금 & 코스피 5,000 시대가 의미하는 것

최예찬 | 원자재/FX
02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

금 & 코스피 5,000시대, 동반 고공행진 중

2025년 이후 가파르게 상승한 금과 KOSPI 지수는 2026년 1월 중 각각 온스당 5,000달러, 지수 5,000pt라는 사상 최고치를 동시에 기록하며 시장의 주목을 받았다. 다만 두 자산은 표면적인 성과와 달리 성격 면에서는 상반된 특성을 지닌다. 금은 대표적인 안전자산인 반면, KOSPI 지수는 신흥국 증시를 대표하는 위험자산으로 경기 민감도와 변동성이 상대적으로 높은 자산이기 때문이다. 실제로 두 자산은 장기적으로 우상향하는 방향성은 유사하나, 지난 20년간 주간 수익률 기준 상관계수는 약 0.1 수준에 그쳐 통계적으로는 거의 무관한 자산으로 분류된다.

성격은 다르지만 유동성 민감도가 높은 공통점

그럼에도 불구하고 2025년 기준 글로벌 주요 자산군 가운데 연간 수익률 상위 1·2위를 KOSPI(+75.6%)와 금(+64.6%)이 차지한 배경은 글로벌 유동성 증가로 설명하는 것이 가장 합리적이다. 2025년 미국의 유동성 여건은 연준의 긴축 기조 영향으로 평년 대비 제약적이었으나, 글로벌 기준으로는 M2가 연간 10% 이상 증가한 해였다. 주요국 증시 대표 지수와 주요 원자재의 글로벌 M2 민감도를 비교해 보면[그림 3], 국내 증시, 구리, NASDAQ 100, 비트코인, 금 순으로 가격 민감도가 높게 나타난다. 이러한 특성이 반영되며 2025년 자산 수익률 상위권은 국내 증시·구리·금 중심으로 형성되는 모습이었다.

유독 금과 국내 증시에 자금이 집중된 이유

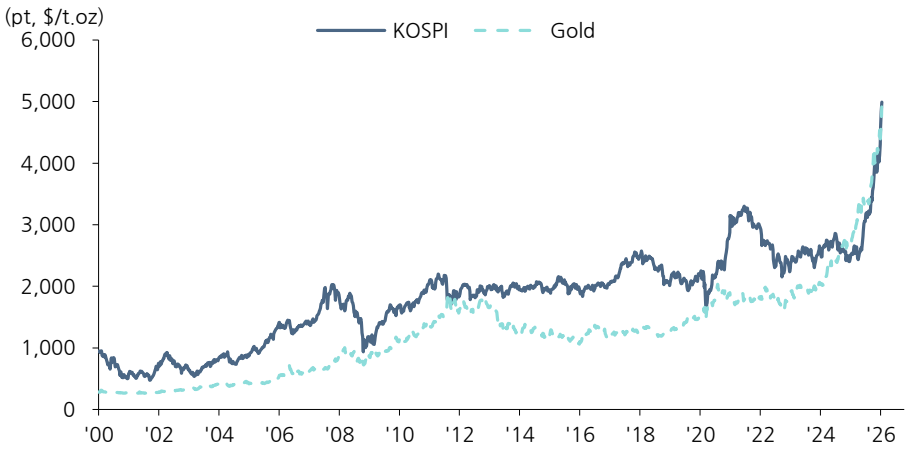
반면 NASDAQ100 지수와 비트코인은 유동성 민감도에 비해 상대적으로 부진한 성과를 기록했다. 나스닥 지수의 경우 주요 빅테크 기업들의 AI 관련 밸류에이션 부담과 버블 논란이 조정 압력으로 작용했고, 비트코인은 ETF 자금 유입 둔화와 높은 변동성으로 인해 유동성 유입 효과가 평년 대비 제한적이었던 것으로 판단된다. 이 과정에서 상대적인 대안 자산으로서 국내 증시(↔NASDAQ)와 금(↔비트코인)에 대한 자금 선호가 강화되었을 가능성도 존재한다.
유동성 환경 개선 외에도 금 가격에는 글로벌 지정학적 리스크와 정책 불확실성 확대에 따른 안전자산 프리미엄이 추가로 작용했다. 아울러 각국 중앙은행의 구조적인 금 순매수 기조 역시 유동성 요인을 넘어서는 중장기적인 가격 상승 동력으로 작용한 것으로 판단된다. 국내 증시의 경우 확장적 재정정책 기대, 기업 밸류업 정책 지속, 반도체 업황 회복 기대 등이 유동성 요인 외 추가적인 상승을 이끌었다.

올해도 풍부한 유동성을 바탕으로 금 가격 $6,000/t.oz로 상향

2026년은 글로벌 유동성 환경이 한 단계 더 개선될 가능성이 높다. 특히 미국의 유동성 여건은 본격적인 개선 국면에 진입할 전망이다. 미 연준은 2025년 12월 QT 종료 직후 월간 400억 달러 규모의 지급준비금 관리 매입(RMP)을 발표하며, 사실상 양적 완화(QE)에 준하는 정책 전환에 나섰다. 여기에 2026년 5월 파월 연준 의장 임기 만료 이후 재무부–연준 간 정책 공조가 강화될 경우, 중장기적으로 유동성 공급 기조는 추가로 확대될 가능성이 높다는 판단이다.
일본 역시 다카이치 사나에 총리의 높은 지지율을 바탕으로 중의원 선거에서 자민당이 과반 의석을 확보할 경우, 확장적 재정 기조가 강화될 것으로 예상된다. 이에 따라 BOJ의 금리 인상 속도는 제한되고, 글로벌 유동성 환경은 전반적으로 우호적으로 전개될 가능성이 크다. 이러한 흐름을 종합하면 2026년에도 글로벌 M2 증가율은 평년 수준을 상회할 공산이 크며, 유동성 랠리는 이어질 가능성이 높다.

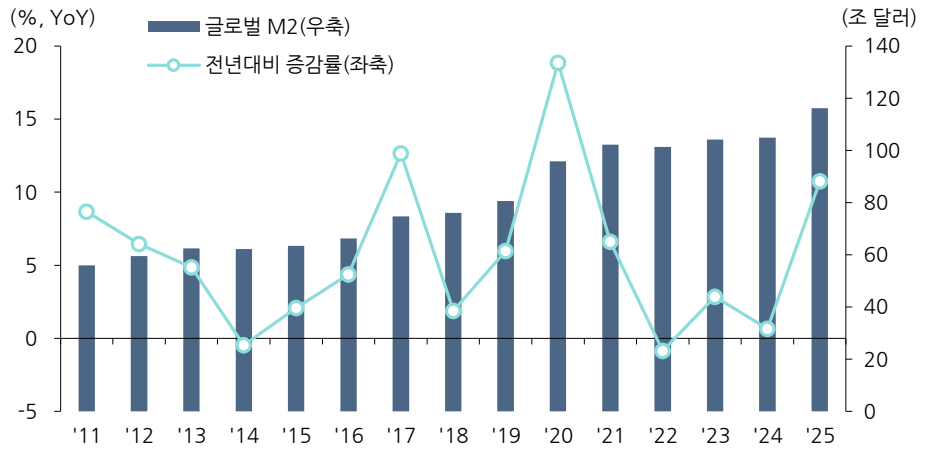
유동성 민감도가 높은 자산 가운데서도 금은 외부 충격에 대한 가격 하방 경직성이 강하다는 점에서 포트폴리오 내 전략적 비중 확대가 유효한 자산으로 판단된다. 글로벌 지정학적 불확실성과 금리 인하 기대에 더해 유동성 환경 개선까지 맞물릴 경우, 금 가격의 상승 경로는 과거 평균 대비 약 11%(평년 대비 유동성 국면에서의 평균 초과 상승률) 상향된 레벨에서 형성될 가능성이 높다. 이에 따라 2026년 말 금 가격 전망치를 $6,100/t.oz로 상향 조정한다.

그림 1. 금 현물 가격과 KOSPI 지수



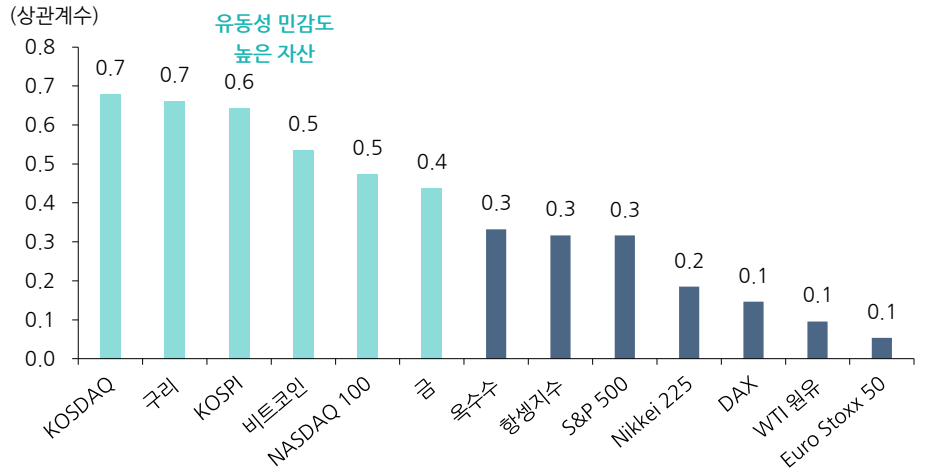
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 연간 글로벌 M2 추이



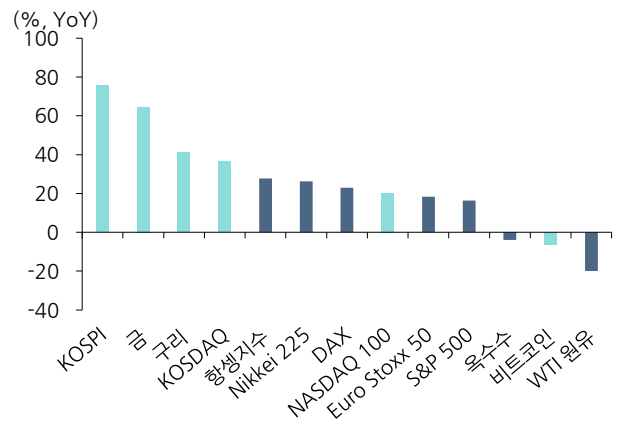
주: 미국, 유로존, 중국, 일본, 영국, 한국, 캐나다, 대만, 호주, 스위스, 브라질, 멕시코, 러시아 M2 합산 (현물 환율 기준)
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 연간 주요국 증시 지수와 원자재 가격의 글로벌 M2 민감도 (2011~2025)



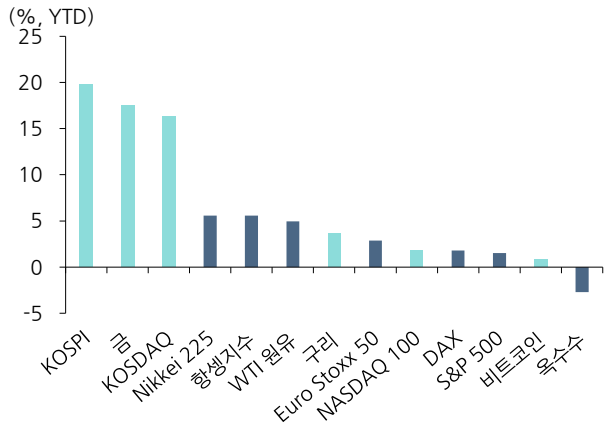
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 2025년 주요국 증시 지수와 원자재 가격의 연간 수익률



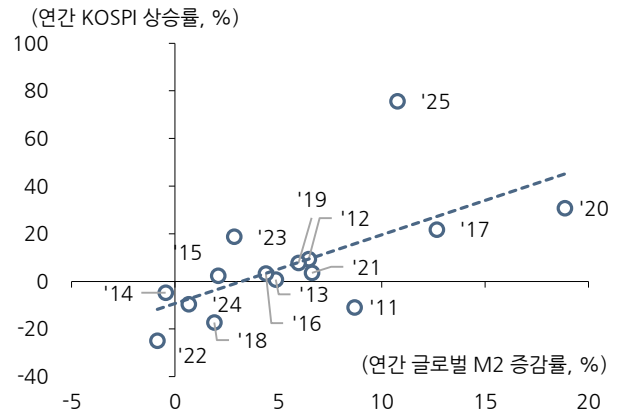
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 2026년 주요국 증시 지수와 원자재 가격의 YTD 수익률 (1/27)



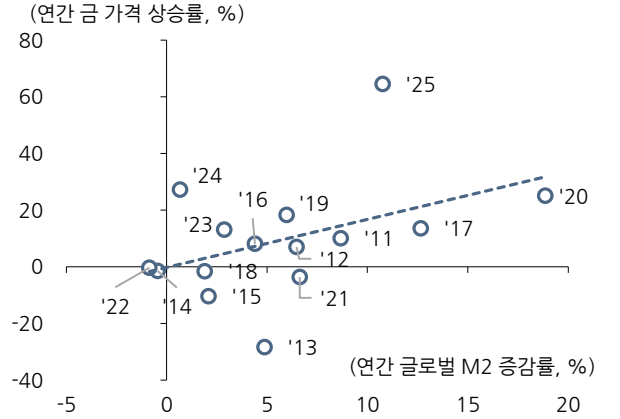
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 연도별 KOSPI와 글로벌 M2



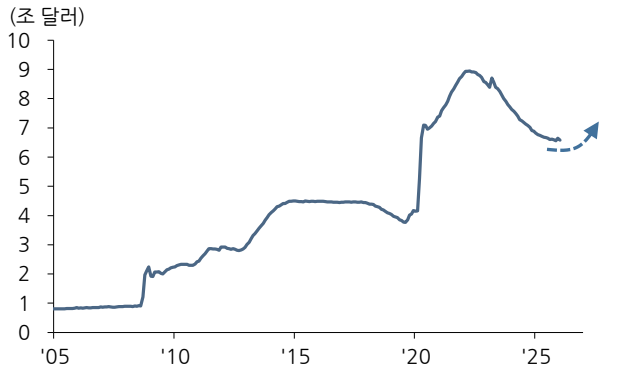
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 연도별 금 가격과 글로벌 M2



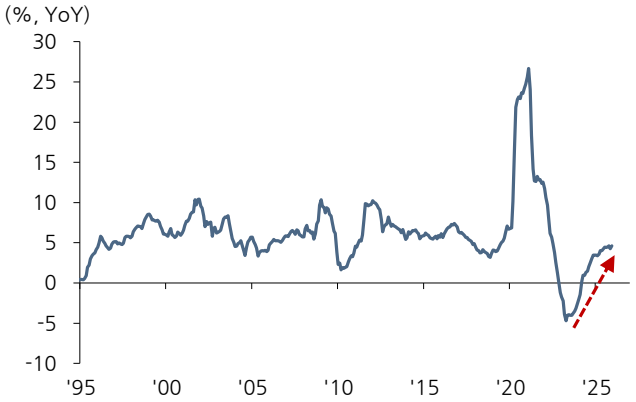
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 연준 총 자산



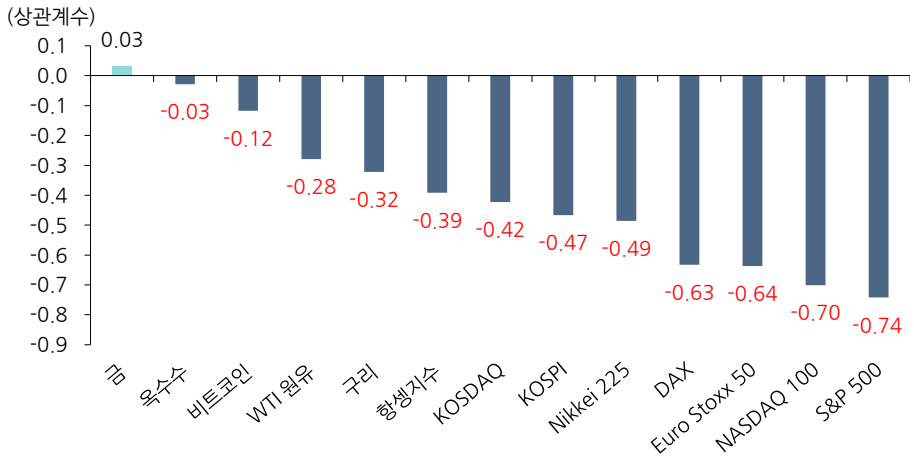
자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 미국 M2 증가율



자료: FRED, 상상인증권 리서치센터

그림 10. VIX 지수 VS 주요국 증시 & 원자재 가격의 상관계수(2011~2025)



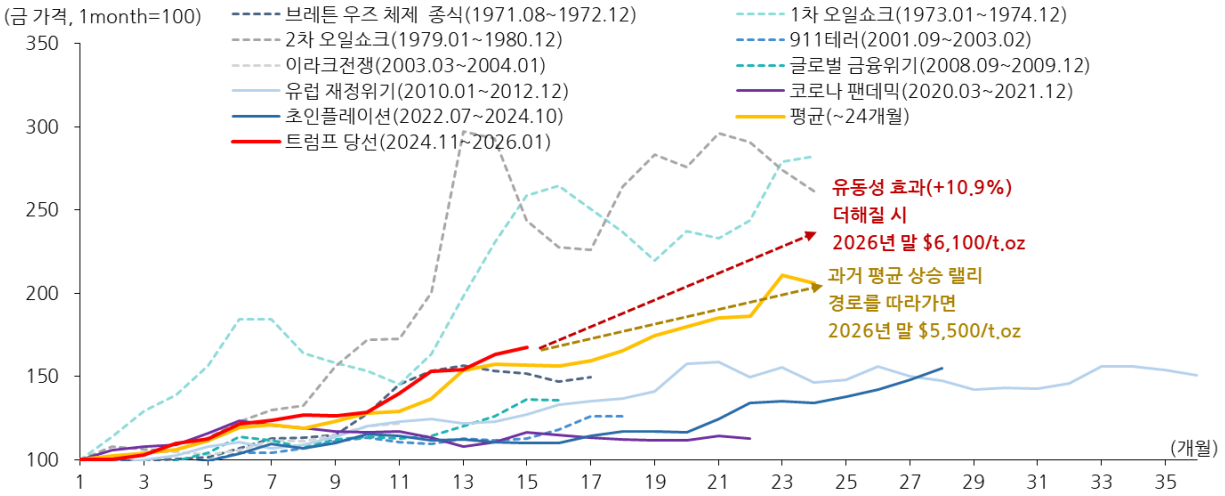
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. 연간 주요 자산 수익률과 글로벌 M2

단위: %, YoY	S&P 500	NASDAQ 100	KOSPI	KOSDAQ	Nikkei 225	항셍지수	DAX	Euro Stoxx 50	금	WTI 원유	구리	옥수수	비트코인	글로벌 M2
2012	**13.4**	**16.8**	**9.4**	**-0.8**	**22.9**	**22.9**	**29.1**	**13.8**	**7.1**	**-7.1**	**6.3**	**8.0**		**6.5**
2013	29.6	35.0	0.7	0.7	56.7	2.9	25.5	17.9	-28.3	7.2	-7.0	-39.6		4.9
2014	11.4	17.9	-4.8	8.6	7.1	1.3	2.7	1.2	-1.4	-45.9	-16.8	-5.9	-57.5	-0.5
2015	-0.7	8.4	2.4	25.7	9.1	-7.2	9.6	3.8	-10.4	-30.5	-24.4	-9.6	36.2	2.1
2016	9.5	5.9	3.3	-7.5	0.4	0.4	6.9	0.7	8.1	45.0	17.4	-1.9	120.3	4.4
2017	**19.4**	**31.5**	**21.8**	**26.4**	**19.1**	**36.0**	**12.5**	**6.5**	**13.5**	**12.5**	**31.7**	**-0.4**	**1,375.1**	**12.7**
2018	-6.2	-1.0	-17.3	-15.4	-12.1	-13.6	-18.3	-14.3	-1.6	-24.8	-20.3	6.9	-73.8	1.9
2019	**28.9**	**38.0**	**7.7**	**-0.9**	**18.2**	**9.1**	**25.5**	**24.8**	**18.3**	**34.5**	**6.3**	**3.4**	**94.8**	**6.0**
2020	**16.3**	**47.6**	**30.8**	**44.6**	**16.0**	**-3.4**	**3.5**	**-5.1**	**25.1**	**-20.5**	**25.8**	**24.8**	**305.1**	**18.9**
2021	**26.9**	**26.6**	**3.6**	**6.8**	**4.9**	**-14.1**	**15.8**	**21.0**	**-3.6**	**55.0**	**26.8**	**22.6**	**59.8**	**6.6**
2022	-19.4	-33.0	-24.9	-34.3	-9.4	-15.5	-12.3	-11.7	-0.3	6.7	-14.6	14.4	-64.3	-0.9
2023	24.2	53.8	18.7	27.6	28.2	-13.8	20.3	19.2	13.1	-10.7	2.1	-30.5	157.0	2.9
2024	23.3	24.9	-9.6	-21.7	19.2	17.7	18.8	8.3	27.2	0.1	3.5	-2.7	120.5	0.7
2025	**16.4**	**20.2**	**75.6**	**36.5**	**26.2**	**27.8**	**23.0**	**18.3**	**64.6**	**-19.9**	**41.1**	**-4.0**	**-6.5**	**10.8**
2026(1/27)	1.5	1.8	19.7	16.3	5.6	5.6	1.8	2.9	17.5	5.0	3.7	-2.7	0.8	
평균	13.0	19.6	9.1	7.5	14.2	3.7	11.0	7.1	9.9	0.4	5.4	-1.1	159.0	5.5
M2 상승률 평년 이상 기간	20.2	30.1	24.8	18.8	17.9	13.0	18.2	13.2	20.8	9.1	23.0	9.1	365.7	
M2 상승률 10% 이상 기간	12.4	27.0	24.1	29.1	13.6	12.7	6.0	1.4	18.7	-1.0	20.4	7.2	560.3	

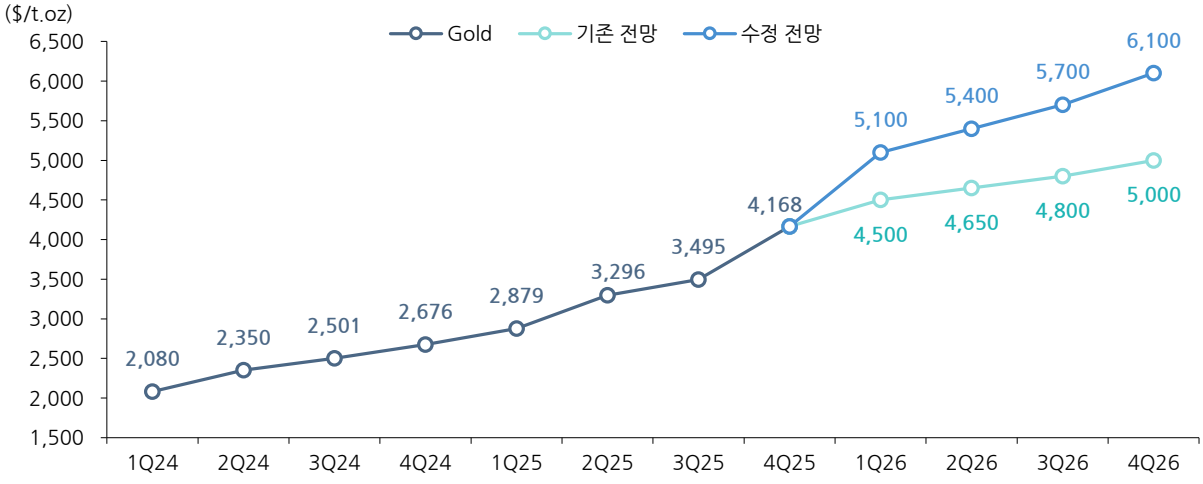
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 11. 금 상승 랠리 역사적 금 상승 랠리와 유동성 효과를 고려한 금 가격 예상 경로



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 12. 분기 평균 금 가격 전망



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.