

플래티넘 퍼스펙티브

트럼프의 정책과 PGM 시장에 대한 영향, 제 2 부: 백금 수요와 가격에 대한 여러 가지 잠재적 저해요소

종합적으로 볼 때 트럼프의 경제 정책은 단기적 플래티넘(platinum, 백금) 수요와 가격에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 특히 보호무역 조치와 관세는 인플레이션을 유발할 가능성이 크며, 이는 미국 연방준비제도(FED)의 금리 인하 속도를 늦추고 미국 달러 강세를 지지할 가능성이 높다. 백금 가격 기여 요인 모델 (PPAM, [링크](#))에 따르면, 백금 가격은 미국 10년 국채 수익률 및 미 달러 대 남아프리카 공화국 랜드(US\$:ZAR) 환율과 각각 반비례 관계를 가진다. 또한, 인플레이션으로 인해 소비자들의 지출 여력이 줄어들면 자동차 및 주얼리 부문에서의 백금 수요도 감소할 수 있다. 이 두 부문에서의 수요는 백금의 가격과 양의 상관관계를 지닌다 (PPAM 기준).

트럼프 대통령은 멕시코와 캐나다에서 수입되는 제품에 25%의 관세를 부과했으며, 기존 중국산 제품에 적용되던 관세에도 추가로 10%를 인상했다. **다만, 전 세계적으로 일괄적인 관세가 시행된 것은 아니므로, 일단 시장에 미칠 영향은 다소 복잡하게 나타날 가능성이 크다.** 미국은 PGM의 순 수입국으로, 연간 약 560 koz(전 세계 수요의 7%)의 백금과 약 400 koz(전 세계 수요의 4%)의 팔라듐을 수입하고 있다. 이번 관세 조치에 금속이 포함되면, 미국 내 생산량을 늘릴 여지가 제한적인 점을 고려할 때, 미국 시장에서 금속 부족 현상이 발생할 수 있으며 [리스크](#) 및 EFP 금리가 급등할 가능성이 있다. 미국 내 백금 공급의 약 80%는 재활용을 통해 이루어지며, 스틸워터(Stillwater) 광산은 2024년에 시행한 약 40%의 생산능력 조정 조치를 되돌리려면 상당한 가격 상승이 필요하다. 또한 남아공 PGM이 관세 대상에서 제외되어 있다는 점을 고려할 때, 캐나다의 락데질(Lac des Iles) 광산의 경우 당분간 미국을 주요 수출 시장으로 유지하기 어려울 수 있다.

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

Wade Napier
Analyst
wnapier@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

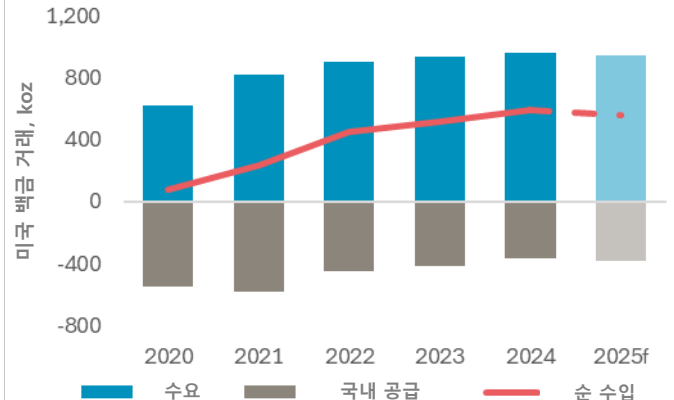
2025년 2월 3일

도표 1. 미국의 인플레이션과 금리가 높은 수준을 유지할 가능성



출처: 미국상무부경제분석국(BEA), WPIC 리서치

도표 2. 미국은 연간 500 koz 이상의 백금을 순 수입하는 국가



출처: 메탈스포커스(Metals Focus), WPIC 리서치

관세 조치는 미국 내 금속 가격을 지지할 수 있지만, 거시경제적 관점에서 백금 가격에는 하방 리스크가 존재한다. 미국의 연간 무역 적자가 1조 달러에 가까워지고 있는 상황에서, 이번 관세 정책은 필연적으로 인플레이션을 유발할 것으로 보인다. 동시에, 보다 엄격한 이민 정책은 미국 내 노동 비용을 상승시키며, 이 역시 인플레이션 요인이 된다. 높은 인플레이션은 금리 인상 필요성이라는 위험을 감수한다. 금리가 상승하면 미국 달러 강세를 유도하는데, 두 가지 요인 모두 백금 가격에는 부정적인 영향을 미친다. WPIC의 가격 분석 모델에 따르면, 미국 국채 수익률이 +100bps 상승할 경우 백금 가격은 온스당 24 달러 하락하며, 남아공 랜드(ZAR)가 1.00 상승하면 백금 가격은 온스당 60 달러 하락하는 것으로 분석된다 (도표 3). 거시경제적 요인 외에도, 높은 인플레이션은 소비자 지출을 압박하여 경제 둔화를 초래할 가능성이 높다. 북미 전역은 전 세계 자동차용 백금 수요의 약 15%, 백금 주얼리 제조의 약 25%를 차지하고 있다 (도표 6). 따라서 소비 둔화는 신차 및 주얼리 구매 감소를 통해 백금 수요를 줄이는 요인이 된다. 2024년 북미 지역의 자동차 및 주얼리 부문 누적 백금 수요는 총 900 koz를 초과했으며, WPIC의 가격 분석 모델에 따르면 수요가 100 koz 변화할 때 백금 가격은 온스당 23~28 달러 달라질 것으로 추정된다.

전 세계적으로 일괄적인 관세가 아직 도입되지 않았기 때문에, 시장에 미칠 영향의 경우 일단 초기에는 보다 복잡하고 미묘하게 나타날 가능성이 크다.

관세가 단기적으로 미국 내 금속 가격을 지지할 수는 있으나, 거시경제적 요인을 고려할 때 백금 수요와 가격에는 하방 리스크가 존재한다.

백금이 투자 자산으로서 매력적인 이유:

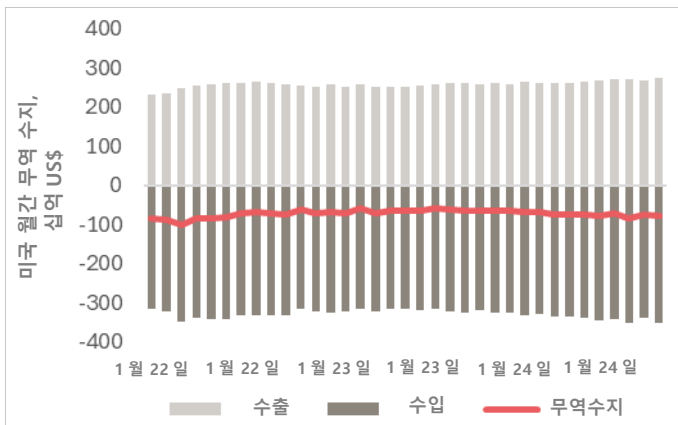
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 지속적인 공급 부족 상태에 있으며, 이로 인해 2028f년에 이르면 누적보유고가 모두 고갈될 것으로 예상된다.
- 1차 채굴과 2차 재활용 부문 공급 모두에서 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- 백금이 다양한 최종 시장에서 사용된다는 점이 백금 수요에 이점으로 작용한다.
- 백금은 수소 경제에서 핵심적인 역할을 하는, 글로벌 에너지 전환에 중요한 핵심 광물이다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히 낮은 수준에 있다.

도표 3: WPIC 는 다중 회귀 분석을 활용하여 백금 가격 결정에 중요한 역할을 하는 6 개의 독립 변수를 포함한 다중 요인 모델을 구축했다 (전체 보고서는 [여기에서](#) 확인 가능).

변수	기본 변화	가격 영향
자동차 수요	+/-100koz	+/- \$28
주얼리 수요	+/-100koz	+/- \$23
금 가격	+/-100\$/oz	+/- \$68
금리	+/-100bps	-/+ \$24
USD:ZAR	+/-1 USD:ZAR	-/+ \$60
NYMEX % 순 롱 포지션	+/-10% Long/OI	+/- \$37

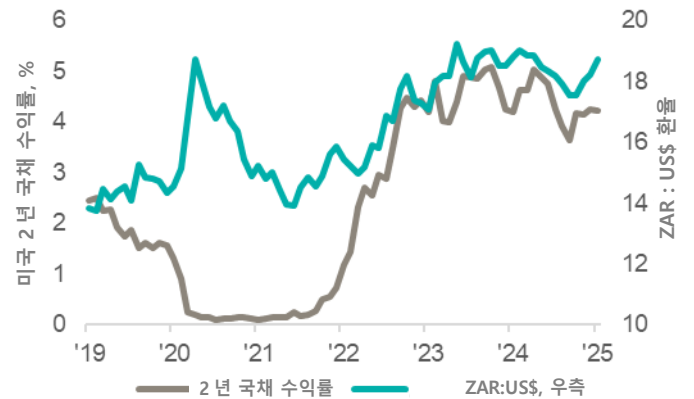
출처: WPIC 리서치

도표 4: 미국의 월간 무역 적자는 600 억 ~1,000 억 달러(USD) 수준



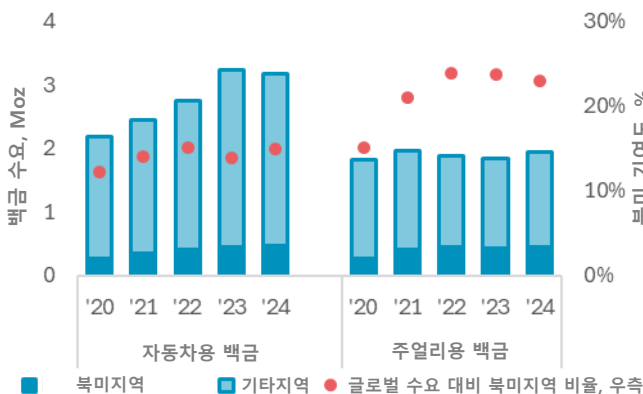
출처: US BEA, WPIC 리서치

도표 5: 높은 미국 국채 수익률은 미 달러 강세를 지지할 가능성이 있으며, 이는 일반적으로 미 달러 표시 원자재 가격에 부담을 준다.



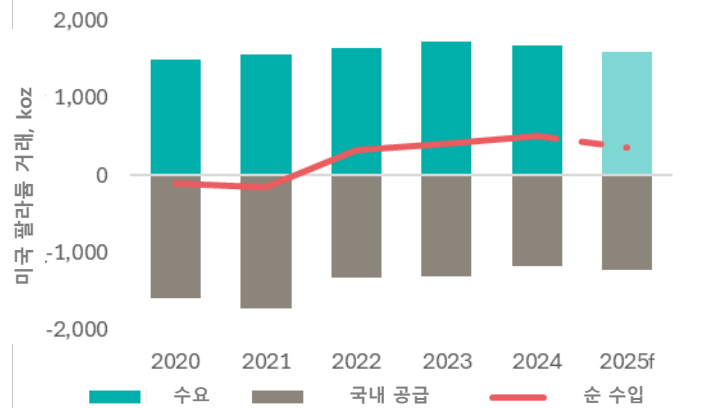
출처: US BEA, 블룸버그(Bloomberg), WPIC 리서치

도표 6: 북미 지역은 연간 백금 자동차 및 주얼리 수요의 각각 15%와 25%를 차지한다.



출처: 메탈스포커스, WPIC 리서치

도표 7: 미국은 연간 약 400 koz의 팔라듐을 순 수입하는 국가이다.



출처: 메탈스포커스, WPIC 리서치

중요 고지 및 면책 조항: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 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.

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 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 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. 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

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:

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 운용하지 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>