

# 플래티넘 퍼스펙티브

## 팔라듐의 초과 판매와 백금의 매력적인 기초조건으로, 두 금속 모두 가치 상승 가능성이 있다

팔라듐의 가격 하락으로 팔라듐과 백금의 가격 차이가 좁혀지면서, 2018 년 이후 처음으로 이자매금속의 가격이 서로 거의 비슷해 졌다. 2025 년부터 팔라듐이 잉여 상태로 전환할 것이라는 전망으로 인해 이번 가격 하락은 오랫동안 예상되어 왔기에, 투자자들이 팔라듐을 순매도하면서 팔라듐은 숏 커버링 랠리에 취약한 상태가 되었다. 대조적으로 백금의 경우 최소한 2028 년까지는 현재 시장의 공급 부족 상태가 지속될 것으로 예상되는 가운데 그 기초조건이 훨씬 더 매력적이어서 자동차 제조업체의 재고 관리가 끝난 후 이런 점이 가격에 반영될 것이다.

팔라듐 가격은 다년간의 시장 공급 부족 이후, 2018 년에 백금의 가격을 넘어섰으며 거의 3 년 동안 백금 대비 온스당 1,000 달러 이상의 프리미엄이 붙은 상태를 유지했다. 이로 인해 자동차 부문에서 팔라듐을 백금으로 1:1 대체하는 상당한 변화에 힘이 실렸다 (2023 년에 600 koz 이상). 러시아의 우크라이나 침공 이후 팔라듐 가격은 2022 년 3 월 온스당 3,012 달러(USD)로 정점을 찍으면서(도표 1) 온스당 백금 대비 1,883 달러의 프리미엄을 기록하여(도표 3) 대체가 더 촉진되었다. 그 이후로 백금과 팔라듐에 대한 전망은 엇갈렸다. 팔라듐의 경우 자동차 부문의 대체(도표 5)와 내연기관(ICE) 촉매변환기에 대한 과도한 의존, 재활용 부문 공급 증가 예상으로 인해 압박을 받는 상황이다. 반면 백금의 경우 더 다양한 최종 시장(자동차 부문의 백금 수요는 약 40%인데 비해 팔라듐의 수요는 약 80%)뿐만 아니라 대체 현상도 백금에 유리하게 작용한다. 세계백금투자협회(WPIC) 전망에 의하면 백금의 경우 2023 년부터 최소 2028 년까지는 공급 부족 상태를 겪겠지만(도표 2), 팔라듐은 2025 년부터 잉여 상태로 전환할 것으로 예상된다(도표 4). 순 관리자금 포지션은 팔라듐에 대한 투자자들의 숏 포지션 증가를 확연히 보여주고 있는 가운데(도표 6) 백금의 평균 포지셔닝은 상대적으로 일관된 방향성을 보이지 않는다(도표 7).

Edward Sterck  
Director of Research  
+44 203 696 8786  
[esterck@platinuminvestment.com](mailto:esterck@platinuminvestment.com)

Wade Napier  
Analyst  
[wnapier@platinuminvestment.com](mailto:wnapier@platinuminvestment.com)

Jacob Hayhurst-Worthington  
Associate Analyst  
[jworthington@platinuminvestment.com](mailto:jworthington@platinuminvestment.com)

Brendan Clifford  
Head of Institutional Distribution  
+44 203 696 8778  
[bclifford@platinuminvestment.com](mailto:bclifford@platinuminvestment.com)

World Platinum Investment Council  
[www.platinuminvestment.com](http://www.platinuminvestment.com)  
166 Piccadilly,  
London, W1J 9EF

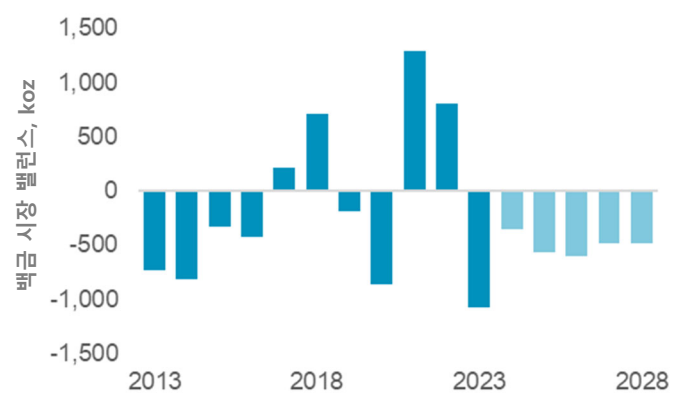
2024 년 2 월 27 일

도표 1. 팔라듐 가격이 백금 가격에 가까워졌다.



출처: 블룸버그(Bloomberg), WPIC 리서치(Research), 주의: 런던 거래시간

도표 2. 백금 밸런스가 공급 부족 시장을 시사한다.



출처: SFA (Oxford) 2013~2018, 메탈 포커스(Metals Focus) 2019~2024, 그 이후는 WPIC 리서치

단기적으로 팔라듐 가격은 2023 년 12 월 이후에만 두 차례의 숏 스퀴즈가 발생하는 등 투자자들이 숏 포지션을 계속 커버하면서 변동성이 커질 것으로 보인다. 팔라듐이 공급 잉여 상태로 전환되는 데에도 공급 리스크가 어느 정도 있는데, 팔라듐 재활용 공급이 연간 약 100 만 온스씩 증가할 것으로 보여도 재활용 업계가 여러 문제에 직면해 있어 공급이 완전히 실현되지 않을 경우 팔라듐 시장은 훨씬 균형 잡힌 상태가 되거나 심지어 공급 부족 상태에 머무를 수도 있는 것이다. 그러나 백금이 더 나은 전망을 갖는 데도 그 가격이 팔라듐 가격으로 상승 수렴하지 않은 이유를 이해하는 것이 더 중요하다. 정서적 측면에서 볼 때, 비수익 자산인 백금은 2022 년과 2023 년까지 인플레이션을 억제하기 위해 중앙은행이 단행한 긴축 통화정책으로 인해 방해를 받았다. 실물 백금의 구매는 코로나 19 와 반도체 부족 사태가 있었던 기간 자동차 생산량 감소로 인해 대규모 재고가 쌓인 후 자동차 제조업체의 백금 구매가 감소하면서 그 영향을 받았다. 자동차 제조업체들이 정상화된 구매 패턴으로 돌아가고 있다는 초기 징후가 나타나고 있다. 이는 백금이 장기적 시장 공급 부족 기간 2 년차에 접어들 것으로 예상됨에 따라 나온 것으로, 가격과 투자자 수익률에 대한 상승 압력 관련 충분히 긍정적인 전망을 제공하는 것으로 볼 수 있는 부분이다.

백금과 팔라듐 가격이 수렴하면서 2018 년 이후 처음으로 같은 수준의 가격에서 거래되고 있다.

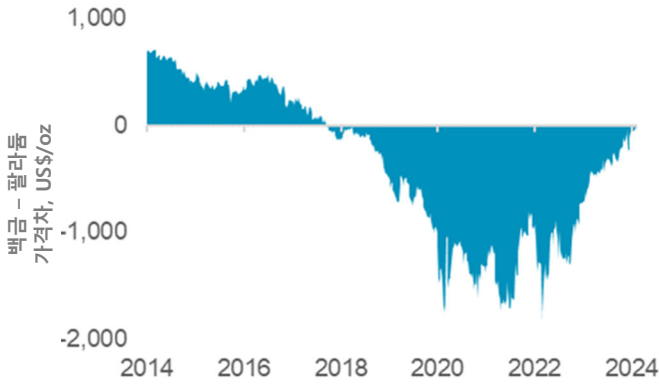
선물 포지셔닝으로 인해 팔라듐은 숏 커버링 랠리에 취약하게 된다.

백금은 미래 시장의 지속적인 공급 부족을 반영하지 않은 가격에서 저평가된 상태에 있다.

**백금이 투자 자산으로서 매력적인 이유:**

- WPIC 조사 결과 2023년부터 지속적인 공급 부족 기간에 진입하게 된 백금 시장의 상태.
- 1차 광산 공급과 2차 재활용 부문에서 여전히 어려운 백금의 공급 상황.
- 가솔린 차량에서 팔라듐 대체용 백금의 사용이 주 원인이 되어 2024년까지 계속 자동차 부문 백금 수요가 증가할 것이라는 전망.
- 백금이 수소 경제에서 핵심 요소 역할을 하면서 글로벌 에너지 전환에 핵심적인 광물이라는 점.
- 금과 팔라듐 가격을 크게 밀들며 역사적으로 저평가 되고 있는 백금의 가격.

**도표 3: 2018 년 이후 처음으로 백금과 팔라듐의 가격 차이가 좁혀졌다.**



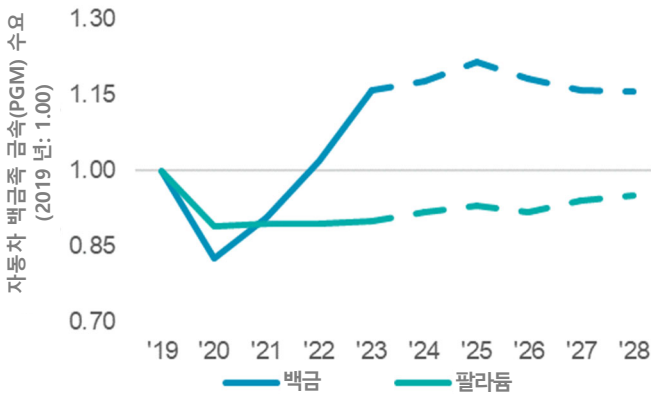
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

**도표 4: 팔라듐의 경우 시장 공급 과잉 상태로 전환하게 되는 주요 원인은 재활용 공급의 증가이다.**



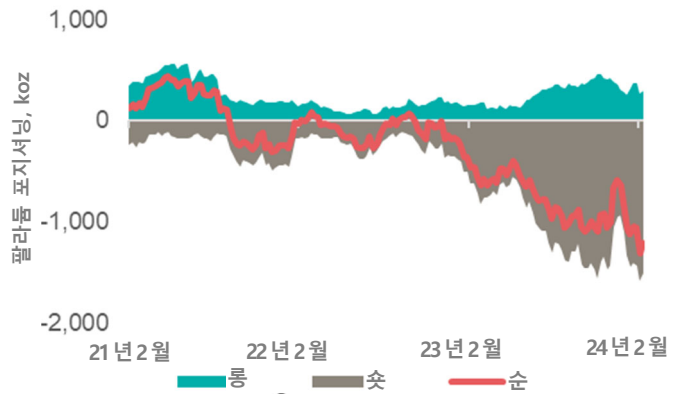
출처: 2022년까지 메탈 포커스, 그 이후는 WPIC 리서치

**도표 5: 팔라듐 대체 백금 사용으로 인해 2019 년 이후로 자동차 부문 백금 수요가 팔라듐 수요를 넘어서게 되었다.**



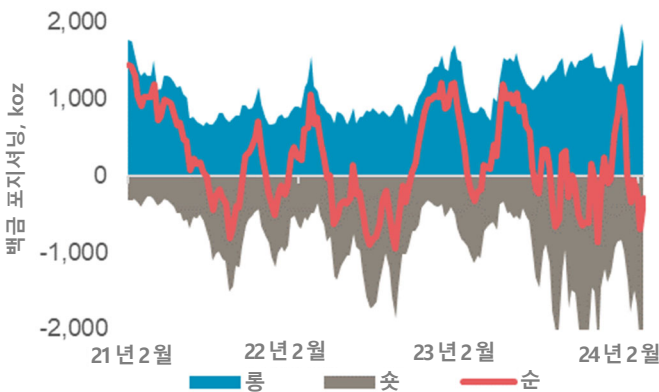
출처: 메탈 포커스(2024년까지 백금) (2022년까지 팔라듐), 그 이후는 WPIC 리서치

**도표 6: 관리자금의 팔라듐 포지션이 순 롱포지션에서 순 숏포지션으로 전환되면서 수급 전망이 악화되고 있다는 것이 강조되고 있다.**



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

**도표 7: 관리자금의 백금 포지션은 시장의 기초요건과 외부적 거시경제 심리를 모두 반영하면서 박스권 내에서 움직였다.**



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

**도표 8: 백금 시장은 적어도 2028f년까지는 공급 부족 상태를 계속 유지할 것으로 전망된다.**



출처: SFA (Oxford) 2013~2018, 메탈 포커스 2019~2024f, 그 이후는 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 금융상품투자자지침(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 운영하지 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>