

플래티넘 퍼스펙티브

2025년 초 재활용 공급 리스크로 인해 백금의 계절적 가격 상승이 강조될 수 있다.

지난 25년간 백금 가격은 12월부터 2월 사이에 가장 강한 가격 계절성을 보였다. 이는 구매자들이 다가오는 신년 관련 조달 계획을 마무리하고 남아공 광산업체들이 연말 휴가 후 작업 복귀하는 연초에 광산 생산량이 계절적으로 약세를 보이는 시기와 일치하는 경향이 있다. 광산 공급의 계절성은 2025년에도 지속될 것으로 보인다. 그러나 본 협회에서 발행한 최근 플래티넘 쿼터리(Platinum Quarterly, [링크](#))에서 예측했던 만큼 2024년 4사분기와 2025f년에 재활용 공급이 크게 증가하지 못한다면 계절성은 더 강조될 수 있다. 이와 같은 예측은 기초 사례 예측이지만, 상당한 리스크에 노출되어 있다는 점을 강조해 두었다.

지난 25년 동안의 월간 백금 가격 수익률을 분석한 결과 백금 가격은 평균적으로 12월 이후 1월과 2월에 가장 큰 폭으로 상승한 것으로 나타났다(도표 1). 역사적으로 12월부터 2월까지 3개월 간 평균 복합 수익률은 8.6%였다. 이와 대조적으로 백금의 가격 동향의 계절성은 올해 중반까지 부진한 모습을 보이다가 연말에 다시 회복되기 시작했다.

백금 가격의 계절성은 광산 공급의 계절성에 기인한다. 정제 광산 공급 계절성의 경우 남아공 광산업체들이 연말 휴가에서 돌아오면서 1사분기 생산량이 감소하기 때문에 생긴다. 전 세계적으로 채굴된 백금 공급량 평균의 경우, 1년 중 첫 사분기에 나머지 기간 대비 154koz(약 10%) 낮다(도표 2).

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

Wade Napier
Analyst
wnapier@platinuminvestment.com

Jacob Hayhurst-Worthington
Associate Analyst
jworthington@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

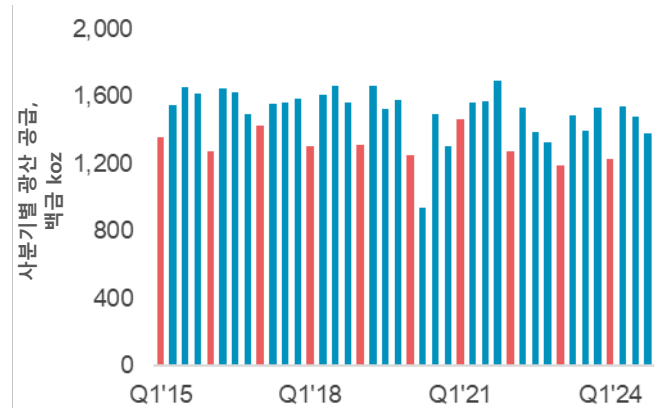
2024년 11월 28일

도표 1. 백금 가격 동향은 계절적으로 12월부터 2월까지 강세를 보인다.

25년 평균 백금 가격 월 수익률	1월	2월	3월	4월
	3.94%	2.35%	-1.47%	1.45%
	5월	6월	7월	8월
	0.27%	-2.04%	0.49%	0.07%
9월	10월	11월	12월	
-3.07%	0.50%	0.99%	2.09%	

출처: 블룸버그(Bloomberg), WPIC 리서치

도표 2. 계절적으로 1사분기에 약세를 보이는 백금 생산이 긍정적인 가격 동향을 뒷받침한다.



출처: SFA (Oxford) 2015년~2018년, 메탈스포커스(Metals Focus) 2019년~2024년, WPIC 리서치

최근 구조조정 활동과 함께 2025년 1사분기 광산 공급은 계절적으로 침체되어 백금 가격을 뒷받침할 것으로 보인다.

올해 자동차 재활용 가치사슬로 인해 계절성이 더 심화될 수 있다. (일반적으로 전년 11월에 발표되는) 세계백금투자협회(WPIC)의 2022년~2023년에 대한 첫 전망에서 연간 재활용 백금 공급은 각각 13%와 11%로 상당히 감소한 수치를 보였는데, 이는 공급망 전반에 걸쳐 나타난 폐촉매변환기 부족 현상 때문이었다(도표 4). 2024년 들어 현재까지 분기별 재활용 촉매변환기 공급은 지난 10년간 공급량의 하위 사분위수에 속해 있다(도표 5). 그러나 2024f년 공급의 경우, 과거 데이터에 따르면 (코로나 19 봉쇄 이후 억눌렸던 재고가 풀렸던 2020년을 제외하면) 4사분기에 재활용 부문이 회복된다는 증거가 없음에도 불구하고, 전사분기 대비 32% 증가할 것으로 예측된다. 2024f년 4사분기가 그동안의 사분기별 계절성을 그대로 따른다면 2024f년 전체의 공급은 약 50koz 감소할 수 있다. 또한 재활용 공급 관련 문제가 계속될 경우 2025f년에 전년 대비 12% 증가할 것이라는 재활용 공급 예측에 대한 의문이 제기될 수 있다. 2024년 4사분기와 2025년 1사분기 재활용량이 기대에 못 미칠 경우 12월부터 2월까지 백금 가격 계절성을 강화시킬 가능성이 있다.

계절적으로 매년 1사분기 약세를 보이는 정제 광산 생산량이 다시금 1~2월 백금 가격의 계절성 강세 요인이 될 수 있다. 이는 재활용 촉매변환기 공급의 회복이 계속 지연됨에 따라 악화될 수 있다.

백금이 투자자산으로서 매력적인 이유:

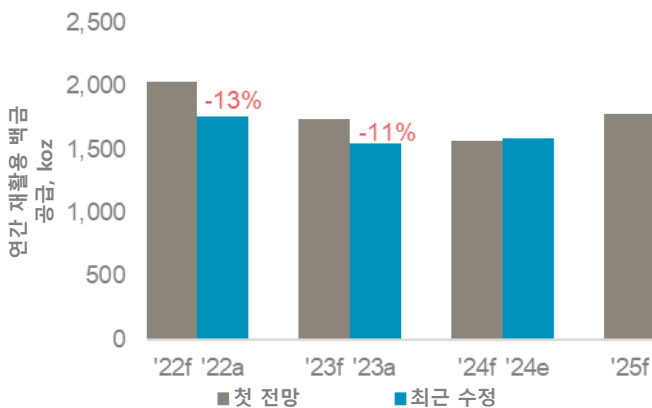
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 지속적인 공급 부족 상태에 있으며, 이로 인해 2028f년에 이르면 누적보유고가 모두 고갈될 것으로 예상된다.
- 1차 채굴과 2차 재활용 측면 모두에서 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- 백금이 다양한 최종 시장에서 사용된다는 점이 백금 수요에 이점으로 작용한다.
- 백금은 수소 경제에서 핵심적인 역할로 글로벌 에너지 전환에 중요한 핵심 광물이다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히 낮은 수준에 있다.

도표 3: 백금 가격 동향에 대한 월별 수익률. 백금 가격은 지난 25년간 1월과 2월에 거의 7%에 이르는 복합 평균 수익률을 기록하며 강한 계절성을 보였다.

25년 평균	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
	3.94%	2.35%	-1.47%	1.45%	0.27%	-2.04%	0.49%	0.07%	-3.07%	0.50%	0.99%	2.09%
2024	-7.02%	-4.55%	3.52%	2.91%	10.73%	-4.06%	-1.76%	-5.00%	5.60%	1.29%	-3.23%	
2023	-5.57%	-5.76%	4.10%	8.35%	-7.41%	-9.23%	5.31%	1.83%	-6.58%	3.22%	-0.81%	6.71%
2022	5.48%	2.50%	-5.84%	-4.76%	3.15%	-7.45%	0.30%	-5.61%	1.78%	7.71%	11.45%	3.57%
2021	0.55%	10.67%	-0.47%	1.34%	-1.10%	-9.64%	-2.22%	-3.40%	-4.76%	5.66%	-8.13%	3.16%
2020	-0.57%	-9.86%	-16.53%	7.47%	7.83%	-1.02%	9.13%	2.94%	-4.14%	-5.12%	14.21%	10.77%
2019	3.31%	5.94%	-2.46%	4.56%	-10.64%	5.17%	3.59%	7.98%	-5.43%	5.63%	-3.93%	7.87%
2018	7.95%	-1.84%	-5.24%	-2.95%	0.27%	-5.91%	-1.72%	-6.06%	3.57%	2.58%	-4.64%	-0.31%
2017	10.18%	2.94%	-7.22%	-0.44%	0.40%	-2.54%	1.59%	6.22%	-8.72%	0.80%	2.56%	-1.56%
2016	-2.25%	4.91%	4.48%	10.32%	-9.01%	4.59%	12.12%	-8.40%	-2.35%	-4.42%	-7.07%	-1.03%
2015	2.78%	-4.25%	-3.94%	0.32%	-2.90%	-3.01%	-8.86%	2.66%	-10.13%	8.58%	-15.62%	7.25%
2014	0.46%	5.01%	-1.98%	0.57%	1.84%	2.35%	-1.71%	-2.49%	-8.65%	-4.96%	-2.88%	0.59%
2013	8.92%	-5.63%	-0.79%	-4.06%	-3.23%	-8.02%	7.35%	5.77%	-7.78%	3.23%	-5.89%	0.51%
2012	13.81%	8.29%	-2.41%	-4.38%	-9.67%	2.28%	-2.24%	8.81%	7.92%	-5.63%	2.14%	-3.87%
2011	1.36%	0.78%	-2.21%	5.94%	-2.18%	-5.98%	3.36%	3.71%	-17.41%	4.89%	-2.53%	-10.55%
2010	2.87%	2.48%	6.58%	5.84%	-10.09%	-1.95%	2.58%	-3.12%	8.66%	2.81%	-2.44%	6.56%
2009	5.72%	8.65%	5.12%	-1.82%	7.67%	-1.38%	3.06%	2.14%	4.80%	2.14%	9.71%	0.57%
2008	13.93%	23.04%	-7.51%	-3.43%	4.23%	2.99%	-14.91%	-15.56%	-31.99%	-18.60%	7.11%	6.01%
2007	3.87%	5.93%	-0.56%	3.46%	-0.43%	-0.62%	1.34%	-1.71%	9.31%	4.47%	-0.55%	6.01%
2006	11.41%	-2.75%	1.09%	8.51%	7.98%	-1.45%	0.24%	1.02%	-8.25%	-5.26%	9.97%	-4.40%
2005	1.10%	-0.69%	0.29%	0.35%	-0.98%	2.32%	1.59%	-0.61%	4.49%	0.75%	4.16%	-0.61%
2004	2.95%	5.37%	2.38%	-11.62%	4.88%	-5.73%	3.86%	5.55%	-0.58%	-3.02%	4.04%	-0.78%
2003	12.60%	1.18%	-5.56%	-5.27%	5.07%	3.42%	3.31%	3.42%	-0.49%	5.94%	2.27%	6.27%
2002	-5.24%	8.29%	6.02%	4.04%	0.74%	-1.29%	-1.10%	6.57%	-0.71%	2.45%	2.72%	1.33%
2001	-1.47%	1.91%	-8.54%	5.96%	2.27%	-7.88%	-15.14%	-6.40%	-3.03%	-2.89%	6.43%	6.82%
2000	11.30%	-3.86%	0.83%	4.95%	7.27%	2.93%	3.20%	1.38%	-1.90%	0.12%	5.80%	0.25%

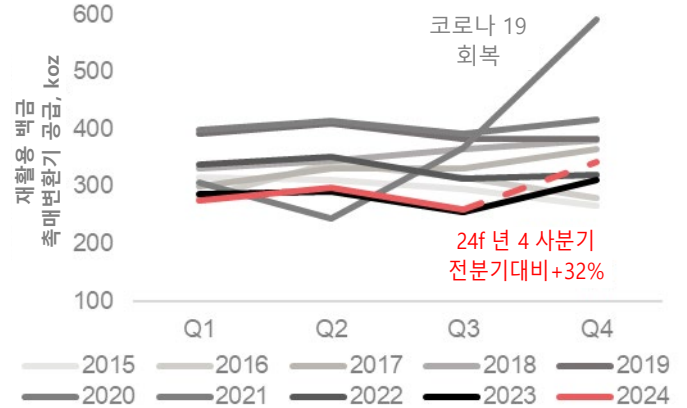
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 4: 공급망 문제가 지속됨에 따라 처음에 예측했던 재활용 백금 연간 공급량이 2022년과 2023년에 하향조정되었다.



출처: 메탈스포커스, WPIC 리서치

도표 5: WPIC의 2024년 재활용 백금 공급 예측은 4사분기 재활용 촉매변환기 공급의 급격한 분기별 증가에 의존하며, 이는 과거 계절적으로 뚜렷하지 않았다.



출처: 메탈스포커스 2019~2025f년, SFA (Oxford) 2015~2018년, 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>