

플래티넘 퍼스펙티브

ETF와 거래소 재고 유출에도 불구하고 백금 시장은 계속 타이트하게 유지된다.

2025년 2사분기 시작 이후, 백금 가격이 연초 대비 50% 이상 상승하고 (비록 일시적이지만) 관세 우려가 완화되면서 ETF와 거래소 보유 재고에서 약 9.3톤이 유출되었다. 상당한 물량이 투입되었음에도 불구하고, 시장에서는 3개월 리스 금리가 25%를 초과하고 런던 장외거래시장에서 강한 백워데이션이 나타나는 등, 백금 스폰지 프리미엄이 다시 형성되면서 시장은 계속 긴박한 상태가 유지되고 있다. 관세 우려가 재부각되면서 거래소 재고 유출이 다시 반전되고, 중국의 견조한 백금 수입이 이어지고 있어 이러한 타이트한 시장은 계속될 것으로 예상된다. WPIC는 현 가격 수준에서 리스 금리의 하락이 발생하려면 최종 수요자가 리스에서 구매로 전환, 그리고/또는 재활용 또는 광산 공급이 증가해야 하는데, 후자의 경우 2025년 4사분기에 현실화될 가능성이 있다고 보고 있다.

백금 시장은 2년 연속으로 상당한 공급 부족을 기록하며, 그 부족분을 메우기 위해 누적보유고(이하 AGS)를 활용해왔다. 지난 2년간 AGS는 약 38% 감소했지만, 백금 가격에는 별다른 반응이 없었다. 이는 보관 중인 금속이 리스 형태로 시장에 공급되어 일시적으로 유동성을 공급하고 가격 상승을 억제한 것으로 보인다. 그러나 이러한 공급은 본질적으로 일시적이며, 관세 리스크 우려에 따른 미국 시장의 콘탱고 심화로 거래소 재고가 축적되어 (시장 긴축의 대리 지표로 볼 수 있는) 리스 금리는 2024년 12월부터 상승하기 시작했다. 4월 '해방의 날(Liberation Day, 트럼프 행정부의 관세 부과 선언일)'에 백금이 직접적으로 관세 부과 대상에 오르지 않자, 미국 거래소 재고는 3개월간 약 11톤 감소했다. 그러나 리스 금리가 2024년의 1~3% 거래 범위로 돌아가는 데에는 거의 영향을 미치지 못했는데, 이는 그 상당 부분이 중국으로 유입되어 투자용과 장신구 상품 제조를 위한 강한 수요를 충족했다고 본 협회에서는 판단하고 있다. 게다가 2025년 1사분기 남아프리카공화국에서는 사상 초유의 홍수로 인해 광산 공급이 특히 저조했다. 이러한 요인들이 맞물리면서 2025년 첫 다섯 달 동안 리스금리는 약 5~10% 수준에서 지속되었다.

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

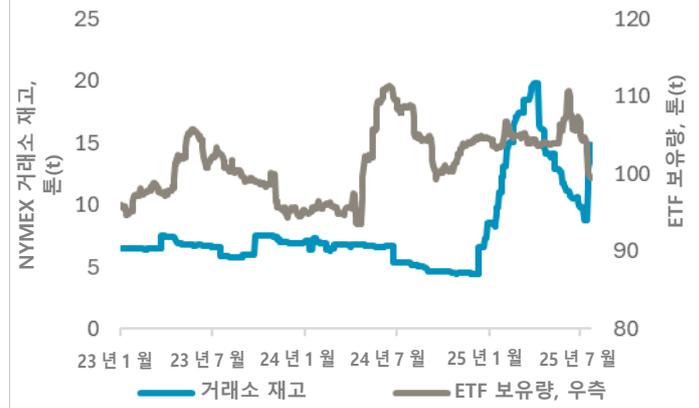
2025년 7월 29일

도표 1. 2025년 내내 리스 금리가 상승 추세를 보여왔다.



출처: 블룸버그(Bloomberg), WPIC 리서치

도표 2. 최근 NYMEX 유입분이 ETF 매도량으로 상쇄되었다.



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

이론상으로는 리스 금리가 높아지면 금속을 빌리려는 수요는 줄어들고 금속의 직접 매입 유인이 커져, 가격 상승을 뒷받침하게 된다. 6월의 경우 백금 가격 상승세가 크게 가속화되었다 (29% 상승). 그러나 리스 금리는 여전히 높은 수준을 유지했고, 미국의 구리 수입 관세 부과 발표와 함께 백금에 대한 관세 가능성이 다시 부각되었다. 이에 따라 뉴욕상품거래소(이하 NYMEX) 재고는 감소세를 멈추고 7월에 약 6.3톤 증가했다. 이 물량은 대체로 투자자들이 자연스럽게 차익 실현에 나서며 따라 발생한 ETF 보유량 순감소 약 8.3톤으로 상쇄되었으며, 이러한 흐름은 3개월물 내재적 리스 금리가 25%를 돌파한 상황에서 발생했다.

앞으로의 전망을 살펴보면, ETF 추가 유출 가능성이 있음에도 불구하고, 백금 시장은 다음 분기까지 타이트한 상태를 유지할 가능성이 크다. 중국에서는 높은 금 가격으로 인해 장신구와 투자 부문에서 백금의 상대적 가치가 그 매력을 계속 유지하고 있다. 반면에 남아프리카공화국의 광산 공급은 2025년 3사분기에 일부 주요 정비 작업이 예정되어 있어, 4사분기에 들어서야 회복될 것으로 예상된다.

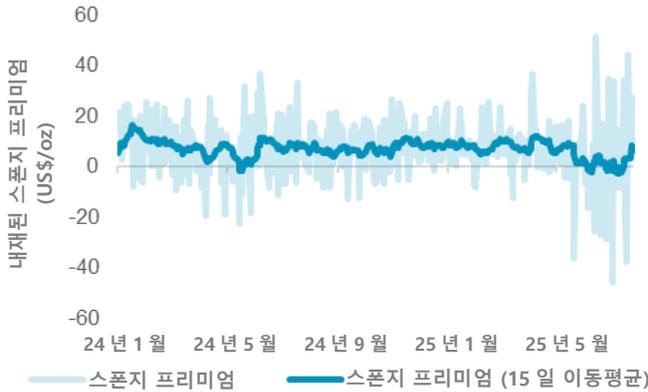
연초대비 50%를 초과한 백금 가격 상승은 일부 투자자들이 ETF 보유분을 매도하고 차익을 실현하도록 유인했으나, 이는 지속되고 있는 시장의 타이트함을 완화하기에는 충분하지 않았다.

백금 시장은 3년 연속 공급 부족을 기록할 것으로 예상되며, 부족분을 메우기 위해 누적보유고가 활용될 것으로 보인다.

백금이 투자 자산으로서 매력적인 이유:

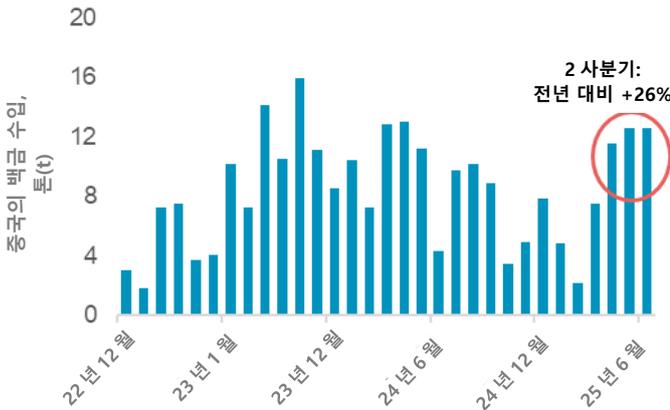
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 지속적인 공급 부족 상태에 있으며, 이로 인해 2029년에 이르면 누적보유고가 모두 고갈될 것으로 예상된다.
- 1차 채굴과 2차 재활용 측면 모두에서 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- 미국의 관세가 수요에 일부 하방 리스크를 초래하지만, 이는 장신구 수요와 중국의 투자 수요 부문에서의 호조세로 상쇄될 가능성이 크다.
- 높은 리스 금리와 런던 장외거래(OTC) 시장의 백워데이션은 타이트한 시장 상태를 보여준다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히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

도표 3: 2 사분기 백금 스폰지 프리미엄 하락은 바잉갯 수요를 보여주었으며, 7 월의 상승은 자동차-산업 부문에서 금속을 둘러싼 경쟁이 심화되고 있음을 시사한다.



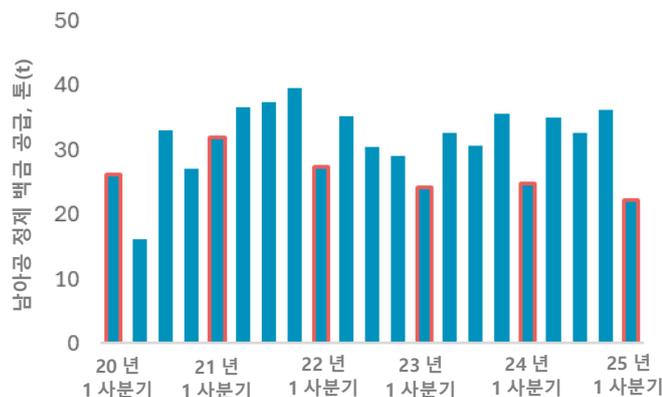
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 5: 2025년 2 사분기 중국의 백금 수입이 26% 증가했으며, 이는 거래소 재고가 감소하는 과정에서 미국으로부터 금속을 가져왔을 가능성을 시사한다.



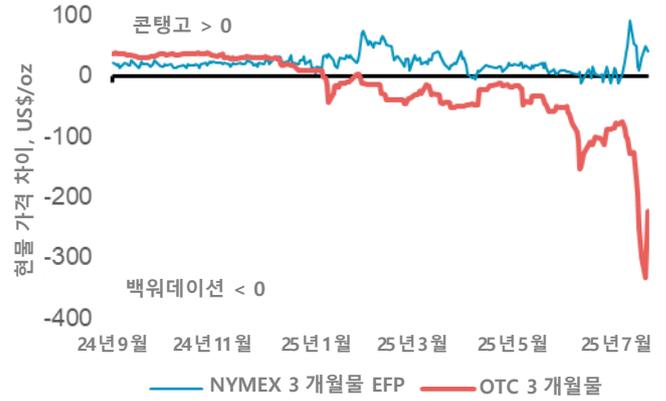
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 7: 남아프리카공화국의 정제 백금 생산량은 2025년 1 사분기에 부진했으며, 이는 수년 만에 가장 저조한 실적이다.



출처: 메탈스포커스(Metals Focus), WPIC

도표 4: 런던 장외거래(OTC) 시장의 백워데이션 수준이 심화되어, 실물 금속 공급의 즉각적인 긴축을 보여주고 있다.



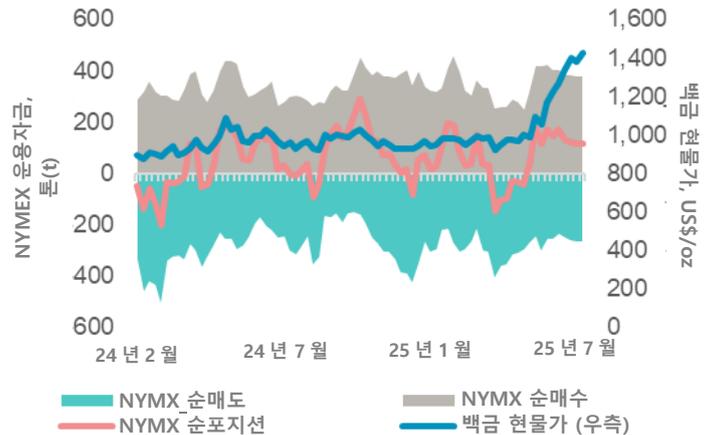
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 6: 백금가격이 약 50% 상승한 이후 최근 상하이금거래소(SGE) 거래량이 둔화되기 시작했지만, 여전히 최근의 저점 대비 크게 높은 수준을 유지하고 있다.



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 8: 2025년 2 사분기동안 NYMEX의 백금 운용자금 포지션이 순매도에서 순매수로 전환되었다.



출처: 블룸버그, 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>