

베센트 덕에 반등한 금, 그럼에도 제한적일 상단

- 바이백 통해 장기물 금리 상단 제한한 미 재무부, 금 가격 반등으로 연결
- 그럼에도 회의적인 전고점 상회 가능성, 한시적인 조치보다 방향성 중요
- 시간 지날수록 직면할 인플레이 압력, 금 가격에는 불리할 수밖에 없는 환경

베센트에 의해 반등한 금 가격, 그러나 전고점 상회 가능성은 여전히 회의적

금은 유동성이 무분별하게 팽창될 때 자산 가치를 안전하게 보호해주는 헷지 자산이다. 이 같은 특성을 갖고 있기에 경기 선행 자산인 주식(예: 반도체 업종)보다도 먼저 유동성(금리, 양적완화 등)을 반영하곤 한다. 그런 금 가격은 반등을 시도하고 있다. 온스당 3,900달러선까지 밀렸던 금은 4,600달러선을 돌파하며 반등을 시도 중이다. 금리(장기물) 상단이 제한될 것이란 기대가 호재로 작용한 것이다.

지난 19일 베센트 미 재무장관은 장기채 재매입 한도를 40억달러로 증액할 것이며 필요 시 추가 증액도 가능하다고 밝혔다. 장기물 금리가 19년래 최고치를 경신하자 내놓은 대책이다. 7월 31일에도 일본의 미 국채 매도 가능성(장기물 금리 ↑)을 차단할 목적으로 엔저 저지를 위한 미일 공조까지 나섰는데 여기서 FIMA Repo 한도 상향 가능성까지 거론했다. 현 금리 레벨이 미 재무부가 용인할 수 있는 상단이라는 것을 재확인한 것으로 금리와 역의 상관 관계인 금 가격에는 긍정적인 부분이다.

다만, 연내 전고점(온스당 5,600달러선) 상회 가능성은 여전히 회의적이다. 장기채 재매입을 위한 자금원은 대부분 단기채를 통해 조달되기에 부담이 크다. 또한 미 중간 선거가 끝나면 재매입 증액 기간(9/9~11/4) 역시 종료된다. 정치 이벤트가 소멸된 상황에서도 해당 문제에 대한 관심이 지속될지 의문이다.

시간 지날수록 직면할 구조적 인플레이 압력, 금에는 불리할 수밖에 없는 환경

특히, 구조적인 인플레이션 압력 역시 금리와 금 가격에 있어 고민이 되는 부분이다. 바로 1)중동 공급망에 의한 에너지발 물가 상승이다. 지난 7월 트럼프 대통령은 호르무즈 해협 재개방 가능성을 거론했으나 이는 쉽지 않다. 보협사 입장에서 휴전 상황임에도 선박이 피격 받았다는 것은 그 누구도 안전을 보장해줄 수 없음을 의미한다. 신뢰할 수 없어진 것이다. 오늘날 홍해(바브엘만데브 해협)의 낮아진 선박 통행량이 말해주는 것처럼 한 번 신뢰를 잃은 공급망은 과거로 되돌아가기 어렵다. 사우디와 UAE, 쿠웨이트, 이라크가 호르무즈 해협 우회 사업(송유관 증설)에 사활을 거는 것도 이와 무관치 않다. 에너지발 물가에 대한 고민은 깊어질 수밖에 없다.

이와 더불어 2)전 세계 공장인 중국 역시 문제이다. 그간 전 세계 공장인 중국은 제재 국가로부터 염가의 원유를 독점적으로 수입하며 디스플레이를 수출해왔다. 그러나 지난 1월 베네수엘라산에 대한 제재는 해제됐으며 이란산은 수입이 어려워지고 있다. 러시아산은 미 하원의 제재(러시아산 수입국에 대한 100% 추가 관세 부과)가 시권에 있다. 중국의 생산자 물가 상승이 다른 국가들의 수입 물가 상승을 야기하고 이것이 금리에 대한 고민을 유발할 수 있다. 금에게는 불리할 수밖에 없는 환경이다. 그러한 점에서 올해 금 가격은 전고점을 상회할 수 없다는 기존 View를 유지하며 상승 시 비중 조정을 권고한다.

그림 1. 유동성을 주식(예: 반도체 업종)보다 선반영하는 금 가격, 그런 금 가격은 반등



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 미 재무부의 장기채 매입 한도 증액, 장기물 금리 상단을 제한하겠다는 의미

Treasury Announces Increased Sizes of Nominal Long-End Liquidity Support Buybacks Beginning September 9

August 19, 2026

WASHINGTON, D.C. —The U.S. Department of the Treasury is increasing, by at least double, the size of liquidity support buyback operations for longer-dated nominal coupon securities (the 10-year to 20-year sector and the 20-year to 30-year sector). The current maximum size of \$2 billion per operation will be at least \$4 billion per operation.

This change is effective September 9, 2026 and will be in effect for the remainder of this refunding quarter (through November 4, 2026). Treasury will provide more information about future buyback sizes at the next Quarterly Refunding, scheduled for November 4, 2026.

This increase in buyback operation sizes reflects Treasury's desire to provide greater liquidity support in longer-dated nominal sectors where there is consistent strong sponsorship from market participants, as evidenced by the significant volume of high-quality offers Treasury routinely receives in longer-dated buyback operations.

An updated tentative Treasury buyback schedule will be released at a later date.

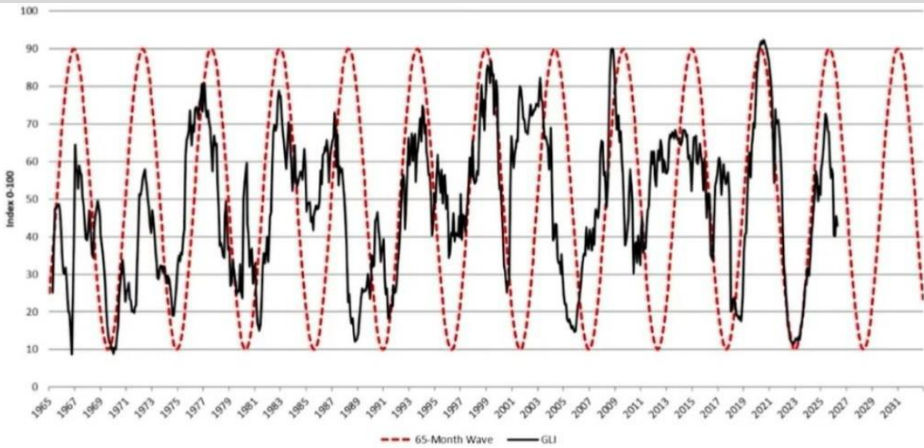
자료: U.S. Department Of the Treasury, 대신증권 Research Center

그림 3. 유동성에 민감한 금 가격, 장기물 금리가 상단 제한됐다는 것은 금에게 호재



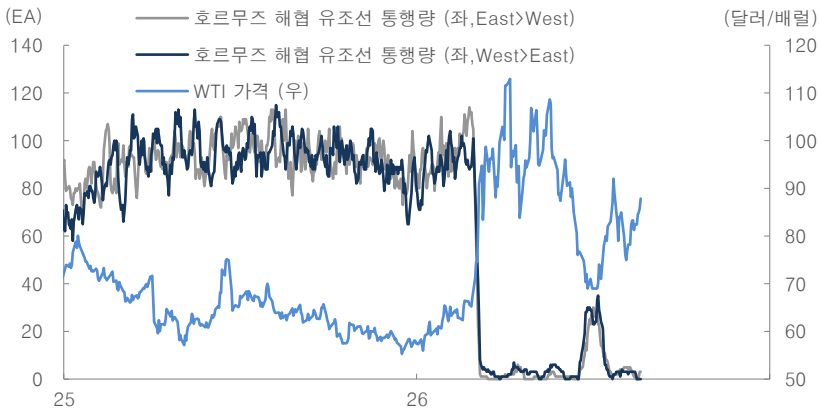
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 그러나 전고점 상회 가능성 회의적, 선거 이후에도 증액 기한 연장될지 의문



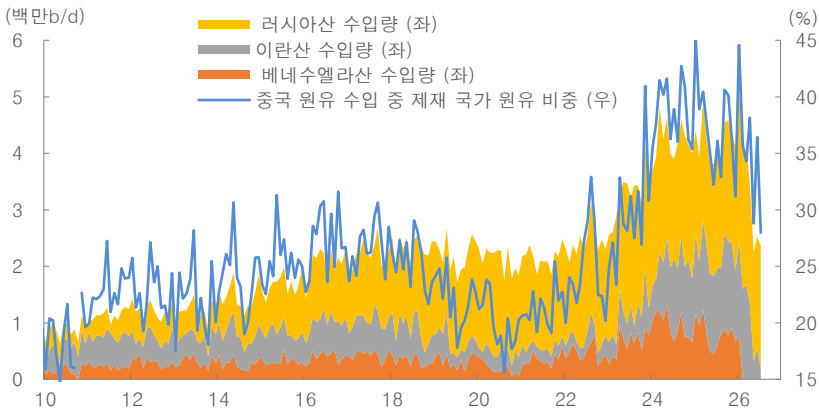
주: 글로벌 유동성 사이클 자취(점선은 추세선)
자료: CrossBorder Capital, 대신증권 Research Center

그림 5. 특히, 홍해처럼 호르무즈 해협 문제가 지속될 시 구조적 인플레이 압력 불가피



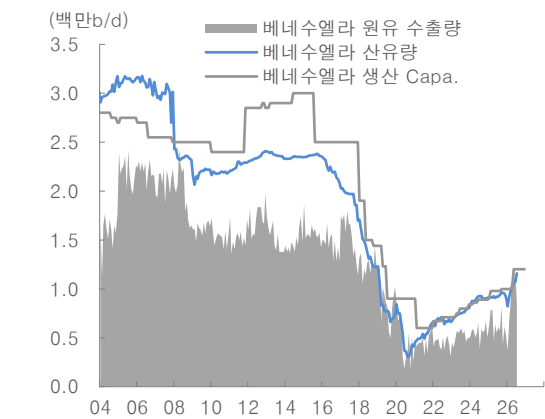
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 전 세계 공장인 중국의 디플레 수출 역시 어려워지는 국면, 물가 고민 직면



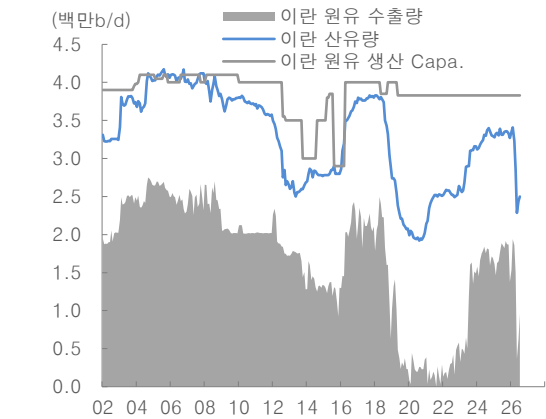
자료: 중국해관총서, Kpler, JODI, 대신증권 Research Center

그림 7. 제재 해제로 비싸진 베네수엘라산 중질유



자료: JODI, OPEC, 대신증권 Research Center

그림 8. 염가의 이란산 중질유는 수입 까다로워진 상황



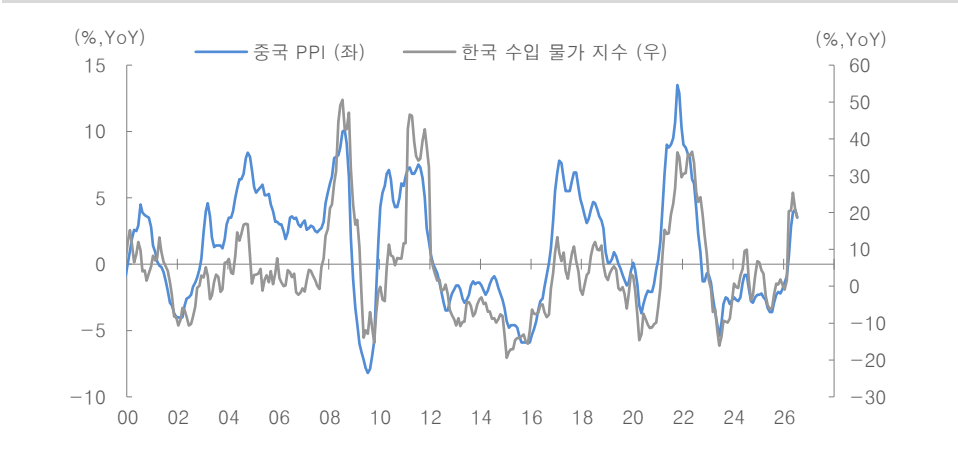
자료: JODI, OPEC, 대신증권 Research Center

그림 9. 제재(세컨더리 보이콧) 강화될 러시아산, 결국 염가의 원유 수입 어려워질 중국



자료: FT, 대신증권 Research Center

그림 10. 중국 PPI 상승 → 다른 나라 수입 물가↑ → 고금리 → 금 가격 상단 제한



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 최진영)

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.