

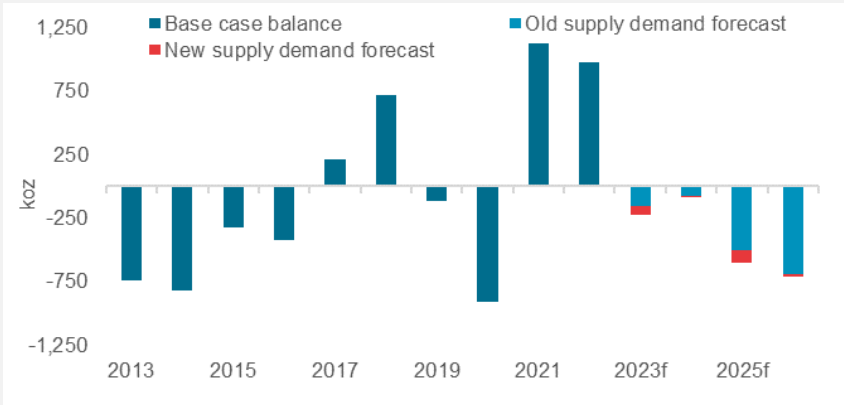
# 플라티넘 에센셜

## WPIC의 2년-5년 수요/공급 전망 업데이트: 경기 침체 리스크에도 불구하고 물량 부족 심화 예상

이 보고서는 2023년부터 2026년까지의 백금 수급 균형 전망 보고서의 개정판이다. 경제 환경 악화로 백금(플라티넘: platinum) 수요 전망이 약 영향을 받기는 하겠지만, 광산 생산량 가이드선과 재활용 예상치가 크게 하향되면서 이를 상쇄해 결과적으로는 기존 전망보다 심각한 백금 시장의 물량 부족 사태가 일어날 것으로 예상된다. 이 문서는 메탈 포커스 (Metals Focus)가 개별적으로 작성해 제공하는 플라티넘 쿼터리(Platinum Quarterly, PQ)의 연간 전망을 보완하나 그와는 별개의 보고서다.

이 보고서는 갱신된 2023년-2026년의 백금 수급 전망과 2040년까지의 구동력 전망을 담고 있다. 모든 예측은 공개 데이터와 WPIC 내부 분석에 근거한다\*. 우리는 경제 성장 둔화와 인플레이션 상승이 산업과 장신구 부문의 수요에 끼치는 부정적인 영향을 예측해 반영했다. 2023년의 총 신규 ETF 투자는 하향했으나 그 이외의 투자 전망은 그대로 유지했다. 자동차 생산이 불경기 소비자 수요 수준을 밑도는 수준에 머무를 것이라는 예상에는 변함이 없으나, 지역적 난항을 겪는 유럽의 기대치를 하향했다. 수요가 기존 전망에 비해 약화된 것은 사실이지만 채광 가이드선 하향과 폐차 연기에 따른 재활용 공급 감소로 충분히 상쇄되고도 남을 수준이다. 기존 2023년-2026년 수급 전망에서 백금 시장은 2023년과 2024년 미미한 수준의 공급 부족을 겪기 시작해 2026년까지 상황이 악화될 것으로 예상되었다. 이번 전망에서는 공급 감소폭이 수요 감소 전망을 뛰어넘었으며 4년 간 연평균 ~50 koz의 물량 부족 사태가 벌어질 것으로 예상된다.

Figure 1 WPIC projects platinum deficits from 2023 deepening to 2026



Source: SFA (Oxford) from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023

이번 수급 전망에는 기존과 마찬가지로 확인된 수요를 크게 뛰어넘는 중국의 초과 백금 수입이 포함되지 않았다. 중국의 초과 수입이 이어진다면 연간 물량 부족은 약 1 Moz 가량 증가하게 된다. 이 시나리오에 더해 백금 ETF 감소가 지금과 같은 감소세를 이어간다고 가정했을 때, 2023년과 2024년의 공급 부족은 각각 약 800 koz와 650 koz가 되며 2025년과 2026년에는 1 Moz를 넘어서게 된다.

\*WPIC의 자체적 공급 리서치는 포워드 가이드선을 포함해 공개된 공급 데이터를 근거로 삼으며, 조정이 있을 경우 이를 함께 다룬다. WPIC 구성원이나 플라티넘 쿼터리를 개별적으로 작성하는 메탈 포커스 (Metals Focus)의 견해는 반영되지 않는다. 수요 데이터는 공개 데이터에 기반하나 WPIC 내부 분석을 포함한다.

**Trevor Raymond**

Director of Research  
+44 203 696 8772

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

**Edward Sterck**

Analyst  
+44 203 696 8786

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

2022년 9월 29일

# 목차

- 도입..... 3
- 주요 전망..... 3
- 결론-물량부족사태소폭심화..... 4
- 강한 백금 펀더멘탈에도 거시경제적 불확실성에 움직이는 시장..... 5
- 백금채광전망..... 6
- 백금재활용공급전망..... 7
- 자동차백금수요..... 8
- 장신구백금수요..... 9
- 산업백금수요.....10
- 투자백금수요.....10
- 2023년-2026년수급균형.....12
- 중국의초과수요가지속된다면?.....13
- 부록.....14

Figure 2 Supply/demand summary table

	PUBLISHED PLATINUM QUARTERLY ESTIMATES†				WPIC ESTIMATES‡			
	2019	2020	2021	2022f	2023f	2024f	2025f	2026f
<b>PLATINUM SUPPLY</b>								
<b>Refined mine production</b>								
- South Africa	4,374	3,298	4,678	4,203	4,415	4,833	4,692	4,653
- Zimbabwe	458	448	485	465	474	510	534	534
- North America	356	337	273	275	289	302	309	325
- Russia	716	704	652	646	607	607	607	607
- Other	170	202	208	205	182	183	184	185
- Producer inventory movement	2	-84	-93	0	0	0	0	0
<b>Total mining supply</b>	<b>6,077</b>	<b>4,906</b>	<b>6,204</b>	<b>5,794</b>	<b>5,968</b>	<b>6,435</b>	<b>6,326</b>	<b>6,304</b>
<b>Total recycling</b>	<b>2,136</b>	<b>1,930</b>	<b>1,953</b>	<b>1,720</b>	<b>1,852</b>	<b>1,890</b>	<b>1,848</b>	<b>1,885</b>
<b>Total supply</b>	<b>8,213</b>	<b>6,836</b>	<b>8,156</b>	<b>7,514</b>	<b>7,820</b>	<b>8,325</b>	<b>8,174</b>	<b>8,189</b>
<b>PLATINUM DEMAND</b>								
<b>Automotive</b>	<b>2,869</b>	<b>2,402</b>	<b>2,643</b>	<b>3,015</b>	<b>3,533</b>	<b>3,712</b>	<b>3,946</b>	<b>4,028</b>
<b>Jewellery</b>	<b>2,099</b>	<b>1,820</b>	<b>1,923</b>	<b>1,959</b>	<b>1,908</b>	<b>1,824</b>	<b>1,853</b>	<b>1,869</b>
<b>Industrial</b>	<b>2,127</b>	<b>1,978</b>	<b>2,508</b>	<b>2,132</b>	<b>2,168</b>	<b>2,309</b>	<b>2,412</b>	<b>2,444</b>
<b>Total investment</b>	<b>1,237</b>	<b>1,544</b>	<b>-45</b>	<b>-565</b>	<b>430</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>
- Bar and coin	266	578	332	285	310	310	310	310
- ETF	991	507	-238	-550	120	250	250	250
- Stocks held by exchanges	-20	458	-139	-300	0	0	0	0
<b>Total demand</b>	<b>8,331</b>	<b>7,743</b>	<b>7,029</b>	<b>6,540</b>	<b>8,039</b>	<b>8,405</b>	<b>8,770</b>	<b>8,901</b>
<b>Supply/demand balance</b>	<b>-119</b>	<b>-908</b>	<b>1,128</b>	<b>974</b>	<b>-219</b>	<b>-80</b>	<b>-597</b>	<b>-712</b>

† The Platinum Quarterly report and data are prepared independently for the WPIC by Metals Focus

‡ WPIC estimates and analysis are based upon publically available information

Source: Metals Focus from 2019 to 2022f, WPIC Research from 2023f

## 도입

WPIC의 백금 수급 전망은 *플라티넘 퀴털리*에 제시된 예측과 전망을 보완하기 위한 것이나, 더욱 긴 기간을 다루며 장기 시나리오 분석을 제공한다. *플라티넘 퀴털리 레포트*와 데이터는 메탈 포커스가 독립적으로 향후 1년의 예측치에 근거하여 WPIC에 제공한 것이다. 의심의 여지를 없애기 위해 이 보고서에서 다루는 2023년부터 2026년까지의 전망은 WPIC의 전망이며, 예외적으로 채광 관련 데이터는 사측에서 공개한 가이드언스를 기반으로 했음을 밝힌다. WPIC은 메탈 포커스가 자사 고객들에게 개별적으로 제공하는 백금족 금속의 5년 전망에 사용된 데이터나 견해를 사용하지 않았다.

*WPIC이 출간한 2023년부터 2026년까지의 수급 전망 기본 사례는 수요와 공급 각 분야에서 제각기 시나리오를 분석할 수 있게 한다.*

WPIC은 새롭고 점진적인 데이터를 얻기 위해 국가나 산업계에서 새로운 관계를 맺기 위해 시도하지 않았으며, 수급 모델 구축에 사용된 정보와 그 출처는 모두 공공 영역에 속해 있다.

*이 보고서의 세부 모델과 항목을 작성하기 위해 사용한 방법론의 완전한 해설과 리스크 분석은 부록에서 확인할 수 있다*

## 주요 전망

개정된 전망은 6월에 공개된 수급 전망을 기준으로 대비한 것이다. 우리는 일전, 글로벌 경제 전망에 대한 불확실성이 있기는 하나 수급 전망을 코로나 19 사태 발발 이전과 비교했을 때 시장 상황이 점진적으로 정상화될 가능성이 높다는 결론을 내렸었다. 하지만 현재 이 가능성은 지극히 낮다. 거시적인 환경은 크게 악화되었으며 앞으로도 악화될 가능성이 높다.

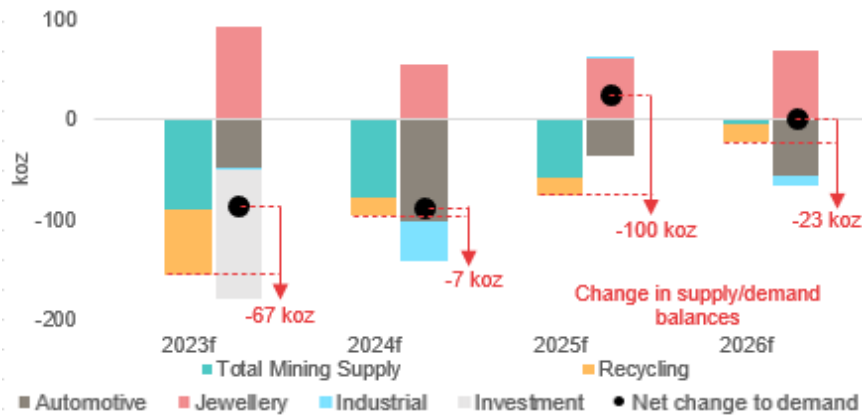
**2023년부터 2026년까지의 주요 전망은 다음과 같다:**

- **총 채광**은 12월 결산기업이 아닌 생산업체들의 가이드언스 하향을 반영해 기존 전망 대비 평균 1%(-59 koz) 감소했다. 12월 결산기업 대부분은 2022년 생산 가이드언스를 하향했으며 보다 장기적인 가이드언스 조정은 12월 이후에 있을 것으로 예상된다.
- **재활용 공급**은 차량 사용 기간이 장기화되면서 폐차 공급이 감소해 평균 1.5%(29 koz) 감소했다.
- **자동차 수요**는 평균 1.6% 감소했으나 가솔린 엔진에 사용되는 팔라듐의 백금 대체와 디젤 차량의 백금 사용량 증가로 2026년 말까지 연 8% 상승할 전망이다.
- **장신구 수요**는 북미의 지속적인 수요 강세에 힘입어 불경기에도 불구하고 평균 4% 상승했다.
- **산업 수요**는 기존 전망 대비 1% 감소했으나 2026년 말까지 연평균 3% 상승할 것으로 예상된다.
- **투자 수요**는 기존 전망 대비 변화가 없다. 다만 2023년 ETF 수요만은 투자 감소 추세가 완화되기까지 시일이 걸릴 것으로 예상되면서 52% 하향되었다.

*2023년-2026년의 채광 및 재활용 공급은 각각 평균 1%와 1.5% 하향되었다.*

*총 수요는 평균 0.5% 감소했다.*

Figure 3 Near-term reductions in platinum supply forecasts more than offset the weaker demand outlooks in 2023 and 2024



수요보다 공급 전망이 큰 폭으로 하락되었다.

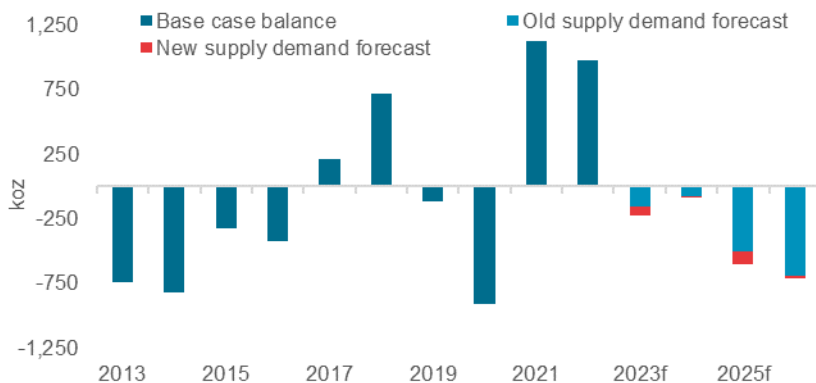
Source: WPIC Research

## 결론 - 물량 부족 사태 소폭 심화

전망 조정 결과 2023년부터 2026년까지의 백금 시장 물량 부족 사태가 연평균 ~50 koz 심화되었다.

해당 기간 중 2024년은 상대적으로 균형이 맞을 것으로 예상되나, 이는 11월 말부터 12월 초순 사이에 있을 채광 가이드선 조정이 반영되지 않은 수치다. 또한 위에서 언급했다시피 이 전망은 중국의 백금 수입량이 확인된 수요와 일치한다는 가정 하에 이루어진 것이며, 실제 중국의 백금 수입량은 2018년부터 확인된 수요를 연평균 1 Moz 가량 웃돌고 있다.

Figure 4 Platinum is expected to be in modest deficits in 2023 and 2024, moving to deepening deficits in 2025 and 2026



2023년부터 2026년까지의 물량 부족은 연평균 ~50 koz 심화될 것으로 예상된다.

Source: SFA Oxford from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023

## 강한 백금 펀더멘털에도 거시경제적 불확실성에 움 직이는 시장

현재 시장은 지정학적 긴장 고조와 경제 성장 둔화 혹은 후퇴에 대한 우려, 그리고 높은 인플레이션이 어우러지면서 극단적인 거시경제적 불확실성과 높은 변동성을 보이고 있다.

이러한 상황이 백금 산업과 시장에 끼칠 수 있는 영향은 다양하다. 우선 공급 측면에서 보았을 때, 불확실한 경제 전망과 인플레이션이 비용에 끼치는 영향으로 광산 업체들이 대형 설비 투자 결정을 연기하게 될 것이다. 그 결과 수요 성장을 따라잡기 위해 성장해야 할 채광 전망이 유의미한 성장을 보이지 못할 가능성이 높다. 긴 리드타임을 감안한다면 2020년대 후반 에라도 성장세를 보이기 위해서는 지금 신규 프로젝트나 확장 계획 승인이 이루어져야 한다. 차량 생산은 한동안 경기 악화로 억눌린 수요 수준을 밀 돌 것으로 예상되지만, 실질 소득이 대폭 감소하고 인플레이션이 상승하면 소비자들이 오래된 차량을 차량을 계속 사용하면서 중장기적으로 폐차에 따른 재활용 공급이 더욱 감소하게 될 수 있다.

수요 측면의 경우 자동차 부문의 수요가 단기적으로 큰 타격을 입을 가능성은 없는 듯하나, 상술했다시피 불황과 인플레이션 상승이 지속된다면 중 장기적인 수요 감소가 있을 수 있다. 가계 가처분소득 감소로 장신구 수요가 어느 정도 리스크에 노출되기는 했으나, 백금 장신구 시장에서 상당한 비중을 차지하는 결혼 부문(특히 서구)이 경기예 상대적으로 둔감해 일정 부분 리스크가 완화된다. 드비어스(De Beers)는 혼인율이 불경기에 상승하는 경향을 보인다는 연구 결과를 내놓았다. 경기 침체와 인플레이션의 조합으로 가장 타격을 받기 쉬운 분야는 산업 수요다. 주요 시장 중 가장 위태로운 것은 자발적·비자발적인 러시아산 에너지 공급 감소로 극심한 위기를 겪고 있는 유럽이다. 백금은 불리언 시장에서 확고하게 자리를 잡은 금속이며 앞으로도 견실한 수요를 보일 것으로 예상되지만, ETF 투자 수요는 경기 침체로 인해 심각한 하락 리스크에 노출되어 있다. 투자 관련 항목에서 이와 관련된 거시적 자산 배분의 논리를 보다 자세히 다룰 예정으로, 우선 시장 긴축이 이어지면서 최근 보이던 유출이 둔화될 것이라는 예상을 밝혀두겠다.

경제와 인플레이션 측면에서 상당한 수요 리스크가 예상되며, 이하의 실질 구매력 변동 예상치를 반영해 수요 예측의 유연성을 확보했다.

Figure 5 Estimated changes to real consumer purchasing power

	2023	2024
North America	-2.9%	-0.8%
Western Europe	-4.1%	-0.2%
Japan	0.2%	0.4%
China	2.9%	2.9%
Rest of the World	-2.1%	-0.3%

Source: Bloomberg, WPIC Research

심각한 거시경제적 불확실성이 예상된다.

가장 수요 리스크가 높은 지역은 유럽이다.

백금 ETF 수요 감소는 서서히 둔화된 뒤 역전될 것으로 예상된다. 연말이 되면 거래소 보유 재고가 유지 가능한 최소 수준까지 떨어지면서 공급이 끊기게 될 것이다.

수요를 재예측하기 위해 경기 침체와 관련된 요소를 반영했다.

## 백금 채광 전망

총 채광은 광산업체들이 공개한 가이드언스를 기준으로 한다.

주: 방법론에 대한 자세한 해석은 부록에서 확인할 수 있다.

백금족 금속 광산업체들은 지속적으로 2022년 생산 가이드언스를 하향했으며, 회계연도가 연중에 결산되는 업체들은 보다 장기적으로 생산 전망을 하향했다. 장기 가이드언스는 연 1회 조정되는 것이 일반적이며, 연말에 회계연도를 마감하는 업체들은 12월 초에 투자자들에게 개정된 전망을 제공할 것으로 예상된다. 현시점까지의 가이드언스 변경에는 남아프리카의 전력 공급난과 다운스트림 정제 관련 이슈, 그리고 남미의 지질공학 및 기후 관련 이슈가 반영되었다.

아직까지는 가이드언스에 변동이 없으나 추후 공급 차질 리스크가 예상되는 지역으로는 러시아가 있다. 노르니켈(Nornickel)은 가이드언스를 유지하고 있으나 제재로 인해 새로운 광산 장비와 여분의 장비 수입에 어려움을 겪고 있으며, 금년 하반기에 생산난을 겪게 될 수 있다고 경고했다. 우크라이나 파견 병력을 확보하기 위해 최근 시행된 부분동원령으로 노르니켈이 인력난에 시달리게 될 가능성도 있다.

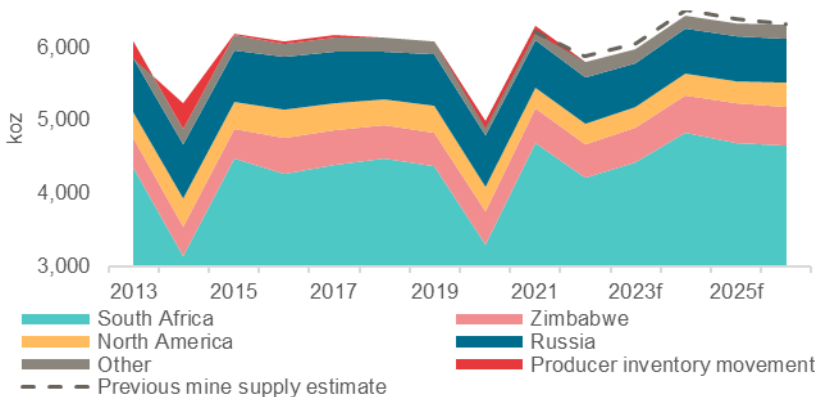
채광 전망은 여전히 광산업체들의 가이드언스에 기반하고 있으나, 가이드언스 하향 이후에도 추가적인 생산량 감소 리스크가 있다.

경제 및 인플레이션 압력으로 광산업계의 단위 생산비가 상승할 가능성이 높으며, 거시경제적 전망과 관련된 우려로 설비 투자 결정이 지연될 수 있다는 점 역시 고려 대상이다. 우리는 단기 가이드언스의 지속적인 하향이 중장기 가이드언스 하향으로 이어질 가능성을 함께 감안해 채광 전망에 공개된 가이드언스의 하단 범위를 반영하기로 결정했다.

가이드언스 하단을 기준으로 삼았을 때 총 채광은 2024년 6,435 koz로 최고조에 도달할 것이다. 기존 전망에 비해 79 koz 낮으나 2022년 전망에 비해서는 640 koz 높은 수치다. 이는 2011년 이후 가장 높은 수치이기도 하며, 설비 투자가 지극히 제한되었음에도 불구하고 평균 채광량에 비해 10% 높은 수준이다. 공개된 가이드언스는 2024년 이후 생산이 장기적으로 평년 수준까지 감소할 것이라는 예상을 제시한다.

파업이나 인프라 장애와 같이 그 특성상 예측이 불가능한 심각한 차질은 반영하지 않았다. 또한 금년에 들어 발표된 다년 임금협상이 우리가 다룰 기간 안에 임금과 관련된 노동 불안이 발생할 가능성을 크게 낮춘다는 점을 감안하되, 인플레이션이 실질 소득에 영향을 끼치기 시작할 경우 등 보다 광범위한 차질이 발생할 가능성을 완전히 배제하지는 않았다.

Figure 6 Ongoing mine supply guidance has continued to be trimmed during the course of 2022, but further updates to medium to longer-term guidance are expected in November/December



2023년부터 2024년까지의 채광은 평균 1%, 혹은 59 koz 감소했다.

Source: Johnson Matthey from 2000 to 2012, SFA Oxford from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023, Company reports

## 백금 재활용 공급 전망

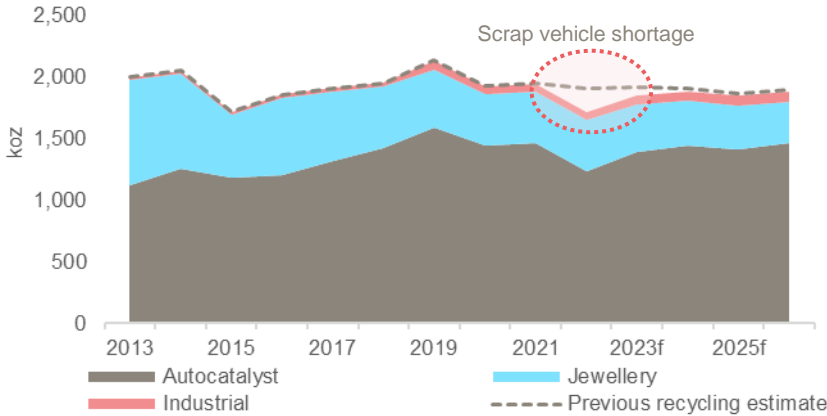
### 기존 재활용률을 기반으로 단기 재활용 공급 부족을 반영한 재활용 전망

기존 재활용률과 평균 차량 수명, 그리고 장신구 매입 예상을 감안했을 때 재활용은 전반적으로 큰 변동을 보이지 않을 것으로 예상된다.

다만 2022 년은 예외다. 메탈 포커스는 지속적인 공급난으로 차량 생산이 감소해 소비자들이 기존 차량을 계속 사용하게 되면서 촉매 재활용이 제한될 것이라는 예상을 제시하며 2022 년 자동차 재활용 전망을 하향했다. 우리는 이 전망을 2023 년과 2024 년에 일부 반영했으나, 공급망 이슈가 완화되고 차량 생산이 증가하면서 상황이 개선될 것으로 예상된다.

폐차 감소로 인해 재활용량이 압박을 받을 것으로 예상된다.

Figure 7 Recycling supply is expected to be broadly flat going forwards



Source: SFA (Oxford) from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023

2023 년과 2024 년의 재활용량 전망은 하향되었으나 그 이후 정상화 될 것으로 기대된다.

# 자동차 백금 수요

## 불경기 소비자 수요 밀도는 자동차 생산량, 유럽 생산난으로 수요 하향

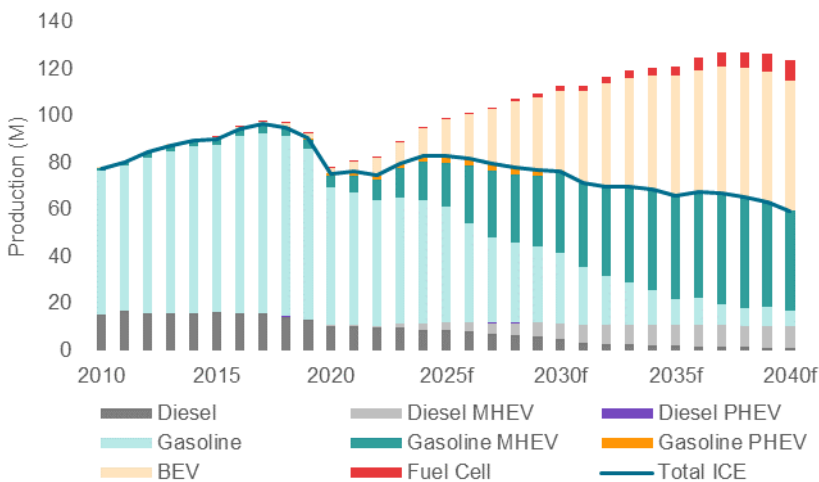
자동차 관련 백금 수요는 전체 수요의 약 40%에 달하며 백금 수급 펀더멘털에서 핵심적인 위치를 차지한다. 내연기관(ICE)의 단종이 임박했으며 그에 따라 자동차 관련 백금 수요 감소도 감소할 것이라는 전망이 제시되는 지금은 투자자 심리에도 큰 영향을 끼친다. 우리는 ICE 차량 생산이 2017년에 이미 최고조에 도달했다고 보지만, 자동차 부문의 백금 수요는 앞으로 성장세를 이어갈 것이라고 예상한다. 백금 수급 전망은 2026년까지지만 구동력 전망이 전체 백금 수요에서 차지하는 중요도를 고려해 2040년까지의 범위를 다뤘다.

단기적인 관점에서 보았을 때 기존 전망 대비 변화는 크지 않으며, 충분히 타당한 수준이다. 차량 생산량이 불경기의 소비자 수요를 밀도는 것은 공급망의 제약으로 인한 것으로 보인다. 또한 2021년과 2022년의 생산난으로 인해 억눌린 수요가 있는 것으로 보이며, 이중 일부는 코로나 19 봉쇄에 따른 주행 감소로 상쇄되었다. 하지만 높은 에너지 비용과 겨울 중 있을 것으로 예상되는 에너지 공급 차질, 그리고 2022년 여름 가뭄으로 인한 운송 차질 등 각종 지역적 난항으로 인한 유럽의 생산난으로 유럽의 생산 전망을 하향해야 했다. 가장 큰 폭으로 감소하게 된 것은 ICE 차량 생산이다.

장기적인 관점에서 본다면 유럽이 2035년으로 계획 중인 ICE 차량 전면 금지에는 현재 기술로 모든 차종의 전화를 이뤄낼 수 없다는 난관이 남아 있다. 따라서 ICE는 어느 정도 감소 추세를 보이기는 하겠지만 2035년 이후로도 유럽 구동력에서 어느 정도의 비중을 유지할 것으로 보인다. 보다 장기적인 조정을 거친 것은 기존 지나치게 낙관적이었던 2030년대의 중국 경량 자동차 생산이다. 중국의 인당 자동차 소유율은 서방 국가에 한참 미치지 못하는 수준에 머무를 것으로 예상된다.

차량 생산은 불경기의 소비자 수요에 미치지 못하는 수준으로 억눌려 있으나, 경제 위축이 장기화된다면 중기적인 리스크가 있다.

Figure 8 Combined automotive drivetrain production outlook for light vehicles, light commercial vehicles and heavy-duty vehicles



Source: OICA, ACEA, Bloomberg, WPIC Research

ICE 차량의 생산은 2024년부터 감소할 것으로 예상되나, 자동차 관련 백금 수요는 놀라게도 성장하는 모습을 보일 듯하다. 주된 원인은 가솔린 차량에 사용되는 팔라듐의 백금 대체와 엄격한 배기가스 배출 기준을 충족시키기 위한 차량당 백금 사용량 증가다. 우리가 제시한 2024년 예상치는 보수적인 수준이며 시바니-스틸워터(Sibanye-Stillwater) 등 다른 업계의 예상치의 절반 수준이라는 점을 주목할 필요가 있다. 이들이 제시한 수치를 반영한다면 우리의 연간 수요 전망은 750 koz 가량 증가하게 된다.

우리는 중국의 장기 자동차 소유 전망을 하향했다.

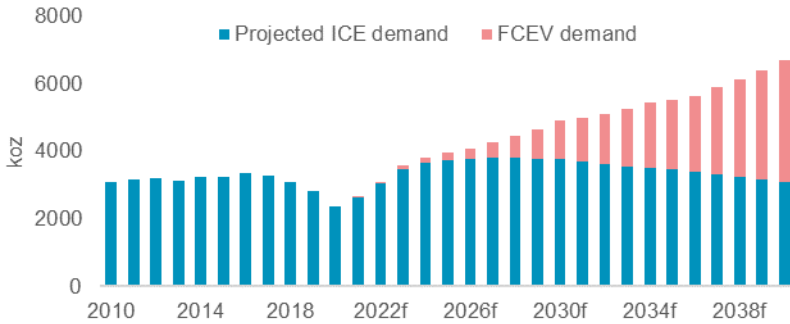
ICE 차량의 백금 수요는 팔라듐의 백금 대체와 배기가스 배출 기준 강화로 증가 추세를 보이며 2028년 최고조에 달할 것으로 예상된다.



ICE 차량용 촉매 수요 성장에 더해, 기존 배터리 기술로는 전화가 어려운 영역의 FCEV 침투율도 높아질 것으로 예상된다. 시작점은 낮지만, FCEV의 백금 수요는 2028년 이후 감소 추세에 접어들어 ICE 수요를 충분히 상쇄할 수 있을 것으로 예상되며, 2030년대에는 놀랄 만한 성장세를 보이게 될 것이다.

자동차 부문 백금 수요 전망에 있어 우리는 2022년 3,015 koz를 기록한 촉매 관련 수요가 2026년 3,745 koz에 도달할 것으로 예상된다. FCEV 생산량이 증가하면서 발생할 관련 백금 수요를 합친다면 2026년의 자동차 관련 백금 수요는 2022년 전망에 비해 34% 높은 4,028 koz를 돌파하게 될 것이다.

Figure 9 Total ICE demand for platinum peaks in 2028 with FCEV demand driving growth thereafter



FCEV 관련 백금 수요는 2028년 이후 ICE 관련 수요 감소를 충분히 상쇄하고 남은 수준으로 증가할 것이다.

Source: SFA (Oxford) from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023

## 장신구 백금 수요

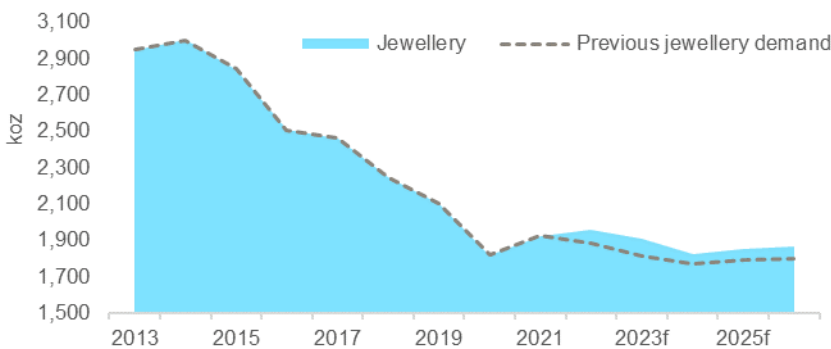
### 기존 전망에 비해 약세 개선

2022년 장신구 백금 수요는 연초 전망에 완전히 반영되지 않았던 중국 제로 코로나 정책의 여파에도 불구하고 기존 예상보다 견실한 모습을 보여주었다. 미국과 인도 시장은 특히 강세를 보였다. 이런 수요 강세 덕분에 2022년 수요 전망이 상향되었다.

2022년 장신구 수요는 당초 예상보다 강세를 보이고 있다.

우리는 기존의 2023년-2026년 전망에서 장신구 수요의 약세가 꾸준히 지속되며 더욱 심화될 것이라는 예상을 제시했다. 하지만 2022년 수요가 기대 이상의 강세를 보이면서 실질 구매력 변화를 반영한 뒤에도 기존의 전망을 상향하게 되었다. 전체적인 수요는 여전히 감소 추세를 보이고 있으나, 그 감소 속도가 기존에 비해 더뎠다.

Figure 10 We expect the gradual decline in jewellery demand for platinum to continue, albeit at a slower rate than previously expected



장신구 수요는 불경기에 따른 난항을 반영한 뒤에도 기존 예상보다 강세를 보일 전망이다.

Source: SFA (Oxford) from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023

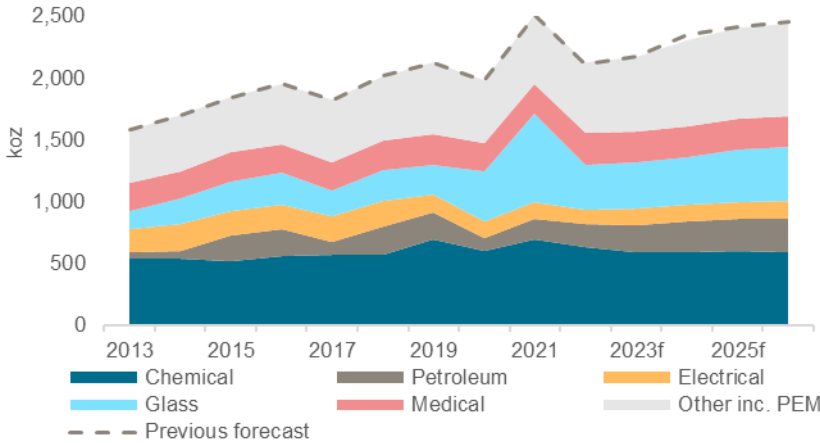
## 산업 백금 수요

### 불경기에 따른 리스크 반영한 이후로도 산업 수요 성장 지속 예상

2023년-2026년 산업 수요 전망에는 상당 부분 변화가 있었으나, 전체 규모에서 보았을 때의 영향은 크게 제한되어 있다. 2022년 수요 상승 전망은 화학과 전자기기 부문의 서브섹터에 불경기 요소를 반영하면서 상쇄되었으며, 석유 부문은 강세를 유지할 것으로 예상된다. 유리 부문의 경우 생산역량 확충이 감소할 단계에 접어들어 전망에 변동이 없다.

이 전망의 가장 큰 리스크는 유럽의 화학 산업이다. 유럽의 가스 가격이 상승하면서 비료 산업의 마진이 붕괴하고 있다.

Figure 11 Historical trends point to continued growth in industrial demand for platinum, underpinned by its catalytic properties



Source: SFA (Oxford) from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023

세부 사항에는 상당한 변화가 있으나, 전체적인 산업 수요에 끼치는 영향은 제한적이다.

## 투자 백금 수요

### ETF 유출 2023년 점차 완화된 뒤 반전 예상

백금에 대한 투자자들의 관심은 상당히 높은 수준이지만, 운용자산 규모가 큰 다른 분야에 비해 상대적으로 작은 백금 시장의 규모는 가치 판단에 따라 백금으로 자산을 옮겨올 시간에 제약을 걸고 있다. 전체적으로 보았을 때 투자 흐름을 결정하는 것은 펀더멘털과는 무관한, 거시적인 자산 배분이다. 그 결과 귀금속 ETF에서 대규모 투자 감소와 달러로의 유입이 이루어졌다. 이에 따른 달러 강세는 금속 전반의 달러 기준 가격 약화로 이어졌으나 백금은 상대적으로, 그리고 각 지역의 화폐를 기준으로 했을 때는 절대적으로 훌륭한 실적을 기록했다. 바와 코인은 자산 보호를 위한 가치저장 수단을 찾는 투자자들 덕분에 견실한 수요를 보이고 있다.

2023년과 그 이후의 백금 펀더멘털은 위태로운 투자 환경에도 불구하고 몇 년 만의 최고 수준이다. 채광과 재활용 공급은 위축되어 있으며 자동차와 산업 부문의 수요는 경제 전망 약화에도 불구하고 탄탄하다. 전통적인 최종 수요 부문에 더해, 수소경제 분야의 수요도 향후 10년에 걸쳐 유의미한 성장을 이뤄낼 것으로 예상된다. 투자자들은 특히 세계 각국의 정부가 추진 중인 지원책과 친환경 인증, 그리고 에너지 보안 등의 이유로 수소 시장에 큰 관심을 보이고 있다. 하지만 수소에 대한 노출을 높일 투자 기회는 제한되어 있으며, 이는 백금이 중장기적으로 수소 투자를 대리할 투자 선택지가 될 기회가 된다. 다만 현재 보이는 매도세의 모멘텀이 방향을 틀고 백금의 긍정적 전망에 대한 인지가 높아지기까지는 시간이 필요할 듯하다.

투자 흐름을 주도하는 것은 거시적 자산 배분 결정.

백금을 가치저장 수단으로 보는 투자자들의 영향으로 바와 코인 수요 강세가 이어질 것으로 보인다.

투자자들이 수소에 관심을 보이면서 수소에 대한 노출도를 높일 수단으로서의 백금이 관심을 끌고 있다.

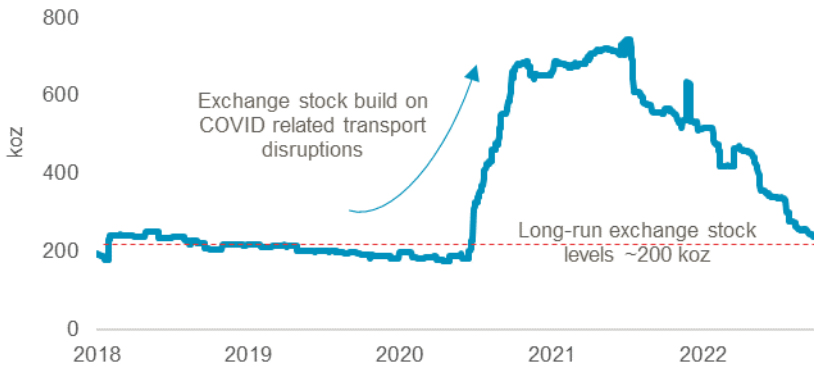
### 서브섹터별 투자 수요 분석

바와 코인 수요는 강세를 유지할 전망이다. 2013년 이후의 평균 수요와 일치하지만 최근 수준에 비하면 조금 낮은 연 310 koz의 수요가 예상된다.

거래소 보유 재고는 2021년 2분기(~460 koz) 이후 대규모로 유출되는 모습을 보였다. 현물 시장이 긴축되면서 리스율이 상승하고 EFP 비율이 마이너스 영역에 머무르면서 재고가 유출된 것이다. 시장이 긴축된 것은 확인된 수요를 뛰어넘는 중국의 수요를 반영한 것이라는 견해도 여전하다. 미국과 유럽의 백금이 중국으로 유입되는 것은 이 때문이다. 하지만 이러한 거래소 보유 재고 유출은 점차 둔화되고 금년 말에는 멈추게 될 것이다.

12번 표에서 확인할 수 있다시피, NYMEX와 TOCOM의 거래소 보유 재고는 역사적으로 ~200 koz 가량에 머물며 2022년 말에는 다시 이 수준에 도달하게 될 것으로 예상된다. 그 이하로 떨어질 가능성은 낮으며, 코로나 19 사태 발발 이후의 수송난으로 인해 리스크 관리 차원에서 기존보다 높은 재고 수준을 유지하게 될 것이라는 주장도 있다. 따라서 2023년 이후로는 거래소 보유 재고의 추가적인 유출이 일어나지 않을 것으로 예상된다.

Figure 12 Platinum stocks held on exchange have seen significant outflows since the beginning of 2021 but are almost back at historical long-run levels – we see limited risk of further outflows



Source: Bloomberg, WPIC Research

ETF의 움직임은 이보다 예상하기 까다롭다. 백금 ETF 투자는 2021년 중순부터 크게 감소(~770 koz)했다. 이는 펀더멘털과는 무관한, 거시적인 자산 배분에 따른 현상으로 보인다. 현재 ETF를 보유한 투자자들은 장기적인 전망과 백금의 펀더멘털에 대한 이해를 갖추고 보다 큰 수익을 기대할 것이다. 2023년 이후의 백금 물량 부족과 수소에 대한 투자자들의 관심 증가를 감안한다면 ETF 투자 감소는 점차 둔화되다 2023년에 반전될 것이다.

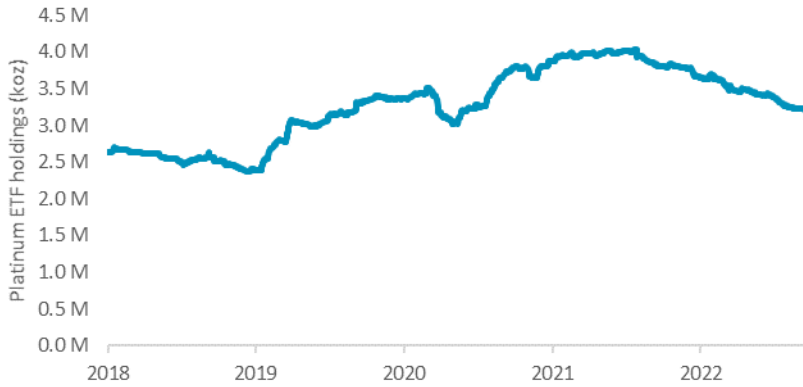
우리는 2023년 ETF 관련 백금 수요를 250 koz에서 120 koz로 하향하고 2024년 이후의 수요를 연간 250 koz로 유지했다.

추가적인 거래소 보유 재고 유출에 대한 리스크는 제한적이다.

거래소 보유 재고가 기존에 비해 낮은 수준까지 떨어지는 일은 없을 것으로 예상된다.

ETF를 보유한 투자자들은 장기적 전망과 보다 높은 수익에 대한 기대를 갖추고 있을 것이다.

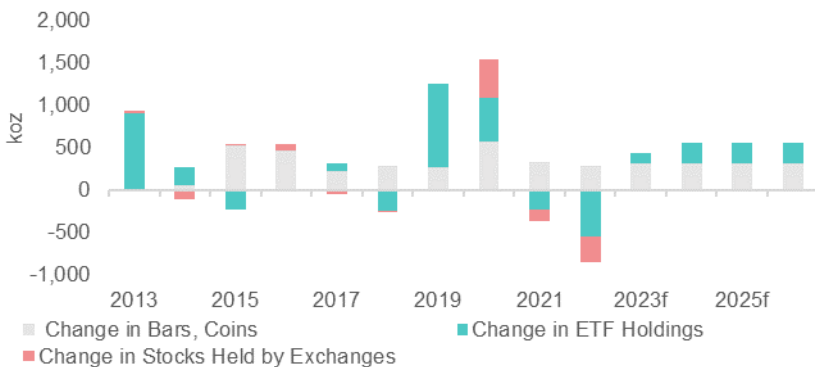
Figure 13 We have taken a conservative view on the outlook for platinum ETF investment demand versus historical ETF demand



Source: Bloomberg, WPIC Research

현물 시장 긴축이 완화되고 ETF 투자 감소가 반전될 것으로 예상된다.

Figure 14 We think that ETF disinvestment will slow going forwards and return to positive investment flows in 2023



Source: SFA (Oxford) from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC Research from 2023

장기적인 투자 흐름은 역사적 평균과 일치한다.

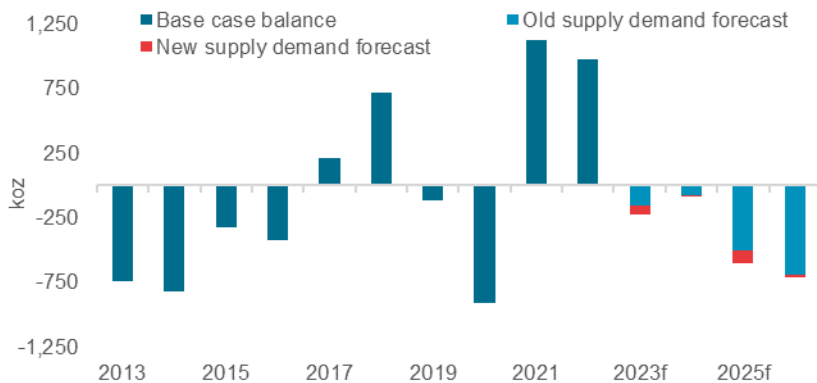
백금 투자 수요는 결과적으로 2030년 총 430 koz를 기록하고 그 이후 연 560 koz 수준에 머무를 것으로 예상된다.

## 2023년-2026년 수급 균형

### 물량 부족 사태 소폭 심화

2023년-2026년 전망에서 백금 공급 예상치의 감소폭은 수요 감소폭보다 미미하게 크다. 이에 따라 2023년-2026년의 물량 부족 사태가 기존 전망에 비해 연 평균 ~50 koz 심화되었다. 상대적으로 공급이 균형을 이룰 것으로 예상되는 2024년을 제외하면 상당 규모의 물량 부족 사태가 예상되며, 채광과 재활용 공급이라는 관점에서 하락 리스크가 있다.

Figure 15 Platinum is expected to be in modest deficits in 2023 and 2024, moving to deepening deficits in 2025 and 2026



Source: SFA (Oxford) from 2013 to 2018, Metals Focus from 2019 to 2022, WPIC

2023년-2026년의 백금 물량 부족 예상치는 불경기에도 불구하고 연 평균 ~50 koz 증가했다.

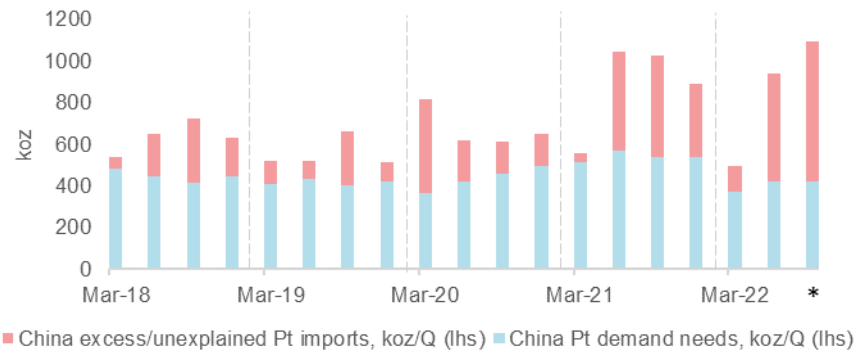
## 중국의 초과 수요가 지속된다면?

### 물량 부족 사태 악화 가능성

중국은 2018 년 이후 연 ~1 Moz 에 달하는 속도로, 밝혀진 수요를 5 Moz 가까이 초과하는 백금을 수입했다. 이러한 초과 수입량은 세관 데이터에 일부 오류가 있을 가능성을 고려해도 어마어마한 규모에 달할 것으로 예상된다. 이는 대부분 준투기성 수요로 인한 것으로 추측되며, 일부는 수 소 산업에서 발생할 수요를 예상한 것으로 추정된다.

2021 년과 2022 년의 중국 수요는 대부분 거래소 보유 재고 유출과 ETF 투자 감소로 충당되었다. 이 보고서에서 이미 언급한 바와 같이 거래소 보유 재고 유출은 멈추고, ETF 투자 감소가 완화된 뒤 반전될 가능성은 충분하다.

Figure 16 Platinum's expected deficits from 2023 to 2026 could be significantly deepened by continued excess imports into China



Source: Bloomberg, WPIC Research, \*Q3'22 imports projected through dividing the sum of July and August's imports by two and multiplying by three

우리가 제시한 2023 년-2026 년 전망은 중국의 수요가 확인된 수요와 일치할 것이라는 예상, 다시 말해 중국의 초과 수입이 현재 수준에 비해 크게 줄어들 것이라는 예상에 기반한 것이다. 지금과 같은 초과 수입이 지속된다면 연 1 Moz 가량의 추가적인 물량 부족이 있을 것으로 보아야 한다. 이 시나리오대로라면 ETF 투자 감소가 지금처럼 지속된다 해도 2023 년에는 약 800 koz, 2024 년에 650 koz, 2025 년과 2026 년에는 1 Moz 이상의 물량 부족이 추가로 일어나게 된다.

하지만 백금 가격이 2010 년대 팔라듐 가격과 마찬가지로 2 배 이상 상승한다면 중국의 준투기성 재고가 서서히 유출되고 물량 부족이 완화되거나 완전히 해소될 가능성이 있다. 국가규정상 이 백금 물량은 여전히 중국에 묶여 다른 지역으로 공급될 수 없으며, 해당 지역들은 즉시 입수할 수 있는 백금이 부족한 상황을 겪게 될 수 있다는 점이 특기할 만하다.

중국의 초과 수입이 지속된다면 백금은 연 >1 Moz 의 물량 부족을 겪게 될 것이다.

### WPIC 는 백금 투자 시장의 발전을 위해 설립되었습니다

World Platinum Investment Council(WPIC: 세계백금투자협회)은 2014 년, 백금투자시장의 발전을 목표로 남아프리카의 백금족 금속 광산업체들에 의해 설립되었습니다. WPIC 은 실행 가능한 통찰과 선정된 목표 달성을 위한 노력을 기울이고 있으며, 투자자들이 사실에 기반한 판단을 내릴 수 있도록 [플라티넘 쿼털리](#)와 월간 [플라티넘 퍼스펙티브](#), [플라티넘 에센셜](#) 등을 통해 정보를 제공합니다. 또한 투자자와 상품, 투자 경로, 그리고 지역적 특성에 따라 투자 가치사슬을 분석하고 시장 효율성을 강화하며 모든 투자자들에게 비용 효율이 높은 다양한 상품을 제공하기 위해 파트너 업체와 협력하고 있습니다.

## 부록 I – 전망에 대한 리스크

- 작은 변화도 수급 균형에 큰 영향을 끼칠 수 있다. 총 채광이 5% 변화한다면 2023년-2026년의 수급 균형이 연평균 313 koz의 변동을 보일 수 있다는 것이 그 예시다. 채광 가이드선스 하향의 모멘텀을 고려했을 때, 11월과 12월에 있을 연간 투자자 업데이트에서 중장기적 전망이 추가로 하향될 가능성이 있다.
- 가장 큰 리스크는 상품 전반에 영향을 끼칠 수 있는 거시경제적 요소들에서 발생한다. 경제 성장 둔화와 인플레이션이 백금을 사용하거나 생산 과정에서 백금이 사용되는 상품에 대한 소비자 수요에 끼칠 영향이 주된 리스크다.
- 우리는 차량 생산이 불경기의 소비자 수요를 밀치고 있다고 보고 있으나, 전망이 악화되면 이런 예상도 낙관적인 것이 될 수 있다. 우리는 이 리스크를 상쇄하기 위해 가솔린 차량에 사용되는 팔라듐의 백금 대체율을 보수적으로 설정했다.
- 불경기가 산업과 장신구 수요에 끼치는 영향이 우리가 상정한 것보다 클 가능성이 있다.
- 가장 큰 리스크는 투자 수요다. 바와 코인 수요, 그리고 거래소 보유 채고 유출이 장기적인 최저 수준으로 2022년을 마무리할 것이라는 전망에는 충분한 믿음이 있으나, ETF 투자 감소 모멘텀이 지속될 가능성은 상당한 수준이다. 다만 수급 균형이 명백한 물량 부족으로 전환된다면 추가적인 매도가 멈출 것으로 기대된다.

## 부록 II – WPIC 전망 방법론

### 서문

WPIC의 백금 수급 모델은 플래티넘 쿼터리에 제시한 연간 전망을 보완하기 위한 것이며, 수요와 공급의 특정 양상에 대한 장기 시나리오 분석의 기반을 마련하기 위해 보다 긴 기간을 다룬다. 플래티넘 쿼터리와 데이터는 메탈 포커스가 WPIC을 위해 개별적으로 준비한다.

WPIC은 새롭고 점진적인 데이터를 얻기 위해 국가나 산업계에서 새로운 관계를 맺기 위해 시도하지 않았으며, 수급 모델 구축에 사용된 정보와 그 출처는 모두 공공 영역에 속해 있다.

우리는 백금의 각 수요 분야에 대한 세분화된 견해를 갖추고 있으나, 이 첫 보고서에서는 보수적이며 간략화된 방식으로 접근한 전망을 제시하려 한다. 이는 우리가 가장 정확한 기본 사례를 기초로 시나리오를 분석할 수 있게 하며 이후 발행할 보고서에 더욱 상세한 모델링과 세분화된 결과를 담을 수 있게 해줄 것이다.

### 각기 다른 분야의 각기 다른 방법론

**2023년-2026년 WPIC의 백금 수급 방법론은 다음과 같이 구성되었다:**

**정제 채광:** WPIC은 여러 PGM 광산업체에 의해 설립되었으며, 따라서 백금 채광량을 예측하려 하지 않는다. 우리는 투자자들에게 사실에 근거한 투자 결정을 내릴 때 도움이 되는 수급 전망을 제공하기 위해 철저히 각 기업이 공개한 생산 가이드선스에 기반한 정제된 채광 전망을 작성한다. 이는 WPIC 구성원과 비구성원 모두에게 해당된다.

상당수의 PGM 광산업체들이 남아프리카 공화국에서 진행 중인 생산 차질로 인해 2022년 생산 가이드언스를 대폭 하향했다. 러시아의 노르니켈은 아직 가이드언스를 조정하지 않았으나, 제재로 인해 새로운 광산 장비와 여분의 장비 수입에 난항을 겪고 있어 향후 생산량을 유지하기 어려울 수 있다고 밝혔다. 기업들의 장기 가이드언스 조정은 주로 연 1회, 연말에 이루어지는 편이며 2022년 가이드언스는 일부 조정되기는 했으나 장기 가이드언스 범위에는 변화가 없다. 우리는 남아프리카 공화국과 러시아의 운영 차질을 고려해 채광 전망에 공개 가이드언스의 하단 범위를 반영하기로 결정했다. 이는 전체 수급 전망에도 반영된다.

PGM 광산업체들은 일반적으로 가이드언스에 각 기업이 채굴한 광체에 포함된 PGM의 조합을 제시한다. 6종이나 4종, 2종의 항목 수에 따라 백금, 팔라듐, 로듐, 루테튬, 이리듐, 그리고 금으로 구성된 6E와 백금, 팔라듐, 로듐, 금으로 구성된 4E, 백금과 팔라듐으로 구성된 2E로 나뉜다. 백금에 대한 구체적인 수치가 제공되지 않은 가이드언스의 경우에는 해당 기업의 과거 생산 비율을 활용해 정제 백금 가이드언스를 계산했다. 개별적인 PGM 광산업체가 정제된 채광 가이드언스를 제공하지 않았거나 가이드언스 범위에 2026년이 포함되지 않았을 경우에는 백금 채광이 확인할 수 있는 가이드언스 혹은 생산 데이터의 마지막 해와 같은 수준에 머무를 것이라고 가정했다. 가채광량이나 매장광량, 광산의 수명을 연장시킬 능력이 있는지의 여부, 용광로나 귀금속 및 비금속 정제 역량의 한계, 주요 프로젝트를 마무리할 때 발생할 수 있는 기술적 난관이나 소요되는 시간, 그리고 PGM 가격 변동이 채광에 끼칠 수 있는 영향은 모두 반영하지 않았다.

**재활용 공급:** 자동차 재활용은 누적 세계 연간 차량 등록 데이터를 구매하고 상세한 지역별 폐차율을 구해 지역별로 생산되는 차량당 평균 백금 사용량에 적용하는 것으로 추산할 수 있다. 우리는 많은 비용이 소모되는 이러한 과정을 밟는 대신 공개된 지역별 평균 차량 수명 데이터를 활용해 생산년도에 발생한 백금 수요 중 차량의 수명이 다해 재활용되는 물량이 차지하는 비율을 구하는 보다 간소화된 방식을 사용했다. 이렇게 구한 비율의 평균을 지난 20년의 데이터에 적용하면 전망치를 계산할 수 있다. 장신구와 산업 부문의 재활용률 예상은 지난 10년 간의 추세에 기반한 수치다.

**자동차 수요:** 자동차 관련 수요 전망은 WPIC의 구동력 전망과 촉매변환 장치의 백금 사용량, 그리고 각기 다른 지역의 차종별 엔진 크기 차이 예상을 종합해 도출한 것이다. 자동차 생산과 구동력에 대한 예측은 역사적인 생산량과 추세, 그리고 발표된 규제와 전화 진행 속도에 대한 WPIC의 견해, 그리고 ICE 차량의 단종 등에 기반했다. 향후 촉매변환장치의 백금 사용량은 공공 영역에 속했거나 발표된 데이터로 추산할 수 있는 기존의 백금 사용량에 배기가스 배출 기준 강화나 가솔린 엔진에 사용되는 팔라듐의 백금 대체율 등 다양한 지역의 규제 변화에 따른 영향에 대한 WPIC의 견해를 반영해 도출한 것이다. FCEV 관련 수요는 자동차 관련 수요 전망에 개별 항목으로 추가되었다.

**장신구 수요:** 장신구 관련 전망은 최근 보인 지역별 추세에 기반한 것으로, 중국의 백금 장신구 수요 둔화 추세와 인도의 수요 증가를 반영하기 위해 어느 정도의 여유를 둔 예상치다.

**산업 수요:** 산업 수요 예측은 개별 하위 산업의 역사적 추세에 기반한 것이다. 이 경우 도출되는 추세는 생산역량 확충 시기에 따라 큰 변동을 보이는 현실의 산업 수요와는 달리 상대적으로 안정적인 모습을 보이게 된다. 하지만 다년간 추세는 산업 수요의 높은 변동성과는 별개로 매우 일관적인 모습을 보여왔으며, 미래를 예측하기 위해 활용할 수 있는 훌륭한 지표가 된다. 개별적인 하위 산업 분야에서 보이는 연간 변동이 전체적으로는 서로 균형을 맞추게 된다는 점을 고려하면 더욱 그렇다. 백금의 산업적 수요는 장기적으로 세계 경제 성장과 가장 연관이 깊은 분야다. 지난 30년 간의 산업 관련 백금 수요의 연평균성장률은 글로벌 경제 성장

를 크게 앞지르는 모습을 보였다. 하지만 최근 추세에 기반한 WPIC의 전망에서는 글로벌 경제 성장에 훨씬 근접한 수치를 보인다. 고정형 연료 전지와 수전해 설비 수요 전망은 다른 산업 분류에 포함되었다.

**투자 수요:** 우리는 전세계 상품 파트너들의 견해와 투자자들과의 정기적인 교류로 백금의 투자 수요에 대한 세분화된 통찰을 얻었으나, 지난 10년 간의 수요 평균을 전망의 기준으로 삼기로 결정했다. 2019년과 2020년 사이 극단적으로 치솟았던 글로벌 ETF 수요와 2020년과 2021년 그와 비슷할 정도로 격렬했던 바와 코인 수요가 끼친 극적인 영향을 완화하기 위해서다. 또한 가격 변동이 투자 수요에 끼칠 수 있는 영향도 포함하지 않았다. 우리가 제시한 예상대로 시장의 공급 부족이 점차 심화된다면 투자자들은 백금 가격이 공급 부족을 반영해 상승할 것을 기대하고 백금 현물이나 ETF를 구매해 노출을 높이려 할 것이다. 이런 전개는 공급 부족을 더욱 심화시킨다. 우리는 이런 순환을 반영하는 대신 10년 평균치에 기반한 투자 수요 전망을 유지하기로 결정했다. 연간 투자 수요는 바와 코인이 310 koz, 그리고 ETF가 250 koz로 연간 총 560 koz다. 예상 기간 안의 연간 거래소 보유 재고 변동은 없을 것으로 두었다. 이는 기본적으로 현물 시장에서 벌어지는 이례적인 전개에 따라 일어나는 단기적인 흐름이며, 보이는 재고와 보이지 않는 재고의 움직임을 반영하는 것이기 때문이다.



**IMPORTANT NOTICE AND DISCLAIMER:** 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC 은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC 의 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.

이 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 받아들여져도 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 정보의 정확도나 완전성을 보장할 수 있는 것은 아닙니다. 이 간행물에는 지속적인 산업 성장 예상을 포함한 미래 상황 예측이 포함되어 있습니다. 발행처는 이 간행물에 과거의 사실이 아닌 미래 예측성 발언이 포함되어 있으며, 실제 결과에 영향을 미칠 수 있는 위험 요인과 불확실성이 포함되어 있다는 사실을 인지하고 있습니다. WPIC 의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC 에 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. WPIC 은 제 3 자의 상표에 대한 어떤 권리도 주장하지 않습니다.

#### WPIC Research MiFID II Status

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

WPIC 의 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. WPIC 은 금융상품 관련 사업을 운용하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC 의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 "소규모 비금전적 혜택 범주"로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC 의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC 은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC 은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC 은 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>