

플래티넘 퍼스펙티브

1 백만 온스에 달하는 백금 시장의 공급 부족을 어떻게 해결할 것인가

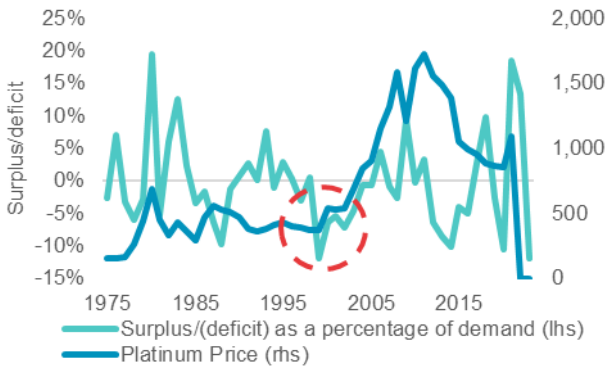
플래티넘 퀴얼리 최근호에서 우리는 2023 년 백금 시장의 공급 부족량이 1 백만 온스에 달할 것이라는 예측을 다룬 바 있다. 백금 공급의 비탄력성을 감안할 때, 이 부족분은 누적보유고 같은 대체재로 채워져야 한다. 그러나 이 부족분을 채울 수 있는 누적보유고를 끌어들이는 데 필요한 백금 가격이 알려져 있지 않고 누적보유고의 거의 80%가 중국에 묶여 있는 상황이 금속재 시장의 흐름과 가격에 과연 어떤 영향을 줄지도 알 수 없다.

상품시장과 관련해 공급 잉여와 결핍에 대한 이야기를 할 때, 우리가 실제로 의미하는 바는 누적보유고에 자재가 더해지거나 누적보유고에서 자재를 공급받는 것이다. 물량 부족을 겪고 있는 현시장에서 누적보유고로부터의 유입이 시장의 균형을 잡기에 충분치 않다면, 일반적으로 제품의 가격이 새로운 공급을 끌어들이 만큼 높은 수준까지 오르거나 아니면 (백금의 경우 그럴 가능성은 낮지만) 지나치게 높은 가격이 매겨지면서 수요가 떨어지게 된다. 그렇다면 여전히 심각한 물량난이 예상되는 백금 시장에서 올해 어떤 시나리오가 가능할 것인가? 좌측 하단의 도표에 나타나 있듯이 백금 가격이 과거 유의미한 물량 부족에 반응했었다는 점을 주목해 볼 만하다.

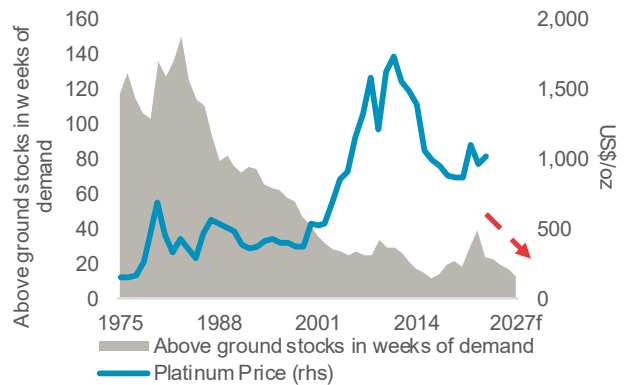
우리는 공급이 가격에 반응할 가능성은 매우 낮다고 본다. 남아프리카 광산 공급은 새로운 생산에 소요되는 긴 리드타임과 전력난으로 인한 한계가 있고 러시아 공급은 제재로 인해 가격하락 리스크가 있어서, 현재로서는 광산 생산 관련 위기 상황이 호전되기 어려운 실정이다. 가격이 높을수록 재활용 부문에서 시장으로 끌어들이 수 있는 자동차 폐기물이 많아지지만, 이것이 1 백만 온스라는 물량 부족에 영향을 끼칠 요소가 될 가능성은 낮다.

백금 가격은 과거 물량 부족에 반응했었다. 강조된 부분은 90 년대 백금 가격이 폭등한 시점이다. 예외는 2011 년 이후 대부분의 상품에 영향을 미쳤던 장기호황국면 이후 가격이 하락했던 때이다.

수요주수(weeks of demand)로 계산한 누적보유고가 2016 년 이래로 4 배 상승해 왔으나, 올해는 폭락이 예상된다. 수급 기초요건에 변화가 없다면 2024 년, 그리고 그 이후로도 계속 감소할 것으로 보인다.



Source: WPIC Research, Johnson Matthey supply/demand balance pre-2013, SFA (Oxford) 2013-2018, Metals Focus 2019-2023f



Source: Johnson Matthey supply/demand balance pre-2013, SFA (Oxford) 2013-2018, Metals Focus 2019-2023f, WPIC Research 2023 onwards and above ground stock estimate pre-2012

백금 누적보유고는 2022 년 말 기준 약 5 백만 온스(우측 차트 참조)로 상당한 양이지만, 이는 39 주라는 수요주수에 맞먹는 수준일 뿐이고 수급 기초요건에 중대한 변화가 없는 한 향후 수년간은 폭락이 예상된다. 추가적으로, 최근 **중국으로 상당한 양의 금속이 유입**되어 누적보유고 80% 이상이 중국에 있고 중국 외 지역에서는 가용하지 않은 상황이다(fig. 4). 이는 전세계적으로 나머지 지역의 재고가 2023 년 말까지 수요주수 6 주의 분량까지밖에 이르지 못할 것이라는 뜻이다(fig. 5). 그렇다면 누적보유고가 과연 어느 수준일 때 백금의 최종 소비자들은 공급의 안정성에 대해 불안을 느끼기 시작하고, 금속 공급 부족 현상을 악화시킬 수도 있는 안전재고량 추가 확보에 나서게 되는가?

최근 수년간 증가해 오긴 했지만 2023 년, 그리고 그 이후로는 1 백만 온스에 이르는 누적보유고가 감소할 것으로 예측된다.

2023 년 말까지 (중국을 제외한 전세계에서) 누적보유고 수준이 수요주수 6 주로 예측되는 상황에서, 수요를 충족시킬 안정적인 공급 문제에 대해 시장 참여자들이 초조해지는 지점은 어디쯤인가?

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

Wade Napier
+44 203 696 8786
Analyst
wnapier@platinuminvestment.com

Jacob Hayhurst-Worthington
+44 203 696 8786
Associate Analyst
jworthington@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

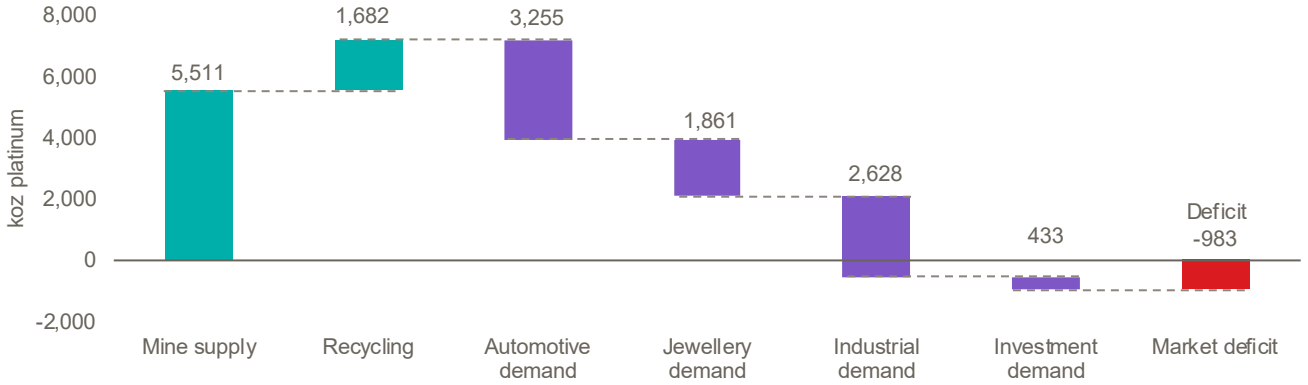
World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

2023 년 5 월

백금이 투자자산으로서 매력적인 이유:

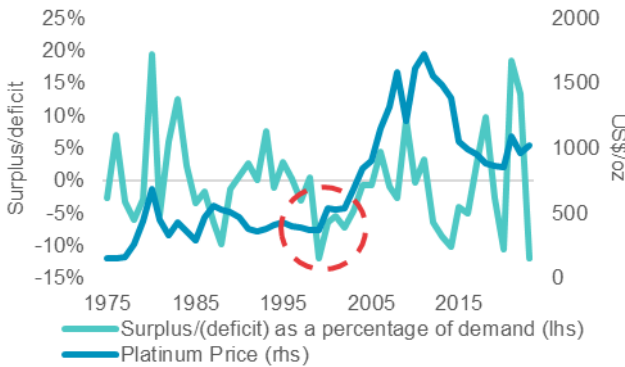
- 채광 생산역량에 새로운 투자가 이루어졌는데도 3년 이상 지속되고 있는 극심한 공급난
- 금과 팔라듐을 크게 밀돌며 여전히 크게 저평가 되고 있는 백금의 가격
- 더욱 강화되는 배출규제로 인해 계속 이어질 자동차 부문 백금족(PGM) 수요의 증가
- 팔라듐과 백금 간 시장 균형과 가격의 차이로 인한 대체재로서의 백금 수요 증가
- 2년 연속 기록적인 성과를 낸 이후 약화된 투자수요에도 불구하고 여전히 매력적인 가격과 기초요건

Figure 1: 공급난이 예상되는 가운데 전년대비 28% 증가라는 수요 강세가 더해져 2023년 백금시장은 1백만 온스라는 기록적인 공급부족을 겪을 것으로 예측된다. 남아프리카의 전력난과 러시아에 대한 제재가 더욱 불리하게 작용한다.



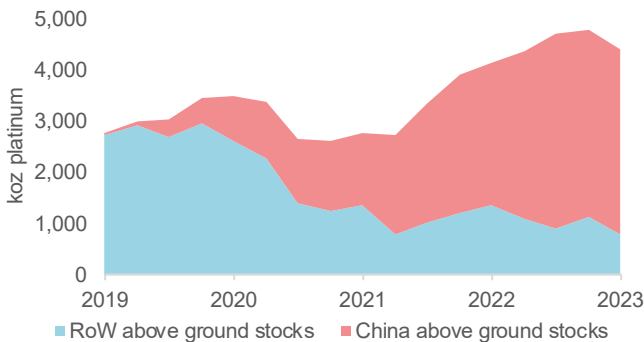
Source: Metals Focus, WPIC Research

Figure 2: 백금 가격은 과거에 공급 부족에 반응했다. 강조된 부분은 90년대 말 백금 가격의 폭등 구간의 시작이며, 예외적 구간은 대부분의 상품에 영향을 주었던 장기호황국면 이후 가격이 재조정됐던 때이다.



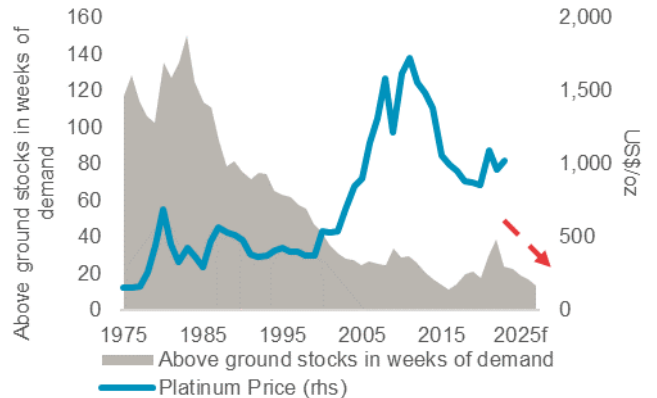
Source: WPIC Research, Johnson Matthey supply/demand balance pre-2013, SFA (Oxford) 2013-2018, Metals Focus 2019-2023f

Figure 4: 더 나아가 80% 이상의 누적보유고가 중국에 집중되어 있는 상황에서 수출 제재는 세계 다른 지역에서의 제한적 비축량을 의미하게 된다.



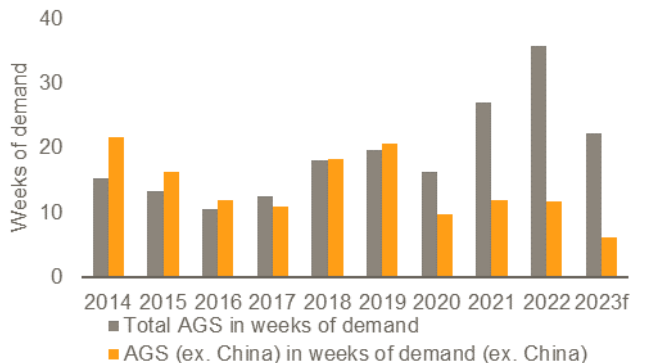
Source: Metals Focus, WPIC Research

Figure 3: 수요주수로 계산한 누적보유고는 2016년 이래로 4배 증가했으나 올해 급락할 것으로 예상되며 수급 기초요건의 변화가 없는 한 2024년과 그 이후로도 하락할 것으로 예측된다.



Source: Johnson Matthey supply/demand balance pre-2013, SFA (Oxford) 2013-2018, Metals Focus 2019-2023f, WPIC Research 2023 onwards and above ground stock estimate pre-2012

Figure 5: 다른 지역에서의 누적보유고는 중국에서 구매 트렌드의 변화가 일지 않는 한 2023년 말까지 수요주수 6주 분량까지 감소할 것으로 예측된다.



Source: SFA (Oxford) 2013-2018, Metals Focus 2019-2023f, WPIC Research

IMPORTANT NOTICE AND DISCLAIMER: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC 은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC 의 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 받아들여져도 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. WPIC 의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC 에 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. WPIC 은 제 3 자의 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:

WPIC 의 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. WPIC 은 금융상품 관련 사업을 운용하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC 의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 "소규모 비금전적 혜택 범주"로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC 의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC 은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC 은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC 은 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>