

플래티넘 퍼스펙티브

사상 최고 백금 가격을 뒷받침하는 요인들은 여전히 구조적으로 고착화되어 있는 상태이다.

단 3 주 동안 지속된 마지막 25%의 급등 이후, 기록적인 백금 가격 랠리는 2026년 1월 29일부터 2월 2일 사이에 조정을 거친 뒤 지지선을 형성하며 다시 2,000 달러(USD)/oz 를 상회하는 수준으로 상승하였다. 현재 귀금속 가격은 전반적으로 유사한 흐름을 보이고 있으나, 백금의 고유하고 설득력 있는 시장 펀더멘털에는 변화가 없다는 점을 주목할 필요가 있다. 이번 가격 상승이 진행 중인 금속 공급 부족 문제를 해소하지는 못하였으며, 이는 높은 리스 금리의 지속과 강한 장외(OTC) 백워데이션에서 확인할 수 있다. 돌아보면, 1월 26일 백금 가격이 2,923 달러/oz 라는 사상 최고치에 도달했을 당시 본 협회의 백금 가격 기여도 모델(Platinum Price Attribution Model, PPAM)은 가격 결정 과정에서 잔차 요인이 점차 크게 나타나고 있음을 보여주었으며, 이는 거시경제 및 지정학적 환경이 원자재 시장에 상당한 영향을 미치고 있었음을 시사하는 것이다.

2025년 초부터 2026년 연초 이후 고점까지 백금 가격은 220% 상승하였으며, 이번 가격 랠리는 세 개의 뚜렷한 단계로 구분된다. 첫 번째 단계적 가격 상승은 2025년 2사분기에 발생하였다. 금 대비 사상 최대 할인폭(도표 2)에 반응하여 중국 장신구 제조업체들이 백금으로 전환하였고, 이는 전 세계 최종 수요처가 리스에서 보유로 전략을 전환한 움직임(도표 6)과 맞물려 나타난 것이다. 두 번째 상승 국면은 2025년 3사분기 후반에 나타났다. 미국이 구리에 대한 관세를 발표하고, 무역 확장법 232 조(Section 232) 조사를 개시한 데 이어 팔라듐에 대한 반덤핑 조사에 착수하면서 핵심 광물 공급에 대한 미국의 강경한 발언 수위가 높아졌고, 그에 따라 시카고 상업거래소(CME)에 보관된 백금 재고가 증가하였다(도표 3).

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

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

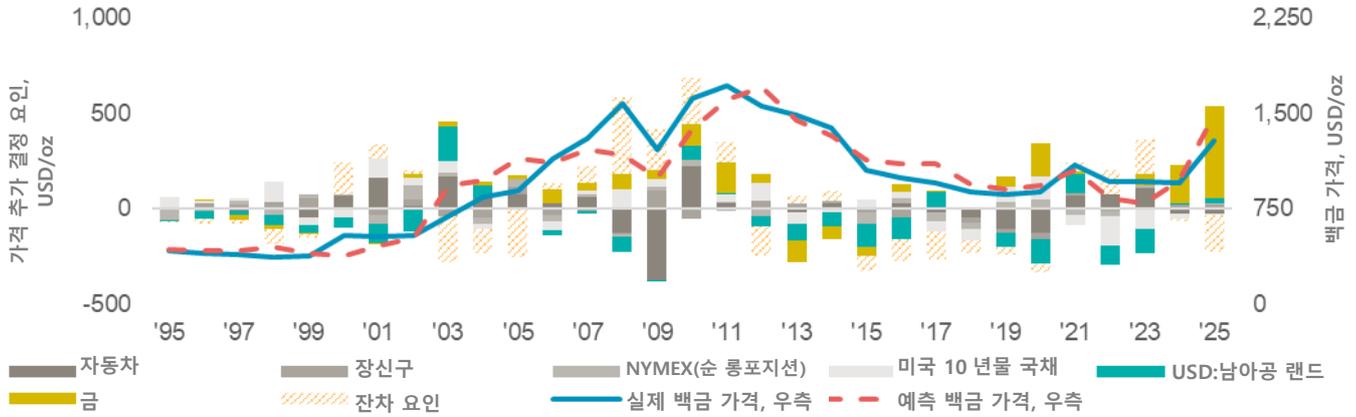
Kaitlin Fitzpatrick-Spacey
Associate Analyst
+44 203 696 8771
kfitzpatrick@platinuminvestment.com

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

2026년 2월 12일

도표 1. WPIC의 PPAM에 따르면 금 가격과 USD:남아공 랜드(US\$:ZAR) 환율이 백금 가격을 결정하는 주요 추가 요인으로 작용하고 있는 것으로 나타난다.



출처: 블룸버그(Bloomberg), WPIC 리서치

백금 가격 상승의 세 번째 국면은 2025년 12월부터 나타났으며, 귀금속에 대한 투자 심리가 점차 강세로 전환되면서 본격화되었다. 귀금속에 대한 낙관론은 지정학적 리스크, 통화정책 완화 기대, 그리고 주요 경제권의 재정정책에 대한 우려 확대에 의해 뒷받침되어 왔다. 또한 광저우선물거래소에 선물 및 옵션 계약이 상장되면서 백금 가격은 추가적인 지지를 받았다.

본 협회의 PPAM은 귀금속 투자 심리의 순풍 효과를 반영하고 있으며, 2025년에는 금 가격이 백금 가격 형성의 상당 부분을 뒷받침한 것으로 나타난다(도표 1). 특히 2026년 1월을 거치면서 백금의 초기 가격 모멘텀은 PPAM이 산출한 예상 가격과 점차 괴리되기 시작하였다(도표 5). 현물 가격과 PPAM 간의 잔차 요인은 2026년 1월 26일 백금이 2,923 달러/oz의 사상 최고치를 기록했을 당시 500 달러/oz를 초과하였다. 이후 2026년 1월 말 가격 조정이 나타나면서 PPAM의 잔차 요인은 -11 달러/oz 수준으로 축소되었으며, 이는 현재 가격이 전통적인 결정 요인과 다시 정렬되었음을 시사하는 것이다.

본 협회는 2026년 2월의 완만한 가격 회복이 일부 조정 과정을 거친 결과로 판단하며, 투자자들이 높은 리스 금리(도표 6)와 설득력 있는 수요와 공급 전망(도표 7)과 같은 실질적인 시장 요인에 다시 주목하고 있는 점을 반영한 것으로 보고 있다.

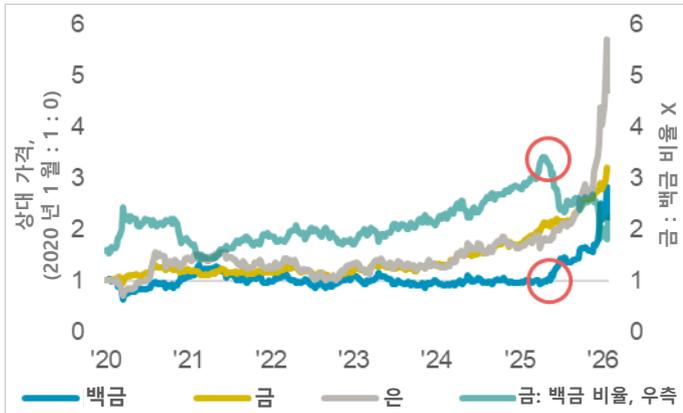
본 협회의 백금 가격 기여도 모델은 금 가격과 환율과 같은 비-펀더멘털 요인이 2025년 동안 백금 가격 랠리를 촉발하는 데 과도하게 큰 역할을 해왔음을 보여준다.

백금 가격의 재조정에는 시장의 관심을 설득력 있는 수요와 공급 펀더멘털로 다시 돌려놓을 가능성이 높으며, 시장 공급 부족이 누적보유고를 감소시켜 왔고 앞으로도 계속 감소시킬 것이라는 점을 주목하게 한 것으로 보인다.

백금이 투자 자산으로 매력적인 이유:

- WPIC 리서치에 나타났듯이 백금 시장은 2023년부터 지속적인 공급 부족 상태에 있으며, 2026년에 균형 시장이 전망되지만 현재의 타이트한 시장 상황이 완화될 것으로 보이지 않는다.
- 백금 공급은 1차 광산 생산과 2차 재활용 공급 모두에서 여전히 제약을 받고 있다.
- 미국의 관세는 수요 측면에서 일부 하방 리스크를 제기할 수 있으나, 이는 장신구 수요와 중국 투자 수요에 대한 순풍 요인에 의해 상당 부분 상쇄될 가능성이 높다.
- 높은 리스 금리와 런던 장외거래(OTC) 시장의 백워드이션은 시장의 공급 긴축 상태를 보여준다.
- 백금 가격은 여전히 금 가격보다 크게 낮은 수준에 머물러 있다.

도표 2: 금 대비 사상 최대 할인폭이 형성되면서 2025년 2사분기 동안 중국 장신구 도매업체들이 백금으로 전환하였고, 이는 백금 가격 랠리를 촉발한 요인이다.



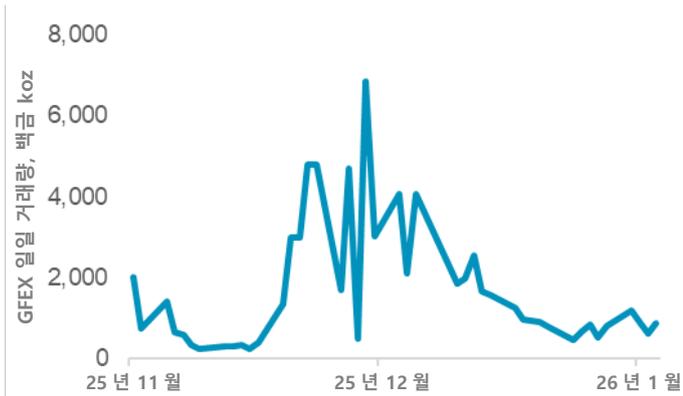
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 3: 미국의 무역 정책을 둘러싼 불확실성으로 인해 거래소 보관 금속이 증가하였으며, 이는 유럽 내 실물 공급을 제약하는 요인으로 작용하고 있다.



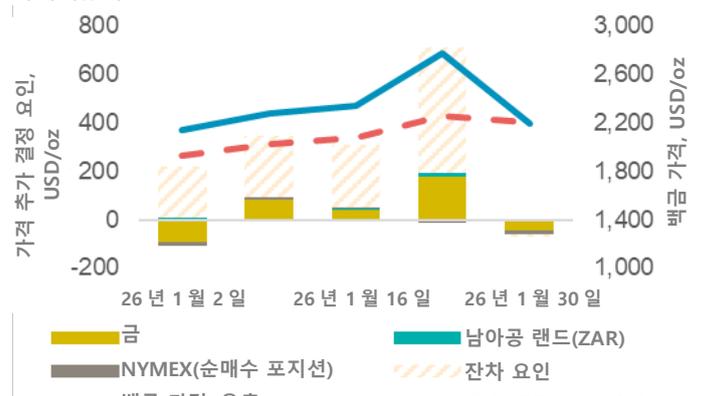
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 4: GFEX는 2025년 11월 출범하였으며, 거래소가 포지션 한도를 도입하기 이전 거래량 증가는 가격 상승과 맞물려 나타났다.



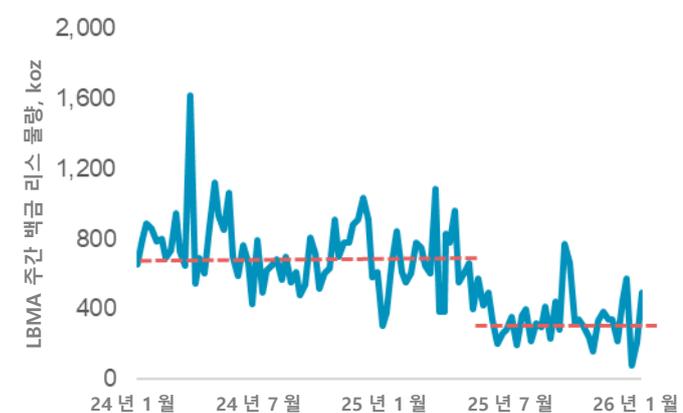
출처: CITIC, WPIC 리서치

도표 5: 2026년 1월까지 이어진 백금의 초기 랠리 과정에서 백금 가격 형성에 있어 잔차, 즉 '설명되지 않는' 요인의 비중이 점차 확대되었다.



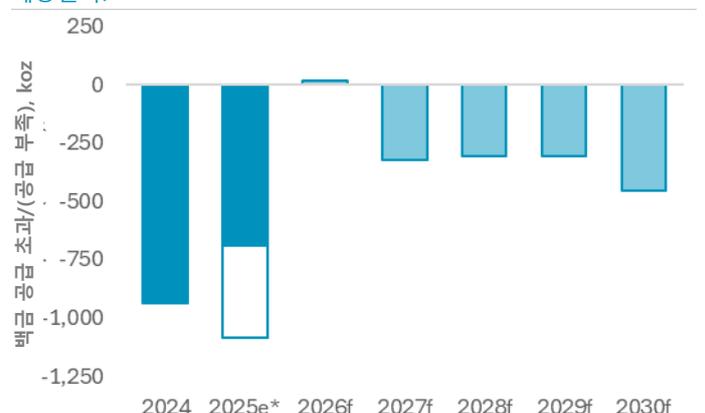
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 6: 리스 금리 상승으로 인해 리스 거래 규모가 감소하였으며, 이는 최종 수요처가 리스에서 보유로 전환한 데 따른 것이다.



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 7: 백금 가격 상승은 공급을 지원하고 한계 수요를 약화시킬 가능성이 높으며, 이에 따라 중기적으로 공급 부족이 축소될 것으로 예상된다.



출처: 메탈스포커스 (2024년 ~ 2026년 전망치), WPIC 리서치, *2025년 추정치는 2025년 상장지수상품(EFT) 및 거래소 재고 보유량의 연간 변동을 반영하여 기존 플래티넘 쿼터리 전망치를 조정한 것이다.

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>