

# プラチナ投資のエッセンス

プラチナ宝飾品市場は中国の低迷が底を打ち、他の地域の需要増で成長  
割安なプラチナのおかげでホワイトゴールド商品に競争力つく



本稿では宝飾品市場の動向を分析し、世界のプラチナ宝飾品の需要と今後の展望について述べたいと思う。宝飾品はプラチナ需要全体の 25% を占める重要な分野だが、2014 年の 93.3 トンをピークに減り続け、2023 年の需要は 59.1 トンだった。これはひとえに中国の需要が低迷したことが原因であるが、実は中国以外の地域のプラチナ宝飾品の需要は過去 10 年間で大きく伸びている事実はあまり認識されていない。中国以外の地域の需要は、2014 年は 31.1 トンだったが、2024 年は 49.8 トンに増えるとされ、その背景にあるのはゴールド宝飾品と比べた割安感、欧州の高級ブランドの成長、そしてインドのプラチナ宝飾品の需要が高まっていることなどだ。中国以外の地域の需要は今や、中国市場の需要減を補うまでになっており、世界のプラチナ宝飾品需要はようやく低迷期を抜けて今後は上向き条件が整ったと言える。我々は『[2年から5年先の需要の最新予測](#)』で、2023年から2028年のプラチナ宝飾品需要は年間平均で 2.0% 伸びると予測した。その後宝飾市場をさらに詳細に分析した結果、プラチナ宝飾品の需要は、ゴールドからの乗り換え需要、リスク管理、技術革新といった要因を背景に、推定 52.9 トンのホワイトゴールドの宝飾品市場のシェアを取り崩せる可能性がある。ホワイトゴールドの宝飾品の需要の 5% でもがプラチナ宝飾品に移れば、プラチナ需要は 2025 年から 2028 年の間に年間平均で 3.1 トン(1.3%) 増えることになる。

- 乗り換え需要: 過去 2 年間のゴールド価格の高騰でホワイトゴールドとプラチナの宝飾品の価格差は縮まった。これまでプラチナよりも安価だったホワイトゴールドの宝飾品を扱っていた業者は今後、プラチナ宝飾品に乗り換える可能性がある。
- リスク管理: 中国は 2025 年に広州期貨交易所でプラチナとパラジウムの先物取引を開始する予定で、このような先物商品を利用すれば、プラチナ宝飾品を扱う業者は、ゴールドに比べて流動性の低いプラチナの価格リスク管理を効率的に行うことができるようになる。
- 技術革新: 中国以外の地域では、プラチナ価格が 2% 下がるとプラチナ宝飾品の製造量が 1% 増えるという逆相関関係がある。これは材料費が小売価格のよりも大きく下がればそれだけマージンが増えるため、業者がさらに製造量を増やすからだ。従って技術革新などで製造コストを下げてマージンを増やすことができれば、業者がプラチナ宝飾品をより多く販売しようとする動きにつながる。

上記 3 つの要因がプラチナ宝飾品の需要をどの程度押し上げるかという予測を今立てるのは時期尚早かもしれないが、どのような理由で需要が増えようとも、2028 年までのプラチナ市場の供給不足には拍車がかかることになるだろう。2026 年から 2028 年のプラチナ市場は年平均で年間需要の 9% に当たる 22.1 トンの供給不足になるとというのが我々の予測だ。

**Edward Sterck**

Director of Research

+44 203 696 8786

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

**Wade Napier**

Analyst

+44 203 696 8774

[wnapier@platinuminvestment.com](mailto:wnapier@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)

Foxglove House, 166 Piccadilly

London W1J 9EF

2025 年 1 月 16 日

## 目次

はじめに.....	2
宝飾品市場.....	3
乗り換え需要.....	9
リスク管理.....	13
技術革新.....	17
結論.....	20

### はじめに

今回我々は宝飾品市場全体をまず捉え、プラチナ宝飾品の需要を増やす力となるような要因の分析を行った。宝飾品に使われる主な貴金属であるゴールド、シルバー、プラチナについて過去 10 年間の流れを見ると、ゴールドとプラチナの需要が減り、代わってシルバーの需要が増えていることがわかる。

宝飾品の需要はプラチナ市場の約 25% を占める重要な分野

世界のプラチナ宝飾品の製造量は 2014 年から 2023 年の間、年平均で 4.4% 減っており、ゴールド宝飾品 (同時期 2.7% 減少) よりも減少ペースが大きいのは、中国市場の停滞があまりに大きかったためだ。しかし、中国を除く地域のプラチナ宝飾品の需要はこの同じ時期、年平均で 3.9% で伸びており、今や中国市場の低迷を補うまでになっている。[2023 年から 2028 年の今後 5 年間の予測](#)で我々がプラチナ宝飾品の需要は年平均 2.0% で増加すると予測したのもそれが背景となっている。この増加率はそれほど大きくはないが、以下に挙げる新たな要因が需要をさらに押し上げる可能性がある。

- 乗り換え需要: ゴールド価格の高騰で逆にプラチナ宝飾品が買いやすくなり、ホワイトゴールドではなくプラチナ宝飾品を揃える業者が増えれば、推定 52.9 トンのホワイトゴールド宝飾品需要の一部がプラチナの需要となる。
- リスク管理: 価格リスクに対するヘッジの手段がないことが中国のプラチナ需要が伸びなかった一因とされている。プラチナ価格が下落すれば小売業者や製造業者が価格変動に対応できず損失を被るため、プラチナ宝飾品のプレミアムは高い設定になっているだけでなく、古い商品を買取る時の割引率も大きい。それで消費者の間にプラチナは価値がないという考えが広まり需要にも響いていた。しかし、計画通りに中国で先物商品の取引が始まれば、メタル価格の変動に対するリスクを管理することができるようになり、プラチナ商品のプレミアムが下がって、新たな消費者層を呼び込むことができる。そして、それが製造量の増加につながるだろう。
- 技術革新: 製造技術の発展は製造コストの軽減、宝飾品の品質の向上及びデザインの進化につながる。製造コストが下がればメタル価格に敏感な中国以外の地域ではプラチナ宝飾品の販売促進につながる。製造コストが下がれば、小売価格にもそれが反映される場合もあり、そうなれば消費者は買いやすくなって需要の増加につながるだろう。

世界のプラチナ宝飾品需要は 2023 年から 2028 年の間に、年平均 2.0% の成長する予測

図 1. プラチナ宝飾品の製造量は乗り換え需要、技術革新、リスク管理で増加する可能性

Platinum jewellery demand (koz)						
	2023	2024e	2025f	2026f	2027f	2028f
Jewellery demand	1,849	1,951	1,983	1,999	2,019	2,040
Upside potential						
5%				2,099	2,120	2,142
10%				2,199	2,221	2,244
15%				2,299	2,322	2,346
20%				2,399	2,423	2,448

出典: 2023 年– 2025 年予測はメタルズフォーカス、それ以降は WPIC リサーチ

## 宝飾品市場

### 宝飾品市場の概要

宝飾品はファッションアイテムであるだけでなく、歴史的文化的な価値を持つ品、思い出の品、あるいは富の象徴としての品など幅広い需要がある。約 3500 億ドルと言われる宝飾品市場は、価格帯によって大きく 5 つの市場に分類される (図 2)。「バリュー」市場の商品には珍しい金属やペースメタルが使われることもあるが、中級から高級宝飾品にはゴールド、シルバー、プラチナが使われる。

ゴールドとシルバーは宝飾品市場のラグジュアリー宝飾品とファイン宝飾品市場で最も多く使われる地金

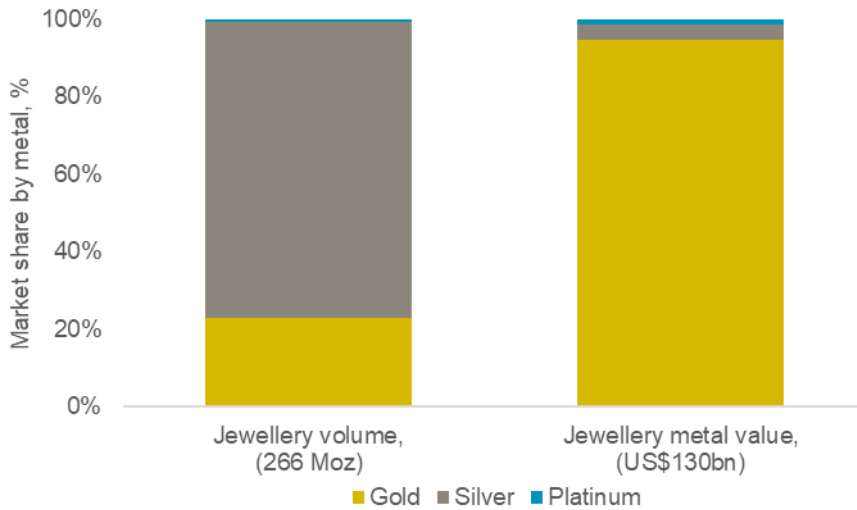
図 2. 価格帯による宝飾品市場の分類は使われる地金の金属や宝石による違いでもある

Market category	Price	Description
Luxury	Very high	Gold (18k and 24k-quasi investment) and platinum Diamonds (mined) and rare gemstones
Accessible luxury	High	Gold (14k and 18k) and platinum Diamonds (mined & lab-grown) and valuable gemstones
Fine	Medium	Gold (14k), platinum and sterling silver Precious gemstones (sapphires, rubies and emeralds)
Mid-fine	Affordable	Mixed metals, typically gold-plated silver or sterling silver Semi-precious stones (amethyst) and synthetics
Value	Low	Plated base-metals or stainless steel Synthetic stones

出典: WPIC リサーチ

重量でいうと、貴金属の地金を使う宝飾品の需要の 75% を占めるのがシルバー宝飾品で 2023 年は 6313.3 トンだった(図 3)。日常的に身につける宝飾品が多い「バリュー」市場の大きな需要を満たすには、安価なシルバーを使う品が適している。The Silver Institute によると、ここ 10 年間のシルバー宝飾品需要の伸びは堅調で、年平均 6095.6 トン。しかし、金額ベースで見ると、地金に使われる貴金属のわずか 4% を占めるのみだ。

図 3. 宝飾品の需要では、地金に使われる貴金属によって価格に差が生じるため、重量ベースか金額ベースかで大きな違いが見られる



出典: World Gold Council、The Silver Institute、メタルズフォーカス、ブルームバーグ、WPIC research

### プラチナとゴールド宝飾品市場に対する逆風

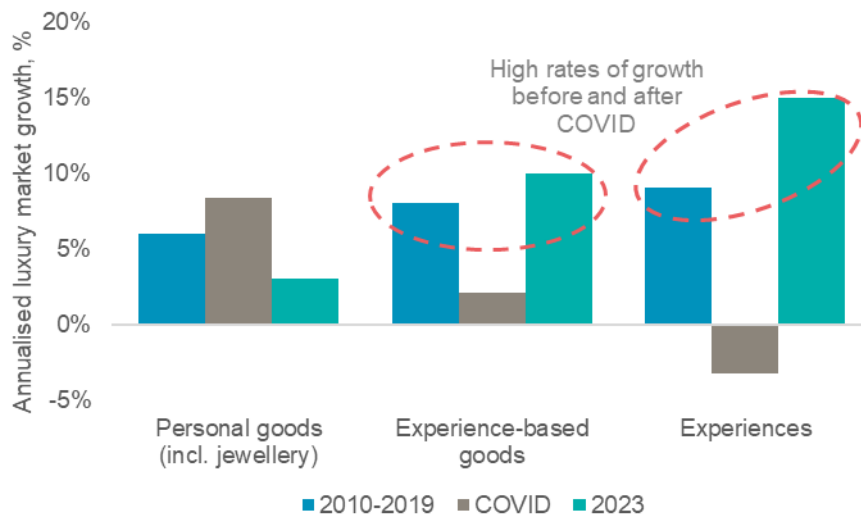
ゴールドとプラチナが地金として使われるのは中級以上の宝飾品となるため、ここより先の分析はこれらの市場を中心とする。ゴールドとプラチナの宝飾品の需要は、2014年から2023年の間、年平均でそれぞれ2.7%と4.4%減少している(図6)。この需要低迷には消費者の好みの変化と婚姻率の低下が背景にある。

ゴールドとプラチナ宝飾品の製造量は2013年から下降

消費者の好み:

宝飾品は、消費者の可分所得からの支出の中で衣服やスマートフォンなどの個人用家電製品など幅広い商品との競争になる。また旅行や外食など体験型商品需要も近年は大きく伸びている。米コンサルティング企業 Bain and Co. によると、宝飾品を含む個人向けラグジュアリー商品市場の売り上げは2010年から2023年の間、年平均で6.3%伸びたが、それを上回る伸び率となったのは旅行や外食、あるいは車、ワイン、美術品などの体験型消費に対する支出だ。

図 4. 2010 年以降、体験型消費市場の成長は個人商品市場のそれを上回っており、コロナ禍の影響を調整するとその傾向は特に顕著に現れる



出典: Bain&Co、WPIC リサーチ

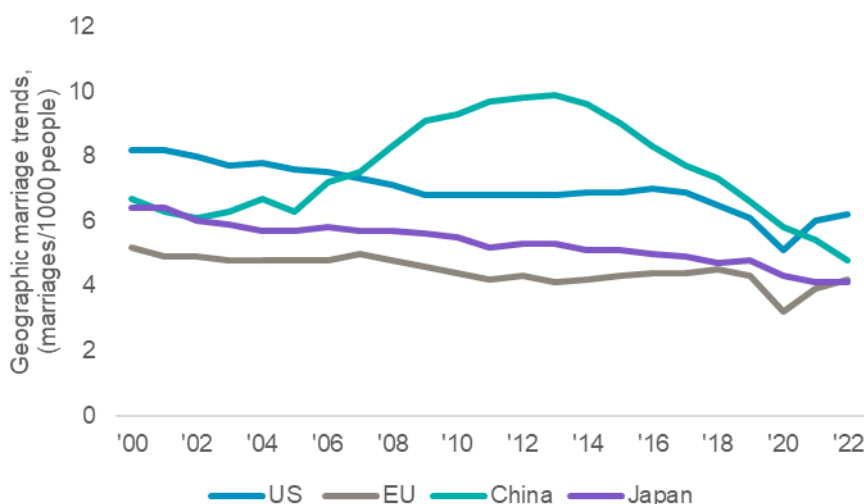
コロナ禍のロックダウンで体験型消費への支出が阻まれていなければ、個人向けラグジュアリー商品市場はさらに低迷していたと考えられ、コロナ禍後には体験型消費市場の成長率は2020年以前に水準に回復した(図4)。

消費者が宝飾品を購入するかどうか考える時に、もう一つその行動を左右するのに財産になるかどうかという考えがある。中国とインドでは財産の蓄積という意味合いで宝飾品を購入するケースが多いが、これらの地域の消費者は、インゴットやコインあるいは貴金属積立口座の普及に伴って、宝飾品の代わりにそういった商品を購入し始めている。2019年から2023年の間、中国のプラチナインゴットとコイン(500グラム以上の大型インゴットを含む)の需要は、0.964トンから5.8トンに、6倍も増えた。同じ期間のゴールドの投資需要は218トンから287トンに増加した。

**婚姻率の低下:**

宝飾品の需要は、様々な消費商品市場との競合以外にも、低下が続く婚姻率の影響を受けている。米国、欧州、中国、日本では2000年から2022年の間に婚姻率が年平均で1.0%～2.0%低下(図5)。特に中国の婚姻率は2013年のピーク後、年平均7%という割合で急激に下がっている。婚姻率を構造的に押し下げる原因にはいくつかあるが、中でも教育や就業上の男女格差が縮んで人々の経済力が向上し、結婚に対する社会的な圧力が弱まったことがあげられる。しかし、婚姻率の低下によって宝飾品の需要が低下しても、それに対して結婚記念日などの記念日を祝う宝飾品の購入、また従来の形式にこだわらない様々なつながりに対する証としての宝飾品の購入などが増えていることを指摘しておきたい。

図5. 長期的な婚姻率の低下は宝飾品需要に影響を与えている



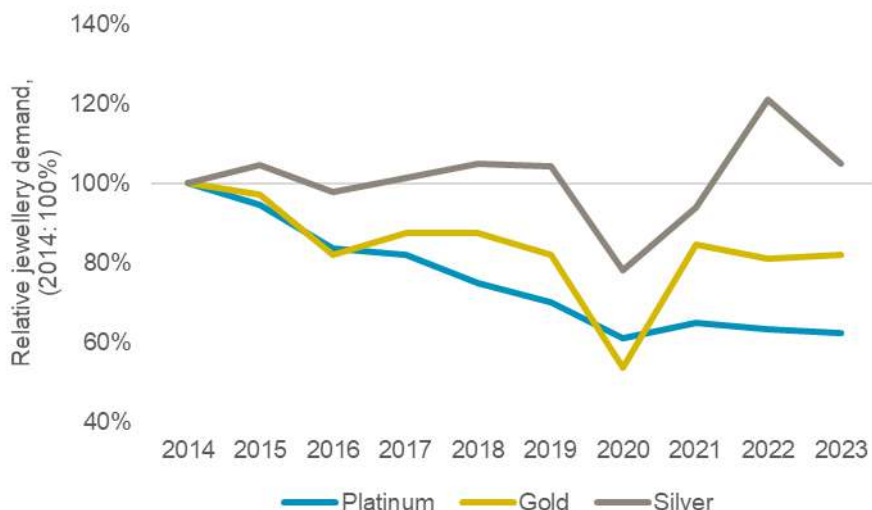
出典: Eurostat, NHLW, NCHS, 中国民生部

こういった様々な消費支出との競争、そして婚姻率の低下といった背景が宝飾品セクターの貴金属需要の減少につながっている。宝飾品のゴールド需要は2013年を、プラチナ需要は2014年をピークとしてその後は下降しており、既に述べたように世界のゴールド宝飾品とプラチナ宝飾品の需要は、2014年から2023年の間、年平均でそれぞれ2.7%と4.4%減っている(図6)。

宝飾品需要の減少は消費者の好みの変化と婚姻率の低下が背景

プラチナ宝飾品の製造量が減っているのは中国の需要の低下があるが中国以外の地域の製造量は2014年から2023年の間に年平均3.9%増えた

図 6. プラチナとゴールド宝飾品の需要は、他の商品に対する支出との競争と婚姻率の低下のため過去 10 年間で減っている



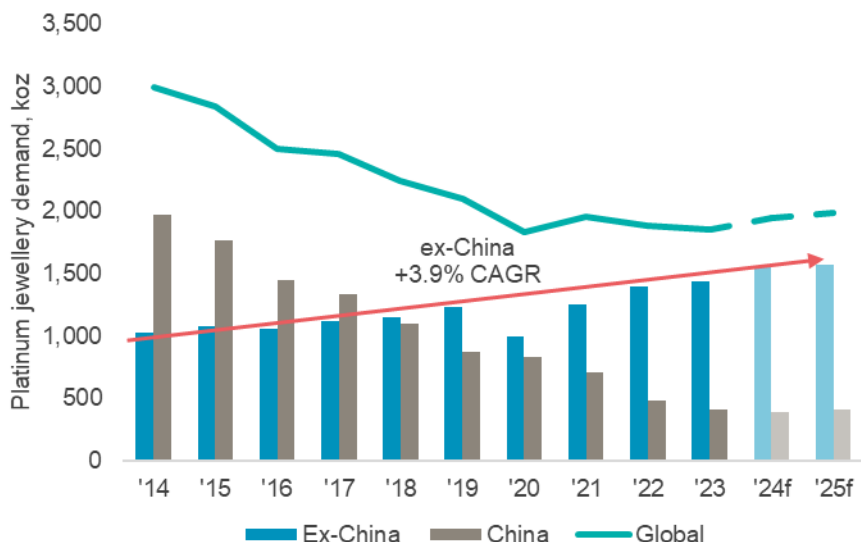
出典: World Gold Council、The Silver Institute、メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

### 中国以外の地域のプラチナ宝飾品の需要

2014 年には 93.3 トンあったプラチナ宝飾品の需要が 2023 年には 59.1 トンにまで減ったのは、中国の需要が 62.2 トンから 12.4 トン（年平均マイナス 14%）と大きく減った（図 7）からだが、中国では同じ時期ゴールド宝飾品の需要も減っている（年平均マイナス 10%）。この需要減少の原因は、既に述べたように消費者の支出傾向と婚姻率の変化という点のほかに、中国特有の背景として考えられるのは政府が贈答品を含む汚職行為を取り締まったこと、コロナ禍後の経済回復の遅れ、そして不動産バブルの問題などがある。

また、中国でプラチナよりもゴールドの宝飾品が好まれてきた理由はいくつかある。加工時間が短く手に入りやすい K ゴールドと呼ばれる純金製品が多いこと、価格が上がる可能性の高いゴールドの方が、動きの鈍いプラチナよりも投資目的で宝飾品を購入する消費者にとっては魅力的なこと、そして「国潮」と呼ばれる中国伝統文化と現代の流行を融合した特に若者を中心とした消費トレンド、そしてプラチナ宝飾品は買い戻しの時の差額が大きいことなどがある。

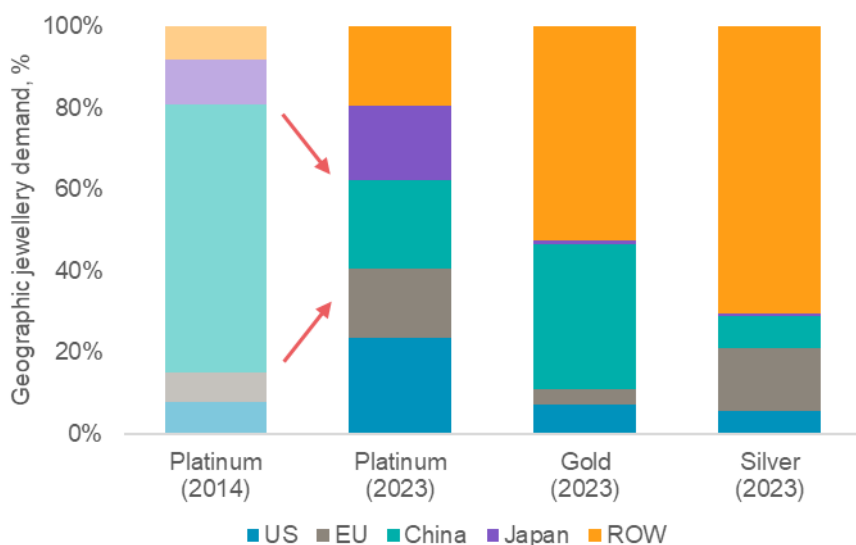
図 7. 中国以外の地域のプラチナ宝飾品需要は、世界全体の約 80% で、低迷している中国市場を補う可能性がある



出典: 2014年-2018年はSFA(オックスフォード)、2019年-2025年はメタルズフォーカス、WPICリサーチ

プラチナ宝飾品の需要は過去 10 年間大きく低迷した中国に影響を受けているのは明らかだが、しばしば見過ごされているのは中国以外の地域の需要は年平均 3.9% と確実に伸びてきていることだ(2014 年から 2023 年、図 7)。中国とその他の地域で異なる変化が起きているおかげで、プラチナ宝飾品市場の地理的な分布は、中国に大きく依存していた 2014 年と、2023 年とでは大きく様相が変わっている(図 8)。中国以外の市場の開拓努力が実を結び、2021 年から 2023 年まで余り変化がなかった市場規模も、中国以外の地域の伸びで 2024 年、2025 年には拡大する予測で、プラチナ宝飾品市場そのものが広がっているのだ。プラチナ市場の地理的なバランスは、「その他の国」、つまりインドに大きく依存しているゴールドとシルバー市場とも異なる展開になっている。

図 8. プラチナ宝飾品需要は中国に大きく依存していた 2014 年と違い、地理的に広がっている。



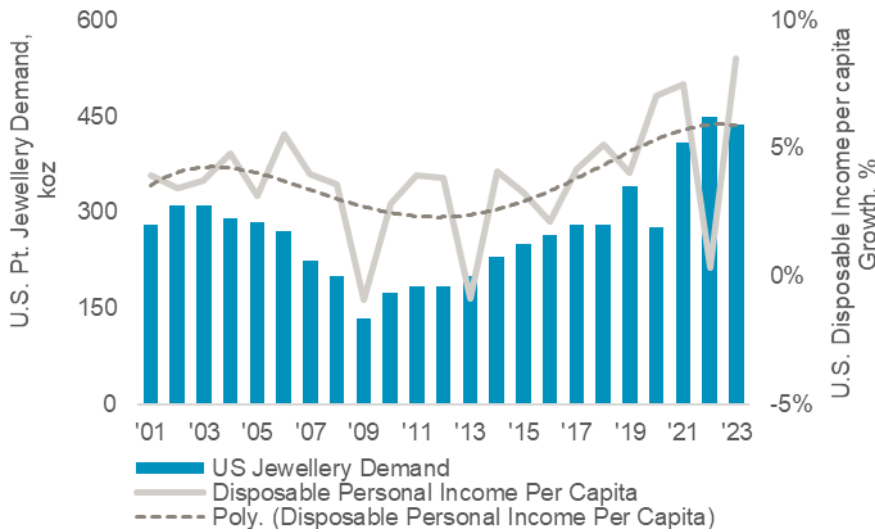
プラチナ宝飾品の製造は地理的に分散傾向

出典: 2014 年は SFA(オックスフォード)、2023 年はメタルズフォーカス、WPIC リサーチ、World Gold Council、Silver Institute

中国以外の地域でプラチナ宝飾品の需要が増えた要因はいくつかある。米国では経済成長とゴールドとの価格差（図 9）、欧州では高級ブランドが時計などにプラチナを多く使い始めたこと、インドでは市場の開発努力と貿易協定が急速な需要増を支えた。

中国以外の地域のプラチナ宝飾品製造が増えたのは米国の経済成長、欧州のラグジュアリーブランドがプラチナの商品を増やしたこととインド市場の成長

図 9. 米国のプラチナ宝飾品需要は消費者の可処分所得の増加と密接な関連がある



出典: 2001年-2012年はジョンソン・マッセイ、2013年-2018年はSFA オックスフォード、2019年-2023年はメタルズフォーカス、ブルームバーグ

### プラチナ価格が宝飾品需要に与える影響

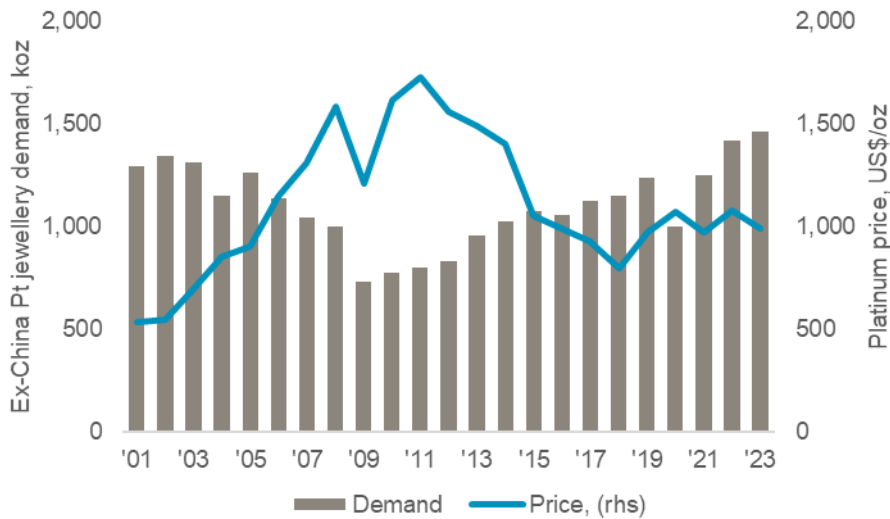
中国以外の地域のプラチナ宝飾品需要に重要な影響を与えているもう一つの大きな要因がプラチナ価格だ。今まで宝飾品の製造量とプラチナ価格の逆相関関係はあまり注目されてこなかったが、中国以外の地域のプラチナ宝飾品需要は下図 10 に示すように、プラチナ価格との間にはっきりとした逆相関関係を表しており、それはゴールド宝飾品の需要とゴールド価格にも言えるのだ。つまり、宝飾業界は価格に敏感で、メタル価格が上れば需要は減り（メタル価格が下がれば需要が増え）、メタル価格が高いまま（あるいは低いまま）の状態が続くと、それが平常化されて宝飾品の価値に対する認識がリセットされる。

プラチナ価格の変動は小売価格に反映されて消費者の需要に影響すると思いがちだが、厳密にはそうではない。宝飾品業界では、メタル価格の変動はメタル価格が下がればマージンが増え、メタル価格が上がればマージンが減るといように製造コストに吸収されるのが通常で、小売価格はそれほど変動しない仕組みになっている。

これこそが、プラチナ価格が低かった過去 10 年間、中国以外の地域の宝飾品業界でマージンが大きいプラチナ宝飾品の製造が盛んになった所以だ。現時点で 2% 下落しているプラチナ価格と、逆に 32% 上昇しているゴールド価格を考えると、より大きなマージンが期待できることと、運営及び製造コストを抑えるために在庫商品の多くをゴールドからプラチナ商品に切り替える業者が増えてもおかしくないだろう。



図 10. 中国以外の地域のプラチナ宝飾品製造とプラチナ価格は逆相関関係



出典: 2001年-2012年はジョンソン・マッセイ、2013年-2018年はSFA オックスフォード、2019年-2023年はメタルズフォーカス、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

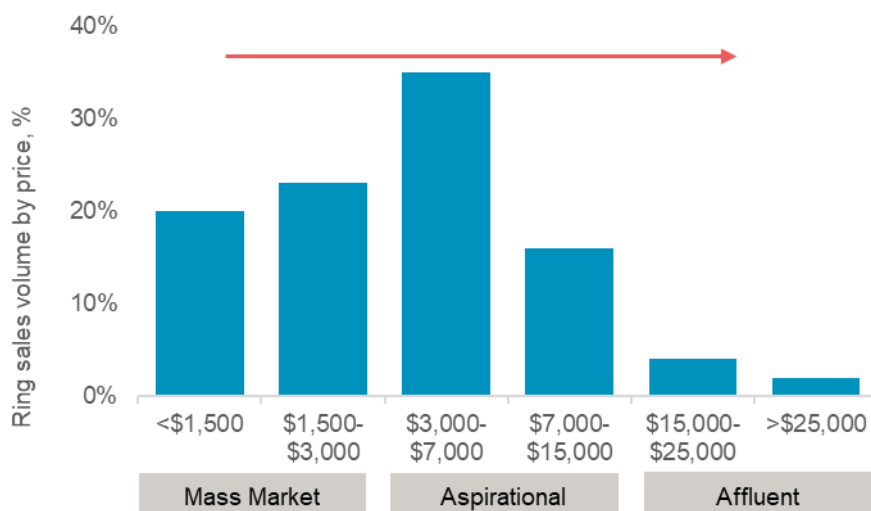
## 乗り換え需要

消費者が結婚指輪や婚約指輪を決める時の理由は様々だ。指輪の価格にはもちろんピンからキリまでであるが、価格に違いが生じる最大の理由はダイヤモンドなど貴石がついているかどうかとその品質だ。したがって指輪のダイヤモンドや貴石の品質を落とさないためには、指輪の地金の種類を選ぶことが大事だ。しかし、結婚指輪や婚約指輪の購入を検討している消費者はダイヤモンドについてはよく調べているが、そのセッティングに使われている地金についてはほとんど何も知らない場合が多い。

一般的なブライダル分野では地金の貴金属が価格を左右する重要な要素

結婚指輪や婚約指輪の約 75% は 7000 ドル以下(約 109 万円、図 11) であることから、指輪の地金の金額によって予算のどれだけをダイヤモンドに当てられるかを左右することになり、実は地金の選択は購入の大事な要素なのだ。

図 11. 7000 ドル以下の価格帯だと地金に何をを選ぶかによって指輪の金額が大きく変わる



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

## 貴金属の特徴

婚約指輪と結婚指輪の地金の多くはゴールド、ホワイトゴールド、プラチナだ。見た目が黄色い金属か、あるいは白い金属かというのは個人の好みの問題だが、従来は白く見える金属が好まれてきた。白い金属、ホワイトゴールド、プラチナにはそれぞれ物理的・化学的な特徴があり、プラチナには以下のような特徴がある。

- 金属の輝きを失いにくい: プラチナの指輪は、専用の布で磨けば元の輝きを取り戻すことができるが、ホワイトゴールドの指輪はロジウムメッキが必要になる場合があり、プラチナはメンテナンスがしやすい。
- ダイヤモンドの石留めに適している: プラチナは宝石のセッティングに適した金属で、宝石が留められている場合はプラチナの指輪の方が長持ちする。
  - プラチナ・ギルド・インターナショナル (PGI) USA が 2016 年に行った調査によると、プラチナの石留めには高級感があること、日常的に身につけても宝石が外れにくいことを理解している小売店及び消費者はプラチナを選択する。プラチナの利点がわかった時点で調査対象となった消費者の 82% がダイヤモンドのセッティングにプラチナを好み、94% がたとえプラチナの方が高額になっても選ぶという結果が出ている。
- 加工が難しい: 溶解、キャスト(鋳造)、石留作業にゴールドを使うのは比較的容易だが、融点の高いプラチナは、加工職人にとっては扱いが難しく特殊な器具が必要だ。そのためプラチナ宝飾品の製造には棒状のプラチナを精錬所から購入し、それを引き延ばしたりして加工する鍛造法で指輪を作ることが多い。しかしこの手法は手作業が多く金属内部に巣ができやすいなど欠点もある。
- ホワイトゴールドよりも耐久性が高い: プラチナ宝飾品は身につけていれば他の宝飾品同様に傷はつくが、その経年変化には艶がありゴールド宝飾品よりも傷による地金の減りが少ない。
  - 独 FEM Research Institute Precious Metals + Metal Chemistry が米 TechForm Advanced Casting Technology と PGI と共同で 2016 年から 2020 年に行った検証によって、プラチナは耐久性と宝石のセッティングにおいてゴールドよりも優れていることが確認された。プラチナ合金は経年による体積の変化において、パラジウムを混ぜた 18 金ホワイトゴールドの 3 倍少なく、パラジウムを混ぜた 14 金ホワイトゴールドと、ニッケルを混ぜた 14 金と 18 金ホワイトゴールドとの比較では 2 倍少ない。長い期間日常的に身につける婚約指輪や結婚指輪のダイヤモンドのセッティングには、プラチナを使った方が耐久性が高いことがこれからも証明されている。
- ゴールドよりも比重が重い: プラチナは密度が高いため、プラチナの指輪は身につけた時に適度な重みを感じられ、消費者に品質と耐久性の高さ、そして価値あるものとしての安心感を与える。

プラチナは宝石を留める貴金属としては最適だが、加工は難しい

## 宝飾品の価格を決める要因

消費者がプラチナとホワイトゴールドの宝飾品を比較し、プラチナの方が指輪の地金として適していると理解しても、同じようなゴールドの商品とプラチナの商品とでは、プラチナの方が高額なことが多い。その理由としては以下の点が挙げられる。

- 地金の貴金属の純度: プラチナ宝飾品は通常 プラチナの純度が 95% だが、イエロー、ホワイト、ローズの 18 金では、純金は 75% で、残りは安価なシル

バー、パラジウム、ニッケルが使われており、さらにロジウムでコーティングされている。米国市場では純金が重量の 58% しかない 14 金が好まれる。つまり宝飾品の地金に占める純金の割合が低いほど、プラチナ宝飾品と比較した時に金額的に安くなるのだ。

- 重さ: 一般消費者向けの宝飾品に使われる貴金属の価格は重量によって決まるが、プラチナはゴールドよりも密度が高いため、同じような大きさやデザインのゴールドの宝飾品と比べると重く、金額が上がる。
- 加工にかかるコスト: プラチナは加工が難しいためゴールドよりも加工費が 1.5 倍 から 4.0 倍かかる。
- 小売: ゴールドの宝飾品市場はプラチナの宝飾品市場の約 30 倍 も大きく、在庫の回転率が早い。つまり商品ごとのマージンがプラチナ商品よりも小さくても宝飾品業者としてはビジネスが成り立つ。また、プラチナ宝飾品のマージンの大きさは、消費者がなんとなく持っている「プラチナは金・銀・銅よりも高い」という意識でさらに強調されている感もある。PGI が 2019 年に中国、インド、日本、米国で 1200 人以上の消費者を対象に行った調査によると、どの市場でもゴールドやシルバーよりもプラチナ、そしてホワイトゴールド、イエローゴールド、ローズゴールドよりもプラチナが最も高い貴金属であると認識されていることがわかった。さらに調査当時にプラチナ価格はゴールド価格よりも実は低いのだと伝えられても、半分以上の消費者はプレミアムを払ってでもプラチナ宝飾品を購入したいと答えている。

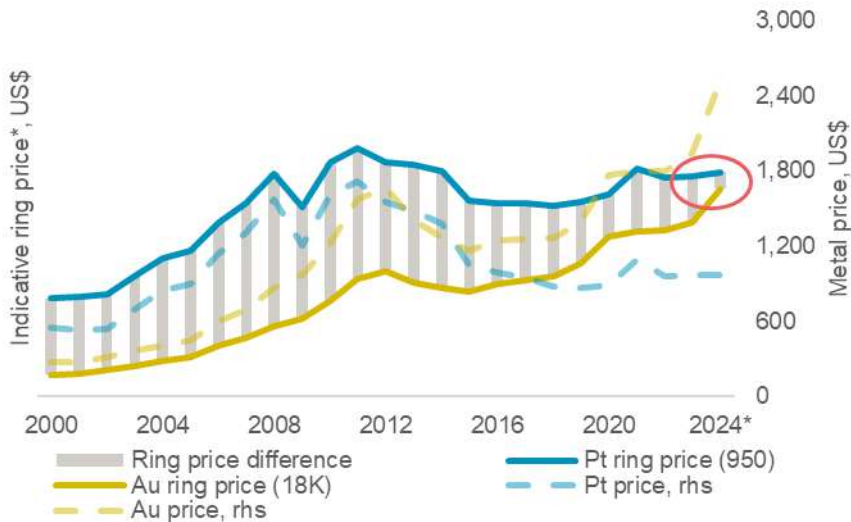
地金の貴金属価格は、宝飾品の小売価格に占める割合としては小さい

ホワイトゴールドの宝飾品の価格は、ゴールド価格の上昇で、プラチナ宝飾品と同等に

以上、宝飾品の小売価格は多少単純化したとしても、使われている地金の貴金属、加工、卸売、小売のそれぞれのコストとマージンから決まることがわかる。このうち小売価格は簡単に調べられ、地金の貴金属コストも商品の大きさ、重さ、メタル価格から計算できる。英国内の小売店の価格情報をもとにした調査からすると、女性用の 2 ミリの幅のプラチナの婚約指輪に使われているプラチナ地金の価格は小売価格の 1 割程度になる。同じ大きさのホワイトゴールドの指輪だとゴールド地金のコストは小売価格の約 2 割。今回調査した英国の宝飾品小売価格に占める地金価格の割合が低い (25%以下) ことから、地金のメタル価格は必ずしも小売価格に反映されていないことがわかる。ゴールドの価格は 2015 年以降、プラチナよりも高くなっているにも関わらず、同じようなゴールド商品の小売価格はプラチナの商品よりも安いままだ。

2 ミリの幅の婚約指輪の小売価格と、それに占める(我々が計算した)地金の価格の割合を使って、同じようなプラチナとホワイトゴールドの指輪の上乗せ利益(マークアップ)も算出することができる。インフレを考慮した卸売コストと小売価格のマージンを調整して指輪の理論価格を計算したのが図 12 だ。プラチナとホワイトゴールドの同じような指輪の小売価格は、現在では余り変わらないが、過去には常に大きな差があったことがわかる。

図 12. ゴールド価格が上がったために同じようなプラチナの商品との価格差がなくなり、プラチナ商品に乗り換える需要があると考えられる



出典: ブルームバーグ、英国内の小売価格、WPIC リサーチ \*同じようなデザインの指輪の加工コストと小売マージンを推定

上図 12 で計算した価格は、あくまでも同じようなデザインの指輪の英国内の小売価格を使ったもので、宝飾品業界の仕組みや消費者が好むデザインは地域によって異なるため、宝飾品の上乗せ利益を一様に推測することは不可能だ。例えば、非常に競争の激しい中国市場では欧州市場よりも上乗せ利益は低い。しかしそれでも、地域差や商品の差があるにしても、プラチナとホワイトゴールドの宝飾品の小売価格は現在あまり差がなくなってきたという基本的な理解は、乗り換え需要があるのではないかと我々の予測を支えると言えるだろう。またラボグロウン(合成)ダイヤモンドが普及すれば宝飾品の予算のうちで地金に回せる割合が増えることになり、この点もプラチナにとっては追い風になるだろう。

### プラチナ宝飾品が増える機会

関係者の話ではホワイトゴールドの宝飾品需要は地域によって差があり、世界的な市場とは言えないという。英国と米国では、ホワイトゴールドの需要はゴールドを地金に使う指輪の中の 2 割を超えるが、欧州の一般的な宝飾品市場では圧倒的にイエローゴールドが多い。中国は純金に近い K-ゴールド が中心で、ホワイトゴールドもそれに含まれるが、需要は大きく減っており宝飾品市場の約 2% となっている。その他の地域の宝飾品市場でもホワイトゴールドが需要に占める割合は 1 割未満とされる。これらをまとめると世界のホワイトゴールド宝飾品市場は年間 52.9 トンほどとなり、これはプラチナ宝飾品市場とほぼ同等の規模だ。

同じようなホワイトゴールドとプラチナの商品の小売価格の差がなくなっていることから、消費者がホワイトゴールドではなくプラチナ商品を選ぶ可能性はあると言えるが、まず業界がそれを後押しする必要がある。

### 運転資金

業界でゴールド宝飾品からプラチナ宝飾品への乗り換え需要を喚起するには在庫管理が課題の一つとなる。宝飾品業界は、米国では Signet、中国では Chow Tai Fook、その他高級品ブランドなど大手を除けば、業種、業者の細分化が進んでいる。Signet によると米国の宝飾品市場は 3 割がブライダル商品だが、1 万 6000 ほどの中

ホワイトゴールドに比べると、プラチナは製造業者にとっては大きなマージンを得られ、消費者にとってはより望ましい選択となり、プラチナ宝飾品への乗り換え需要が期待できる

ゴールド価格の上昇と金利上昇で宝飾品業界の資金事情は苦しい

小宝飾業者が約 48% のマーケットシェアを占める。大手には資金の量も資金の調達力もあるが、多くの中小宝飾業者らにはそのような余力はない。

小売業者では、在庫評価額が資産の大部分を占めるが、在庫のゴールドとプラチナ宝飾品の割合が余り変わっていないとしたら、ここ 2 年のゴールド価格の上昇を受けて在庫評価額は大きく上がっているはずだ。しかし、宝飾品の需要は価格に影響を受けやすいことを考えると、ゴールド宝飾品の販売高は価格が上がるにつれ減り、在庫の回転率及び資金の回収率も低下して、財務的には苦しい経営につながる。

財政的な負担を抱える小売業者はより高金利で資金を借り入れざるを得ないか、あるいは自己資金の場合でも本来の金利収入を失うことになる。宝飾品業者がゴールド価格の高騰による影響から完全に逃れることはできないが、仕入商品を高額なゴールド商品ではなくプラチナ商品などに変えることで、少しは金額的な負担を抑えることができるだろう。

実際に関係者らの話では、ゴールド価格上昇を理由に小売業者らがゴールド商品の在庫を減らし、プラチナ商品の在庫を増やしているという。プラチナ宝飾品の市場が大きくないことを考えると、ゴールド宝飾品の代わりとして同じようなデザインのプラチナ宝飾品が店頭に並ぶようになれば、宝飾品全体の販売高は減る可能性があるが、プラチナ宝飾品の方がゴールド商品よりもマージンが大きいいため、相対的な販売高の減少を補うことができるだろう。

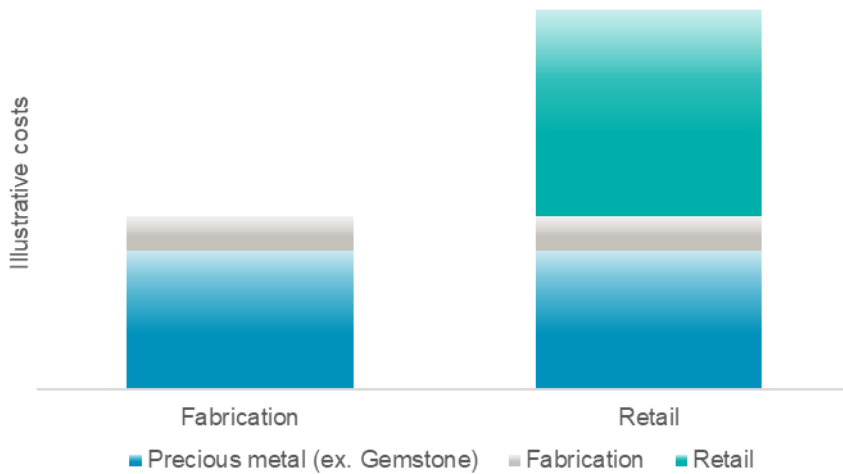
今まで宝飾品市場の在庫管理について述べてきたが、プラチナ宝飾品市場(年間 62.2 トン)はゴールド宝飾品(年間 1866 トン)に比べて非常に小さいことを忘れてはならない。したがって宝飾品需要に占める地金の種類の割合が変化したとしても、それはゴールド宝飾品の市場にとっては微々たるものだが、プラチナ宝飾品市場にとっては大きな意味があるのだ。

## リスク管理

小売業者の在庫商品がたとえ小規模であっても、ゴールドからプラチナ宝飾品に置き換わるには、宝飾品の製造業者も変わらなければならない。(中には一貫して加工から小売まで手がける業者もあるが。)宝飾品の製造業界についての情報は多いとは言えないが、小売とは異なるビジネスモデルであることは確かで、製造業者はできるだけ多くの商品を効率的に生産することで競争力を保つことができる。一方、小売業者は消費者と直接やりとりするため、どのくらいの金額なら購入してもらえるのかが把握でき、またブランド戦略やマーケティング、顧客サービスなどを通じて商品の価値を高め、価格を操作することでマージンの割合を高めることが可能だ。消費者が宝飾品を購入するのは婚約や記念日など何か意味のある場面であることが多く、その場面に立ち会う小売業者が、その時の消費者の感情と宝飾品を結びつけるためには、優れた立地条件や広告、接客技術に長けた販売員などが必要で、そのコストが販売金額に上乗せされる。

ホワイトゴールド宝飾品の需要は  
52.9 トン、プラチナとの直接的な  
競合市場

図 13. 宝飾品の製造業者のコストの中ではメタルと宝石の割合が大きいため、小売業者以上に材料の価格変動に影響を受ける



出典: WPIC リサーチ

宝飾品の製造業者はビジネスモデルが違うため、価格に対するリスクがより大きい。材料を購入した時と、半加工品あるいは最終製品を小売店に販売する時に地金のメタル価格が変化していれば価格リスクが生じ、メタル価格が上がっていれば有利に、下がっていれば不利になる。宝飾品市場の需要低迷が始まった 2014 年以降、業者がヘッジしていなければ、プラチナ価格は平均的に下落しているためマージンは減少、ゴールド価格は上昇しているためマージンが拡大しているはずだ。

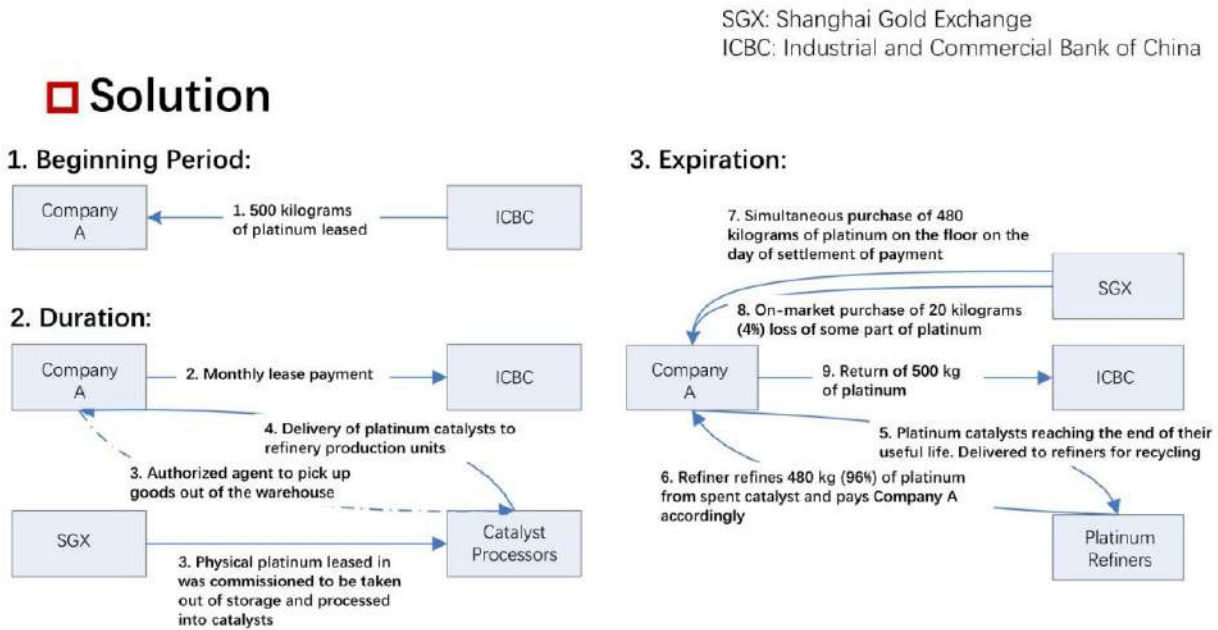
貴金属価格の変動によるリスクを抑えるためには、ヘッジ、あるいはリースといった手法が使われる。流動性の高いゴールドはコスト的にも効率的なリスク管理が可能だが、規模の小さいプラチナ市場ではうまくいかない場合もある。

### リース

工業分野で PGM を利用するユーザーの場合、メタルがビジネスの基幹部分ではないがその都度購入するにはコストがかかるため、メタルのリースが普及している。化学品などを生産する企業はリース料(3% から 6%) を払ってメタルを借りて触媒として使い、工場が閉鎖された場合にはリサイクル PGM として貸主に戻される (図 14)。

コモディティ価格の変動リスクは小売業者よりも宝飾品製造業者の方が大きく影響を受けるため、リスクヘッジの手段が必要

図 14. プラチナなど PGM のリースは、PGM が企業運営の上重要ではないが運転資金としての比重が大きい工業分野で普及している



出典: ICBC、WPIC research

### デリバティブ商品

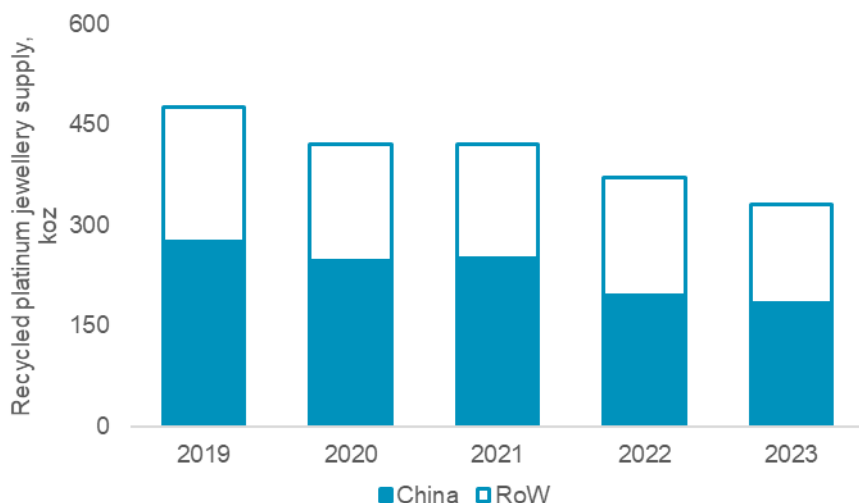
宝飾品製造業者の価格のリスク管理には先物などのデリバティブ商品を利用することができる。製造業者は材料を購入する時点と最終製品を卸す時点でそれぞれ価格変動のリスクがあるため、二つの契約を用いて上値と下値のリスクを防ぐ必要がある。

- 原材料コストを固定するために特定の期日先物メタルを買う
- 販売価格を固定するために特定の期日 + n の先物メタルを売る

ヘッジ取引の理論上の原理は簡単だが、実行には問題もある。例えば、中国の私企業は簡単にはデリバティブ取引を行うことができない。中国のプラチナ宝飾品需要が2014年から2023年の間に年平均で13%減った(図8)のは前述のとおりだが、この需要減少はプラチナ価格の下落と並行している。宝飾品市場の大まかな仕組みは今までの説明で理解してもらえたと思うが、中国の場合、関連企業が価格リスクを抑える手段を持たないないために、プラチナ宝飾品の需要とプラチナ価格の関連はより直接的なものとなっている。

中国では宝飾品を購入する時に、古い宝飾品を買い取ってもらった金額を購入金額の一部に当てるのが普通だ。この慣習は中国特有と言っても良いと思うが、2019年以降、世界のプラチナ宝飾品のリサイクルにおいて中国が平均57%も占めてきたのもこういった事情がある(図15)。中国以外では、日本のリサイクル量も多いが、その他の地域は1割にも満たない。今後インドのプラチナ宝飾品市場が発展すれば、ゴールド宝飾品のリサイクルが盛んなことから、インドもプラチナ宝飾品リサイクルとしては大きな市場になる可能性がある。

図 15. 世界のプラチナ宝飾品のリサイクルにおいては、新品を購入する際に古い品を持ち込む習慣のある中国が半分以上を占める



出典: メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

2014 年以降、中国のゴールド宝飾品の需要パフォーマンスがプラチナ宝飾品のそれを上回っている(年平均でゴールドは-10%、プラチナは -14%) のは、ゴールド価格そのもののパフォーマンスがプラチナを上回っていたからだ。メタル価格が上がってゴールド宝飾品の価値が上がれば、消費者がより価値のある新しい商品を求めるのは当然だ。メタル価格が上昇すれば、新たに購入する宝飾品の価値に消費者が安心感を持つと同様に、ゴールドを買って宝飾品を作って売る業者も、ゴールド宝飾品の買い取りに高い価格をつけてもロスにならない安心感を持つようになり、これがリサイクルされる宝飾品の増加と、買い取り価格とスポット価格の差が縮まる背景だ。しかし、プラチナ価格は過去 10 年間低いままだったため、

コモディティ価格の変動リスクが減れば、高かった小売価格と買取価格のプレミアムが下がり、消費者に恩恵

- 古いプラチナ宝飾品の買い取り価格が購入価格を大きく下回るため、消費者はそれを売らなり、
- 買い取り業者は今後の価格下落を恐れて、買い取り価格をさらに割引くようになる。

今年、広州期貨交易所 (GFEX) はプラチナとパラジウムの先物取引を開始する予定だが、これによって中国の宝飾品市場の参加者にも価格リスクに対してヘッジをかける手段ができるようになる。これによりプラチナ宝飾品の製造業者及び小売店は

- 上昇し続けるゴールド価格で、ゴールド宝飾品を在庫に抱えるコストへの懸念から、プラチナの在庫を増やす可能性がある
- プラチナ宝飾品の買い取り価格の割引率を減らし、より魅力的な価格で買い取ることができる

中国の宝飾品業界が新しい先物取引をどう利用するか未知な部分は多く、プラチナ需要にどのような影響を与えるか予測するのは難しい。しかし、小売価格のプレミアムの減少と買い取り価格の割引率の低下はどちらも、2014 年から減り続けているプラチナ宝飾品需要が減少した分、49.8 トンをいくらかでも取り戻せる可能性に繋がるかもしれない。



## 技術革新

2014 年以降のゴールドとプラチナ宝飾品需要の低下の背景として、消費者の好みの変化と婚率の低下などがあることはすでに述べた(図 6)。そしてそれに加え、プラチナ宝飾品の需要はプラチナ価格の下落に伴って中国の需要が大きく低迷したこと(図 8)に引きずられて、ゴールド宝飾品の需要に大きく遅れをとったことにも触れた。

消費者がゴールド宝飾品を求めた理由として、ゴールド価格の上昇の他にも、技術革新とデザインの進化がある。幅広い消費者層の好みを反映するために新しい加工技術が開発され、ゴールドを使ってさらに複雑なデザインの商品や宝石のセッティングが可能になったのだ。加工技術の進化で 18 金(ゴールドの含有率 75%)ではなく 24 金(純金)を多く使う商品が実現し、中国の消費者が求める価値の減らない宝飾品という点でゴールド宝飾品の需要を支えた。24 金商品の買い取り価格の割引率は 18 金の商品よりも低いからだ。

### 革新的な合金

プラチナ宝飾品の研究開発は、ゴールド宝飾品と同様にメタルの加工技術が中心だ。新たに開発されるプラチナ合金は、宝石のセッティングに必要な強度を持ちながらも加工がしやすく、多孔質鑄巣も少ない。加工しやすいメタルは研磨とセッティングにかかる時間を短縮できるだけでなく、今の時代の消費者が好む手の込んだデザインもの可能になる。多孔質鑄巣が少ないとキャストの段階の不良品が減り生産高の増加に繋がる。つまり加工技術の発展でプラチナ宝飾品の製造コストを下げるができるのだ。

宝飾用の新しいプラチナ合金で最も優れているのは Inoveo Platinum だ。PGI USA がアングロアメリカンプラチナムと、オックスフォード大学発の合金開発スタートアップ企業である Alloyed との共同開発から生まれた。ルテニウムと他のメタルを混ぜて(割合は企業秘密)作られる Inoveo Platinum は、従来のプラチナ合金よりも硬度が 4 割高く、生産高も 4 倍。多孔質鑄巣も 4 倍少なく、機械による加工時間は 3 倍から 4 倍早くできるため、加工機械の寿命を 5 倍から 8 倍伸ばすことができる。さらに出来上がった宝飾品は、よりメタリックな白い輝きを持ち耐久性も高いと、非常に優秀な合金だ。これ以外にも中国の企業数社が新たなプラチナ合金を開発している。こういった動きは小規模ではあるが、投資にも適したプラチナ純度 99.5%の宝飾品の需要喚起に一役買っている。

高度なプラチナ合金のおかげで加工過程の効率が上がって生産高が増えれば、プラチナ宝飾品の需要増大に貢献できるだろう。それまでプラチナを扱っていなかった企業が宝飾品加工に参入するかもしれない。デザインにも多様性が生まれ、小売にとっては幅広い商品展開が可能になるだろう。

ゴールド宝飾品の場合、ゴールド価格の透明性が高く販売競争も激しいため、特に大量生産されているプレーンなデザインの商品の価格を安易に引き上げることはできない。しかし、プラチナの場合はプラチナの特性や価値の高さを強調する宣伝のおかげで平均的に高いマージンを確保できる価格設定が可能だ。したがって新しいプラチナ合金を利用して加工コストを抑えられれば、製造業者と小売業者のマージンはさらに増えるだろうし、消費者も斬新なデザインなど多種多様な商品を選ぶことができるようになるだろう。

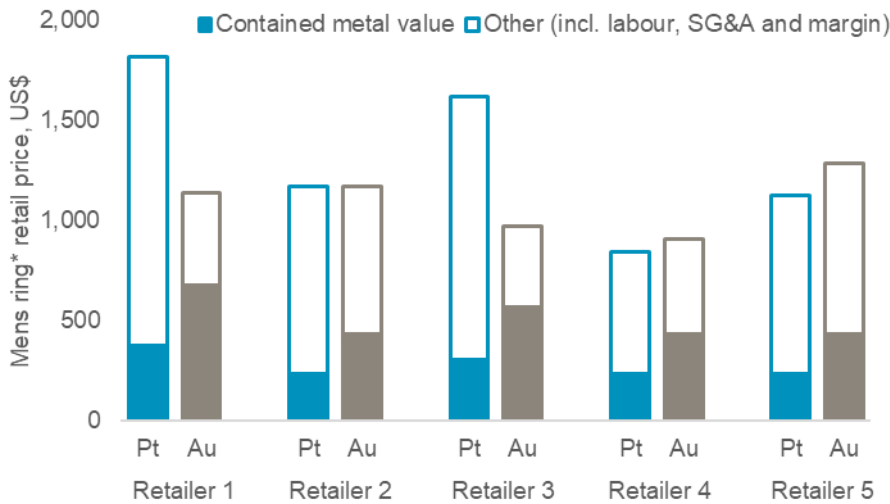
ゴールド宝飾品市場の後を追ってプラチナ宝飾品でも技術革新が宝飾品の質と製造効率を高めている

プラチナ合金は製造コストを下げることができ、宝飾品の製造量の増加に繋がる可能性

技術革新によるコスト軽減が導く需要増

技術革新によってプラチナ宝飾品の需要がどう増えるのかという点を検討していきたいが、ここで、宝飾品製造、卸売、小売のコストとマージンに関する公的な情報は少ないことを再び指摘しておきたい。しかしそれでも、商品に使われている地金の貴金属のコストと小売価格を比較すれば上乗せ利益を推測することはできる。小売価格と貴金属コストの差は製造、卸売、小売のコストとマージンになるからだ。英国内の小売数社を比べると、プレーンなデザインの結婚指輪の地金に使われているプラチナの価格は、平均で小売価格の 21% (図 16)。同じようなデザインのホワイトゴールドの指輪を見ると、ゴールド地金の価格は小売価格の 47% となった。

図 16.プラチナ宝飾品の小売価格に含まれる地金の価格の割合はゴールドよりも低く、小売のマージンが高いことを意味している



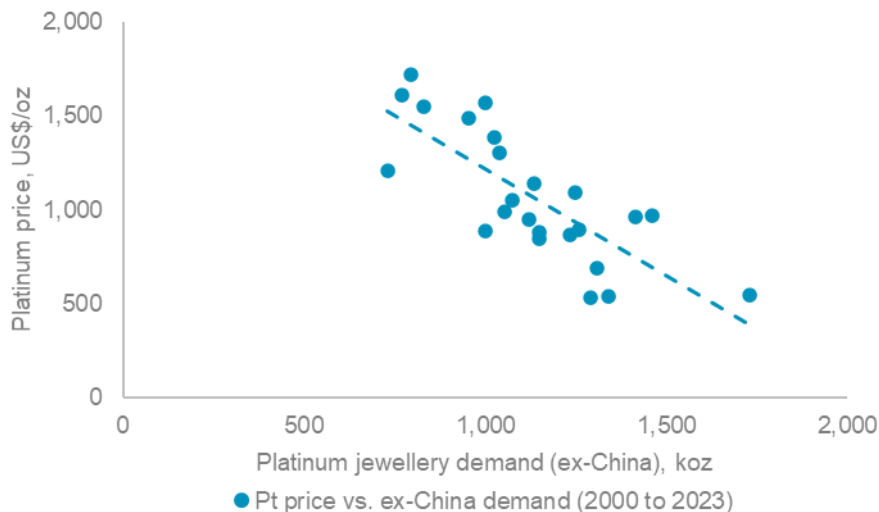
出典: 小売のウェブサイト、WPIC リサーチ \*指輪は 5 ミリ幅の丸みがかった厚みのあるタイプで光沢があるフィニッシュ

新しいプラチナ合金を使って加工コストを抑えることができたとしても、小売業者が小売価格を下げずにそれまでの小売価格を維持すればそれだけマージンは増える。小売業者がマージンの高いプラチナ宝飾品を多く販売する努力を重ねれば、需要拡大に貢献する可能性はある。

あるいは逆に小売業者が、加工コストの軽減分を価格に反映して小売価格を下げれば、ゴールドの宝飾品に対する競争力が増すことになる。中国以外の地域のプラチナ宝飾品需要は 2014 年以降、年平均で約 4% 増えており、価格が下がれば需要が増える関係性については既に触れた(図 17)。

プラチナ宝飾品の製造コストの軽減が小売価格にも反映すれば、価格と逆相関にある需要は増える

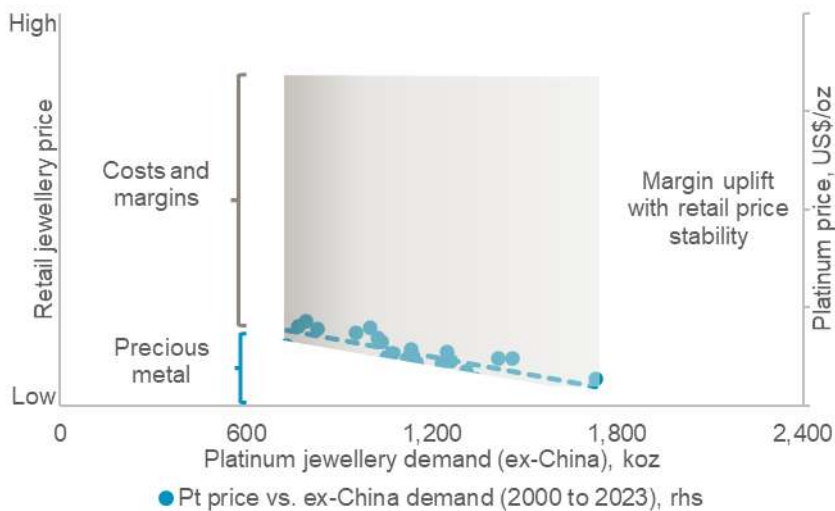
図 17.中国以外の地域のプラチナ宝飾品の製造量はプラチナ価格と逆相関の関係があり、プラチナ価格が下がれば需要が増える



出典: 2001年-2012年はジョンソン・マッセイ、2013年-2018年はSFA オックスフォード、2019年-2023年はメタルズフォーカス、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

中国以外の地域のプラチナ宝飾品需要とプラチナ価格は、我々のデータでは逆相関関係を示しているが、プラチナ宝飾品製造のトレンドに関して言えば、それを左右するのは消費者ではなく、収益を上げる必要のある製造業者及び小売業者であるということが重要だ。したがって需要とプラチナ価格の逆相関関係は、プラチナ宝飾品の利ざやとプラチナ価格の関係として捉えるべきなのだ。小売価格はメタル価格ほどは変動せず、メタル価格の下落は原価を下げマージンを増やす(図 18) ことにつながる。

図 18.プラチナ宝飾品の製造量はメタル価格が下がると増えるのは、卸売と小売のマージンの拡大につながるからだ



出典: 2001年-2012年はジョンソン・マッセイ、2013年-2018年はSFA オックスフォード、2019年-2023年はメタルズフォーカス、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

技術革新がもたらすコスト軽減がマージン拡大として業者の恩恵につながるのか、あるいは小売価格が下がって消費者の恩恵につながるのか、その結論はここでは出さないにしても、宝飾品需要とプラチナ価格の関係には影響せず、製造コストが 2% 下がると、宝飾品需要は 1% 増えるというのが我々の推測だ。

## 結論

プラチナ宝飾品市場の需要は回復せず、この先の展望も暗いと見る向きが多いが、下落傾向が続く中でも中国以外の地域のプラチナ宝飾品需要は 2014 年から 2023 年の間、年平均で 3.9% 増加してきていることを見落とすべきではないだろう。今や中国以外の地域の市場は中国の 3.5 倍になり、中国の需要がこのまま回復しなくても中国市場を補って余りある大きさに成長している。我々の『[プラチナ四半期レポート](#)』[最新版](#)でも中国以外の地域の需要拡大について触れたが、プラチナ宝飾品需要は 2023 年に底をうち、2024 年は 5%、2025 年は 2%の成長が見込めると予測している。

プラチナ宝飾品の中期的需要としては、乗り換え需要、技術革新、リスク管理の導入で年間 55.4 トンのホワイトゴールド市場のシェアの一部がプラチナに動くこと我々は予測している。消費者にとっても小売業者及び製造業者にとってもプラチナの価値が上がっているのは以下のような状況があるからだ。

- 従来はイエローゴールドやホワイトゴールド宝飾品とのプレミアムが大きかったプラチナ宝飾品の小売価格は、ゴールド価格が上昇しているおかげで差が縮まっており、ゴールド商品よりも安くなっているケースもある。英国市場で同じような宝飾品の小売価格を比較すると、プラチナとホワイトゴールドの商品の価格はほぼ変わらないまでになっている。プラチナの方が宝飾品として優れた特質を持ち、また消費者調査でもプラチナを高く評価している結果からも、ホワイトゴールドを求める消費者がプラチナに乗り換える可能性は高いと推測できる。
- 宝飾品の加工技術の発展のおかげで、同じようなプラチナとホワイトゴールドの宝飾品ではプラチナの方がより有利な小売価格になる可能性がある。製造コストを下げて、生産高を増やし商品開発を進めて様々な商品を提供できれば、プラチナの需要は増え、小売業者はマージンの大きいプラチナ商品の在庫を増やして販売高を伸ばす努力をするだろう。製造コストの軽減が小売価格にも反映されれば、消費者の購買意欲を刺激する可能性もある。

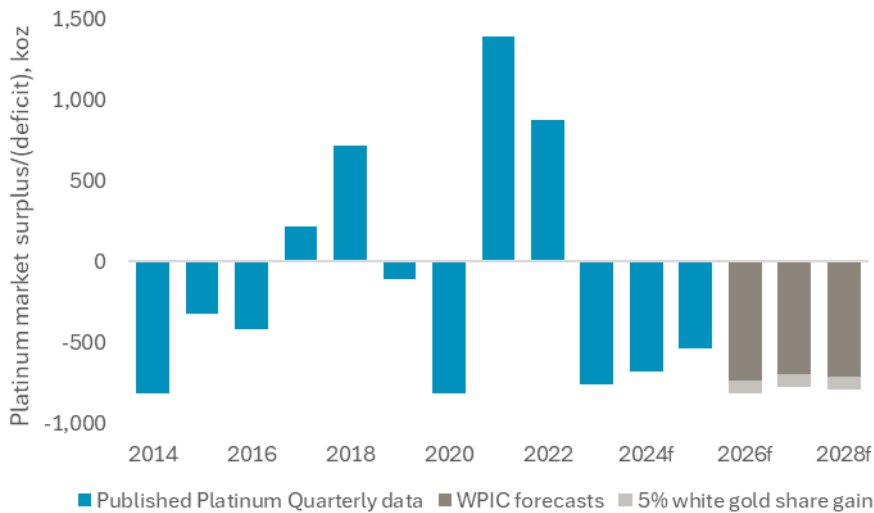
プラチナの価値が上がっている点以外にも、宝飾品業界がプラチナ宝飾品の扱いを増やすようになる理由として考えられるのは以下の点。

- 中国の GFEX でプラチナ先物取引が始まれば、原材料であるプラチナの価格の変動に対するリスク管理が可能になる。
- ゴールド価格の高騰で宝飾品業界では十分な運転資金を用意する必要が高まったが、需要が伸びていないためそれに見合った収益はなく、限られた資金で運営を強いられている。実際、運転資金確保のために既にゴールド商品からプラチナ商品に在庫を切り替えている業者もいると報告されている。

乗り換え需要、リスク管理、技術革新などがプラチナ宝飾品の需要に貢献するのか、するならばどの程度需要が増えるのか、その正確な予測を発表するのは時期尚早だろうが、ホワイトゴールド宝飾品市場のシェアの一部でもプラチナの需要に変われば、その波及効果は大きい。2026 年から 2028 年のプラチナ市場は年間需要の 9% に当たる年間平均 22.1 トンの供給不足になるというのが我々の予測 (図 19)だが、ホワイトゴールド宝飾品需要の 5% でもプラチナ宝飾品の需要になれば、我々が予測した供給不足の平均は 12% 増える。供給不足が拡大すれば地上在庫が減り、現物プラチナ市場はタイトになって価格を押し上げる要因となるだろう。

乗り換え需要、技術革新とヘッジ手段によってプラチナ宝飾品の魅力が増してホワイトゴールド市場のシェアの一部を取り崩すことができれば、2023 年から 2028 年のプラチナ宝飾品需要の成長予測、年平均 2% をさらに伸ばすことができる

図 19. プラチナ宝飾品の製造量が増加すれば、プラチナ市場の供給不足はさらに拡大



プラチナ需要全体から見るとプラチナ宝飾品需要の増加は大した変化をもたらさないが、いかなる需要増もプラチナの供給不足の拡大に繋がりその予測には多大な影響がある

出典: WPIC リサーチ \*四半期ベースの予測は、2014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によってWPICのために作成されている

図 20. プラチナ宝飾品の製造量は乗り換え需要、技術革新、リスク管理によって増加する可能性がある

Platinum jewellery demand (koz)						
	2023	2024e	2025f	2026f	2027f	2028f
Jewellery demand	1,849	1,951	1,983	1,999	2,019	2,040
Upside potential						
5%				2,099	2,120	2,142
10%				2,199	2,221	2,244
15%				2,299	2,322	2,346
20%				2,399	2,423	2,448

出典: 2023年-2025年予測はメタルズフォーカス、それ以降はWPIC

### プラチナ投資拡大を目指す WPIC

ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル (WPIC)は、具体的な見識の提供と目標を定めたプラチナ投資を促進することを目的として、2014年に南アフリカの手 PGM 鉱山会社各社によって設立された。我々は投資家に正確な判断材料となる情報として『[プラチナ四半期レポート](#)』、月刊『[プラチナ展望](#)』、及び『[プラチナ投資のエッセンス](#)』を提供している。また投資家、生産者、経路、地理など全ての面からプラチナ投資のバリューチェーンを分析し、市場の効率を上げ、あらゆるタイプの投資家のために、投資に見合った商品を提供できるようパートナー各社とともに努力を重ねている。

WPIC は投資アドバイスを提供する法的資格はない。詳細は[免責事項](#)を参照

**免責事項:** 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ぬ。

#### 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。

<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。