소개하는 투자방법은 개별 투자자들의 특수한 상황을 감안하지 않은 일반적인 내용으로써, 본 책자를 참고한 일체의 투자행위에 대한 최종적인 판단은 투자자의 결정에 의하여야 하며, 당사는 투자자의 판단과 결정, 그 결과에 대해 일체의 책임을 지지 않습니다.