

# 플래티넘 에센셜

상승한 리스 금리가 최종 수요자들의 직접 구매를 유도한 것이 부분적으로 2025년 백금 가격 상승을 견인한 요인이다.

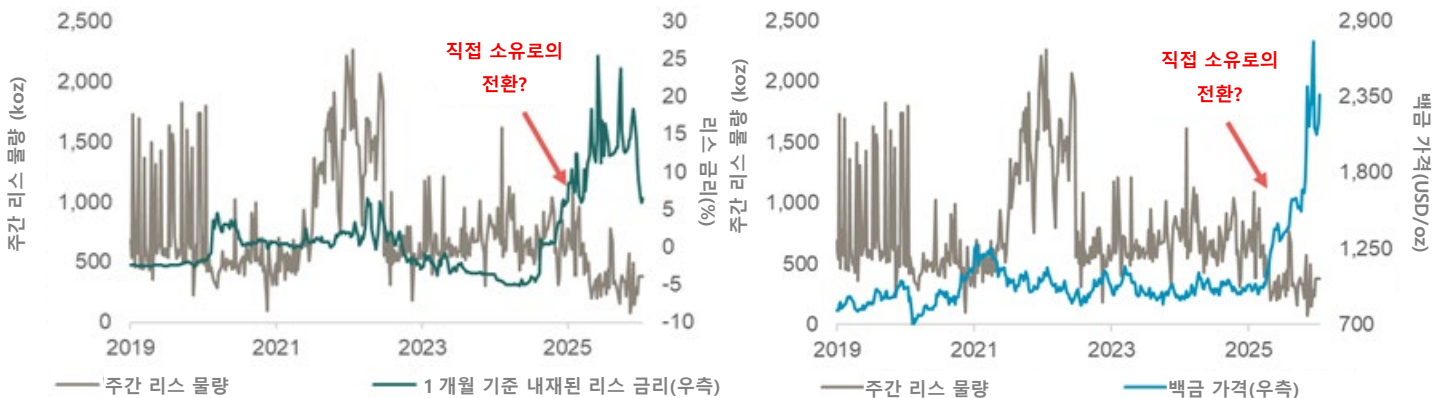
이번 플래티넘 에센셜에서는 상승한 리스 금리가 시장 행태를 어떻게 변화시키고 백금의 가용성을 어떻게 재편했는지를 살펴본다. 2024년 말부터 리스 금리가 급격히 상승하면서 일부 최종 수요자들은 백금을 확보하는 방식을 재검토 하였으며, 리스보다 직접 구매를 선호하는 경향이 확대되었다. 이러한 행태 변화는 이미 감소한 누적보유고 상황 속에서 2025년 5월부터 시작되었으며, 이는 연말까지 가격이 127% 상승한 백금 랠리의 시작과 맞물렸고 이러한 흐름은 2026년에도 이어졌다. 전체적인 금속 수요는 크게 변화하지 않았지만, 직접 소유로의 전환은 리스 시장을 통해 순환되는 금속 물량을 감소시키며, 이는 유동성을 실질적으로 축소시키고 높은 리스 금리를 유지시키는 요인으로 작용하여 2026년에도 타이트한 시장 상황을 지속시키고 있다.

백금 수요의 상당 부분은 산업, 자동차, 장신구 부문 응용에 묶여 있으며, 그런 경우 리스든 직접 소유든 상관 없이 장기간 동안 보유된다. 본 협회에서는 특정 시점에서 약 435.4 t의 백금 수요가 과거에는 직접 소유가 아닌 리스에 의존해왔던 것으로 추정한다. 그러나 보고된 연간 리스 물량은 이러한 의존도를 상당히 과대평가하는데, 이는 리스 계약이 일반적으로 단기이며 빈번하게 롤오버되기 때문이다. 그 결과, 활동이 활발한 시기에는 연간 LBMA/LPPM 리스 물량이 약 1,866 t에 이를 수 있으며, 이는 보다 정상화된 수준인 약 930 t과 비교된다.

2024년 말부터 미국 수입 관세에 대한 우려로 내재된 리스 금리가 상승하기 시작하였으며, 이는 연속적인 공급 부족으로 인해 누적보유고가 지속 불가능할 정도로 낮은 수준까지 감소한 상황과 맞물려 더욱 심화되었다. 초기에는 최종 수요자들이 이를 일시적인 상황으로 판단했을 가능성이 있어 리스 활동은 비교적 견조하게 유지되었으나, 2025년 중반에 이르러 최종 수요가 전반적으로 크게 변하지 않았음에도 불구하고 리스 물량은 감소하기 시작하였다. 이러한 괴리는 리스 금리가 당시 수준에서 경제성을 상실하고, 직접 소유가 보다 예측 가능한 금속 확보 수단으로 작용하면서 나타난 금융적 요인에 기반한 행태 변화이다.

리스와 직접 소유 중 어떤 방식을 선택하는지가 누적보유고의 절대적인 수준을 결정하지는 않지만, 재고에 얼마나 쉽게 접근할 수 있는지에 영향을 미친다. 이미 역사적으로 낮은 수준에 있는 누적보유고가 지속적인 공급 과잉 없이 의미 있게 회복되기 어려운 상황에서, 금속의 유통 감소는 가격 민감도를 확대시켰으며 이는 2025년 중반 이후 백금 가격 상승을 견인한 중요한 요인으로 작용했을 가능성이 크다.

도표 1 상승한 리스 금리는 리스 물량 감소를 유발하였으며, 직접 소유로의 전환을 유도하였고 이는 백금 가격 상승의 시작 시점과 맞물렸다.



출처: 블룸버그(Bloomberg), WPIC 리서치

**Edward Sterck**

Director of Research

+44 203 696 8786

[esterck@platinuminvestment.com](mailto:esterck@platinuminvestment.com)

**Wade Napier**

Analyst

+44 203 696 8774

[wnapier@platinuminvestment.com](mailto:wnapier@platinuminvestment.com)

**Brendan Clifford**

Head of Institutional Distribution

+44 203 696 8778

[bclifford@platinuminvestment.com](mailto:bclifford@platinuminvestment.com)

World Platinum Investment Council

[www.platinuminvestment.com](http://www.platinuminvestment.com)

Foxglove House, 166 Piccadilly

London W1J 9EF

2026년 3월 13일

2025년 초 이후 리스 물량은 약 60% 감소한 반면, 리스 금리는 약 6 배 상승하였다. 2025년 동안 백금 가격은 127% 상승하였으며, 이러한 상승의 시작은 리스에서 직접 소유로의 전환 시점과 맞물린 것으로 보인다.

## 목차

- 백금 시장에서 리스의 역할 .....2
- 백금 리스 시장의 규모와 구조 .....2
- 최근 동향: 리스 금리 상승과 행태 변화.....3
- 리스에서 직접 소유로의 전환: 시장 가용성과 가격 민감도에 대한 영향 .....4

## 백금 시장에서 리스의 역할

리스는 역사적으로 백금을 최종 수요자에게 곧장 직접 소유를 요구하지 않고도 공급할 수 있는 중요한 메커니즘으로 기능해왔다. 실제로 리스는 은행, 트레이더 및 기타 재고 직접 소유자와 같은 누적보유고 직접 소유자들이 해당 금속의 소유권을 유지한 상태에서 이를 산업, 자동차 및 장신구 제조업체에 대여함으로써 수입을 창출할 수 있었기 때문에, 치는 최종 수요자 입장에서 대차대조표 효율적인 선택이었으며 동시에 가격 변동 노출을 관리할 필요를 제거하는 추가적인 장점도 제공하였다.

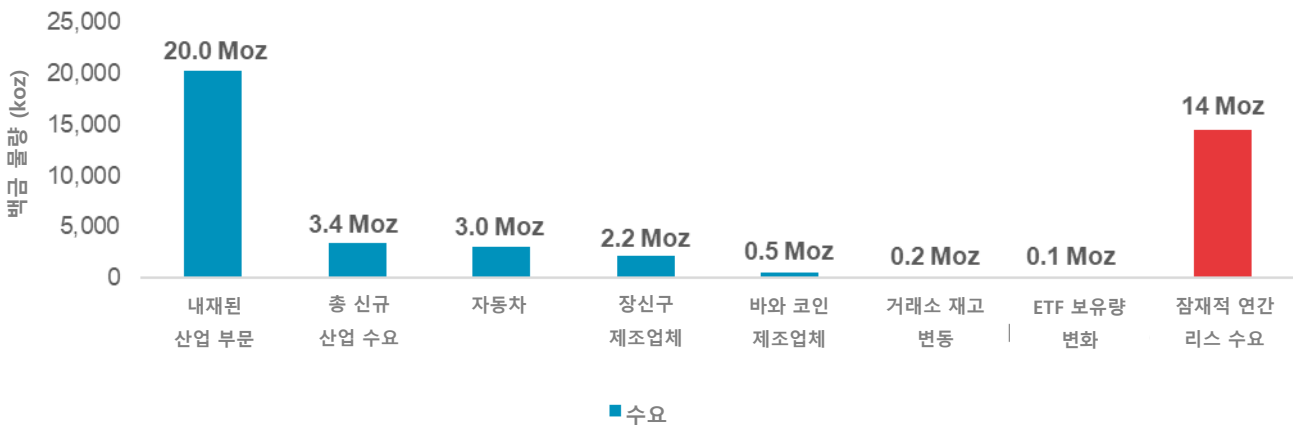
특히 산업 부문에서는 리스를 직접 소유에 대한 비용 효율적인 대안으로 활용해왔으며, 일부 자동차 제조업체와 장신구 및 투자 상품 제조업체 역시 초기 자본 소모를 줄이고 생산 수요에 맞추어 금속 직접 소유량을 조정하기 위해 리스를 활용해왔다.

그러나 리스의 매력도는 금융 비용에 매우 민감하다. 리스 금리가 크게 상승할 경우 리스의 경제적 이점은 감소하며, 이에 따라 직접 소유의 상대적 매력도가 증가하게 된다. 최근 시장 동향은 이러한 민감도를 잘 보여주고 있으며, 이례적으로 높은 리스 금리가 시장 일부에서 백금 확보 방식에 대한 재검토를 촉발하였다.

## 백금 리스 시장의 규모와 구조

백금은 다양한 최종 용도에서 재활용이 용이하기 때문에, 백금 수요의 실제 규모는 WPIC의 수요와 공급 분석에 포함된 신규 순수요 추정치를 상당히 상회한다. 그 결과, 상당량의 백금이 즉시 소비되기도는 장기간 직접 소유되는 형태로 다양한 응용 분야에 내재되어 있다.

도표 2 백금의 상당 부분은 주로 산업 부문에 내재되어 있으며, 약 435.40 t가 역사적으로 리스 시장에 의존했을 가능성이 있는 것으로 추정된다.



출처: 메탈스포커스(Metals Focus), WPIC 리서치

리스는 역사적으로 직접 소유를 요구하지 않고 백금에 대한 접근을 가능하게 하는 핵심적인 역할을 해왔다.

금속을 리스하는 것은 재무상태 측면에서 효율적일 수 있으며, 가격 리스크를 관리하는 수단이다.

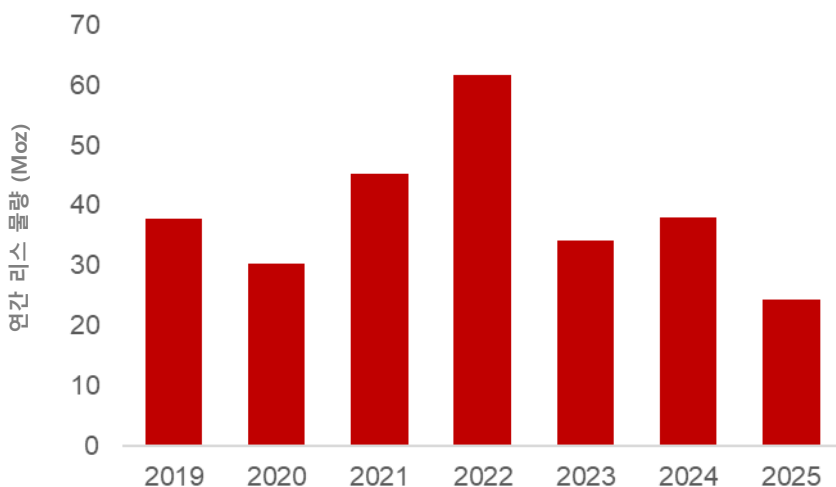
이러한 금속의 상당 부분은 역사적으로 직접 소유가 아닌 리스 구조를 통해 조달되어 왔다. 또한 자동차 제조 업체나 장신구 제조업체와 같은 일부 최종 수요자들은 가격 변동 리스크를 관리하기 위한 수단으로 생산 과정 전반에 걸쳐 금속을 리스하기도 하며, 재고 수준과 판매 물량에 맞추어 리스를 개설하고 종료하는 방식을 활용한다. 본 협회에서는 특정 시점에서 약 435.4 t 의 백금이 리스 시장에 의존해왔을 가능성이 있는 것으로 추정한다 (도표 2).

최종 수요자가 리스를 선택할 가능성은 용도에 따라 크게 달라진다. 산업 부문은 백금 수요 규모가 크고 제조업체들이 대차대조표 노출을 최소화하려는 경향이 있기 때문에 리스 금속 비중이 가장 크다. 일부 장신구 제조업체와 자동차 제조업체 역시 역사적으로 리스를 활용해왔으나 그 비중은 상대적으로 낮으며, 바와 코인 제조는 리스를 활용하는 경향이 훨씬 낮다. 상장지수상품을 포함한 투자 보유는 일반적으로 리스가 아닌 직접 소유를 통해 조달된다.

그러나 보고된 연간 리스 물량은 이러한 기초적인 리스 금속 규모를 크게 상회한다. 리스 계약은 일반적으로 단기이며 빈번하게 롤오버되기 때문에, 이론적으로 동일한 금속이 단일 연도 내에서 여러 차례 리스될 수 있다. 그 결과, 공표되는 연간 LBMA/LPPM 리스 물량은 최종 수요자의 리스 의존 규모라기보다는 금융 시스템 내에서 금속이 순환하는 속도를 반영하는 경향이 있다. 따라서 활동이 활발한 시기에는 보고된 물량이 실제 기초 시장 규모 대비 과도하게 크게 나타날 수 있다.

리스 시장은 주로 투자 보유자보다는 제조업체와 최종 수요자를 대상으로 한다.

도표 3 다수의 리스 계약이 단기 구조를 갖고 있기 때문에, 실제 연간 수요 대비 보고되는 연간 리스 물량이 높게 나타난다.



리스의 단기적인 특성은 보고되는 연간 리스 물량을 증가시키는 요인이다.

출처: LBMA/LPPM, 블룸버그파이낸스 L.P.(Bloomberg Finance L.P.), WPIC 리서치

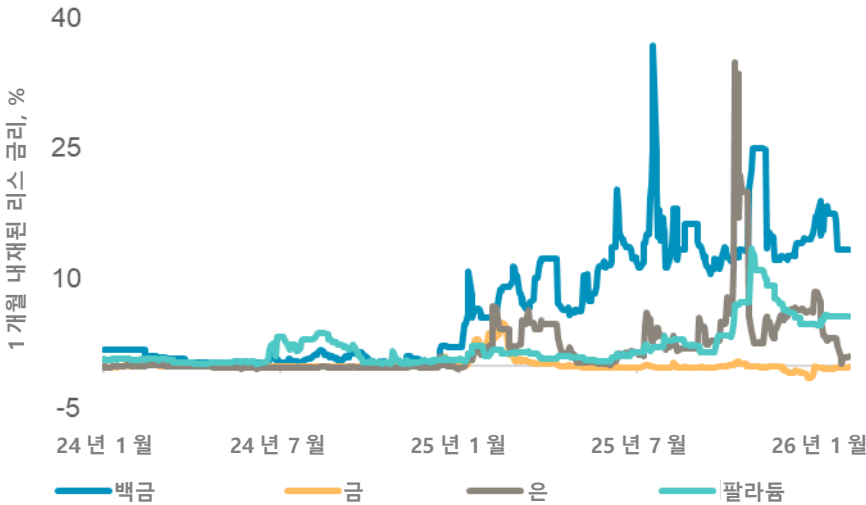
이러한 구조는 과거 리스 데이터에서 확인된다. 2022 년 연간 리스 물량은 약 1,866 t 에 도달하였는데, 이는 구조적으로 리스에 의존하는 백금 물량이 훨씬 적음에도 불구하고 나타난 결과이다 (도표 3). 보다 정상화된 시장 환경에서는 연간 리스 물량이 약 933 t 수준에 가까우며, 이는 기초적인 최종 수요 감소라기보다는 롤오버 활동이 줄어든 것과 일치한다.

### 최근 동향: 리스 금리 상승과 행태 변화

2024 년 말부터 무역 긴장 고조와 누적보유고 감소로 금속 확보 경쟁이 심화되면서 리스 금리가 급격히 상승하기 시작하였다 (도표 4). 초기에는 시장 참여자들이 리스 금리가 완화될 것으로 기대하며 높은 금융 비용을 감내하려는 모습을 보였기 때문에 리스 활동은

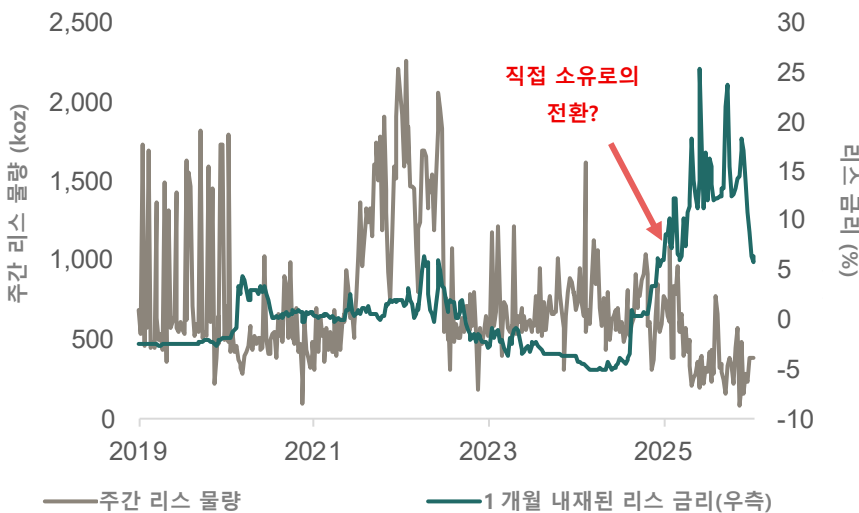
비교적 견조하게 유지되었다. 그러나 2025년 중반에 이르러 최종 수요가 전반적으로 크게 변하지 않았음에도 불구하고 리스 물량은 뚜렷하게 감소하기 시작하였다 (도표 5).

도표 4 백금 리스 금리는 2024년 말 이후 크게 상승하였으며, 다른 귀금속 대비 두드러진 수준을 보이고 있다.



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 5 상승한 리스금리는 리스 활동감소를 초래하였으며, 시장 참여자들이 직접 소유로 전환하는 움직임을 유도하였다.



출처: LBMA/LPPM, 블룸버그파이낸스 L.P., WPIC 리서치

이러한 괴리는 행태적인 면에서 변화가 나타났음을 시사한다. 리스 금리가 상승하면서 리스의 경제적 이점이 약화되었고, 이에 따라 일부 시장 참여자들은 금속 확보 방식으로서 직접 소유가 보다 예측 가능하고 비용 효율적인 대안인지 재검토하게 되었다. 이와 같은 환경에서 리스 물량이 감소한 것은 백금 수요가 사라졌기 때문이 아니라, 리스 비용이 대차대조표에 금속을 직접 계상하는 것을 정상화할 만큼 충분히 부담으로 작용했기 때문이다.

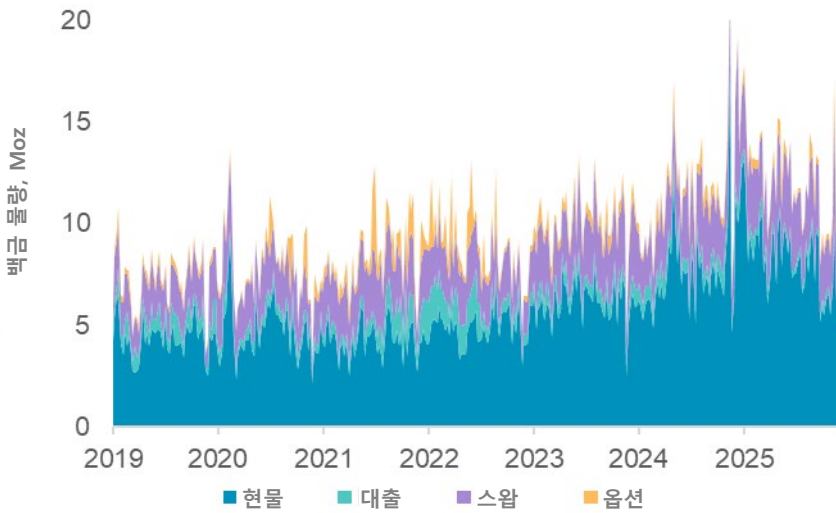
## 리스에서 직접 소유로의 전환: 시장 가용성과 가격 민감도에 대한 영향

리스에서 직접 소유로의 전환은 백금의 기초적인 수요 수준을 변화시키지는 않았지만, 금속이 시장에서 어떻게 보유되고 순환되는지와 관련하여 중요한 변화를 초래하였다. 더

많은 시장 참여자들이 단기 리스가 아닌 직접 소유를 통해 백금을 확보하기 시작하면서 금속의 재순환이 감소하였고, 이는 전 세계적으로 존재하는 총 금속량이 변하지 않았음에도 불구하고 실질적인 유동성을 감소시키는 결과를 가져왔다.

이러한 영향은 보다 광범위한 시장 활동에서도 확인된다. 현물 및 금융 거래 전반의 거래량은 2024년 말 정점을 기록한 이후 2025년 동안 감소하였으며, 이러한 축소는 현물, 대출, 스왑 및 옵션 전반에 걸쳐 나타났으나 그 수준은 2024년 초와 유사한 수준에 머물렀다 (도표 6). 이러한 광범위한 감소는 금속이 다양한 금융 수단 간에 재배분된 것이 아니라 시장 내 순환에서 이탈했음을 시사하며, 이는 리스 경제성이 약화된 이후 직접 소유가 증가한 흐름과 일치한다. 최근에는 현물 매수와 스왑 거래량이 다시 증가한 반면, 리스는 여전히 낮은 수준을 유지하고 있다(도표 7). 이는 일부 수요자들이 가격 조정을 기대하며 시장 진입을 유보했다가 다시 복구하고 있음을 반영할 가능성이 있다.

도표 6 2024년 말 이후 백금 거래 활동 전반의 감소는 직접 소유로의 전환에 따라 시장 내 유통되는 금속이 감소했음을 시사한다.



출처: 블룸버그파이낸스 L.P., WPIC 리서치

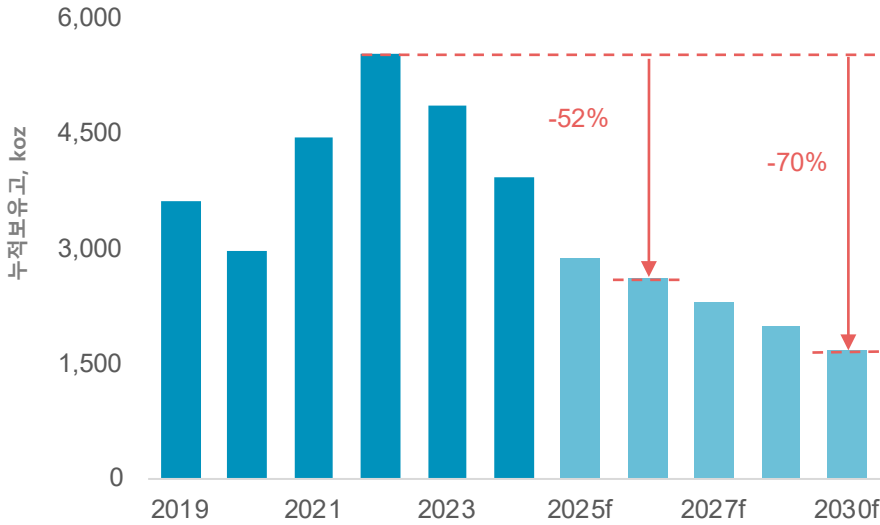
도표 7 최근 동향은 4주 이동평균거래량 지수에서 두드러지게 나타난다 (옵션 제외).



출처: 블룸버그파이낸스 L.P., WPIC 리서치

동시에 누적보유고는 여전히 역사적으로 제한적인 수준에 머물러 있으며, 2022년 고점 대비 2026년 말까지 52%, 2030년까지 70% 감소할 것으로 전망된다 (도표 7).

도표 8 누적보유고는 지속 불가능할 정도로 낮은 수준으로 감소하고 있으며, 리스 활동 감소와 맞물려 지속적으로 타이트한 시장 상황을 강화하고 있다.

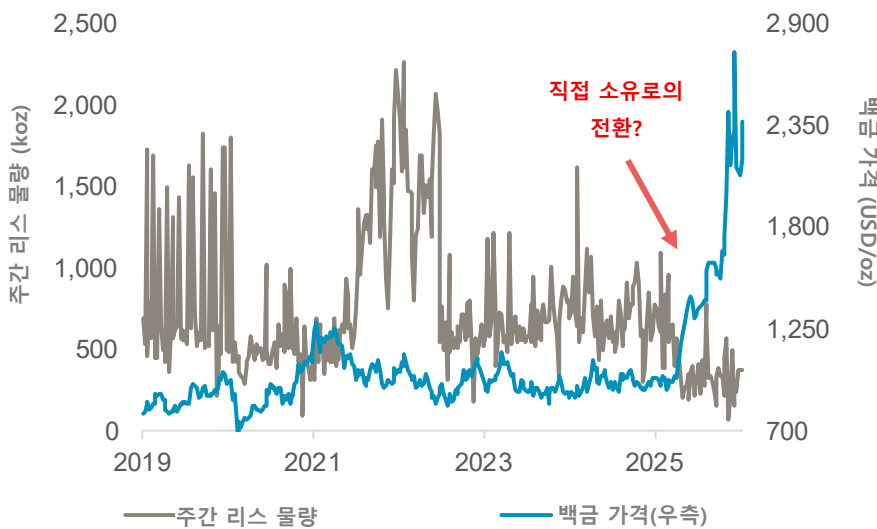


직접 소유로의 전환은 구조적으로 낮은 수준의 누적보유고 상황에서 시장 내 금속 가용성을 감소시켰으며, 이에 따라 시장 전반에서 가격 반응을 더욱 확대시키고 있다.

출처: 메탈스포커스(2019 - 2026f), WPIC 리서치

이와 같은 맥락에서 리스에서 직접 소유로의 전환은 금속의 총량이 아니라 접근 가능성을 감소시킴으로써 가격 민감도를 높였다. 금속의 순환 감소는 낮은 재고 수준의 영향을 확대시켰으며, 이는 2025년 대부분 기간 동안 관찰된 급격한 가격 상승에 기여하였다 (도표 8). 최근 백금 가격은 고점 대비 일부 조정을 보였으나, 이전 시기와 비교하면 여전히 높은 수준을 유지하고 있으며, 이는 제한된 재고와 리스 금속 접근성 감소가 지속되고 있음을 반영한다.

도표 9 직접 소유로의 전환은 2025년 중반 이후 백금 가격 상승을 견인한 주요 요인으로 작용한 것으로 보인다.



출처: LBMA/LPPM, 블룸버그파이낸스 L.P., WPIC 리서치

**중요 고지 및 면책 조항:** 본 문서는 교육을 목적으로 한 일반 간행물입니다. 발행처인 WPIC은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC의 사명은 실행 가능한 통찰과 타겟화된 개발을 통해 투자자들의 백금 현물 수요를 자극하는 것과 투자자들이 사실에 근거한 결정을 내릴 수 있도록 백금에 대한 정보를 제공하는 것, 그리고 금융기관과 시장 참여자들과 협력해 투자자들이 필요로 하는 상품과 투자 경로를 개발하는 것입니다.

본 간행물은 증권 판매를 제안하거나 매수를 권유하는 것이 아니며 그렇게 해석되어서도 안 됩니다. 발행처는 이 간행물에 언급된 증권 혹은 상품과 연관된 그 어떤 종류의 거래도 권유 혹은 주선할 의도가 없으며, 그에 관련된 충고를 제시하거나 거래를 대리하지도, 유도하지도 않습니다. 이 간행물은 세금이나 법률, 또는 투자에 관련된 조언을 제공하기 위한 것이 아니고 투자 혹은 증권의 매도와 매수, 또는 보유를 추천하거나 투자 전략 혹은 거래에 나서기를 권고하는 것으로 해석해서는 안 됩니다. 발행처는 증권 중개인이나 독립투자자문업자(RIA)가 아니며 미국법이나 영국 금융서비스 시장법(Financial Services and Markets Act 2000), 고위 경영진 인증제도(SMCR, Senior Managers and Certifications Regime), 또는 영국 금융감독원(FCA, Financial Conduct Authority)에 등록되어 있지 않습니다.

이 간행물은 특정 투자자를 대상으로 하거나 투자자 개인에게 맞춰진 투자 조언이 아니며 그렇게 받아들여져서도 안 됩니다. 투자 결정을 내리기 전에는 반드시 적절한 전문가의 조언을 받으셔야 합니다. 투자나 투자 전략, 증권, 또는 관련 거래가 투자 목적과 재정상태, 그리고 투자위험감수도에 적절한지에 대한 판단의 책임은 본인에게 있습니다. 특정 사업이나 법적 상황, 그리고 세금과 관련된 사정에 대해서는 투자와 법률, 세무, 또는 회계 전문가와 상담하셔야 합니다.

이 간행물은 신뢰할 수 있는 것으로 간주되는 정보에 기반해 작성되었습니다. 하지만 발행처와 콘텐츠 제공자가 정보의 정확도나 완전성을 보장할 수 있는 것은 아닙니다. 이 간행물에는 지속적인 산업 성장 예상을 포함한 미래 상황 예측이 포함되어 있습니다. 발행처와 메탈 포커스는 이 간행물에 과거의 사실이 아닌 미래 예측성 발언이 포함되어 있고, 실제 결과에 영향을 미칠 수 있는 위험 요인과 불확실성이 포함되어 있다는 사실을 인지하고 있으며, 발행처와 콘텐츠 제공자는 이 간행물이 제공하는 정보에 기반해 발생한 손해 혹은 손실에 그 어떠한 책임도 지지 않습니다. WPIC의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC에 있습니다. 그 이외의 상표의 소유권은 각각의 상표권자에게 있습니다. 특별한 언급이 있는 경우를 제외하고 발행처는 각각의 상표권자에 소속 혹은 연계되거나 관련되어 있지 않으며 후원 또는 승인을 받거나 기반을 두지 않습니다. WPIC은 제 3자의 상표에 대한 어떤 권리도 주장하지 않습니다.

#### WPIC Research MiFID II Status

세계백금투자협회(The World Platinum Investment Council, WPIC)는 제 2차 금융상품투자지침(MiFID II) 규정에 따라 콘텐츠와 서비스에 대한 내외부의 검토를 거쳤습니다. 그 결과에 따라 WPIC 리서치 서비스 이용자와 해당 회계감사/법무부서에 다음과 같은 사항을 강조하고자 합니다:

WPIC의 리서치는 명백히 소규모 비금전적 혜택 범주(Minor Non-Monetary Benefit Category)에 포함되며 모든 자산운용자들은 이를 무료로 활용할 수 있습니다. 투자기관들은 WPIC 리서치를 자유롭게 공유할 수 있습니다.

1. WPIC은 금융상품 관련 사업을 운영하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 “소규모 비금전적 혜택 범주”로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC은 기관 투자자들에게 무료로 자유롭게 이용 가능한 콘텐츠에 대한 대가를 요구하지 않는다는 점을 명백히 밝힙니다.

보다 자세한 정보는 WPIC 홈페이지에서 확인할 수 있습니다:

<http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>