

# 플라티넘 퍼스펙티브

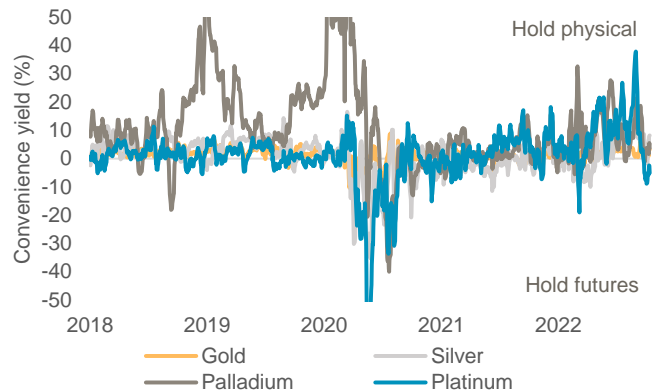
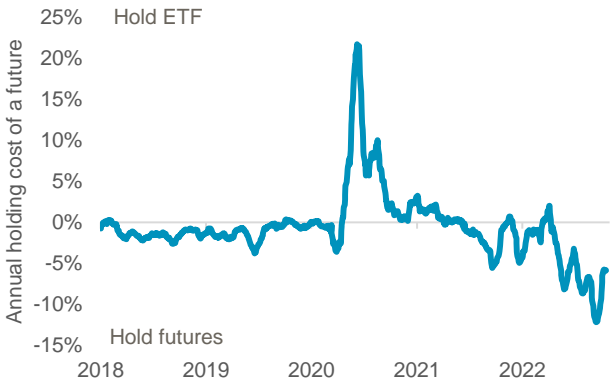
## ETF 투자 감소는 백금 현물을 선호하는 투자자 성향 변화의 결과 일수도

자산군이 완벽한 유동성을 갖춘 이상적인 세계에서라면 투자자들은 가장 비용이 적게 드는 방식으로 기초자산에 대한 노출도를 확보하려 할 것이다. 가장 적은 비용으로 백금(플라티넘: platinum)에 대한 노출도를 갖추는 방식은 2021년 중반부터 ETF에서 선물로, 그리고 선물에서 현물 보유로 바뀌었다.

투자자들에게 자산군을 제약하는 맨데이트가 없는 이상적인 세계라면 투자자들은 ETF와 선물 포지션, 혹은 기초자산 다시 말해 백금 현물 그 자체를 보유하는 것 중 가장 비용이 적게 드는 선택지를 고르려 할 것이다. 물론 현실에서는 대부분의 투자자들이 펀드 맨데이트를 포함한 다양한 이유로 자산군 선택에 제약을 받고 있다. 또한 이 보고서에서 다루는 움직임이 후술할 투자 흥미의 이론적인 흐름을 만들어낸 거시적인 자산 배분과 더 깊게 관련되어 있을 가능성도 있다. 백금 선물 커브는 2021년 중반(fig. 2)부터 백워드이션 상태(fig. 1)였다. 그 결과 백금에 대한 노출도를 바라면서도 자산군에 구애받지 않는 투자자들이 평균 0.5%의 연간 수수료를 지불하고 발생하는 이자를 같은 액수의 현금으로 받을 수 있는 ETF(하단 좌측과 fig. 3)를 보유하는 대신, 선물 포지션을 이월하면서 수익을 얻는\* 상황이 발생했다. 이 현상이 2021년 중반부터 총 850 koz(fig. 4)의 ETF 투자 감소가 일어난 것에 영향을 끼친 요소 중 하나일지도 모른다.

2021년 중반 이후로 선물 포지션 보유가 ETF보다 투자자들에게 유리해졌다.

하지만 장기적으로는 선물 계약의 이월보다 보유한 현물 포지션을 보유하고 렌딩하는 것이 전반적으로 더 유리하다.



Source: Bloomberg, WPIC Research, \* 자산이 백워드이션 상태일 때 선물 포지션을 유지하기 위한 이월 비용은 마이너스로, 포지션을 유지하기 위해 비용을 지불하는 것이 유리하다.

Source: Bloomberg, WPIC Research Note: 보유편익은 파생증권이나 상품이 아닌, 기본 상품이나 현물을 보유할 경우 발생하는 이익이나 프리미엄이다.

선물 포지션을 보유한 투자자는 상대적 비용에 따라 선물 커브에서 어떤 포지션을 취할지, 내지는 현물을 보유할지의 여부를 선택할 수 있게 된다. 백금 리스율이 2021년 중반부터 상승 추세를 보였으며, 거래소 보유 재고가 대량으로 유출되고 있다는 것은 시장이 긴축 상태(fig. 5)에 돌입했다는 것을 뜻한다. 백금 최종 사용자들이 향후 발생할 미래 수요를 맞추기 위해 선물보다 현물을 보유하려 하고, 투자자들은 선물이 아닌 백금 현물을 보유하고 빌려주는 것이 더 유리해질 수 있다는 의미다. 백금의 보유편익(상단 우측과 fig. 6)이 2021년 중반부터 긍정적인 영역에 머무르고 있는 것은 선물 포지션보다 현물을 보유하는 것이 재정적으로 유리하다는 것을 보여준다. **현시점에서 자산군과 무관하게 움직이는 투자자들은 백금 ETF 보유보다 백금 현물을 선택할 것이며, 이는 2021년 중반부터 이어진 ETF 투자 감소 현상의 이유를 부분적으로나마 설명한다고 할 수 있다.**

**자산군의 제약이 없는 이상적인 세계에서라면 2021년 중반부터 선물 포지션이나 ETF 보다는 백금 현물을 보유하는 것이 투자자들에게 전반적으로 유리하게 작용했을 것이다.**

Edward Sterck

Director of Research

+44 203 696 8786

[esterck@platinuminvestment.com](mailto:esterck@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,

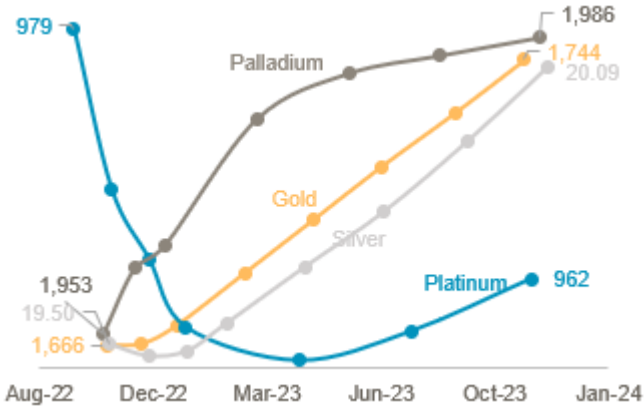
London, W1J 9EF

3 November 2022

**백금이 투자 자산으로서 갖는 매력의 배경:**

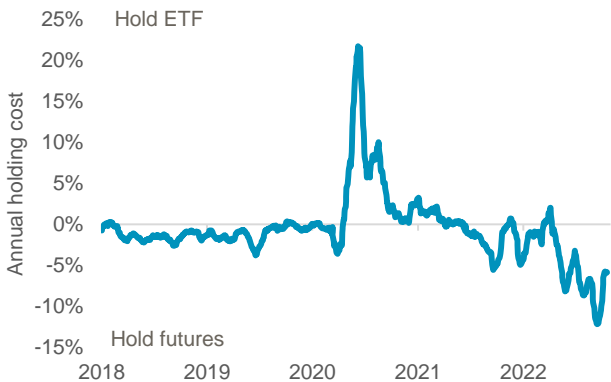
- 광산의 채광 역량 증대를 위한 일부 투자는 있지만 공급량은 여전히 변화하지 않고 있다.
- 자동차 부문의 백금 수요 성장은 가솔린 엔진의 백금 대체를 위주로 지속될 것이다.
- 백금 가격은 과거 가격에 비해 매우 저평가되어 있으며 금과 팔라듐을 크게 밀돈다.
- 중국의 막대한 초과 수입으로 인한 현물 시장의 긴축과 높은 리스율
- WPIC의 조사에 의하면 백금 시장은 2023년부터 지속적으로 심화되는 공급 부족 상태에 빠질 것이다.

Figure 1: 팔라듐이나 금, 은과는 달리 백금 시장은 현재 백워데이션 상태다.



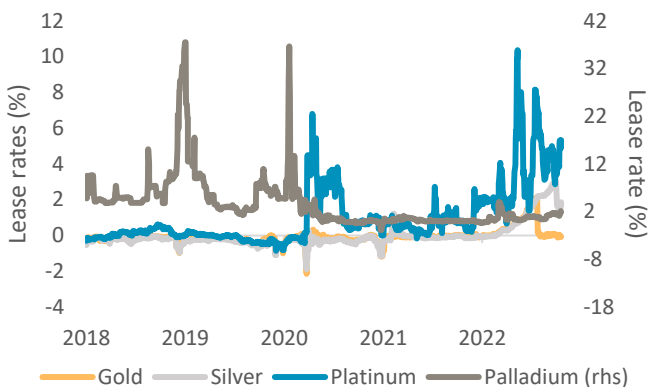
Source: Bloomberg, WPIC Research, priced 26<sup>th</sup> October

Figure 3: 투자자가 2021년 중반부터 자산군을 선택할 수 있었다면 ETF를 매입해서 보유하는 것보다 백금 선물을 보유하고 이월하는 것이 비용 측면에서 더 효율적이었다.



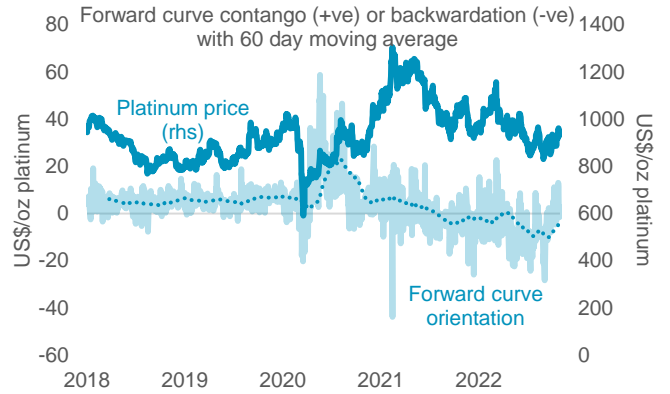
Source: Bloomberg, WPIC Research

Figure 5: 백금의 높은 1개월 내재 리스율과 극적으로 감소한 거래소 보유 재고는 특정 가격대에서 시장이 상당적인 긴축 상황을 겪고 있다는 것을 나타낸다.



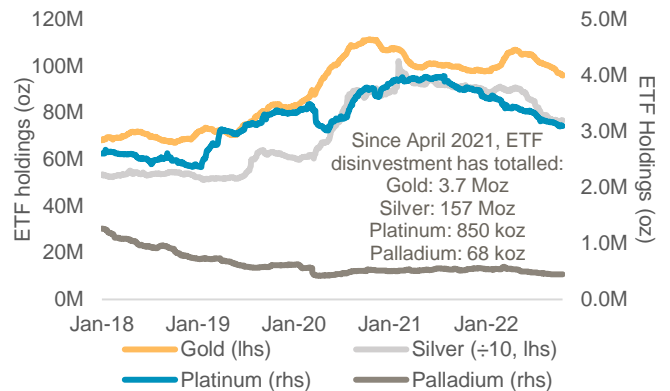
Source: Bloomberg, WPIC Research

Figure 2: 현재 상황은 2021년 중반부터 지속된 것이다.



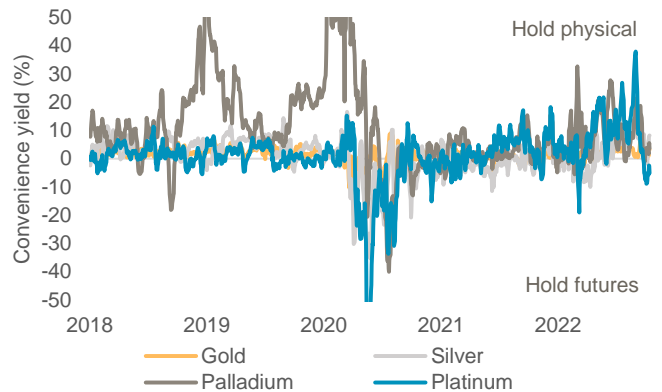
Source: Bloomberg, WPIC Research

Figure 4: 2021년 중반부터 850 koz의 백금 ETF 투자 감소가 발생한 것의 원인일 수는 있으나, 다른 귀금속 ETF에서도 유출이 일어났다는 것이 확인되었다.



Source: Bloomberg, WPIC Research

Figure 6: 이에 따라 백금 최종 사용자들은 향후 발생할 수요에 맞추기 위해 선물보다는 현물을 선호하고, 투자자들은 선물이 아닌 백금 현물을 보유하고 임대하려 하는 추세는 2021년 중반부터 백금의 보유편익이 플러스 지표를 보여 주고 있다는 사실에 반영되어 있다.



Source: Bloomberg, WPIC Research Note: 보유편익은 파생증권이나 상품이 아닌, 기본 상품이나 현물을 보유할 경우 발생하는 이익이나 프리미엄이다.

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 받아들여서도 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>