

플래티넘 퍼스펙티브

미국의 배기가스 규제 완화는 전기차(EV) 의무규정을 폐지하고자 하며, PGM 에는 부정적인 영향을 주지 않을 것으로 보인다.

미국 정부가 배기가스 규제 법안 완화를 제안했다. 그러나 미국 환경보호청 (Environmental Protection Agency, 이하 EPA)의 온실가스 배출 규제 권한이 폐지된다고 해서 (2024 년 3E PGM 총 수요의 약 12%를 차지하는) 미국의 자동차 PGM 수요가 부정적 영향을 받지 않을 것으로 보인다. 이러한 조치들은 전기차 의무화 정책에 반대하는 움직임으로 판단되며, 이로 인해 내연기관(ICE) 차량 수요 및 PGM 수요는 유지될 것으로 보인다.

2024 년 3 월, 미국 EPA에서는 2027 년부터 2032 년까지 모델 연도 승용차의 배출가스량을 줄이기 위한 기준을 최종 확정했다. 이 기준은 두 가지 규제 분야, 즉 온실가스(이하 GHG)와 '기준 오염물질'(criteria pollutants)로 구성되어 있었으며, GHG 에는 이산화탄소(CO₂)가 포함되어 있고, 기준 오염물질에는 질소산화물(NO_x), 일산화탄소(CO), 미세먼지(PM) 등의 배출물이 포함되었다. 2025 년 7 월, (백악관의 영향력이 작용했을 가능성이 있는 가운데) EPA 는 차량의 GHG 배출기준 폐지 제안을 발표했다. 이 제안의 목표는 EPA 가 공중 보건이나 복지에 '해로운' 오염물질을 규제할 수 있도록 허용했던 대기오염방지법(Clean Air Act)의 해석을 철회하는 것이다. EPA 에서는 CO₂ 자체는 인간에게 독성이 없다는 (실제로 사실인) 점을 들어 '해롭다'는 판단이 무효라고 주장하며, 또한 기후 변화가 GHG 배출에 의해 심화된다고 하더라도, 미국 자동차 배출가스량이 전 세계 온실가스 배출량의 1.8%(경형/중형)와 0.7%(대형)에 불과하기 때문에 해당 기관이 합리적으로 관리할 수 있는 사안이라고 보기 어렵다는 것이다. 특히 EPA 에서 '기준 오염물질'을 규제하는 법률은 영향을 받지 않을 것이라고 밝혔다는 점이 주목된다.

Edward Sterck
Director of Research
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier
Analyst
+44 203 696 8774
wnapier@platinuminvestment.com

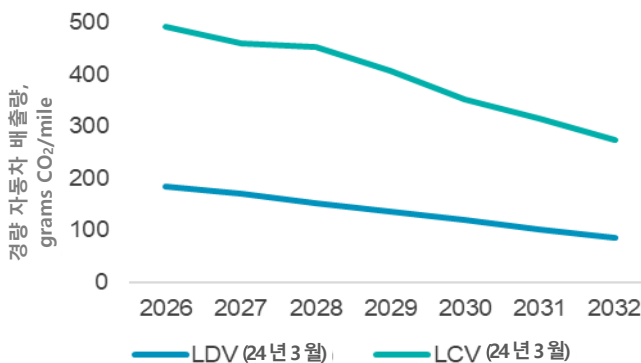
Kaitlin Fitzpatrick-Spacey
Associate Analyst
+44 203 696 8771
kfitzpatrick@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

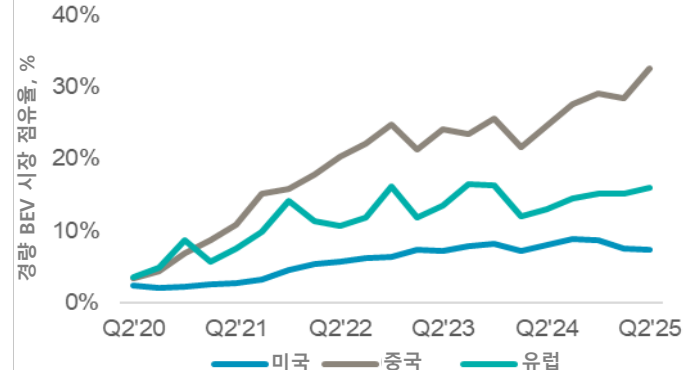
2025 년 8 월 5 일

도표 1. EPA 에서는 BEV 도입이 증가해야 목표를 달성할 수 있었던 GHG 배출 기준을 철회할 계획이다.



출처: 메탈스포커스(Metals Focus) 2025f, WPIC 리서치

도표 2. 미국은 배출가스 규제를 완화하기 이전부터 이미 BEV 보급에서 뒤쳐질 것으로 예상되었다.



출처: 메탈스포커스 2019-2025f, WPIC 리서치

촉매변환기는 CO₂ 배출을 줄이는 것이 아니라, '기준 오염물질'로 지정된 유해 배출물질을 줄이기 때문에, 미국의 자동차용 PGM 수요는 GHG 기준을 폐지 제안에 영향을 받지 않을 것이다. GHG 배출 기준 폐지는 캘리포니아주가 자체 배출 기준을 설정할 수 있는 면제권을 철회한 것과 동일한 이념적 흐름을 따른다. 캘리포니아의 경우 '첨단 청정차량 II'(Advanced Clean Cars II) 규제는 2035 년까지 EV 판매 의무 비율을 100%로 설정했었다 (도표 5). EPA 의 GHG 배출 기준은 특정 기술에 국한되지 않았지만, 2024 년 7 월에 발표된 자료에 의하면 마일당 배출되는 CO₂ 제한량(도표 1)을 충족할 수 있는 사실상 유일한 방법은 청정차 보급을 확대하는 것이었으며, 이에 따라 2023 년까지 BEV 가 신규 경량차(LV) 판매의 30%~56%를 차지할 것으로 추정되었던 바 있다 (도표 4).

2025 년 9 월부터는 인플레이션 감축법(Inflation Reduction Act)에 따른 구매 보조금이 폐지됨에 따라 BEV 에 대한 소비자 수요가 둔화될 가능성이 높다. CO₂ 기준이 폐지되고 자동차 제조업체들이 전기차 모델 공급을 축소하면, BEV 보급 둔화는 더욱 심화될 수 있다. 미국은 여전히 BEV 보급률 면에서 중국과 유럽에 뒤쳐져 있지만 (도표 2) 2027 년에 강화될 질소산화물(Nox) 및 비메탄계 유기가스(NMOG)* 배출한도(도표 3)로 인해 PGM 수요는 더 장기간 뒷받침될 것으로 예상된다 (도표 6). 이에 따라 WPIC 에서는 2024 년부터 2029 년까지 글로벌 자동차 백금 수요 감소율이 CAGR -1.7%에 그칠 것이며 (도표 7), 시장 공급부족이 유지될 것이라는 전망을 재확인하는 바이다.

미국 행정부에서는 모든 형태의 EV 의무화 규정을 제거하려 하고 있으며 이는 향후 전기차 판매 성장 전망을 위축시킬 수 있다.

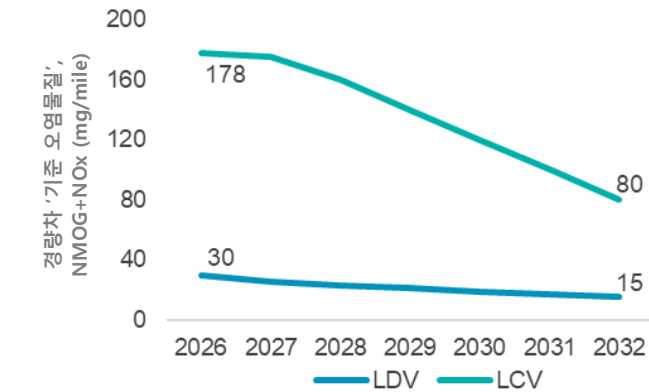
자동차용 PGM 수요는 2030 년대까지 장기간 지속되는 통테일 현상을 보일 것으로 예상된다.

*NMOG – 비메탄계 유기가스 배출물
(non-methane organic gas emissions)

백금이 투자 자산으로서 매력적인 이유:

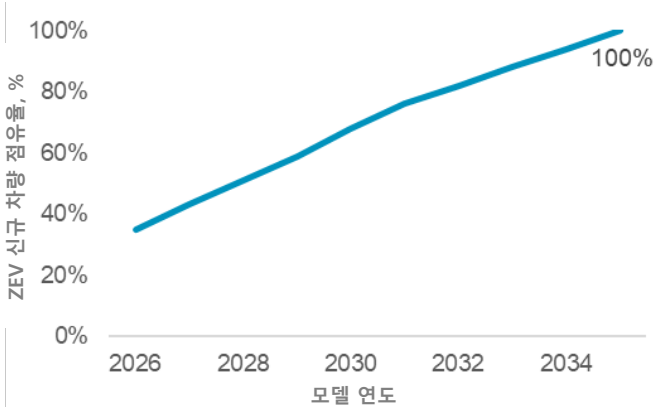
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 계속적인 공급 부족 상태에 있으며, 이로 인해 2029f년에 이르면 누적보유고가 모두 고갈될 것으로 예상된다.
- 1차 채굴과 2차 재활용 측면 모두에서 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- 미국의 관세가 수요에 일부 하방 리스크를 초래하지만, 이는 장신구 수요와 중국의 투자 수요 부문에서의 호조세로 상쇄될 가능성이 크다.
- 높은 리스 금리와 런던 장외거래(OTC) 시장의 백워데이션은 타이트한 시장 상태를 보여준다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히 낮은 수준에 있다.

도표 3: 미국의 '기준 오염물질' 기준은 2026년부터 2032년까지 NMOG*+NOx 기준을 강화하도록 규정하고 있으며, 이는 자동차용 PGM 수요, 특히 로동 수요를 뒷받침할 것이다.



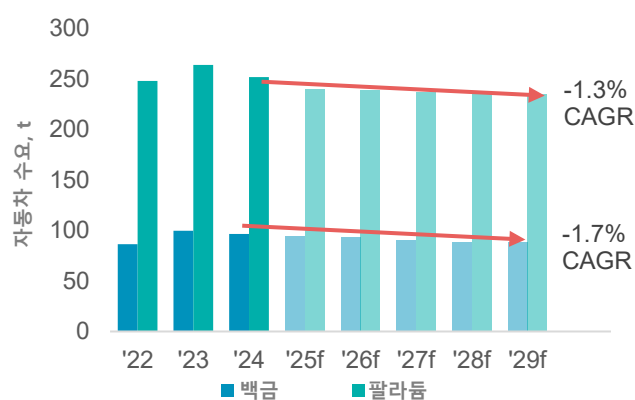
출처: 미국 환경보호청(US EPA), WPIC 리서치, *미메탄계 유기가스

도표 5: 캘리포니아 대기자원위원회(California Air Resources Board)의 '첨단 청정차량 II'(Advanced Clean Cars II) 규정에 따르면 2035년까지 모든 신규 승용차 판매는 무공해 자동차(Zero Emission Vehicle)로 전환되어야 한다.



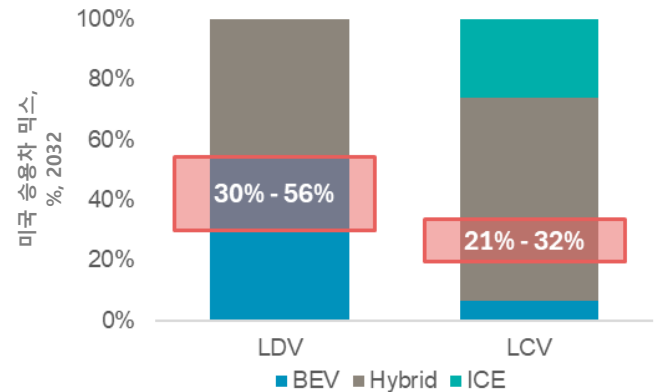
출처: 캘리포니아 대기자원위원회(CARB), WPIC 리서치, *ZEV에는 BEV 및 PHEV, FCEV 포함

도표 7: BEV 수요 증가에도 불구하고 2024년부터 2029년까지 자동차용 백금 및 팔라듐 수요 감소폭은 미미할 것으로 예상된다.



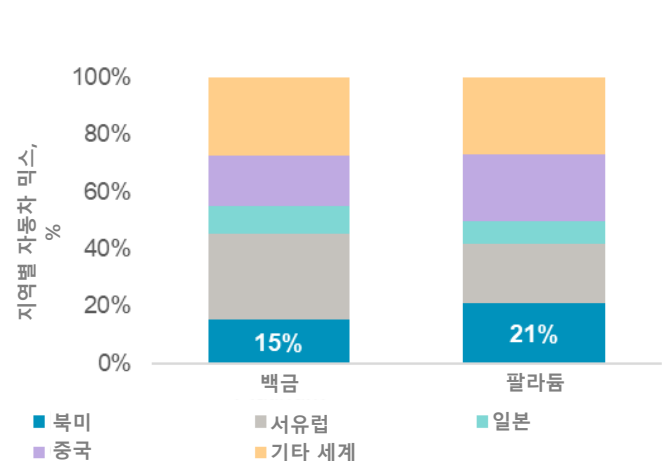
출처: 메탈스포커스 (2022-2025f), 그 이후는 WPIC 리서치

도표 4: 미국 환경보호청(EPA)에서는 2032년까지 CO₂ 배출 기준을 충족하려면, BEV가 신규 LDV 판매의 30~56%, LCV 판매의 21~32%를 차지해야 할 것이라고 전망한다.



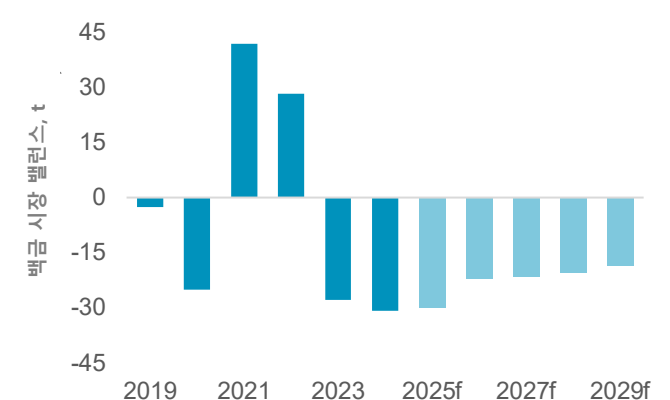
출처: 미국 환경보호청, WPIC 리서치

도표 6: 2024년 북미 지역이 전 세계 자동차용 백금 및 팔라듐 총 수요였던 약 1,100만 온스의 약 20%를 차지했다.



출처: 메탈스포커스, WPIC 리서치

도표 8: 백금 시장은 최소 2029f년까지 연속적으로 상당한 공급 부족을 기록할 것으로 예상된다.



출처: 메탈스포커스 (2019-2025f), 그 이후는 WPIC 리서치

중요 고지 및 면책 조항: 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 중개인이거나 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 받아들여서도 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>