



宝飾品

記録的な価格の高さにより、わずかな例外を除いて世界中の市場で金宝飾品の消費量が抑制されました。

- 世界の金宝飾品消費は前年同期比 19%減の 391 トンでした。
- 比較的底堅かった第 1 四半期の需要と合わせると、上半期の合計は 870 トン（前年比 10%減）でした。
- 中国では、国内経済状況の悪化と記録的な金価格の高騰が相まって、最大の減少を記録しました。

トン	2023 年第 2 四半期	2024 年第 2 四半期	前年同期 比変化率 (%)
世界合計	479.4	390.6 ▼	-19
インド	128.6	106.5 ▼	-17
中国：本土	132.1	86.3 ▼	-35

出所：メタルズ・フォーカス、ワールド ゴールド カウンシル

金価格が何度も過去最高値を更新するという異例の四半期に、宝飾品需要は当然のことながら反応し、急減しました。世界の宝飾品消費量は前年同期比 19%減の 391 トンでした。

これは第 2 四半期として、宝飾品需要に対するコロナ禍の打撃が最も深刻だった 2020 年に次ぐ低い水準でした。第 1 四半期は比較的底堅かったものの、上半期の世界の宝飾品需要は、10%減の 870 トンになりました。

金額ベースの第 2 四半期の宝飾品需要は 290 億米ドルでした。これは前年同期比を 4%下回ります。金価格が急上昇したものの、トンベースの減少を埋め合わせるには至りませんでした。上半期の需要は、金額ベースでは前年同期比 2%増の 610 億米ドルでした。これは上半期としては、第 2 四半期のトンベースの需要が過去最高の 834 トンを記録した 2013 年以來の高い水準です。

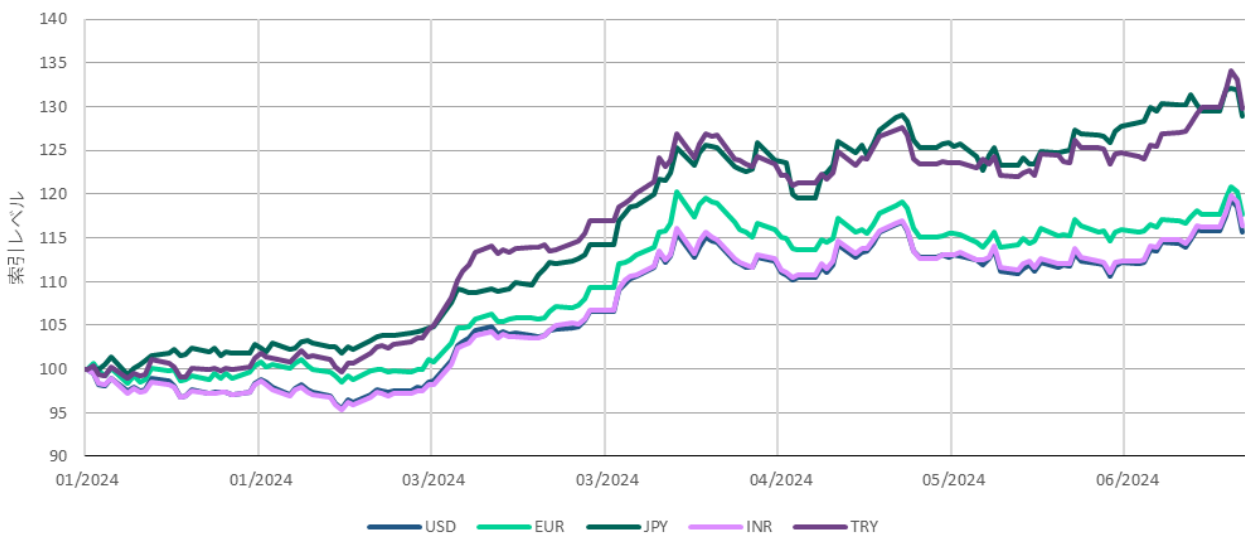
中国

第 2 四半期の中国の金宝飾品需要は合計 86 トンで、前年同期比で 35%減少しました。金価格の上昇と経済成長の鈍化が消費者センチメントの重荷となり、需要は 10 年間平均を 46%下回って、第 2 四半期としては 2009 年以來の低水準となりました。第 2 四半期を合わせた上半期の金宝飾品需要は 271 トンと、前年比で 17%減少し、2020 年上半期以來の低い水準でした。

金価格の急上昇と、国内経済成長の鈍化の 2 点が、上半期の金宝飾品需要の低迷の主な要因でした。現地金価格は 3 月に 10%上昇して第 1 四半期の消費を抑圧しましたが、4 月と 5 月も上昇が続き、第 2 四半期にも何度か最高値が更新されました²。中国経済が減速——GDP と可処分所得の伸びが**今期**はともに**悪化**——したこともあって、消費者の購入能力に制約が生じ、宝飾品需要が落ち込みました。このことは、伝統的に購入が急増する 5 月の労働節の 5 連休の売上が振るわなかったことにも表れています。

図 4：第 2 四半期に金価格が最高値に達するも、その多くは 7 月に更新される

主要通貨建て金価格の日次推移、2024 年 1 月 1 日を基準に指数化*



*データは 2024 年 7 月 19 日現在。

出所：ブルームバーグ、ICE ベンチマーク・アドミニストレーション、ワールド ゴールド カウンシル

2. Au9999.



住宅市場の悪化、現地株式市場のパフォーマンスの相対的な低迷、不透明な経済見通しが慎重な消費者環境を助長し、このことが持続的な貯蓄意欲の高さにも反映されました。その結果、消費者は娯楽の裁量支出を控えました。この傾向はマッキンゼーの2024年中国消費調査でも特定されています。

このような環境において、ワールドゴールドカウンシルは各地域の宝飾品市場を訪問し、手頃な価格の軽量の商品というトレンドが引き続き人気を集めていることを確認しました。上半期は、24K硬質純金商品の売上が他のすべてのカテゴリーを上回り、全体として比較的小ぶりで安価な商品が消費者に歓迎されました。これはワールドゴールドカウンシルの2023年の中国の宝飾品市場に関する洞察で確認されたトレンドです。

その結果、中国の宝飾品業界は大規模な再編に直面しています。特に、近年の小売ネットワークの急拡大を受けて、このことが顕著になっています。小売マージンが縮小したことから、多くの宝石商が、複雑なデザインで多様な宝石をあしらった利益率の高い商品を販売して、利益の確保を図るようになりました。ハイエンドのこうした商品は比較的好調ですが、一般市場はより安価な商品を重視しています。

この先の下半期について、宝飾品需要が上向く可能性は限定的です。第4四半期の季節的な強さは支えになるはずですが、景気改善の明確なサインが現れるまでは、消費者センチメントの不安定な状態が続くでしょう。価格環境も依然として厳しく、ここからさらに上昇すれば需要が抑制されるでしょう。

インド

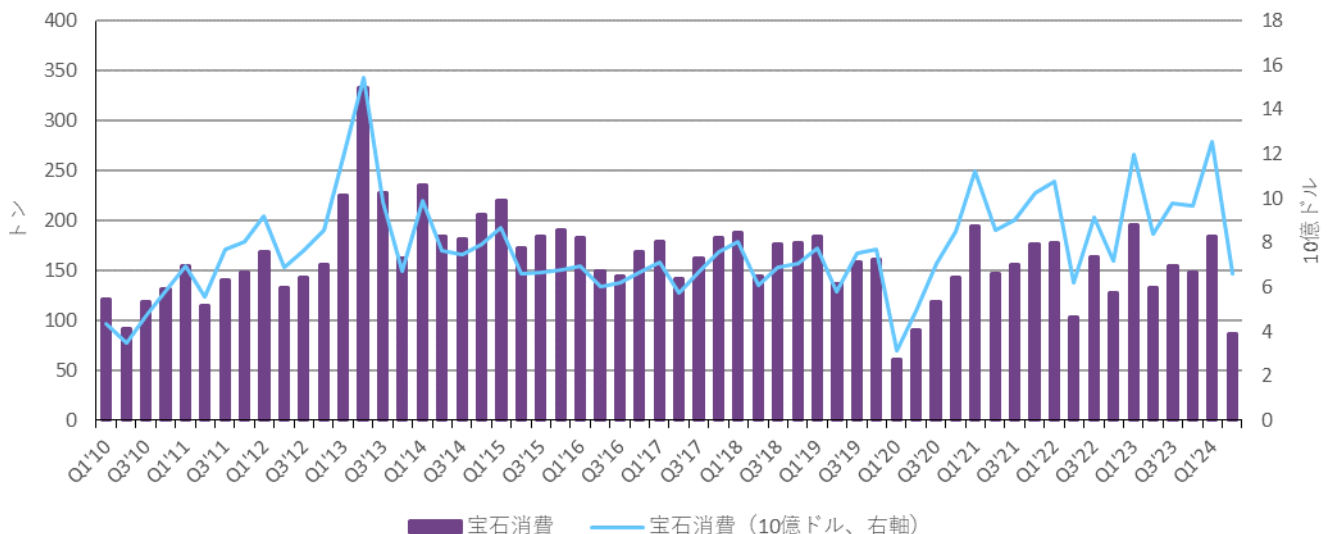
インドでは、記録的な金価格が第2四半期の宝飾品需要の大きな重しとなりました。需要は前年同期比17%減の107トンで、第2四半期としてはコロナ禍に見舞われた2021年第2四半期以来の低い水準でした。上半期の需要は202トンと、2020年以降で最低でした。需要が急減したとはいえ、同国の経済環境は健全さを維持しています。GDP成長率見通しは7%で、二輪車や日用品の売上の増加は、重要な農村部の回復を示唆していると思われます³。

金価格は6月に5月のピークから下落したものの、心理的な大台である70,000ルピー/グラムを上回って推移したため、需要は引き続き抑制されました。このことは、今期を通して現地通貨建て価格のディスカウントが続いたことにも表れています。記録的な金価格に加えて、他にもいくつかの要因が今期の相対的な弱さに寄与しました。4月中旬から6月上旬に行われた国政選挙は宝飾品の消費を攪乱しました。5月末にデリーで記録的な猛暑をもたらした深刻な熱波も同様です。

インドで最も重要な金購入機会の1つと見なされるアクシャヤ・トゥリティーヤ祭が、5月中旬の需要の回復を促しました。事例報告では、都市部と農村部の両方で活発な動きが見られ、需要が予想を上回ったことが指摘されています。しかし、この盛り上がりは短期的なものであり、需要はかなり急激に弱まりました。

図5：中国では記録的な価格と経済成長の弱さが需要を圧迫

中国の四半期別宝飾品消費量（トン、10億ドル）*



*データは2024年6月30日現在。

出所：ICEベンチマーク・アドミニストレーション、メタルズ・フォーカス、リフィニティブGFMS、ワールドゴールドカウンシル

3. 2024年7月世界経済見直しアップデート：難局を迎えた世界経済 (imf.org)。



心強いことに、インドの消費者による金宝飾品の投げ売りの兆候はほとんど見られません。リサイクル活動は、単純な売却よりも金と金の交換が主流です。さらに注目すべきは、宝飾品を担保とするゴールドローンの増加です。このような活動が、5月末までに前年比30%増加したと報告されています⁴。

さらに最近の展開として、インド政府の2024-25年予算（7月23日発表）で、金やその他金属の輸入関税が大幅に引き下げられました。ニルマラ・シタラマン財務相は、合計輸入関税を、地金については15%からわずかに6%に、金ドレーについては14.35%から5.35%に引き下げることを発表しました。この変更は7月24日に発効し、輸入される金の値下がりの恩恵が、季節的な祝祭関連の購入が始まる前に小売レベルで消費者に届くため、第3四半期の金宝飾品需要の回復を促す可能性があります。

これまでのところモンスーンが順調なことも、国内の経済成長の勢いを加速させ、第3四半期の需要のさらなる支えになるはずですが、とはいえ、これ以上に金価格が高騰すれば、消費者が新たな高値に慣れるまで、少なくとも一時的には関税引き下げのプラスの効果が抑制されるでしょう。

中東とトルコ

トルコの宝飾品需要は、2022年第1四半期以降で初めて前年同期を下回り、19%減の8トンとなりました。前四半期比では26%減とさらに大きく減少しましたが、これは主に、非常に好調だった第1四半期との比較によるベース効果が原因です。上半期の合計はほぼ前年並みの20トンでした。金額ベースでは430億トルコ・リラで、前年比76%増加し、半期の最高記録となりました。

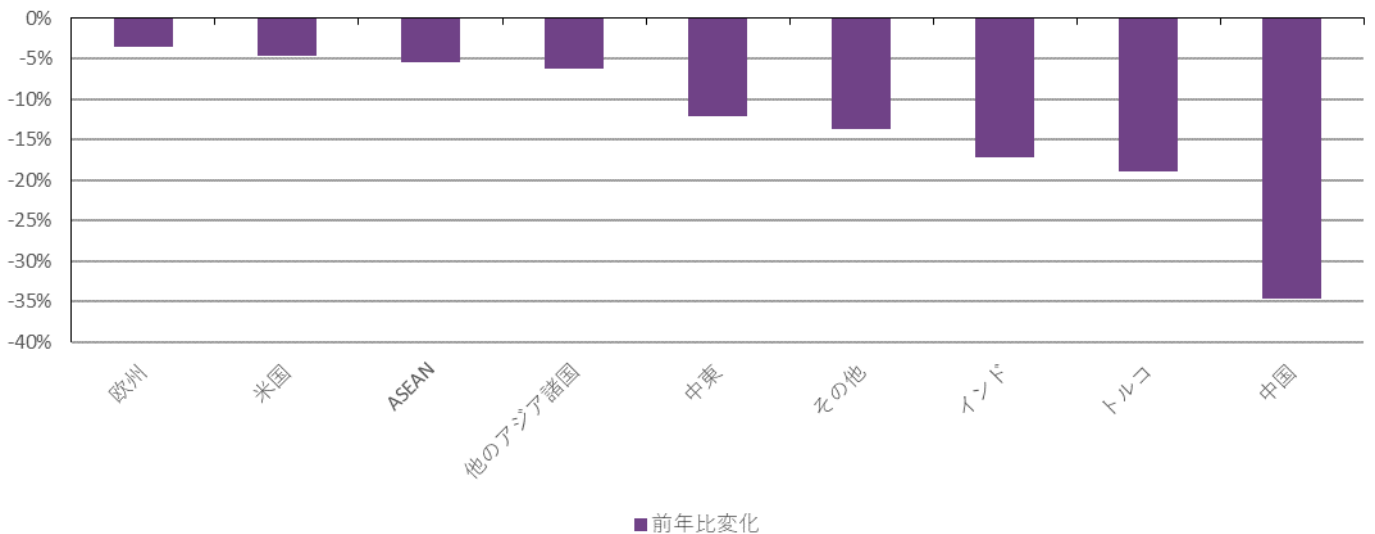
需要の減少は、ほぼ全面的に、金価格が高値を更新したことが原因です。ただし高カラット市場は投資動機でも動くため、金融政策の展開——金利を引き上げ、貯蓄口座の魅力を高める——への対応も影響しました。

第2四半期は中東のほぼ全域で宝飾品需要が減少し、2021年第2四半期以降で初めて地域の需要が40トンを下回りました。唯一の例外がエジプトで、需要は2%増と安定していました。これはIMFの救済措置によりセンチメントが改善し、イード・アル=アドハー（犠牲祭）関連の需要の顕著な増加を支えたことが要因です。イランでは、経済活動の弱さと実質賃金の停滞が響き、宝飾品需要は前年同期比で6%減少しました。UAEの需要は、金価格の高さと4月の猛烈な嵐による消費の中断の影響で、6四半期連続で前年同期を下回りました（13%減）。

米国と欧州

米国の宝飾品需要は前年同期比5%減の33トンと、需要の正常化トレンドが継続して、9四半期連続で前年を下回りました。2021/2022年には、ロックダウンによる制約と連邦政府からの所得支援を受けた消費者が、余剰貯蓄の一部を金宝飾品の購入に向けたことから、需要が顕著に増加しました。この余剰貯蓄が徐々に失われ、旅行や娯楽への支出が再開するにつれて、金宝飾品需要は減少し始めました。消費者信頼感の悪化と、記録的な金価格と物価高騰危機の継続という環境の中、第2四半期はこの減少傾向が加速しました。

図6：記録的な価格高騰に伴い、宝飾品需要は広く低迷
第2四半期の金宝飾品需要の前年比変化率（%）*



*データは2024年6月30日現在。
出所：メタルズ・フォーカス、ワールドゴールドカウンシル

4. [インド準備銀行 - プレスリリース \(rbi.org.in\)](https://rbi.org.in)。



しかし、より長期的な文脈で見ると需要は好調さを保っています。パンデミック前の5年間の米国の第2四半期の宝飾品需要は、平均27トンでした。

欧州市場も第2四半期は低調で、地域の需要は3%減の15トンでした。減少の主な要因は、消費者センチメントの弱さと景気の低迷（特にドイツ）だと言われています。フランスと英国はともに、選挙関連の不透明感が6月に売上に打撃を与えたことが報じられました。いくつかの市場では、婚約指輪の需要の低迷や、価格主導のプラチナへの移行も確認されました。

アセアン市場

ベトナムとインドネシアでは第2四半期に需要が減少し、タイは記録的な金価格の環境にもかかわらずトレンドに逆行しました。

タイでは今期半ばの価格調整に消費者が反応し、価格上昇トレンドが再開する前に金の購入機会として生かしたことから、需要が回復して前年同期比12%増の2トンとなりました。一般的に高カラットのこの市場では、投資動機も宝飾品需要を支えることに寄与したかもしれません。上半期の需要は、2023年上半期と変わらず4トンでした。

ベトナムの第2四半期の宝飾品需要は、前年同期比で15%減少し、わずか3トンでした。GDP成長率の鈍化もセンチメントに影響を与えましたが、この減少は主に価格が主導したものです。上半期の需要は7トン強に落ち込み、上半期としては2020年以降で最低となりました。

インドネシアでは、広くインフレが持続する中で金価格が高騰したことから、第2四半期の需要が前年同期比で8%減少しました。金価格が高く購入能力に制約が生じたことから、比較的低カラットの宝飾品が好まれる傾向が続きました。上半期の需要は10トンで、2023年上半期を10%下回りました。

その他アジア諸国

日本の宝飾品需要は前年同期比で5%減少し、4トン弱でした。第1四半期が好調だったおかげで、上半期の総需要は7トンを維持しました。プレーンな金の喜平チェーンに対する準投資需要は（好調な金地金・金貨需要と同様に）旺盛でしたが、市場のその他のカテゴリーは、記録的な金価格の環境下で苦戦しました。

韓国の宝飾品需要は、価格の高さを受けて前年同期比8%減少し、3トンとなりました。これは第1四半期の増加分を超える減少であり、2016年をピークとする同市場の長期的な減少傾向に回帰しました。

オーストラリア

オーストラリアの宝飾品需要は32%落ち込み、2トンとなりました。消費者には経済状況の悪化による危機感があり、厳しい環境が続きました。