

高すぎるゴールドからプラチナへ移る消費者、中国のプラチナ宝飾品製造急増の背景

過去10年ほど長らく不振だった中国のプラチナ宝飾品製造が息を吹き返している。2024年の中国のプラチナ宝飾品需要は1%増えたが、深圳の水貝では10箇所ものプラチナ宝飾品ショールームが新たにオープンし、2025年のプラチナ宝飾品製造需要は当初の予測、前年比でプラス5%から、プラス15%に上方修正され、15トンに上る見込みだ。

中国のプラチナ宝飾品市場は2013年にピークを迎えた後、2023年までは一貫して下落傾向にあった。プラチナ価格の下落や婚姻数の減少、買い取りの際の割引率が高いこと、さらには投資目的の消費者にも魅力的な24金の宝飾品のデザインが増えたことなどがプラチナ宝飾品の不人気に追い討ちをかけた。しかし今では、足元のゴールド価格の高騰は多少落ち着いたとはいえ、2025年第1四半期の平均価格よりも依然として約15%高いため消費者が遠のき、ゴールド宝飾品の需要は前年比で32%も減っている(図1)。ゴールド宝飾品を抱える業者は需要の低迷と在庫コストの上昇を背景に積極的に高額商品の売却を進め、主力をマージンの高いプラチナ宝飾品に移している。今年に入ってから深圳の水貝では10箇所ものプラチナ宝飾品ショールームがオープンし、プラチナを主に扱う店舗数は3倍になった。

Edward Sterck

Director of Research

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier

Analyst

wnapier@platinuminvestment.com

Brendan Clifford

Head of Institutional Distribution

+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council

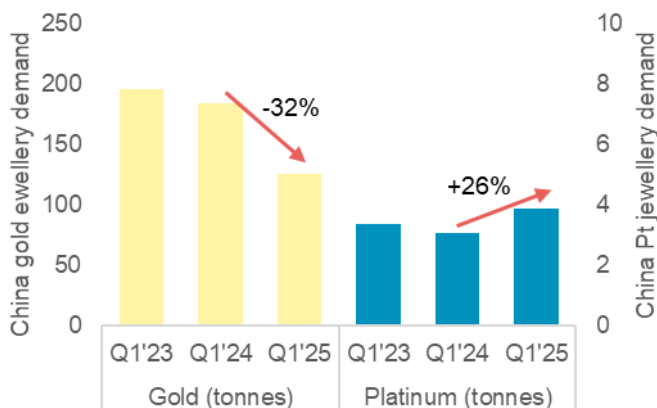
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

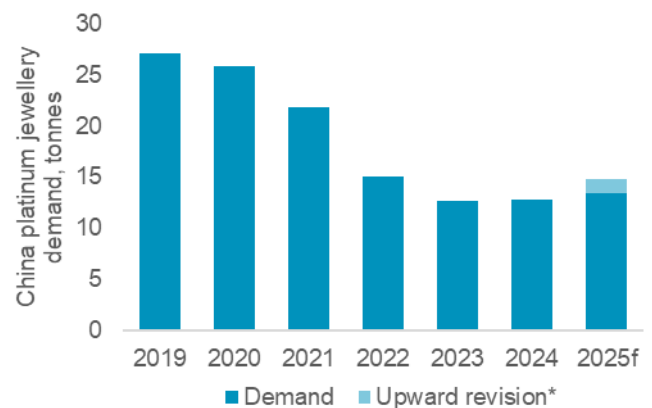
2025年5月30日

図1. 2025年1四半期の中国の宝飾品のトレンドは両極端



出典: ワールド・ゴールド・カウンシル、メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図2. 中国のプラチナ宝飾品製造量は増えている



出典: メタルズフォーカス、WPIC リサーチ *3月の『プラチナ四半期レポート』のプラチナ宝飾品需要を5月の四半期レポートで上方修正

中国のプラチナ宝飾品卸売業者の約9割が集まる水貝地域は小売市場へ窓口だ。ショールーム1ヶ所で100キロから500キロものプラチナ宝飾品在庫を抱えていると言われているが、このところ卸売業者からの注文が集中しすぎたため、Dingyuanでは製造能力を超えて4月末に注文を一時保留せざるを得ない状況になった。さらに4月に中国が輸入したプラチナは12ヶ月ぶりに11トンという多さに達した(図3)。通常は価格が上がると取引量が減る上海黄金交易所(SGE)の取引量も、第1四半期中は価格が高止まりだったにもかかわらず増え続けた(図4)。

プラチナ・ギルド・インターナショナル(PGI)は、2025年第1四半期中のパートナー各社の売上が前年比で50%増えたと報告しており、これは我々の『[プラチナ四半期レポート](#)』最新号で発表した増加率(前年比+26%)の2倍に当たる。この卸売需要が小売需要にも反映されれば、2025年のプラチナ宝飾品需要予測は65トン増えることになる(図7)。我々は以前にもゴールドからプラチナへ宝飾品需要が移る可能性について述べたが([プラチナ投資のエッセンス1月16日](#))、この傾向は第1四半期の中国以外の地域の需要の変遷にはっきりと現れている(図5)。PGIは、長期的には欧米で23トンから47トンのホワイトゴールド宝飾品の需要がプラチナ宝飾品に移る可能性があるとしている。

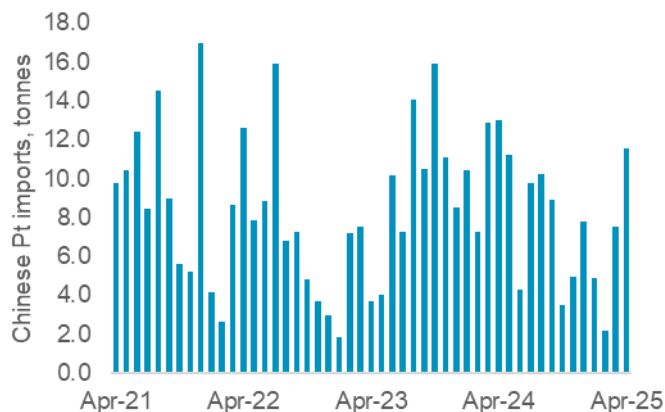
中国の宝飾品製造と卸売業者はゴールドとプラチナの価格差を利用しプラチナ宝飾品の在庫を増やしている。

世界のプラチナ宝飾品需要は構造的な下落から回復し2年連続で62トン以上の予測

投資資産としてのプラチナを支える背景:

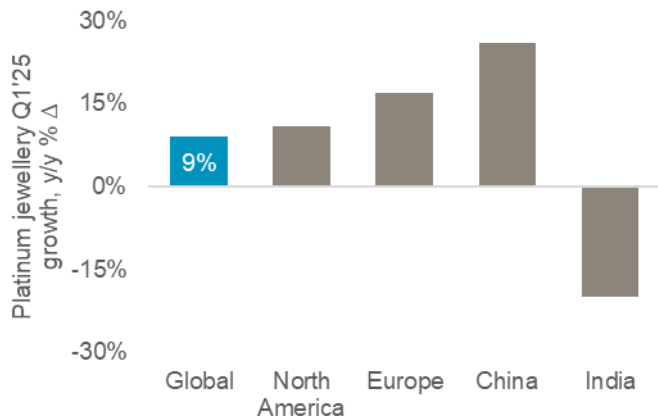
- WPIC のリサーチによると、プラチナ市場は 2023 年から供給不足が続き、2029 年までに地上在庫がなくなる可能性
- プラチナ供給は南アの鉱山供給減とリサイクル率の低下で問題多い
- リースレートの上昇とロンドン相対市場のバックワーデーションがタイトな市場を反映
- プラチナは世界のエネルギー転換に不可欠な水素経済で重要な役割を果たす重要鉱物
- プラチナ価格は長い期間過小評価が続きゴールドよりも大幅に安い

図 3: 4 月の中国のプラチナ輸入は 12 ヶ月ぶりに多い 11 トン



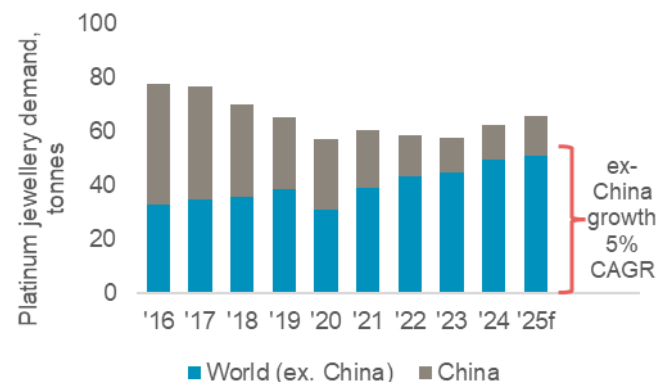
出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 5: 今年第 1 四半期の世界のプラチナ宝飾品製造は前年比 9% 増加



出典: メタルズフォーカス、WPIC 『プラチナ四半期レポート』

図 7: 2016 年～2023 年の中国のプラチナ宝飾品需要は減っていたが、中国以外の地域の製造は 2016 年以來年平均で 5% 増加



出典: 2016 年～2018 年は SFA (オックスフォード)、2019 年～2025 年予測はメタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 4: 従来 SGE の取引量は価格に反比例していたが、今年第 1 四半期は価格が下がらなかったにもかかわらず取引量が増加



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 6: ゴールド価格の上昇でバイヤーが敬遠、宝飾品製造業者はプラチナにスイッチ



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 8: ゴールド価格の高騰で 14 金と 18 金のホワイトゴールド宝飾品の卸売価格がプラチナ 950 の価格を上回る



出典: プラチナ・ギルド・インターナショナル、WPIC リサーチ
2025 年 5 月 2 日現在の価格

免責条項: 当出版物は一般的なもので、唯一の目的は知識を提供することである。当出版物の発行者、ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルは、世界の主要なプラチナ生産会社によってプラチナ投資需要発展のために設立されたものである。その使命は、それによって行動を起こすことができるような見識と投資家向けの商品開発を通じて現物プラチナに対する投資需要を喚起すること、プラチナ投資家の判断材料となりうる信頼性の高い情報を提供すること、そして金融機関と市場参加者らと協力して投資家が必要とする商品や情報ルートを提供することである。

当出版物は有価証券の売買を提案または勧誘するものではなく、またそのような提案または勧誘とみなされるべきものでもない。当出版物によって、出版者はそれが明示されているか示唆されているかにかかわらず、有価証券あるいは商品取引の注文を発注、手配、助言、仲介、奨励する意図はない。当出版物は税務、法務、投資に関する助言を提案する意図はなく、当出版物のいかなる部分も投資商品及び有価証券の購入及び売却、投資戦略あるいは取引を推薦するものとみなされるべきでない。発行者はブローカー・ディーラーでも、また2000年金融サービス市場法、Senior Managers and Certifications Regime 及び金融行動監視機構を含むアメリカ合衆国及びイギリス連邦の法律に登録された投資アドバイザーでもなく、及びそのようなものと称していることもない。

当出版物は特定の投資家を対象とした、あるいは特定の投資家のための専有的な投資アドバイスではなく、またそのようなものとみなされるべきではない。どのような投資も専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。いかなる投資、投資戦略、あるいは関連した取引もそれが適切であるかどうかの判断は個人の投資目的、経済的環境、及びリスク許容度に基づいて個々人の責任でなされるべきである。具体的なビジネス、法務、税務上の状況に関してはビジネス、法務、税務及び会計アドバイザーに助言を求めるべきである。

当出版物は信頼できる情報に基づいているが、出版者が情報の正確性及び完全性を保証するものではない。当出版物は業界の継続的な成長予測に関する供述を含む、将来の予測に言及している。出版者は当出版物に含まれる、過去の情報以外の全ての予測は、実際の結果に影響を与えるリスクと不確定要素を伴うことを認識しているが、出版者は、当出版物の情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害に関して、一切の責任を負わないものとする。ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルのロゴ、商標、及びトレードマークは全てワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルに帰属する。当出版物に掲載されているその他の商標はそれぞれの商標登録者に帰属する。発行者は明記されていない限り商標登録者とは一切提携、連結、関連しておらず、また明記されていない限り商標登録者から支援や承認を受けていることはなく、また商標登録者によって設立されたものではない発行者によって非当事者商標に対するいかなる権利の請求も行われたい。

WPIC のリサーチと第2次金融商品市場指令 (MiFID II)

ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル(以下 WPIC) は第2次金融商品市場指令に対応するために出版物と提供するサービスに関して内部及び外部による再調査を行った。その結果として、我々のリサーチサービスの利用者とそのコンプライアンス部及び法務部に対して以下の報告を行う

WPIC のリサーチは明確に Minor Non-Monetary Benefit Category に分類され、全ての資産運用マネージャーに、引き続き無料で提供することができる。また WPIC リサーチは全ての投資組織で共有することができる。

1. WPIC はいかなる金融商品取引も行わない。WPIC はマーケットメイク取引、セールストレード、トレーディング、有価証券に関わるディーリングを一切行わない。(勧誘することもない。)
2. WPIC 出版物の内容は様々な手段を通じてあらゆる個人・団体に広く配布される。したがって第2次金融商品市場指令(欧州証券市場監督機構・金融行動監視機構・金融市場庁)において、Minor Non-Monetary Benefit Category に分類される。WPIC のリサーチは WPIC のウェブサイトより無料で取得することができる。WPIC のリサーチを掲載する環境へのアクセスにはいかなる承認取得も必要ない。
3. WPIC は、我々のリサーチサービスの利用者からいかなる金銭的報酬も受けることはなく、要求することもない。WPIC は機関投資家に対して、我々の無償のコンテンツを使うことに対していかなる金銭的報酬をも要求しないことを明確にしている。

さらに詳細な情報は WPIC のウェブサイトを参照。

website: <http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>

当和訳は英語原文を翻訳したもので、和訳はあくまでも便宜的なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。