

플래티넘 퍼스펙티브

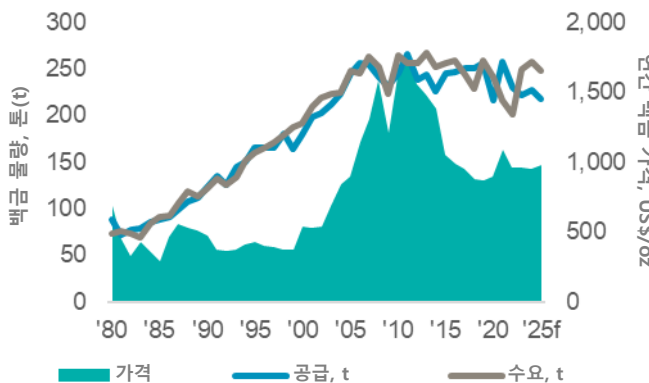
백금의 수요와 공급은 단기적으로 가격 탄력성이 낮기 때문에 시장 불균형이 지속되는 결과를 초래한다

백금 가격은 올해 들어 55% 상승하며 10년 만에 최고치를 기록하였다. 과거 데이터를 보면, 백금의 수요와 공급은 단기적으로 가격에 대해 비탄력적인 특성을 보인다. 이에 따라 2025년 남은 기간 동안 가격 상승에 대한 수요나 공급 측의 반응 가능성은 제한적이라고 판단되며, 시장 공급 부족량은 30톤에 이를 것으로 예상된다.

오랜 기간 동안 (온스당 약 900~1,100 달러 수준) 박스권에 머물던 백금 가격은 6월 18일 기준 온스당 미화 1,300 달러를 돌파하며 2014년 이후 최고치를 기록하였다. 그러나 이러한 급등에도 불구하고, 단기적으로 수요나 공급 측에서 의미있는 반응이 나타날 것으로 보이지는 않는다. 2025년 5월 발행된 *플래티넘 쿼터리(Platinum Quarterly, 링크)*에서는 2025년 총 백금 수요와 공급이 전년 대비 각각 -4% 감소할 것으로 전망하였으며, 이러한 관점에는 변함이 없다.

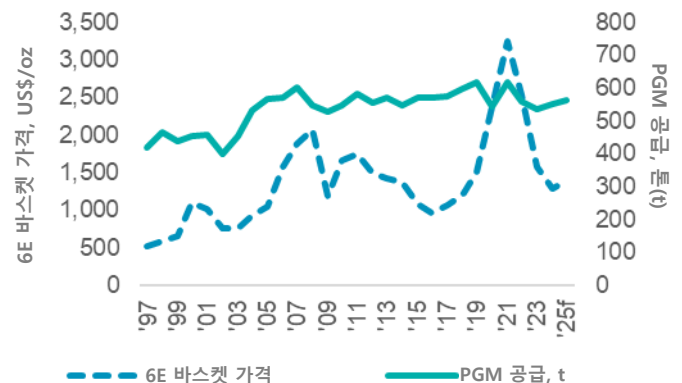
도표 1은 과거 백금 가격의 변동이 수요나 공급에 즉각적인 변화를 유도하지 않았음을 보여주며, 반응이 대체로 수년간의 시차를 두고 나타난다. 공급 측면에서 백금의 비탄력성은 구조적인 요인에 기반한다. 백금의 약 85%는 보다 광범위한 PGM 생산 공정의 일부로 채굴되며, 일반적으로 백금이 PGM 광산 수익의 가장 큰 부분을 차지하긴 하지만, 신규 생산 결정은 비금속(base metal) 부산물을 포함한 전체 금속 바스켓에 대한 기대치에 따라 결정된다. 특히, 2017년부터 2023년까지 바스켓 가격이 83% 급등했음에도 불구하고 총 공급량에는 영향을 미치지 않았고, 오히려 같은 기간 동안 공급은 7% 감소하였다(도표 2). 가격 신호가 매우 강하더라도 새로운 공급으로 이어지기까지는 수년이 걸리며, 대부분의 광산은 완전 생산 능력에 도달하는 데 8~9년이 걸리거나 아예 도달하지 못하기도 한다(도표 3). 재활용은 가격에 좀 더 민감하게 반응하지만, 이 물량은 전체 공급 규모에서 보면 적다(도표 4). 자동차 재활용은 2015년부터 2021년까지 약 50% 증가했으며, 가격이 상승했다가 하락함에 따라 2023년까지 다시 감소하였다(도표 5).

도표 1. 백금의 수요와 공급은 역사적으로 가격 변동에 대한 단기적인 민감도가 낮게 나타났다



출처: 존슨매티(Johnson Matthey, 1975-2012), SFA(Oxford, 2013-2018), 메탈스포르스(Metals Focus, 2019-2025f)

도표 2. 가격이 급등했음에도 불구하고, PGM 바스켓은 전체 공급 증가로 이어지지 않았다.



출처: 존슨매티(1975-2012), SFA(Oxford, 2013-2018), 메탈스포르스(2019-2025f)

가격이 급등하였음에도 불구하고, 단기적으로 수요가 감소할 가능성은 낮다. 자동차, 장신구, 산업, 투자 부문 전반에서 백금 소비는 역사적으로 가격에 대해 제한적인 민감도를 보여왔다(도표 6). 예를 들어, 2003년부터 2008년 사이에는 가격이 온스당 약 600 달러에서 2,000 달러 수준으로 상승했음에도 불구하고, 촉매변환기 수요는 25% 이상 증가하였으며, 이후 수요가 감소한 것은 글로벌 금융위기로 인한 전반적인 경기 둔화와 더 저렴한 팔라듐으로의 대체가 주요 원인이었다(도표 7). 산업용 수요는 가격과 다소 지연된 역상관 관계를 보이긴 하지만, 수요가 분기 단위보다는 수년에 걸쳐 조정되는 경향이 있다. 장신구 부문은 구조적으로 가격 탄력성이 더 높지만, 현재는 금 대비 백금의 상대적인 가격 경쟁력이 그 경향에 맞서는 반대의 힘으로 나타나고 있다. 2025년 5월, 금 대 백금 가격 비율은 3.5 배에 도달하며 2015년 이후 최고치를 기록하였고, 이에 따라 일부 중국 장신구 제조업체들이 백금으로 전환하기 시작했다(도표 8). 이러한 지속적인 수요 패턴과 공급의 경직성은 최근 발표된 5년 전망 보고서(링크)에서 설명한 바와 같이, 2029년까지 백금 시장의 공급 부족이 지속될 것임을 뒷받침한다.

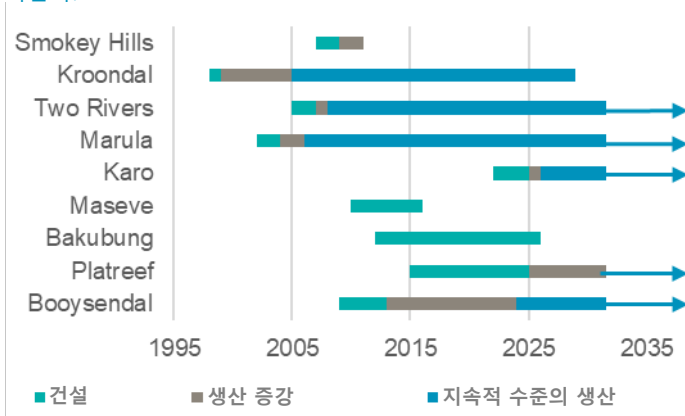
시장 반응은 가격 변동에 비해 상당한 시차를 두고 나타난다. 현재의 가격 상승은 향후 수년 동안 수요나 공급에 실질적인 영향을 미치지 않을 가능성이 크다.

공급은 구조적인 경직성과 긴 조달 기간으로 인해 반응이 느리며, 수요는 과거에도 가격이 급등하는 상황 속에서도 지속적으로 증가해 왔다.

백금이 투자 자산으로서 매력적인 이유:

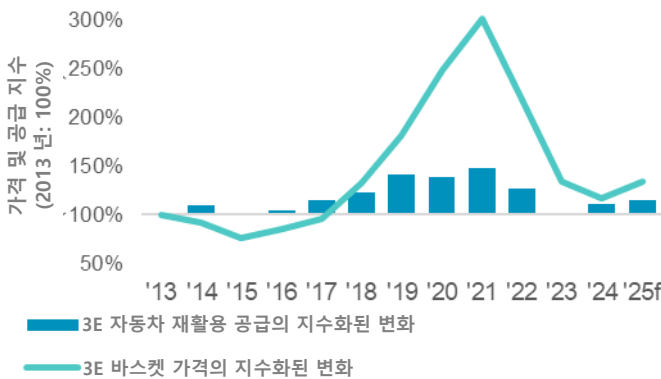
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 계속적인 공급 부족 상태에 있으며, 이로 인해 2029f년에 이르면 누적보유고가 모두 고갈될 것으로 예상된다.
- 1차 채굴과 2차 재활용 측면 모두에서 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- 높은 리스 금리와 런던 장외거래(OTC) 시장의 백워데이션은 타이트한 시장의 상태를 보여준다.
- 백금은 수소 경제에서 핵심적인 역할로 글로벌 에너지 전환에 중요한 핵심 광물이다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히 낮은 수준에 있다.

도표 3: 긴 조달 기간, 초기 자본 지출 요구, 기술적 난제들은 가격이 우호적인 상황에서도 신규 PGM 생산을 지연시키거나 막는다.



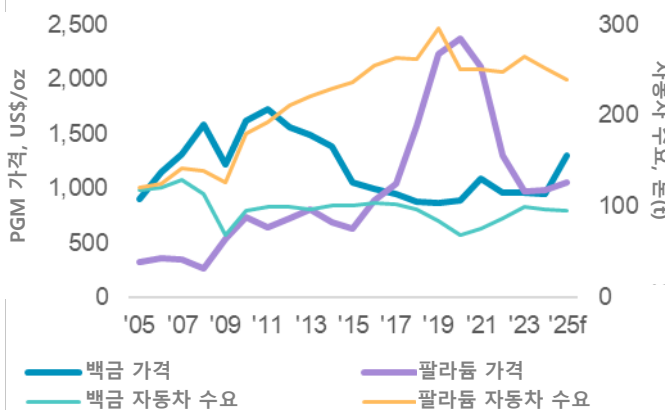
출처: 노섬(Norham), 아이반호(Ivanhoe), 웨시즈웨(Wesizwe), 타리사(Tharisa), 임플라츠(Implats), 시바니스틸워터(Sibanye Stillwater)

도표 5: 2015년부터 2021년까지 바스켓 가격 상승은 3E 자동차 재활용 공급 증가로 이어졌으나, 전체 공급에 미친 영향은 제한적이었다.



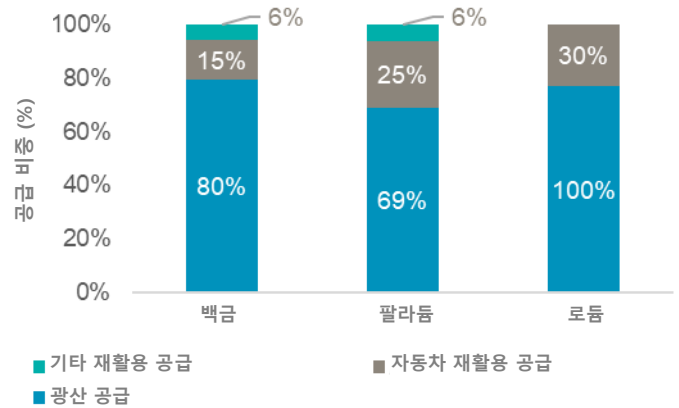
출처: 메탈스포커스, WPIC 리서치 2025>, 참고: 2025년 전망 도표 작성에는 최신 현물 가격이 사용되었음

도표 7: 촉매변환기 대체 양상은 단기적인 가격 변화보다는 구조적인 요인을 반영한다.



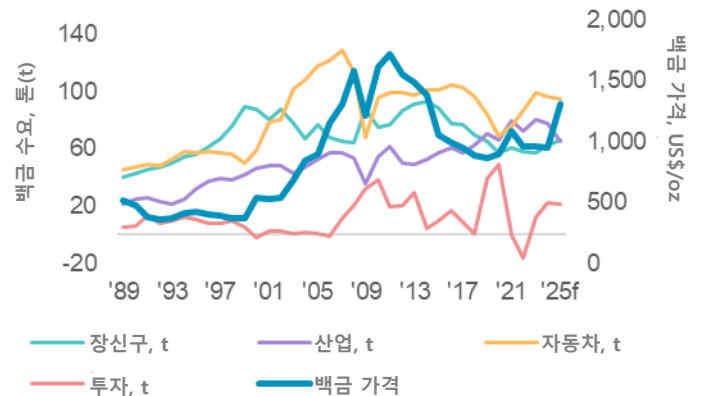
출처: 백금: 존슨매티(2005-2012), SFA(Oxford, 2013-2018), 메탈스포커스(2019-2025), WPIC 리서치 2026>, 팔라듐: 존슨매티(2005-2012), 메탈스포커스(2013-24), WPIC 리서치 2025>, 참고: 2025년 전망 도표 작성에는 최신 현물 가격이 사용되었음

도표 4: 재활용 공급은 전체 3E 공급에서 차지하는 비중이 작다.



출처: 존슨 매티 1975-2012, SFA(Oxford) 2013-2018, 메탈스포커스 2019-2024

도표 6: 백금의 주요 최종 수요 부문 전반에서 단기적인 가격 민감도는 낮게 나타난다.



출처: 존슨 매티(1975-2012), SFA(Oxford, 2013-2018), 메탈스포커스(2019-2024), WPIC 리서치 2025>, 참고: 2025년 전망 도표 작성에는 최신 현물 가격이 사용되었음

도표 8: 금 가격 상승으로 인해 소비자들의 금 구매가 줄면서 일부 중국 장신구 제조업체들이 백금으로 전환하였다.



출처: 블룸버그(Bloomberg), 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>