

2021
ISSN 0918-8711
No.42

GOLD & PLATINUM



GOLD & PLATINUM



C O N T E N T S

巻頭言	3	パンデミックで再評価される金	32
欧州が仕掛けた脱炭素 その光と影を追う	4	2020年の金の供給と需要	36
脱炭素がもたらす「グリーンフレーション」	12	コロナで変わる消費者ニーズに答える プラチナ・ジュエリー	38
Column 1 金にまつわる人物エピソード	15	2020年のプラチナの供給と需要	42
脱炭素・環境規制強化の中で 物色される銀とプラチナ	16	日本金地金流通協会・沿革と活動	44
Column 2 世界黄金史トリビア	19	協会役員の紹介	44
前門の虎、後門の狼 コロナ禍の緊急対応策解除のFRB	20	正会員	45
資産ポートフォリオにおける貴金属	24	特別会員	46
写真で見る驚きのゴールド	28	登録店	47
		賛助会員	51

表紙画像：ライヒスタグの建物の前の像、ドイツ議会の席 by ankarb 編集・デザイン：株式会社 麹町ディレクション(澤田直良、木下裕之) イラストレーション：haruka 撮影：高山 透

巻頭言

新型コロナウイルス感染症は世界経済にとって大きな打撃となり、私たちの日々の生活にも影響を与え続けています。2020年は世界各国の大規模な金融緩和策を背景に、あらためて金の価値が見直される年となりました。国際価格は史上初めて2,000ドルを突破し、日本国内価格も最高値を更新、現在も歴史的な高値圏で推移しています。

金が「世界共通の安全資産」として注目される一方で、マネーロンダリングや犯罪を防止するための取り組みが国際的に進んでおり、金の取引においても年々厳しい対策が求められるようになっていきます。

当協会では会員に対し、犯罪収益移転防止法をはじめ日本の各法律を遵守すること、また時代に合った対策強化を徹底し、消費者の方々へも金の安心な取引のために必要なルールを正しく丁寧に伝えていく活動を続けてまいります。

今後とも当協会の活動にさらなるご支援を賜りますようお願い申し上げます。



一般社団法人
日本金地金流通協会
会長 田苗 明



欧州が仕掛けた脱炭素 その光と影を追う

2021年1月、米国に民主党バイデン政権が誕生。

気候変動対策を前面に打ち出したことで、脱炭素の流れが一気に加速したかに見えた。


しかし、そもそも脱炭素を仕掛けたのは欧州であった。

そこには気候変動問題だけでは片付けられない欧州特有の複雑な事情があった。

脱炭素ムーブメントの背景と狙い、日本のエネルギー政策対応、そして環境メタルとされる貴金属への影響などについて、新進気鋭のエネルギーアナリスト大場紀章氏に取材。

3時間に及んだロングトークのエッセンスを、ここにご紹介したい。





エネルギーアナリスト／ポスト石油戦略研究所代表

大場 紀章（おおばのりあき）

1979年生まれ。京都大学理学研究科修士課程修了。民間シンクタンク勤務を歴て現職。株式会社JDSCフェロー。専門は、化石燃料供給、エネルギー安全保障、次世代自動車技術。著書に『シェール革命—経済動向から開発・生産・石油化学』（共著、エヌ・ティール・エス）等。

脱炭素宣言ラッシュが 巻き起こった背景

叶内 2020年10月、欧米に追随して日本も脱炭素を宣言しました。まず初めに、この2050年に温室効果排出ガスを実質ゼロにするという、驚くべき宣言に至った背景について教えてください。

大場 それには2015年12月に開催されたCOP21（国連気候変動枠組条約第21回締約国会議）で、約200カ国が合意して成立した「パリ協定」から考えるのが早道かと思います。

叶内 パリ協定が転換点になったわけですか。

大場 その通りです。パリ協定をひとことで表現するなら、今世紀中に産業革命以降の平均気温上昇を2度未満に、できれば1.5度以内に抑える努力をしましょう、というものです。

叶内 気候変動問題は深刻ですね。

大場 2度未満は以前から出ていた目標で、そ

こから導き出された「2050年に温室効果排出ガス80%減」を、それまで先進国はスローガンにしてきました。ところがパリ協定で1.5度以内という数値目標が新たに導入されたことで、現在の脱炭素につながる動きが始まったと言って良いと思います。

叶内 0.5度の違いが大きいわけですね？

大場 COP21の宣言を受けて、1.5度以内という目標を実現するには、どれだけ排出ガスを減らさなければならないかというレポートが作られ、その結果すべての人が2050年に排出ガスを100%減らさなければならないということになりました。

叶内 それで脱炭素というわけですか。

大場 そのレポートが認知されたのが、奇しくもブレグジットをめぐる英国の与党・保守党の分裂が激化した時期に重なったのです。けっきょくメイ首相は辞任を表明しましたが、辞任直前に「英国は2050年に排出ガスを実質ゼロに



する」という法律を通したのです。英国が歴史上もっとも早く脱炭素を決めたという業績を、政権のレガシーとして残したかったのでしょう。このメイ首相の最後の一手がサプライズとなり、EU各国が雪崩を打って脱炭素を宣言することになったわけです。ブレグジットをする英国に先を越されたことが、EU各国にとって相当ショックだったのでしょう。

叶内 ドイツやフランスにしてみれば、あの英国にしてやられた！ということですね。

大場 こうしたEUの大きな動きを横目に、中国も2020年9月になって「2060年脱炭素」を宣言します。対抗するかのように、EUは石炭国ポーランドを巻き込んでEU全体として宣言するに至ります。たまたまそのタイミングで菅首相が政権を取り、直後に日本も脱炭素宣言をすることになったわけです。

叶内 まさに宣言ラッシュですね。

大場 英国の宣言からわずか1年半で、約130カ国が宣言するに至ります。これほど大きな政策の変更を、これだけ短期間に世界中の国が批准したというのは、人類史上かつてないことかも知れません。

叶内 そうかも知れませんね。

大場 2050年なら各国とも現政権は責任を取らなくていいタイミングということもあります。そしてもうひとつ押さえておきたいのは、パリ協定には京都議定書にあったような罰則規定がないことです。

叶内 ペナルティなしですか？

大場 京都議定書はパリ協定の前にあったわけ

ですが、その京都議定書では、CO₂排出量を削減できなかった場合は罰金を払うことになっていました。しかも事実上、日本の削減目標だけが厳しく設定されていたため、おもに日本がイギリスやオランダなどに対して多額の罰金を払うスキームになっていたのです。結果としては、リーマンショックの影響で経済が落ち込んでCO₂排出量が激減したため、日本はほとんど罰金を払わなくて済みました。それでも日本は2013年から発効した京都議定書の第2バージョンには参加しませんでした。

パリ協定から始まった新たなムーブメント

叶内 そこでパリ協定が登場するわけですね。

大場 はい。パリ協定のポイントは、目標はあるものの達成義務はないという点です。これは国際的な温暖化問題の法的な枠組みの変更としては非常に大きなものです。ただし、ここからが本題です。パリ協定では、達成できなかった場合の罰金規定がない代わりに、本当にやらなくてはいけません。

叶内 どういう意味でしょうか？

大場 現在の主要な温室効果ガスの排出国は日本ではありません。中国と米国です。しかし、仮に中国や米国に対して、かつて京都議定書で日本に行なったように無茶な削減目標を押し付けて、受け入れられると思えないですよ。そこで欧州を中心とした環境問題に関心がある人達は作戦を変えたわけです。政府に削減目



MC・経済キャスター
叶内 文子 (かのうちあやこ)

標を押し付ける戦略から、金融をテコに削減せざるを得ない状況に世の中を動かしていく戦略に。それがパリ協定以降に起きている新たなムーブメントです。

叶内 課税するとかですか。

大場 製品を輸入する際、その製品が生産される時に排出されたCO₂を基準に課金するという発想ですね。EUが検討する国境炭素調整というワードでご存知の方も多いと思いますが、分かりやすく言えばCO₂を出してモノを作っている企業と取引をすれば損をしますよ、というルールです。ターゲットが国から企業に変わったわけです。

叶内 ESG投資の発想に近いですね。

大場 そもそもSDGs(注1)からESG投資(注2)が生まれ、ESG投資を推進する前提としてCO₂排出量の開示を義務化する動きが出て来ました。例えば、最低でも排出量を開示し、その上で減らさないとか、使用電気はすべて再生可能エネルギーという認証を受けた企業でないと取引しませんとか、新しい金融ルールが次々と作られています。

叶内 「地球温暖化への対策」という御旗はあるものの、それはつまりEUにとっての産業振興策でもあるわけですね。

大場 それでも、もはや乗らない選択はないと日本の産業界も考えています。日本の電気は7割強が火力ですから、このままでは日本の産業競争力が大きく削がれてしまうことは確実です。だから今回は、産業界の方から政府に対して、脱炭素を要請しているわけです。

叶内 これまでと正反対の動きですね。

大場 自社工場だけでなくサプライチェーン全体でCO₂を評価されますから、電気そのものから変えないといけません。

叶内 脱炭素を進めないとEUとビジネスできなくなりますものね。

大場 対EUだけの問題ではありません。大手企業の多くは欧米系の金融機関と関わっています。彼らがアジアで新しくビジネス展開しようとする場合も、融資のハードルは上がります。ESG投資を標榜している年金ファンドからの投資も受けにくくなります。

叶内 企業より先に金融機関が「脱炭素」を掲げてプレッシャーをかけている構図ですね。

大場 日本を含めた世界中の金融機関、最近では中央銀行までもが脱炭素で動いていますから、企業としても対応せざるを得ないわけです。

叶内 そこには脱炭素バブルのようなものが潜んでいるようにも感じます。

大場 それはあるでしょう。投資ファンドからすると、脱炭素にマネーが集まるとなれば、先に張った方が儲かりますから。しかもそこには「脱温暖化」という美しい建前がある。

叶内 そこは否定しにくいですが、ところで2050年に排出ガス8割減という以前の目標と比べると、さらに2割減らすことになるわけですが、その中身は何なのでしょう。

大場 おもに石油と材料・素材系です。脱炭素で残りの2割をゼロにすると、2050年からガソリンは使えないことになります。自動車の寿命は10年以上ありますので、少なくともそ

(注1) Sustainable Development Goalsの略：2030年までに持続可能でより良い世界を目指す国際目標

(注2) Environment(環境)、Social(社会)、Governance(ガバナンス)の観点を含めた投資活動

の10～15年前にはガソリン車の販売を禁止しないといけません。

叶内 あまり時間が残されていませんね。

脱炭素の背景に透ける 中東とロシアの存在

大場 昨年、英国は2030年にはガソリン車を販売しないと宣言しましたが、EUでは2030～2040年の間での販売禁止を宣言している国が増えています。EUがそれだけ急ぐのは、気候変動問題の他にも切迫した理由があります。「中東の政治的混乱」と「ロシアとの関係悪化」です。そもそも北海油田の生産量が減少しつつあるEUにとって、このままガソリン車の販売を続けると、近いうちに中東やロシアからの輸入を増やすほかなくなります。両地域における地政学的リスクの高まりを考えると、石油の輸入を前提にした未来はもはや描きにくいということだと思います。脱炭素をするとガソリン車が売れなくなるというのは、そういう意味でEUにとって都合の良いストーリーでもあるのです。

叶内 背景に地政学的リスクもある、と。

大場 しかしその認識を前面に出してしまうと、国家間、地域間の資源争奪戦になりかねません。そこで穏便な脱石油を正当化できる2050年脱炭素宣言が登場したわけです。また、石油とは別に、EUはロシアから鉄やセメントをバルクで輸入しています。そこに国境炭素調整を導入すると、脱炭素を名目に事実上課税できることになります。

叶内 EUの競争力が上がるわけですね。

大場 EUの鉄鋼業界は、国境炭素調整に賛成しています。輸入鉄鋼に課金する話なので、自分たちにとってはプラスですから。

叶内 CO₂をすごく出すと言われている鉄鋼産業であるにもかかわらず。

大場 それでもロシアよりマシだし、EUの競争力は強化されるし、EU域内産業の保護にもなりますから。

叶内 この話はどうやら今年5月に発表されたIEA(国際エネルギー機関)の報告書とも関係がありそうですね。

大場 そうですね、少し説明しましょう。そもそもIEAというのは、OPEC(石油輸出国機構)が供給量や価格をコントロールする政策に対抗するために設立された、いわば国家レベルの石油消費者団体です。普段から加盟国に石油在庫を備蓄させ、OPECが売り惜しみしたら備蓄解放させて対抗する役割を担っています。また、開発投資が不足すれば価格が上がるため、投資が下がらないように常にウォッチし、是正勧告なども行なってきました。その組織が5月の報告書で、「2050年温室効果ガス排出実質ゼロを達成するには化石燃料事業への新規投資を禁止すべき」とのメッセージを出したわけです。

叶内 IEAが手のひらを返したわけですね。

大場 IEAは、今年11月に英国のグラスゴーで開催されるCOP26の議長から、2050年脱炭素を達成するためのシナリオづくりを依頼されたので作成した、と言っています。

叶内 見解ではなく、2050年から逆算したシ

ナリオに過ぎないということですか。

大場 事実IEAは、その1カ月後に定期刊行の石油需要動向レポートのなかで、世界経済がコロナ禍から回復すれば、石油需要も回復するだろうと書いています。

叶内 でも世の中は、そうは受け止めないですよ。需要レポートよりも、石油投資ゼロの報告書を話題にします。

大場 エクソンモービルの株主総会でも、石油投資をやめろという主張の材料にIEAの報告書が使われました。ただ、エクソンモービルは米国系メジャーで、EUの会社ではありません。石油メジャーだけ横並びで見ると、今後EU系メジャーは米国系に勝てないという事情もあるわけです。

叶内 ここでも勝てないものだから。

大場 EUは石油ビジネスを捨て、電気自動車に充電するビジネスや再生可能エネルギービジネスで多角化する方向にシフトしていくことになるでしょう。その方が競争上優位に立てるという判断があるのだと思います。

叶内 いかにもEUらしい巧いやり方ですね。

大場 いずれにしても脱炭素宣言によって、残された短い時間内で、石油会社も自動車会社も巨大な変化を求められることは間違いありません。ルールは年々厳しさを増しており、すべて再生可能エネルギーで賄うか、排出するガスはすべて地中に埋めることになります。

叶内 石油関連で最後にひとつ伺いたいのですが。石油会社が投資をしなくなると、原油価格が暴騰するリスクはありませんか。

大場 そこは危ないところです。14年後半から15年にかけて原油価格は28ドルの水準まで暴落し、その頃に上流投資は半減しました。その後ようやく持ち直し始めたと思った矢先、コロナ禍が世界を襲い、さらに投資は減ってしまいました。現在は需要がシュリンクしているために供給が保たれていますが、経済が通常モードに戻ったら供給不足が一気に顕在化するでしょうね。まだ電気自動車が普及していないのに、ガソリン価格だけが上昇していくという悪夢が、今後10年以内に起きる可能性はあります。

叶内 脱炭素は良いことに違いないのに。

大場 良いことだからこそ恐ろしいのです。脱炭素は基本的にコストプッシュ・インフレにつながるため、生活コストは確実に上がります。

叶内 難しい問題を孕んでいますね。

大場 おおむねこんなことが脱炭素というスローガンの背後でいま起きていることだと私は思っています。

叶内 排出量取引で済む話ではありませんね。

大場 排出量取引というのは、排出ガス実質ゼロになる前の世界では、目標水準よりも大幅に減らした人から、減らした分を買うと自分も減らしたことになるというものです。しかし、全員の目標がゼロになると排出がマイナスの人からしか買えなくなります。

叶内 排出がマイナスの人ですか。

大場 実質ゼロに向かうプロセスにおいては、排出量取引はたしかに成立します。しかし実質ゼロになると、計算上、相当の量を地下に埋めることになり、埋めるコストに相当する費用は



製品価格に転嫁されることとなります。ちなみに2050年でCO₂を埋めるために必要なコストは、現段階で1トンあたり100~300ドルと想定されています。日本円で1~3万円でしょうか。現在EUの排出量取引というのは、だいたい1トン数千円のオーダーなので、10倍の炭素コストを想定すれば地下に埋められる計算になります。そのコストを製品価格に乗せると様相が一変します。仮に1トンのCO₂の価格を200ドルとすると、水素などによる変動コストを含めた再生可能エネルギーがコストパフォーマンスで勝てるようになりますから。

叶内 そうなると、これまで敬遠されてきた水素を活用した技術などにも競争力が生まれてくるわけですね。

大場 計算上は水素で製鉄しても経済的にペイできることとなります。もちろん競合相手も同じ土俵に乗ることが前提ですが。

脱炭素で急浮上したアンモニア発電

叶内 それにしても火力が主流の日本にとっては厳しいことになりありませんね。

大場 ブレークスルーがないわけではありません。すでに検討段階に入っているのが、アンモニア発電です。輸入先はたとえばサウジアラビア。サウジで生産された天然ガスからアンモニアを作るわけですが、その際に排出したCO₂はサウジの油田に埋めればいい。油田にCO₂を埋めると、石油生産効率を高める効果がある

のでプラスになります。日本は排出ガスのないアンモニアを輸入できる。一方のサウジも、売り先のない天然ガスが売れてCO₂を油田に埋められるので一石二鳥です。すでに日本ではアンモニアを石炭に混ぜて燃やすことが想定されています。「2050年にはアンモニア100%に切り替えます」と宣言しておけば、2050年までは現状の火力を温存できますから。

叶内 はあ、まるで手品のような。

大場 アンモニアは燃焼してもCO₂を出しません。それだけでなく2050年までは既存の設備を活用して発電できますから、猶予期間を持てます。火力に海外からのカーボンフリーのアンモニアを混ぜて燃やすというアイデアは、日本だけでなく東南アジアなど、LNG火力や石炭火力に依存している国々にとって救世主になり得ると思います。

叶内 アンモニアが反逆の一手とは！そういえばアンモニアは水素キャリア(輸送媒体)としても注目されていますよね。

大場 もともとは水素を運ぶためにアンモニアを使おうと考えられていました。しかし、アンモニアをそのまま火力発電で燃やした方が効率的という考え方が出てきたのです。

叶内 アンモニアから水素を取り出して使う用途はないのですか。

大場 現状は燃料電池くらいです。じつは製鉄も石炭の代わりにアンモニアでできる可能性があります。近い将来、製鉄会社が「アンモニア製鉄」というのをを出してくるかも知れません。アンモニアはロシアからの輸入も検討されていま

す。内陸部にある商業性の低い天然ガス田でアンモニアを生産し、タンクローリーで海まで運んで日本に持ってくるという事業プランです。EUに天然ガスも鉄もセメントも売りにくくなるロシアにとっては渡りに船だと思います。

近未来のプラチナに 新たな需要は生まれるか

叶内 最後の話題になります。脱炭素は貴金属市場にどのような影響をもたらすでしょうか。たとえばシルバーなどは電導性の高さで知られています。

大場 シルバーは太陽光パネルの電極に使われているので、パネルが売れば売れるほど需要は拡大するでしょうね。国土の狭い日本は設置場所が限られてきていますが、海外の拡大余地はあると思います。

叶内 触媒性能に優れたプラチナは。

大場 ディーゼルエンジンの排ガス浄化触媒としての需要は、脱炭素が進むと厳しくなるでしょう。プラチナは燃料電池車に大量に使われることが期待されているわけですが、燃料電池車そのものの魅力が多く消費者に認識されて販売台数が伸びていくかが鍵になります。現状では少し厳しいかなと見ています。

叶内 燃料電池車以外の用途はありますか。

大場 じつは現在EUで製鉄用の水素生産プロジェクトが目白押しで、数千億ドル規模の投資計画があります。つまり水素精製の場面でのプラチナ活用が検討されているのです。



叶内 その話は初めて聞きました。

大場 ただ水素精製といっても、プラチナを使う方式もあれば使わない方式もあり、かならずしも水素＝プラチナとは言い切れません。水素社会になるとプラチナが使われる場面は増えてくるとは思います。需給構造を根底から変えるところまで需要が拡大するかどうかは未知数です。装置は一度製造したら長く使うのでリピート需要には結びつきにくいし、過大な期待は禁物かと思います。

叶内 でも、そうした新たな需要の発生は大きいかも知れませんね。

大場 再生可能エネルギーから水素を作り、そこからアンモニアを作る計画もあります。今後、東アジア全体でアンモニアの需要が高まってくれば、アンモニアのための水素製造装置向けプラチナという話が出てくるかも知れません。

叶内 近未来のプラチナはアンモニアと水素にかかっているようですね。

大場 プラチナだけでなく日本全体にとって、アンモニアが命綱になるかもかも知れません。現在の産業を生かしながらアンモニアを加えていく。それが、脱炭素というヨーロッパが仕掛けたゲームから降りずに日本が生き抜いていく方策かも知れないなという気がしています。

脱炭素がもたらす 「グリーンフレーション」

日本経済新聞社 編集局編集委員
志田 富雄 (しだ とみお)



銅や原油、穀物などの国際商品相場が昨年から急回復し、金融政策を考える場でもインフレに焦点が当たる。米連邦準備理事会(FRB)などは物価上昇が「一時的な現象」という見方を変えない。確かに、新型コロナウイルスの感染拡大が直撃した昨年からの回復で急速に需要が立ち上がり、それに供給が追いつかない構図は一時的かもしれない。しかし、資源開発からのサプライチェーンをつぶさに見ると供給制約が一時的で片付けられない期間、物価や生産活動に影響する可能性を否定できない。中でも脱炭素に向けた急速な投資拡大が金属資源のみならず、化石燃料の価格も押し上げる構図には注意が必要だ。

ウッドショックの教訓

米国を震源地として国内にも波及した「ウッドショック」は、米国の住宅着工が2006年以來の水準まで急増したことが発端だ。コロナ禍の間に住宅の建設需要が蓄積されたうえ、生活様式が変わって郊外に移り住もうとする人が増えたことなどが指摘される。もちろん低い金利で住宅ローンを組める環境も需要を後押ししている。

当然、住宅建設に使う木材の需要は急増した。ところが、木材の供給はすぐに増えない。2000年代に米国で住宅バブルが崩壊して以降、木材伐採に従事する労働者はより高い所得を得られる産業に移転し、米国内の供給能力が低下したからだ。日本で東日本大震災後に建設・復興需要が盛り上がった際に鉄筋工やコンクリート型枠工といった建設技能者の不足が深刻になった構図と似る。日本の技能者も建設不況や金融危機

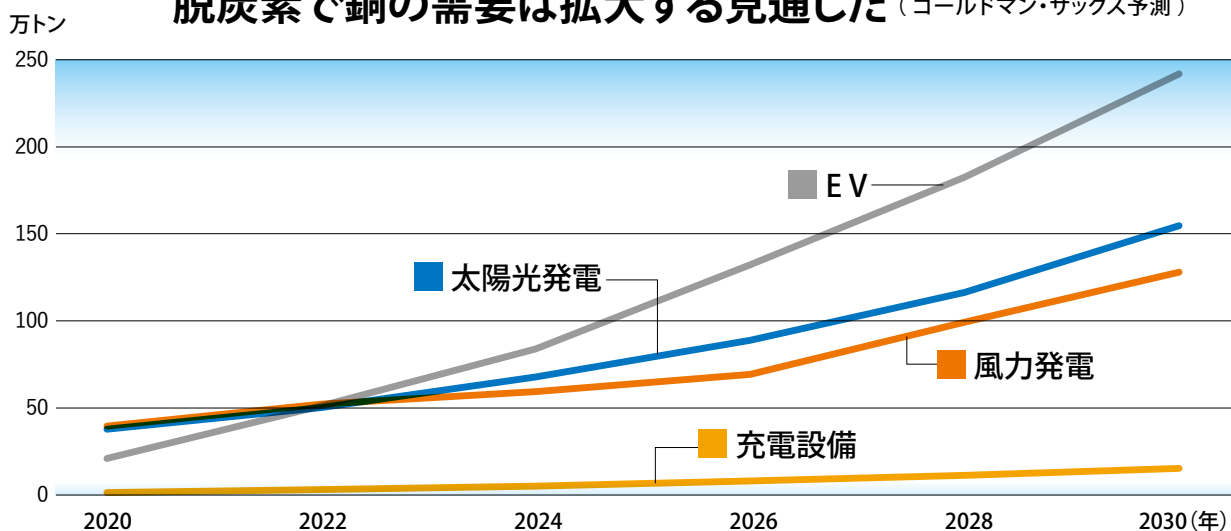
の度に所得が落ち込み、その多くは不規則な労働環境を強いられて他産業に移転した。

日本の総合建設会社(ゼネコン)は技能者の不足が深刻にならないよう着工を抑制し、鉄筋工などへの負担を軽減できる鉄骨造へのシフトを進めた。技術革新によって現場の技能者を減らす対策も進むが、それが奏功するには時間がかかる。米国の住宅着工にも今春からブレーキがかかり、木材価格も急反落に転じた。それは需要が一巡したわけではなく、着工を抑制することで高い水準の需要が当初想定より長い間持続することを意味する。

中国を中心にしたアジア地域から北米に向かうコンテナ海上輸送の運賃はコロナ禍前の数倍という水準に跳ね上がった。日本海事センターがまとめた統計によれば、中国上海発・米ロサンゼルス行きコンテナ運賃は直近6月時点で20フィートコンテナが7000ドル、40フィートコンテナは8000ドルを超え、コロナ前の19年6月の4倍を超す。勢いのピークは超えた感はあるが、北米向け荷動きは6月もなお169万TEU(20フィートコンテナ換算)強と19年6月を17%上回る。

北米でも港湾での荷の積み降ろしや内陸輸送の効率は労働者の確保がままならず、コロナ禍前の効率を下回ったままだ。スエズ運河で超大型コンテナ船が座礁事故を起こし影響が収まったと思いきや、今度は中国深圳市にある国際コンテナターミナルで労働者のコロナ感染が起き、施設閉鎖に追い込まれた。中国が鉄鉱石を調達するオーストラリアでも人材難やコロナ禍で人

脱炭素で銅の需要は拡大する見通しだ (ゴールドマン・サックス予測)



材の確保が難しくなり、供給量が頭打ちになってきた。鉄鉱石や石炭の調達で中国は資源と運賃の高値のダブルパンチに見舞われる。

輸送効率を犠牲に

海上輸送にも脱炭素という課題はのしかかる。船舶が排出する温暖化ガスを減らすには、現状の重油より環境負荷が小さい天然ガスを燃料にする対策が考えられる。それでも30年までの期間には力不足だ。そこで有効策とされるのが輸送船のスピードを落とす対応だ。燃料消費はスピードが上がるにつれ加速度的に増える。逆に速度を落とせば燃料消費は劇的に削減できる。ただし、輸送効率は落ちる。中間目標である30年までに一定の削減効果を引き出すには効率を犠牲にしなければならない。

米国で環境を重視するバイデン政権が1月に誕生し、世界各国は脱炭素に向けた動きを加速した。電気自動車(EV)や燃料電池車を普及させ、電力源を太陽光、風力発電といった再生可能エネルギーへ転換する大規模投資が一斉に動き出した。ただ、こうした「グリーン革命」は企業や消費者にかなりの負担を強いる。それは歯車がうまく回り出す前の始動段階で顕著だ。

ゴールドマン・サックスは今年4月、「Green

Metals Copper is the new oil」と題するレポートを公表した。銅相場は5月に指標となるロンドン金属取引所(LME)の3カ月先物が一時1トン1万700ドル台まで上昇し、2011年2月に記録した史上最高値(1万190ドル)を10年ぶりに更新した。中国を中心とした世界経済の動きを占う「ドクター・カッパー」と呼ばれるだけに景気変動による浮き沈みは予測される。それでもゴールドマンのレポートは今年の銅の平均(以下同)が1トン9675ドル、22年が1万1875ドル、23年が1万2000ドル、24年が1万4000ドル、25年が1万5000ドルと年を追うごとに切り上がると予測している。

同社は基本的なシナリオとして太陽光や風力発電、EVなどグリーン革命による需要が30年時点では540万トンと20年比で440万トンも増えると予測。グリーン革命がもたらす需要は870万トンに拡大する可能性もあるとし、2000年代に入って中国が作り出した銅の需要に匹敵、もしくは超える可能性があるという。銅相場は中国経済の台頭が顕在化する03年まで、30年に渡って1000~3000ドルのレンジを上下し、3000ドルを超える場面では高騰と言われた。ところが、中国が銅の消費を急増させ、相場水準は05年に4000ドルを超え、06年には8000ドルを突破し

た。金融危機後の08年12月には2800ドル台まで急落したものの、中国が大規模な景気刺激策を打ち出すと11年の最高値に向かう上昇相場に入った。2000年代に入り銅相場の常識を変えたのが中国であるなら、今回は脱炭素が新たな相場の常識をつくるわけだ。

拡大する需要と対照的に、資源開発は年々難しくなる。優良な鉱山は枯渇し、高山や奥地を探索しなければならない。鉱山開発には環境保護や住民対策のコストも上乘せされる。新たな鉱山開発には10年単位の時間を要するため高値を出しても必要量を確保できない可能性さえある。あらゆる商品の相場が押し上げられた前回のスーパーサイクルとは異なるが、銅だけでなく、電極材のニッケルや燃料電池に使うプラチナ、電池主原料のリチウムなど脱炭素に不可欠な金属資源の価格を長期にわたって押し上げる可能性は否定できない。

のしかかる脱炭素のコスト

モルガン・スタンレー・インベスト・マネジメントの新興市場責任者であり、チーフ・グローバル・ストラテジストのルチル・シャルマ氏も同じ視点を持つ。同氏は8月の英フィナンシャル・タイムズ紙で、脱炭素に必要な原材料の需要が急増する中で鉱山開発投資は抑制されており、その結果として金属資源が高騰する「グリーンフレーション(Greenflation)」が発生していると指摘。世界がグリーン革命に傾斜するほど関連コストが上昇するパラドックスに陥り、結果として温暖化抑制の目的も遠のくと考える。

脱炭素のコストは、消える対象である化石燃料を通じてものしかかる。原油市場で今年最大の变化は米国のシェールオイル(原油)生産がこれまでのように増えなくなったことだ。米エ

ネルギー情報局(EIA)によれば、米国の原油生産は8月6日時点で1130万バレルと伸び悩んでおり、昨年春に1300万バレルに達した水準を大きく下回る。シェール企業が収益を重視し、増産に慎重になった経営戦略の変化がある。加えて、バイデン政権が環境重視を掲げ、それが脱炭素の潮流を加速させた影響は言うまでもない。米国のみならず、原油など化石燃料への開発投資には株式・金融市場からの圧力も増す。まだ化石燃料に頼らなければならない期間に、必要な投資が確保できなくなる可能性は高いと言わざるをえない。世界最大の石油消費国である米国では今年、ガソリン消費量が瞬間風速ながら過去最大の日量1000万バレルに達した。ワクチン接種が進むとともに人の移動が活発になってきたため、足元の石油消費の勢いを見るとバイデン政権は本当に自国の石油消費を減らせるのか、という疑問さえわく。

木材も海運も金属、エネルギー資源も相場を押し上げるのは需給のミスマッチにある。とりわけ問題になるのは供給が膨らんだ需要に追いつくまでの時間差だ。木材や海運は盛り上がった需要が後退すればバランスを取り戻すだろうが、金属資源は脱炭素に向けた投資が続く限り供給との綱引きが続く。原材料供給は川上に遡るほど調査、開発から実際の操業開始までの時間がかかる。半ば強制的に投資が抑制される化石燃料は別問題として、川上から川下まで異なる時間軸を踏まえてサプライチェーン上に制約が生まれないように対策を練る必要がある。資源制約と価格上昇は分野にもよるが一時的とは言えず、それは金融・為替市場を通じて金相場にも波及する。脱炭素へのチャレンジもルチル・シャルマ氏が懸念するように想像以上の負担増に直面し、脱落する国を出すことになる。

セシル・ローズ

(ダイヤモンド王、1853-1902)

「南アフリカの星」、ダイヤ王を経てローデシア王

S・ローズは11人兄弟の5番目として、ロンドンで生まれた。代々綿作農家を続けていたが、17歳の時、南アフリカで成功した兄の仕事を手伝うべく、ダイヤモンドが発見されたばかりの未開の地キンバリー(*1)に向かう。野心家の兄は、綿づくりは弟に任せて自らはダイヤモンド採掘の最前線に向かう。

「1869年に『南アメリカの星』と呼ばれる有名なダイヤモンドが発見されて以来、グリクワランド西部(*2)には無数の投機家が集まった」(鈴木正四)

カリフォルニアでゴールドラッシュが起き、まだ20年しかたっていない。夢よもう一度という冒険野郎と、カリフォルニアの敵(かたき)をアフリカで、という投機心あふれる若者が集まった。今やキンバリーはダイヤ・ラッシュとなり、世界中から冒険心旺盛な若者が押し合いへし合い、夢を追った。投機地帯特有の妖気を帯びた雰囲気の中

で、S・ローズはたくましさを増してく。とはいえ、ダイヤ王への道は平坦ではない。

ほどなく厳しい不況が襲来する。1873年、1カラット当たり4ポンドだったが、翌年には3ポンドに下落、その次の年には1ポンドに暴落する。これは世界最大のダイヤ消費国アメリカが不況に陥ったためである。規模は小さいが、3000を越す企業が採掘するようになったため、過剰生産が目立つようになる。

こうなると、銀行も警戒してダイヤ業者に対する貸し出しを渋り始める。このころ早くも「世界同時不況」のような現象が起こっていたのであろう。日本でいえば、明治8年は小野組や島田組といった大手金融商社が相次いで破綻する年だ。

恐慌は玉と石をえり分ける。好況の時はみそもくそもごっちゃになって、ブームに酔いしれるが、いったん恐慌に陥ると、力のある人とそうでない人、勝ち組と負け組

に選別される。3000を越す業者のうち、ごく少数の勝ち組は恐慌を逆手に取って肥大化する。勝ち組の筆頭はローズであった。ローズは苦境を逆手にとってダンピング(投げ売り)という大胆な手法で在庫を減らし、身軽になって再チャレンジし蘇る。

1880年、ド・ベールス(デ・ビアス)鉱業会社を設立、政界進出を狙って81年オックスフォード大学に入学、89年、中小鉱山を次々と傘下に収める。

1890年、37歳の若さで、ケープ植民地の首相に任命される。一文無しから億万長者へ一気呵成(いきかせい)に上り詰め、政治的野望まで果たした。経済と政治の両面でトップに立つことこそ彼の野望であった。1902年、ケープ植民地で死去、遺言により財産の大半、約600万ポンドは各種事業に寄付、その一つにオックスフォード大学ローズ奨学金制度がある。

* 1：南アフリカ共和国北ケープ州にある都市。
* 2：半遊牧民グリクワ族が住んだ土地。現在の北ケープ州にあたる地域。

なべしま たかはる
鍋島 高明

1936年高知県出身、59年早大政経卒、同年日本経済新聞入社、商品部次長、編集委員、日経総合販売を経て、97年市場経済研究所代表取締役

鍋島氏は本年7月に逝去され、当原稿は貴重な遺稿となりました。ご冥福をお祈り申し上げます。



セシル・ジョン・ローズは、ダイヤモンド鉱山ばかりか、金鉱山を独占したことで知られる。

脱炭素・環境規制強化の中で 物色される銀とプラチナ

マーケット・リスク・アドバイザー代表
新村 直弘 (にいむら なおひろ)

東京大学工学部精密機械工学科卒。日本興業銀行、パークレイズ・キャピタル証券、ドイツ証券を経て、2010年に企業向け価格リスクコンサルを専業とする株式会社マーケット・リスク・アドバイザーを設立、共同代表に就任。



リーマンショック後の2011年4月25日に銀価格はハント兄弟事件以来となる49.8ドル/トロイオンスまで急騰した。銀は我々の生活の中では宝飾品としての色彩が強いが世界的な危機発生時に金と並んで物色されることがある。金はそれ自身が価値を有し特定の国の財政状況や信用力に価値が左右されない上、各国の政府や中央銀行が輸入代金の決済手段として保有する資産であるため、危機時に買われることが多い。2011年はリーマンショック後に各国の財政状況が悪化した時であり、欧州危機や米国債が支払い不能となるリスクが高まったことを背景に金が上昇したが、このとき同時に銀も積極的に物色された。

ここで重要なのが金銀の知名度が市場参加者の中で上がったことが価格上昇に寄与した点だ。2003年に金の現物を担保とする上場投資信託(ETF)が株式市場に上場されたことで株式市場参加者の間で金の存在が再認識され、金をはじめとする貴金属市場が株式市場の滞留資金の受け皿となった。以前から株の下落時に安全資産として金や銀を保有したいとする株式市場参加者はいたものの、株を換金して貴金属現物取扱企業に送金し、現物を購入する手続きは煩雑であり現実的ではなかった。しかし株式市場の一銘柄となることで取引が容易になり市場参加者の認知度が高まった。その過程で米国債や物価連動債などの市場参加者にとっては扱いやすい商品との比較感で金銀が取引されるようになった。

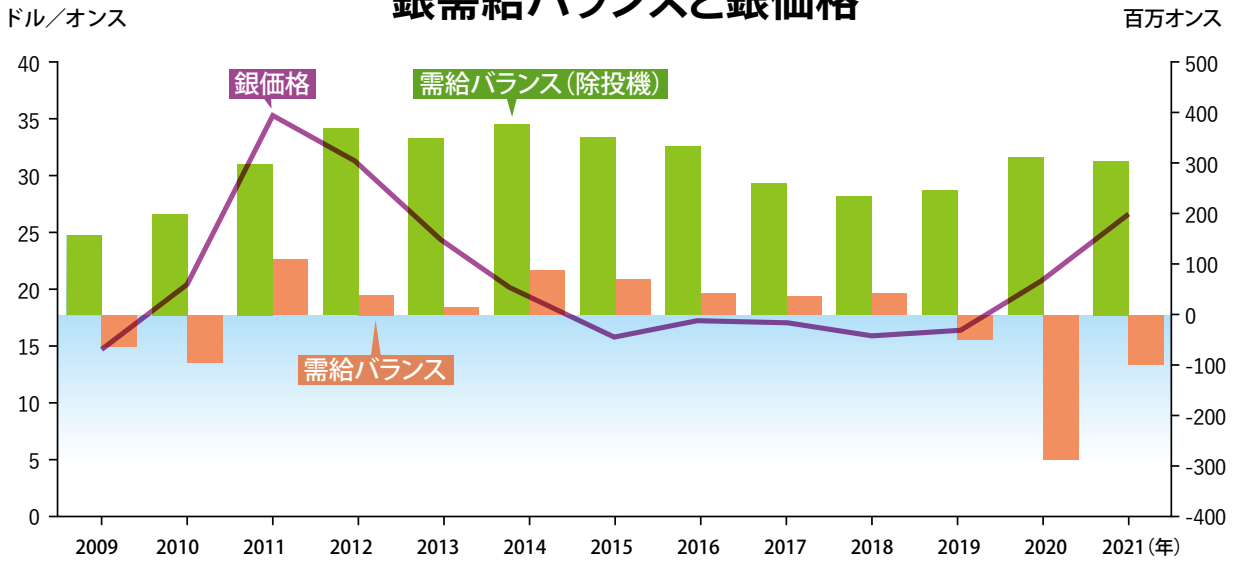
いままではいつ発生するか分からない戦争や

インフレに備える目的で金銀が保有されてきたが、今や運用ポートフォリオの中核商品の1つとして認知されている。別の言葉を使うと以前よりも遙かに貴金属セクターの使い勝手が良くなった、といえる。



しかし、他市場との連動性が高まる中では「常に右肩上がり」で価格が上昇するわけではなく、価格上昇は長くは続かなかった。欧州危機が去り、米国債のデフォルトリスクが解消され、リーマンショックから脱した世界経済が回復を始めたため、安全資産としての需要が減少したからである。しかし金はこのとき高止まりしたが銀は大きく水準を切下げた。銀は金のように外貨準備として各国が保有する需要があるわけではないため、工業金属としての加工需要がどれだけあるかに左右されるためだ。銀はデジタルカメラの普及に伴い写真フィルム向けの需要が減少した。また、銀は銅や亜鉛などのその他の金属の鉱脈から副産物として生産されることが多いため、銀そのものの需要動向に合わせた生産調整が難しく構造的に供給過剰となりやすい。しかし、Silver Instituteの調査では、投機需要を除く需給バランスは恒常的に供給過剰となっているが、2019年頃から投機を含む需給バランスは供給不足に転じ、銀価格は投機を含む需給バランスが顕著に供給不足になった2020年以降に上昇が顕著になっている。このことは、現物の需要と供給のバランス以上に投機的な取引が積み上がるような材料が発生したためと考えられる。ではそれは何か。

銀需給バランスと銀価格



出所：Silver Institute、CME

バイデン政権は環境規制強化に舵～ 中国は国内事情で脱炭素の動きに追随

2020年の米国の大統領選挙は民主党が勝利し、トランプ政権は1期4年で終了した。2020年初まではトランプ政権の政策効果で失業率が大幅に低下して米国は記録的な好況で、トランプ大統領の再選を予測する声が多数を占めていた。しかし、中国で発生したと思われる新型コロナウイルスの感染が拡大、トランプ政権は初期動作を誤った結果大勢の命が失われバイデン候補が勝利した。そしてこの大統領選挙の間に銀価格の急騰が始まっている。2020年7月にバイデン候補がパリ協定に復帰し、クリーン・エネルギーの比率を引き上げ、数百万枚の太陽光パネルを設置するという公約を発表したことが契機である。太陽光パネルの電極に銀が用いられるためだ。欧州が主導する形で進む脱炭素は温室効果ガス排出量1位の中国、2位の米国が参加しなければ目標達成は難しいが、バイデン政権が誕生しパリ協定復帰を宣言したことで脱炭素社会への移行観測が強まった。同時にバイデン政権は対中包囲網形成の方針を打ち出し

たが、中国は米国との対立の影響を緩和するため、欧州の脱炭素の流れに同調する方針を示したことも脱炭素社会への期待を高めることとなった。しかし中国国内で居住環境の改善要望が強いことを背景とするものであり、欧州に同調したものでは恐らくないだろう。しかし、米国の大統領選挙を契機に世界の2大二酸化炭素排出国で脱炭素の流れが強まったといえる。



新型コロナウイルスの感染拡大は、また別の影響ももたらした。対人非接触型ビジネスの拡大である。具体的には在宅勤務やネットを活用したサービスが拡充される流れとなった。これは自宅で用いるパソコンのディスプレイ需要や、よりスムーズなコミュニケーションを可能にする新型IT機器の導入、自宅での時間が増えることに伴う娯楽機器やハイテク家電の需要増加をもたらした。こうしたハイテク製品の接点部品には銀も用いられる。また、これは新型コロナウイルスや脱炭素と関係なく自動車のハイテク化は数年前から加速しており、車1台あたりの銀の使用量も増加している。新型コロナウイルスの影響で郊外で暮らす人が増える中では

自動車需要はむしろ増加すると考えられ、銀の需要増加に寄与することになる。脱炭素の中では太陽光パネルが非常に大きくクローズアップされがちだが、実は電子部品、電子機器向けの需要増加のほうが構造的な銀需要増加に寄与している。Silver Instituteの見通しでも2021年の銀の太陽光発電以外の工業向け需要の伸びは、太陽光発電の4%を上回る8.6%が予想されている。今後、もし太陽光発電の普及がなかったとしても新型コロナウイルスの感染拡大がもたらした生活環境の変化で銀の需要が増加することは十分有り得る。

燃料電池車は脱炭素の本命となるか

これまでの報道を見ると、世界の自動車も化石燃料を燃焼させて稼働させる自動車から電気自動車が主流になる可能性が高い。欧州では2035年で化石燃料車の使用を撤廃し、電気自動車(EV)などの新エネルギー車に移行する方針である。しかしEVの中核部品である電池の原料であるニッケルやコバルト、モーターに用いるレア・アースなどの資源の生産は特定の国に偏り、供給面で制限があるため、全ての自動車をEVにすることは非現実的だ。とはいえ当面、世界は電気自動車を次世代自動車の中核に据えて開発が進むことが予想される。そんな中、クリーン・エネルギー車として水素を燃料とする燃料電池車も注目されている。燃料電池はプラチナを触媒として、水素と酸素を反応させてエネルギーを得る仕組み。電気自動車と同様、電気でモーターを回転させることに変わりはないが、燃料電池車の方が1回の燃料補給で走行可能な距離が電気自動車よりも長く、燃料補給の時間が電気自動車よりも短いという利点がある。水素ステーションなどの供給インフラ、

保管上の安全性の問題など解決しなければならない課題は多いが、仮に普及した場合ディーゼル車1台あたりのプラチナ使用量の10倍のプラチナが必要になるため、プラチナの需給環境が大きく変わる可能性が出てくる。仮にそのような世界が到来した場合、供給能力や可採年数がそれほど長くないプラチナの価格が現在の水準に止まると考えるのは不自然だろう。

需要の転換点となる可能性

ここまで見てきたように、銀やプラチナはこれまでとは違った分野の需要が増える見込みで、工業需要の増加が需給バランスをタイト化させ、価格がさらに上昇する展開は十分に有り得る。しかし、実際に開発が進み、銀やプラチナを原料として用いる製造業が実際にこれらの資源を使い始めるのはまだ先になるだろう。そのため、足下の価格上昇は現物を使用しない投機目的の市場参加者の買いによるものであり、価格上昇の持続性については意見が分かれるところだ。しかし、脱炭素・環境規制強化・リモートワーク世界の定着を予想するならば、価格は構造的な上昇が見込まれるため先行して銀やプラチナを保有しておく意味はある。冒頭で説明したとおり、2000年以降の商品開発と知名度の向上で以前に比べて銀やプラチナを購入するハードルは大きく低下している。また金や銀の価格は米国の債券や物価連動債などの伝統的な金融商品価格に連動するようになったため、以前よりも値動きの予想がしやすくなった。将来に備えて長期的に保有するもよし、株などのその他の金融商品と共に運用資産の中核として短期的に保有してもよし。今までとは少し違った視点でこうした貴金属の保有を考えるべき時期に来ているのではないだろうか。

歴史を変えたメキシコ銀

ニュートンを破り、金本位制を生む

金と銀の価格差、いわゆる「金銀比価」は古来、場所によって異なっていた。

最初の世界帝国と言われたペルシャではダリウス大王が金1に対し、銀の価格を10にし、アレキサンダー大王もこれを踏襲した。

ところが、ローマではカエサルが1対25とし、これを初代皇帝アウグストスが受け継いだ。その後も価格差は拡大した。

この価格差は地域によって異なり、時に悲劇を呼んだ。中国では宋の時代、他の地域より銀の価格が高く金が安かった。そこで、中国に銀が持ち込まれ、金が持ち去られた。その結果、中東では銀が不足、デフレになり、取引が縮小、エジプトのマムルーク王朝は倒れてしまった。

このように、時間や場所によって異なっていた金銀比価を近世、統一(?)した男がいる。それが万有引力の発見で知られたニュートンである。ニュートンは学者ではあったが、英国造幣局長官を務めた能吏。貨幣にも通じていた。そこで、当時の金と銀の流通量などをみて金貨に対する銀貨の価格、つまり「金銀比価を1対15.21」とした。

これがヨーロッパではよく使われ

た。当時は取引の多くは銀で行われており、実質的には銀本位制に近かった。しかし、このような状況から金と銀の両方を基準にする「金銀複本位制」が英国で採られるようになった。

この金銀比価は万有引力の法則と同様、永遠に続くかと思われたが、寿命は意外に短かった。中南米、特にメキシコで膨大な銀が採掘され、それが世界にばらまかれたからだ。

銀の価格が暴落、英国では1774年に銀貨の鑄造を禁止、金だけを基準貨幣にした。実質的に「金本位制」になったともいえる。しかし、そこは漸進的な英国。金本位制に移行するのは1816年で、40年以上たった。形式より実質を重んじた格好だ。

もっとも、すべての国がすぐ追随したわけではない。ドイツの前身プロシヤでは銀貨しか発行していなかった。ドイツが金本位制に移行するのは普仏戦争に勝ってフランスから莫大の金を得た時だった。

メキシコの銀(これを墨銀といった)は日本にも大きな影響を与えた。幕末、日本では金と銀の価格が1対5弱だった。そこで、ヨーロッパの商人はこぞって銀を持ってきて金に換えて持ち去った。お陰で、日本経済は大混乱、これが幕府崩壊の一因になった。

ちなみに、いま、日本では金の価格は1グラム6,000円台なのに銀の価格は100円弱。金と銀の価格差は60倍以上になっている。



おかもと まさふさ
岡本 匡房

1964年慶應大学経済学部卒、同年日本経済新聞社入社、
日経産業消費研究所商品研究部長兼日経ゴールドレポート発行人、
現市場経済研究所主幹。

前門の虎、後門の狼

コロナ禍の緊急対応策解除のFRB



マーケット・ストラテジ・インスティテュート代表
金融・貴金属アナリスト

亀井 幸一郎 (かめい こういちろう)

中央大学法学部卒業。山一証券、日本初のFP会社マネー・
マネジメント・インスティテュート、ワールド・ゴールド・
カウンシルを経て独立。「史観と俯瞰」をモットーに金融
市場から商品市場、国際情勢まで幅広くウオッチしている。

米国の金融政策の転換点が訪れようとしている。中央銀行組織である米連邦準備理事会（FRB）が、新型コロナ危機対応緩和策の解除のタイミングを計り始めている。しかし、前回、国際金融危機後の政策正常化は想定通り進まなかった経緯がある。

カネ余り膨らむ資産価格 役目を終えたFRB危機対応策

政策の根幹ともいえる資産買入れ（量的緩和策）と、ゼロ金利政策を継続中のFRB。現在、毎月「少なくとも」1200億ドル（約13兆円）の資産買入れを行っている。内訳は米国債が800億ドル（約8兆7000億円）、住宅ローン担保証券（MBS）が400億ドル（約4兆3000億円）となっている。毎月これだけの証券がFRBの保有分に加わり、逆に金融市場には、買付代金としてドルが新規に供給され続けている。

2020年3月以来続けてきた強力な緩和政策が功を奏し、米国は経済規模では2021年4-6月期に新型コロナ前を上回るところまで回復している。その一方で、短期間に大量に供給された（ばら撒かれた）資金（ドル）は、株式などの資産価格を押し上げ、時に波乱はあれ、2021年8月に入ってもダウ30種平均など代表的な株価指数は過去最高値の更新を続けている。過熱というより既にバブルの領域に入っていることを示す指標は多い。

住宅価格の高騰も目立っている。2021年4-6月期の都市圏一戸建て中古住宅の販売価格（中央値）は前年同期比で22.9%上がり、統計が

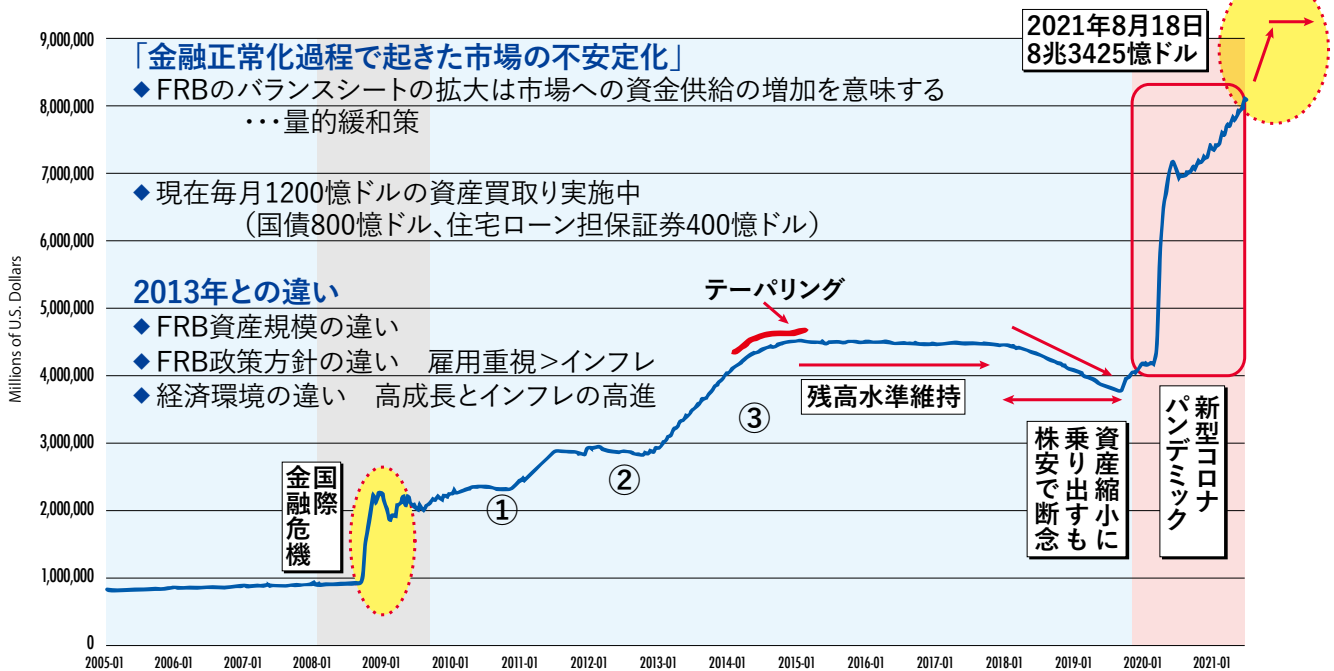
ある1968年以降で最高値となっている。値上がり狙いの投資目的の購入増が、高騰につながっていると見られる。新型コロナ禍による特殊事情があるとはいえ、インフレの高騰も懸念事項だ（7月消費者物価指数、前年比+5.4%、約13年ぶりの高水準）。こうした弊害が目立つ中で、「危機対応の超緩和策は役目を終えた」との声がFRB内部からも高まっている。

当初から難航した金融正常化 前門の虎、テーパータントラム

FRBが取ろうとしているのが、リーマンショックに象徴される国際金融危機時の対応策解除の際に用いられたものと同じ手順となっている。テーパリング（tapering）と呼ばれ、まずは毎月の資産買入れを段階的に縮小し数カ月ほどで終了するというもの。その上で雇用など労働市場を含む経済指標、また株式など市場動向を見極めつつ、資産規模を維持（＝供給した資金量を維持）しながら、次のステップとなる利上げ（ゼロ金利解除）に向かうというものだ。

実は2013年に始まった正常化への工程は波乱含みになったことで知られる。リーマンショックに象徴される国際金融危機を受け、2008年秋以降に取られたゼロ金利政策と資産買入れ（量的緩和策）の規模は、当時としては前代未聞のものだった。対応策は功を奏し大恐慌入りさえ懸念された経済は立ち直った。ただし、それだけの政策ゆえに危機対応策を解除するにあたり株式市場を中心に市場は揺れることになった。

米連邦準備理事会 (FRB) 保有資産の推移



(出所:セントルイス連銀)

2013年5月、当時のバーナンキFRB議長が唐突な形でテーパリングに言及し、株価の急落など米国のみならず世界的に市場の動揺を招くことになった。一般的に「バーナンキ・ショック」で知られる市場の混乱だった。テーパリングはFRBが引き締め策に舵を切ることを意味し、カネ余り環境に浸っていた株式など市場は冷や水を浴びせられた形だった。動揺し「かんしゃく(タントラム, tantrum)」を起こしたということで、欧米の市場関係者は「テーパー・タントラム」と呼んでいるものだ。この時の市場の反応は、FRB関係者にとって今なおトラウマといっているほどの影響を残したと思われる。正常化への単なる始まりに過ぎないテーパリングに対する市場の動揺は、その後のFRBに慎重対応を取らせることになる。

結局2013年12月にテーパリング開始を表明し、翌14年1月から段階的に資産買入れを縮小し10月に終了。次の手順となるゼロ金利解除の利上げは、1年以上の期間を空け15年12月だった。そして次の利上げはさらに1年様子見をした後の16年12月のこと。危機時に供給した大量のドルは放置されたままだった。

後門の狼、短期金融市場の混乱 正常化を断念したFRB

その後、17年に入り利上げのピッチを上げたが、それでも0.25%ずつ3回にとどまった。年末の金利水準は1.50%でリーマンショック前の5.25%とは比べようもなかった。

FRBの金融政策上の節目は17年9月に、これまで放置していた市場に滞留する資金の回収

米国の中央銀行組織

連邦準備制度 (Federal Reserve System) 略称 FED

FRB (Federal Reserve Board/連邦準備制度理事会) → 政策目標:物価の安定と最大雇用

議長 ジェローム・パウエル (18年2月就任 現在1期目)・・・2期目を巡る動きが9月にも

議長以下7人の理事(空席1) 副議長 リチャード・クラリダ(金融政策担当)

副議長 ランダル・クオールズ(銀行監督担当)

ブレイナード理事、ボウマン理事、ウォラー理事

連邦準備銀行 (Federal Reserve Bank): 全米を12の地区に分け準備銀行を設置

中心的役割はニューヨーク連邦銀行(ウィリアムズ総裁)

(公開市場操作、為替市場介入)

FOMC (Federal Open Market Committee/連邦公開市場委員会)

景気情勢判断と金融政策の基本方針を決定する

構成: FRB 議長を含む7名の理事+ニューヨーク連銀総裁

+ その他地区連銀総裁から4名(1年交代)

合計12名(議決権)話し合いは理事7名、地区連銀総裁全員参加(合計19名)

年8回、6週間の間隔で開催 開催3週間後に議事要旨公開

※ 役職の個人名は2021年8月31日時点のもの

を決め10月から着手したこと。手持ちの米国債や住宅ローン担保証券を市場に売却を始めたこと(資産縮小)を意味する。当時4兆5000億ドル前後の資産を5年程度の時間をかけて1兆5000~3兆ドル程度に縮小する。つまり供給したドルの回収を図るというものだった。これまでとは逆の、いわば巻き戻しの政策が18年は利上げとともに進められた。ところがこの年の12月、4回目となる利上げの直後ににわかに市場は不安定化。年末にかけて株価は急落状態となった。ここまでの株高の資産効果は景気浮揚に無視できない要素であったこと。さらに物価が上がりにくい経済環境にあったこともFRBを慌てさせることになった。

19年に入り金融環境はいよいよ不透明感を増すことになった。折しも時のトランプ大統領もFRBの資金回収や利上げ路線の非難を始めるという状況になった。当時、米トランプ政権が前面に押し出した米国第一主義に基づき、対中

国を中心に大幅な関税引き上げを実施し世界経済は不安定化しつつあった。中国も米国製品に報復関税の付加を決め、双方の対立は激化していた。

FRBは方針転換を余儀なくされ、19年の7月以降、今度は利下げに転じることを決めたのだ。利下げは9月さらに10月のFOMCでも実施され、3回連続となった。対中摩擦の激化による景気への影響を見越した「予防的利下げ」と説明された。資金回収も8月時点で取りやめとなった。資産規模は3兆7000億ドル前後だった。ここにFRBの金融政策正常化への試みは、名実ともに頓挫することになった。そればかりか、9月に入り銀行間の貸し借りの場となる短期金融市場で大掛かりな資金不足がにわかに発生。FRBは1日あたり1000億ドル規模の資金供給に迫られ、再び年末に向けて資金供給を繰り返すことになった。FRBの資産は19年末に4兆1600億ドルに拡大した。

全国を12地区に分け連邦準備銀行を設置



金融政策が短期で再び緩和状態に戻されたことに、鋭く反応したのは株式市場だった。20年に入り、米主要株式指数は軒並み過去最高値の更新を続け、実体経済を越えたバブルとの警戒が市場で高まっていた。そしてその株高は3月に入り突然終止符が打たれることになった。米国内での新型コロナウイルスの爆発的感染拡大がきっかけだった。感染防止のために経済活動は意図的に止められ、混乱を極めることになった。企業から個人まで広く資金繰りが懸念された。

信認が問われる中央銀行(FRB)

FRBの取った政策の要はP.21グラフにあるように空前の資金供給で、21年8月末時点でそれは未だ進行中となっている。その政策転換をFRBは模索している。正常化への道筋は、結論から言って前回以上の波乱含みとなりそうだ。2013年との比較で大きく異なる点が3点ある。

それはまずFRBの資産規模の違いだ。20年2月末比で倍増の8兆3000億ドル規模の資産は、仮に21年中にテーパリングに着手しても22年上半期には9兆ドルに迫るとされる。当面回収には移れないことからカネ余りは維持されるだろう。さらに20年8月にFRBはインフレよりも雇用を重視する政策方針を打ち出していることがある。想定通り雇用が回復しないうちは、本格的な正常化には向かいにくい。つまり政策対応が後手に回る可能性がある。金融経済環境も大きく異なる。インフレはFRBの目標の2%を大きく上回る状況にあり、株価水準は歴史的高みに上っている。どう波乱を起こさずに、巻き戻すのか。テーパリングにかかわる混乱は抑えられても、その後は決して平たんには行きそうにない。リスク要因は多くそして深い。歴史は中央銀行の信認が問われる時間帯に入る。安全資産としての金は存在感を増しそうだ。



資産ポートフォリオにおける貴金属

株式会社 生活設計塾クルー代表取締役
目黒 政明 (めぐろ まさあき)

慶応義塾大学法学部卒業後、大和証券、独立系FP会社を経て現職。ファイナンシャル・プランニング (FP) 業務のほか、投資助言業者として運用アドバイスを提供中。



分散投資の効果と資産配分の重要性

資産運用を考える場合、分散投資を意識する必要があります。価格変動要因・リスク要因の異なる複数の資産にバランスよく投資すれば、ある資産の値下がりや他の資産の値上がりでカバーすることが期待でき、資産全体としての収益の振れを小さくして、安定的に資産を増やすことが期待できるようになります。

この分散投資を実行するにあたって大事なのは、銘柄分散より資産配分です。例えば、株式投資において複数の銘柄に分散投資をすれば、銘柄固有のリスクは軽減できます。しかし、どれほど銘柄分散をしたとしても、株式市場全体の値動きによる影響(市場リスク)を除去することはできません。株式市場全体が値下がりすれば、株式ポートフォリオも値下がりしてしまうからです。

したがって、安定的に高いリターンを得るためには、ある資産の中における銘柄分散だけではなく、タイプの異なる資産への分散、すなわちアセット・アロケーション(資産配分)をよく考慮する必要があります。具体的には、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券などへの投資割合を適切に決定することが重要です。

このとき意識すべきなのは、値動きの異なる相関関係の低い資産を組み合わせることです。値動きが同方向のものを組み合わせても、運用上のリスクは軽減されないからです。

実はこの点にこそ、金をはじめとした貴金属を運用資産の中に組み入れる大きな意味があり

ます。貴金属投資の中で特に代表的なのは金投資になりますが、金は株式、債券などとは全く異なる資産であり、その値動きも株式や債券などとは異なります。このため、金を運用資産の中に組み入れれば、運用資産全体のリスク軽減効果が期待できるようになります。

金と他の資産の違い

金は預貯金、株式、債券などとは根本的に性格が異なる資産です。最も大きな違いは、他の金融商品は発行体の信用度によって価値が大きく左右されるのに対し、金はそれ自体に価値のある「実物資産」であり、誰かの信用度によって価値が左右されることはないという点です。金は誰の債務でもなく、信用リスクがない資産です。

また、金は有史以来、世界中で一定の価値が認められてきており、さらに通貨そのものとして使われてきたという歴史的経緯があります。現在でも、金は世界中でその価値が認められており、どこの国にいてもそのまま通用します。この点から、金は「無国籍通貨」といわれる場合もあります。

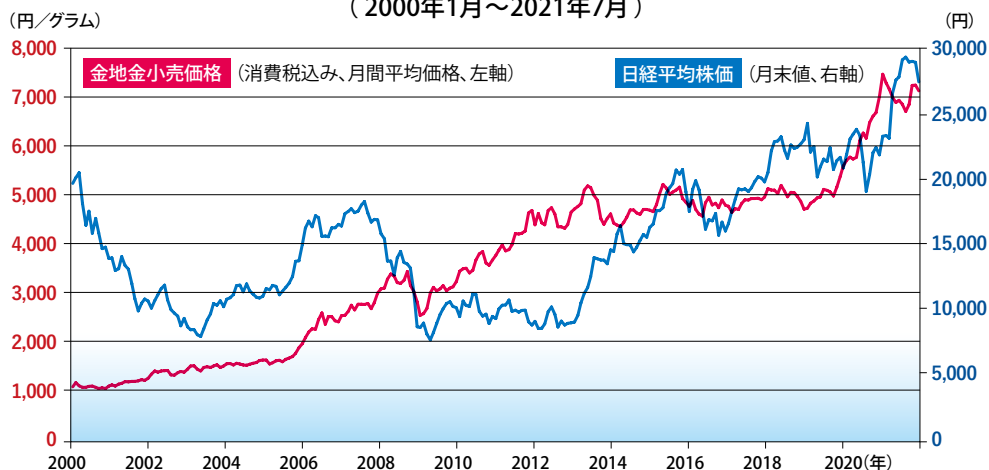
以上のような特徴から、世界的に政治・経済情勢が激動し、国が発行する通貨(特に基軸通貨である米ドル)に対する信認が揺らいだとき、あるいはその信用度が低下したとき、歴史的にどこの国でも、またいつでも一定の価値が認められてきた、信用リスクのない金に対する需要が高まり、金価格は上昇してきました。

具体的に見てみると、金価格が自由に決めら

図 1

金地金小売価格と日経平均株価の推移

(2000年1月～2021年7月)



れるようになった1971年以降で、金の国際価格が大きく上昇したのは次の5つの時期です(第2次世界大戦後、1971年までは金ドル本位制の下、1トロイオンス<31.1035グラム>=35米ドルという公定価格制が採られていました)。

- ①1973年から1974年にかけての第1次オイルショックの時期
- ②1979年から1980年の第2次オイルショックをはじめとして中東情勢が大きく緊迫した時期
- ③2002年以降の米国を中心とした対テロ戦争およびドル不安の時期
- ④2008年9月のリーマンショック以降の国際金融危機の時期
- ⑤2019年以降の米中の覇権をかけた対立激化、2020年の新型コロナウイルス感染拡大による世界的な経済収縮の時期

それぞれ戦争をはじめとした国際的な緊張激化、原油価格の高騰、インフレ、国際金融不安などが顕著に現れた時期だったといえます。つまり、金という裏付けを失った通貨に対する信頼が大きく揺らいだときに、金価格は大きく値上がりしてきたといえます。

こうした歴史的経緯から、「ラストリゾート

(最後の拠り所)としての金」、あるいは「有事の金」ともいわれます。また、「インフレヘッジ財としての金」というのも、インフレによって貨幣価値が目減りしていく中で、金価格が上昇してきたことから付けられた名称です。

以上のように金価格が本格的に上昇しているときというのは、決していい経済状態とはいえ、株式や債券、預貯金などの価値が大きく値下がりしたり、実質的に目減りしかねないときです。こうしたときに金を保有していると、金価格の値上がりで他の資産の目減りをカバーすることが期待できるようになります。

つまり、金は、何か危機的な状況が起きたときのリスクヘッジの役割、あるいは資産全体の価値を保全する保険の役割を果たしてくれるといえます。したがって、将来の国際情勢や経済情勢に対して不安を持つ場合は、金も運用資産の中に入れておいたほうが安心感が高まります。

この点について、もう一つ具体例として挙げたのが図1です。図1は2000年以降の日本国内における金地金小売価格と日経平均株価の推移を示したものです。

これを見ると、2000年から2003年にかけての株価のITバブル崩壊時、2007年から2009年にかけてのリーマンショックをはさんだ株価暴

落時に金は逆に値上がりしたこと、2015年から2016年にかけてのチャイナショック(中国株の暴落、人民元の切り下げ)、英国のEU離脱決定などを受けての株価下落時にも金は値を保ったこと、2020年のコロナウイルス感染拡大による株価急落局面で金は逆行高の動きを見せたこと、などが確認できます。やはり、金も組み入れて運用していたほうが、資産全体の値下がりリスクを低減できていたことが確認できます。

米ドルと金

現状の日本の金利水準を考えると、円建ての預金や債券などだけで運用していると、ほとんどリターンはありません。高めのリターンを期待する場合は、どうしても日本株式や外国株式、外国債券などへの投資を検討せざるを得ません。

しかし、外国株式や外国債券に投資する場合、円安になれば為替差益が得られますが、円高になると為替差損を被るので、円高リスクをどうコントロールするかが1つのポイントになります。この点でも注目したいのが金です。米ドルと金の値動きは基本的に逆相関の関係になっているからです。

図2の「米ドル実効レート」は、主要通貨に対する米ドルの総合的な価値を示すもので、貿易量に応じて為替レートを加重平均して算出されています。数値が大きいほどドル高、小さいほどドル安を意味しています。これを見ると、ドル高のときは金の国際価格が下落、ドル安のときは金の国際価格が上昇してきたことが理解

できます(「強いドルは弱い金、弱いドルは強い金」)。つまり、将来のドル安＝円高に備える場合、金を保有していれば、ある程度のヘッジが期待できることとなります。

なお、日本国内の金価格は米ドル建ての国際価格を円換算して求められているので、海外市場におけるドル建て価格が変動しなくても、円高・ドル安になれば国内金価格は値下がりし、円安・ドル高になれば国内金価格は値上がりします。つまり、ドル安＝円高は金のドル建て価格の上昇要因になりますが、国内価格の下落要因になります。このとき、金のドル建て価格と為替相場のどちらの変動率が高いかがポイントとなりますが、本格的なドル安になると、金のドル建て価格が大幅に上昇することが期待できるので、円高リスクのヘッジ目的でも金に投資する意味は十分あるといえるでしょう。

守りの運用としての金投資

金は、いざというときに財産保全の役割を果たしてくれます。この点に注目する場合、金投資の基本は、国際情勢や経済情勢が安定しているときにコツコツと購入し、危機的な状況が起きたときに高値圏で売却するということとなります。危機的状況がいつ起きるかは分からないので、投資期間としては長期投資が前提になります。買い方としては、一度に大量に買うよりも、購入時期を分散して買い付けたほうが、高値つかみが避けられ、リスクを軽減できます。

ただし、金は平時においてはあまり価格が動きません。また金は誰の債務でもないのので、た

図2

米ドル実効レートと国際金価格の推移

(1995年1月～2021年6月)



だ単に保有しているだけでは利子や配当などのキャッシュフローを生みません。このため、資産全体に占める割合が大きくなりすぎると運用効率が悪くなる可能性があります。

短期的な値上がり目的ではなく、資産保全としての守りの役割を金投資に求める場合は、欧米での古くからの経験則が教える資産の5～10%を金で持つという考え方が参考になると思われます。

プラチナ・銀投資の位置付け

貴金属投資としては、金以外に、プラチナ、銀もあります。しかし、価格変動要因は金とは大きく異なります。

まず、プラチナには通貨的側面はなく、ディーゼル車の排ガス触媒としての需要を中心とした工業用の需要が多いという特徴があります。このためプラチナ価格は自動車の売れ行きや世界の経済情勢に大きく左右されます。

銀はかつて通貨として用いられていたことがあります。やはり工業用の需要が多いという特徴があり、その価格は景気動向の影響を受けます。例えば、経済危機が起きた場合、金は「安全資産」として買われる可能性が高いといえま

すが、銀は需要減から値下がりする可能性が高くなります。

プラチナ、銀とも、マーケットが小さく、価格の変動率は金よりかなり高くなっています。このため、タイミングを捉えて上手く投資できれば、比較的短期間で大きな利益が得られますが、逆に大幅に値下がりすることもあり得ます。いずれも、資産保全としての役割は期待できず、景気動向や需要動向等を睨んだハイリスク・ハイリターンの投資となります。

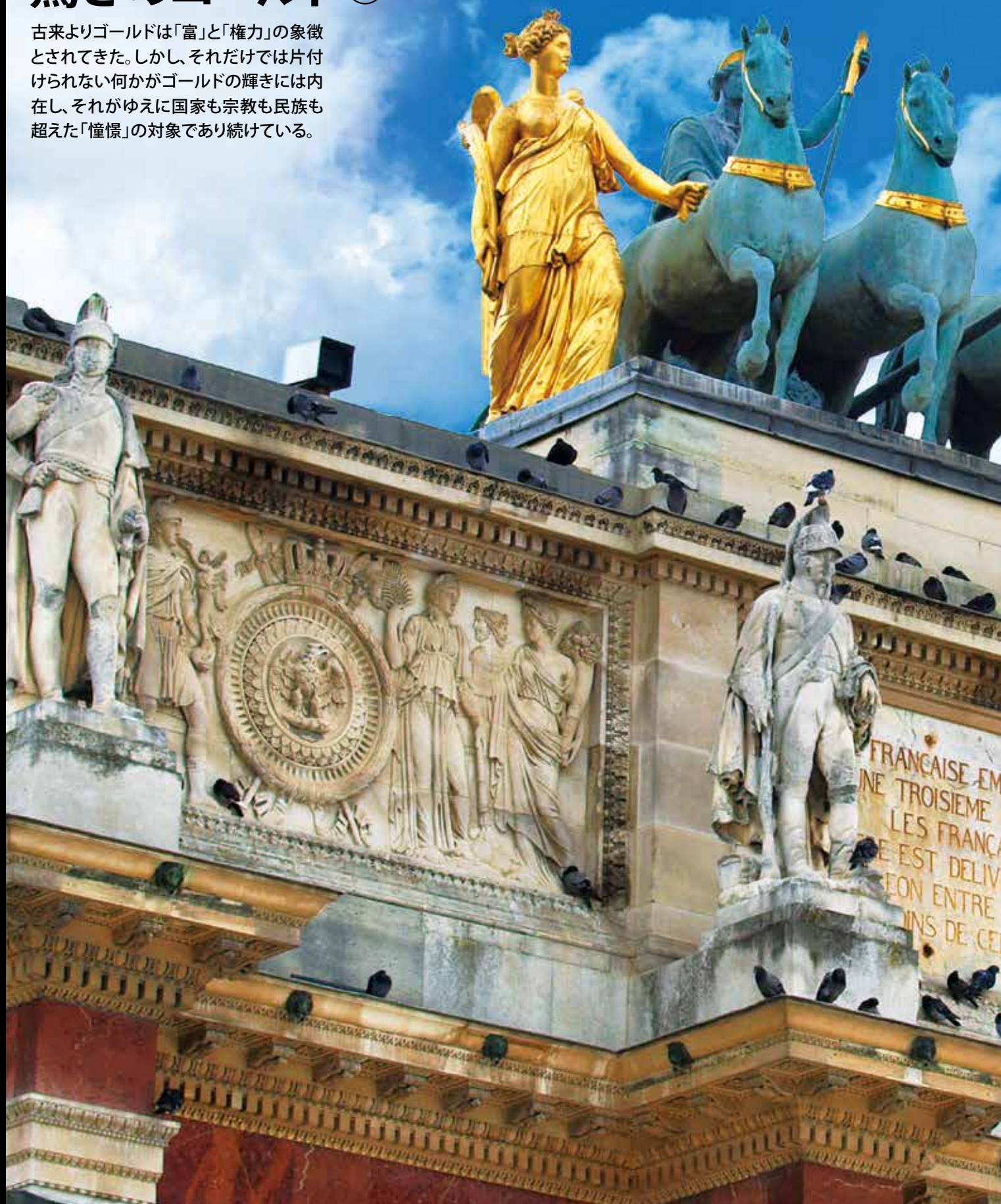
一方、ここにきて「脱炭素社会」を目指す動きが世界的な潮流となっており、プラチナと銀には「クリーンエネルギー」という新しい材料が浮上しています。

特にプラチナは、水素製造装置や、水素を燃料とした燃料電池車(FCV)の触媒としての用途拡大が期待されており、「水素社会」が仮に実現すると、大幅に価格が上昇することもあり得るでしょう。銀も電化製品や太陽光パネルなどに多く使用されています。

貴金属投資としては、マーケット規模が大きい金を中心として、積極的な投資を希望する方はプラチナや銀も一部加えるというスタンスがお勧めになります。

写真で見る 驚きのゴールド⑧

古来よりゴールドは「富」と「権力」の象徴とされてきた。しかし、それだけでは片付けられない何かがゴールドの輝きには内在し、それがゆえに国家も宗教も民族も超えた「憧憬」の対象であり続けている。





1806年から1808年にかけて、前年のナポレオンの勝利を祝して建設されたパリのカルーゼル凱旋門。頂上から4頭立ての凱旋車に乗る兵士と黄金の天使が街を見下ろしている。これらの彫像はヴェネチアの「サン・マルコの馬」の複製である。





サンクトペテルブルクの中心にあるロシア正教会の聖イサアク大聖堂。黄金のドーム寺院の内壁には、聖書に材をとった場面や聖人が絢爛豪華に描かれている。1818年に建造が始まり1858年に完成。工事には実に40年の歳月が費やされた。

パンデミックで再評価される金

ワールドゴールドカウンシル

顧問 森田 隆大 (もりた たかひろ)

2020年に発生した新型コロナウイルスは、金市場にも大きな影響を及ぼした。金価格は、米中貿易摩擦の激化などにより2019年後半から上昇トレンドにあったが、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、投資環境の不確実性がさらに増幅したのを受け、2020年8月に過去最高値を更新した。2021年に入り、世界各国でワクチン接種が始まり、経済も回復軌道に乗りつつあることを受け、金価格もピークから下落したが、新型コロナウイルス発生前を遥かに上回るレベルで推移している。

価格を牽引したのは、投資需要である。投資商品の一つである金ETFに流入した資金は、2020年において、数量ベースで874トン、金額にして5兆円に達し、過去最高を記録した。その後、一時期は流失に転じたが、2021年6月末現在もその残高は3,600トンを超え、過去最高に近いレベルを維持している。投資分野のもう一つの柱である地金・コイン需要も、消費者のリスクヘッジ意識の向上にとともに、需要を大きく伸ばした。一方、宝飾品、中央銀行、産業用分野の需要は、新型コロナウイルスの悪影響を受け、需要を大きく低下させたが、2021年に入り、ロックダウンなどの行動制限の緩和、経

済活動の再開、金価格低下の恩恵を受け、順調に回復に向かっている。

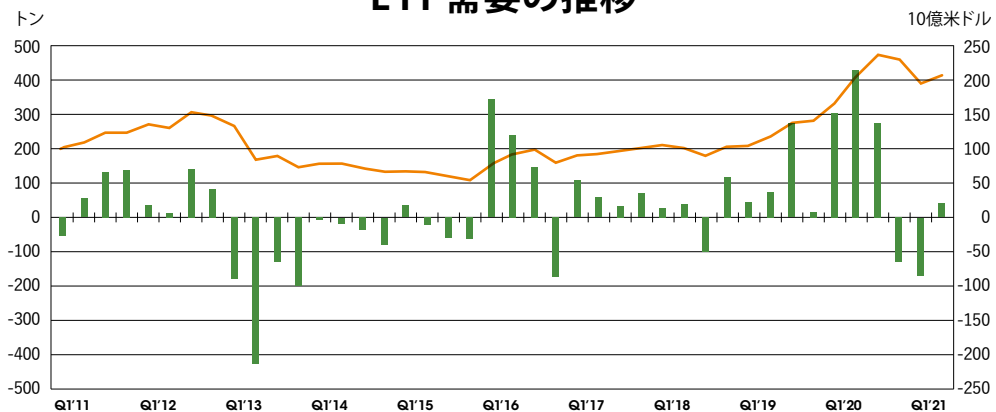
パンデミックは、価格や需要に大きな変動を与えたが、多くの消費者や投資家に金を保有する意義を再認識させるきっかけともなった。コロナウイルス発生以降の各分野の動向を追っていくと、金の需要構造がむしろ前よりも堅強になった兆しが見える。

ETF 中長期投資家が増加

新型コロナウイルスの感染拡大にともない、経済・金融市場に対する懸念が加速的に上昇し、セーフヘブンを求める投資家が増加したため、金ETFへの資金流入は2020年第1四半期から第3四半期までに累計で1,000トンを超える過去最高を記録した。その後、ワクチンの接種が世界各国で本格的に始まり、投資環境の不確実性が低下したため、2020年第4四半期および2021年第1四半期には合計で約300トンの流失に転じたが、2021年第2四半期に再び41トンの資金流入となった(図表1を参照)。2021年6月に開かれた連邦公開市場委員会(FOMC)において、ゼロ金利政策の解除がこれまで

図表1

ETF需要の推移



*データは2021年6月30日現在。金ETFの運用資産残高金額ベースは、期末の金運用残高(トン)に期末のLBMA金価格午後(米ドル)を乗じて計算。上場投資信託(ETF)および類似商品の一覧は、注釈と定義を参照のこと。出所:ブルームバーグ、企業発表資料、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

■ 金ETFの月間流入
■ 金ETFの運用資産残高

の予想より早くなる可能性が示唆され、金価格は100ドル近く急落したが、ETFはプラスの資金流入を維持した。こうした堅調なモメンタムが保たれている最大の理由は、中長期投資家の増加である。

現ETF保有者は、逃避目的や収益機会を狙う短期投資家よりも、不確実性が高い投資環境などへの対応から、金が投資に果たせる役割(資産分散効果、テールリスクやインフレヘッジ等)に目を向ける中長期の投資家が大半を占めている。さらに、コロナウイルスを通して、保有する意味を実感し、増幅するインフレ懸念への対策としても金に期待する投資家も増加している。こうした投資家は、マクロ環境や保有理由が根本的に変化しない限り、金を積極的に売却することは考えにくい。また、今後、各国でマイナス金利政策からの転換があったとしても、しばらくは低金利環境であることに変わりがない。そのため、キャッシュフローを生まない金を保有する機会費用の小幅上昇は、投資を妨げる決定的な要因とはならず、こうしたデメリットを超えるメリットを金は引き続き提供できると考える投資家も多い。ETF需要は、中長期投資家の増加に伴い、その安定性と質が増している。

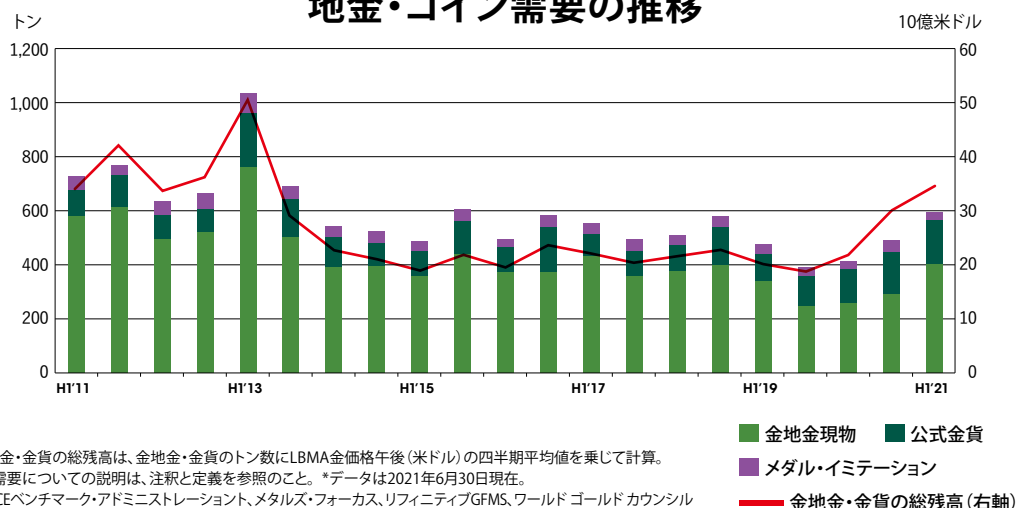
地金・コイン 消費者に寄り添う金

地金・コインは、2020年第2四半期こそ、ロックダウンによって物理的に現物購入が困難になったアジア・中近東市場の影響を受け、グローバル需要が54%低下したが、オンライン取引のインフラが整備されている欧米では、米国の318%増やドイツの163%増のように、リスクヘッジ意識の高まりとともに、むしろ需要が大幅に増加した。その後、コロナウイルスの行動制限が緩和され、各国においてオンラインインフラも急速に整備されたため、東西を問わず、世界各国で需要は急速に増え、2021年上半期には、数量で595トン、金額で345億米ドルと、2013年上半期以降の最高数値を記録した(図表2を参照)。急上昇しているインフレ懸念も、地金・コインの力強い成長を支えている。

パンデミックを通して、消費者の多くはコロナウイルスがもたらす社会・経済の不安から生じる様々なリスクに対し、金はソリューションを提供できることを実感した。自国通貨が米ドルに対し大きく価値を落とした国も多く、消費者は資産価値や購買力の低下に直面したが、現地通貨ベース

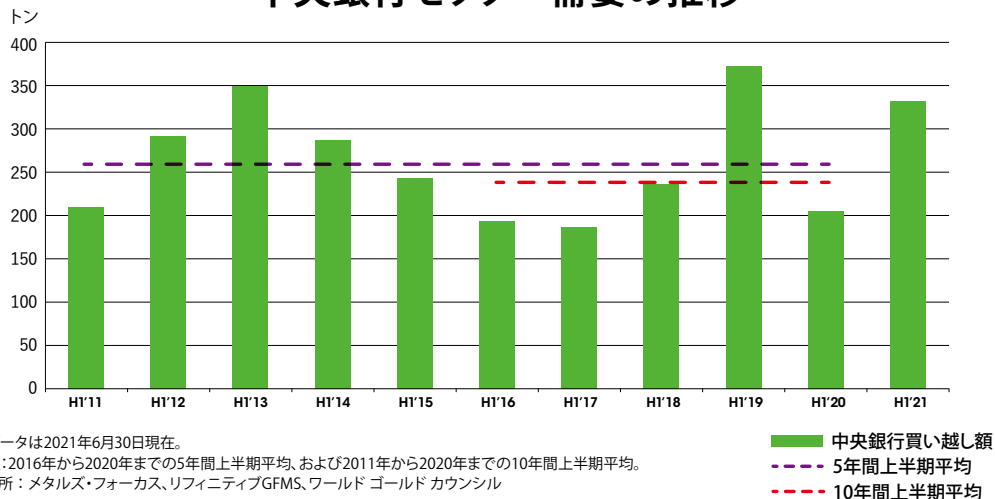
図表2

地金・コイン需要の推移



図表3

中央銀行セクター需要の推移



の金価格はむしろ上昇したため、富の保全に役に立つと感じた人は少なくない。また、インドやタイのように、消費者が保有する金を活用して家計の危機を乗り越えるケースも多々存在する。金融インフラが弱いインドでは、人々は金を担保にして、病気・教育・結婚など人生の節々に必要な資金を手当てする慣習がある。IMFによると、2020年のインド経済成長率はマイナス8%、失業率はピーク時に24%にも達し、多くの消費者は一時的な生活資金不足を経験した。いわゆるゴールドローン(注)は、経済的に苦しむ家計や零細企業の救いとなり、消費者に寄り添う金を印象付けた。

中央銀行 保有意義を再評価する動き

コロナウイルスの影響を受け、経済状況が悪化し、外貨準備が不安定になった国が多いため、中央銀行セクターの金投資は2020年第3四半期にマイナス11トン(売り越し)まで低下した。しかし、これをボトムに、2020年第4四半期は61トン、2021年第1四半期は133トン、2021年第2四半期は200トンと、順調な回復を見せた(図表3を参照)。パンデミックを通して金の保有を再評価した国が増加したことに加え、多くの国において経済活動が徐々に活発化し、外貨準備が安定化したことが貢献した。2021年上半期の最大の購入国は、タイの90トン、ハンガリーの62トン、ブラジルの54トン、

インドの29トン、ウズベキスタンの26トン、トルコの14トンである。

タイ中銀総裁は金購入の理由を、パンデミック等のテールリスクへの対応、準備資産の安全性や分散効果の確保、およびリターンへの期待と説明している。ハンガリーは声明の中で、コロナウイルスがもたらした新たなリスクに対処するため、また、各国の公的債務が急増し、インフレが懸念されるなか、富の保全やセーフヘブン機能を提供できる金の戦略重要性に期待すると説明している。さらに、ポーランドも外貨に占める割合を20%まで高めるべく、今後数年で金を100トン以上取得する意思を2020年第1四半期に表明した。ロシア財務相も管轄下にあるナショナル・ウェルス・ファンドの資産の20%を金に投資すると2020年第2四半期に発表した。他に、ボリビア、セルビア、ザンビア、ガーナ、タンザニア等も新たな金保有についてコメントしている。コロナウイルスを経験して、中央銀行は明らかに金を保有する意義を再認識しており、購入インセンティブはむしろ高まったと言えよう。

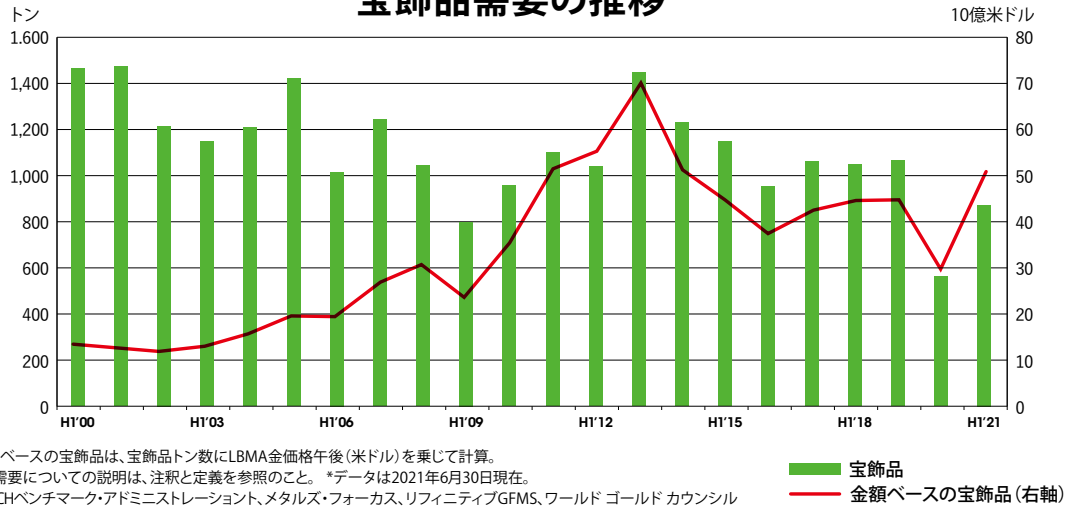
宝飾品 衰えていない潜在需要

コロナウイルスがもたらすロックダウンなどの行動制限、経済の急速な悪化、金価格の高騰により、2020年の宝飾需要は前年比で34%と大きく減

(注)金現物を担保に資金を借り入れる仕組みは金需要大国インドで広く浸透している。

図表 4

宝飾品需要の推移



少し、統計史上最低を記録した。2021年に入り、行動制限の緩和や消費者心理の改善が貢献し、上半期の宝飾品需要は57%増の874トンとなった(図表4を参照)。しかし、中国や米国を含め、多くの需要上位国において回復が加速するなか、インドは第2四半期に新たなロックダウン政策が取られ、33%の増にとどまった。宝飾品の回復は順調であるものの、パンデミック発生前の2019年レベルには戻っておらず、需要はまだ回復途中である。ただし、金額ベースで見た場合、2021年上半期の需要は507億米ドルと2013年以来の最高を記録し、消費者の購買意欲の強さを感じさせる。コロナウイルスへの対処が進み、人々の所得がさらに安定化すれば、宝飾需要は堅調に正常化へ向かうものと思われる。

2大需要国である中国とインドにおいて、金は富と繁栄の象徴であり、宗教行事、婚礼、生誕、収穫などの祝い事に欠かせない存在となっている。それゆえ、都市部から農村部に至るまで、年寄りから若年層に至るまで、多くの人々が年間を通して金と密接に関わった生活を送っている。また、購入した宝飾品は、将来の非常時に対する備えとしての意味も強く持つため、相対的に質が高い。金需要の大半を占める宝飾品の購入者は、必ずしも収益目的で金を保有しているわけではなく、おのおの異なる理由とタイミングで金を購入するため、金

価格は株や債券などの主要金融商品と異なる値動きを見せ、投資における分散効果やリスクヘッジ機能を提供できる。このように、宝飾品の動向は投資需要にも大きな影響を与えるため、今後も最大限の注目を払う必要がある。

産業用 需要構造に変化は見られない

産業用需要は、コロナウイルスの影響を受け、2020年は前年比で7%減少したが、経済活動の回復にともない、2021年第1四半期は前年同期比で9.9%、第2四半期は18%とプラス成長に転じた。2021年上半期の需要は、2019年とほぼ同レベルまでに回復した。金価格が大きく上昇し、コロナウイルスを契機に多くの業種において商品ラインアップの見直しやグローバルサプライチェーンの再構築が行われたにも関わらず、現在のところ、産業用金の需要構造に変化は見られない。

最後に、全体の需要を見渡すと、2020年は確かに-14%と少しマイナス幅は大きかったが、直近の2021年第2四半期は-1%の減少であり、コロナウイルスという深刻なグローバル・イベントの発生にも関わらず、金需要は比較的堅調に推移していると見ることもできる。分野別・地域的に分散された需要が相互補完し、今回のような急速な環境の変化においても、金市場は相対的に安定性を確保できる特徴が確認される形となった。

2020年の金の供給と需要

新型コロナウイルス感染症パンデミックの影響は幅広い分野に及び、ロックダウンや移動制限に伴う供給ショック、急激な経済悪化に伴う消費需要減退などを引き起こしました。その一方で、パンデミックは金市場へのリスク回避マネー流入を促し、金価格は2020年第3四半期に一時2000ドルを超え、史上最高値を更新するに至りました。

■ 供給サイドのポイント

2020年の金の供給はトータルで前年比3.3%減の4,712.4トンとなりました。分野別の動きは以下の通りです。

〈鉱山生産〉は、2020年の第2四半期に顕著となった生産活動や物流の停滞による供給ショックを受け、前年比3%減の3,486.5トンになりました。

金価格が上昇基調となった第2四半期には、生産者＝産金会社のヘッジ解消が表面化しました。その結果、〈正味生産者ヘッジ〉は、通年で51.9トンのマイナスとなりました。ヘッジ解消は、金価格が

ピークアウトした第4四半期まで継続しています。

〈リサイクル金〉は、金価格がすべての主要通貨建てで歴史的な高値まで高騰したにも拘わらず、わずか0.4%の増加に留まったことは注目に値します。中国ではリサイクルが一時顕著に急増したものの、この分野に対するロックダウン・移動制限の影響は、全体として見れば軽微だったと言えます。

■ 需要サイドのポイント

2020年の金需要は、前年の4,329.1トンから3,731.6トンへ、13.8%もの大幅な減少となりました。年間需要が4,000トンを下回ったのは、リーマンショックの影響を色濃く受けた2009年以降のことです。分野別の動きは以下の通りです。

パンデミックの打撃をもっとも強く受けたのは〈宝飾品〉分野でした。なかでも金需要大国インドと中国の需要急減が響き、前年の2,123.2トンから1,400.1トンへ、通年で34%減という記録的な落ち込みとなりました。ただし、第4四半期には、移動

◆ 世界の金の供給と需要の推移

単位：トン

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
供給										
鉱山生産	2,876.9	2,957.2	3,164.3	3,271.1	3,364.3	3,512.4	3,576.3	3,650.5	3,596.8	3,486.5
正味生産者ヘッジ	22.5	-45.3	-27.9	104.9	12.9	37.6	-25.5	-12.5	6.2	-51.9
リサイクル金	1,626.1	1,637.1	1,197.0	1,131.5	1,069.6	1,232.7	1,111.4	1,132.0	1,272.2	1,277.7
供給合計量	4,525.5	4,549.0	4,333.4	4,507.5	4,446.8	4,782.7	4,662.1	4,770.1	4,875.2	4,712.4
需要										
宝飾品	2,104.1	2,157.0	2,725.4	2,533.2	2,459.9	2,103.9	2,241.0	2,248.5	2,123.2	1,401.1
テクノロジー	429.1	382.3	355.8	348.4	331.7	323.0	332.6	334.8	326.0	302.2
エレクトロニクス	316.6	289.1	279.2	277.5	262.1	255.6	265.6	268.4	262.3	248.3
その他工業用	76.4	64.7	53.7	51.2	51.0	49.8	50.7	51.2	49.8	42.0
歯科・医療	36.2	28.4	22.8	19.6	18.6	17.6	16.3	15.3	13.9	11.9
投資	1,769.0	1,592.3	791.8	923.5	978.2	1,628.2	1,309.5	1,173.0	1,274.6	1,773.3
現物需要	1,501.9	1,322.2	1,729.5	1,066.5	1,091.4	1,073.1	1,043.9	1,090.3	866.6	899.5
金地金	1,189.4	1,023.1	1,357.3	780.4	790.2	797.2	779.7	775.4	579.2	537.6
公的金貨	228.3	187.5	270.9	205.5	225.2	208.2	188.1	241.9	220.7	292.9
メダル等	84.2	111.7	101.4	80.6	76.0	67.6	76.1	73.0	66.7	69.1
金ETF&類似商品	267.1	270.1	-937.8	-143.0	-113.1	555.2	265.7	82.7	407.9	873.8
中央銀行&その他機関	480.8	569.2	629.5	601.1	579.6	394.9	378.6	656.2	605.4	255.0
需要合計	4,783.1	4,700.8	4,502.4	4,406.2	4,349.3	4,450.0	4,261.7	4,412.5	4,329.1	3,731.6
LBMA 金価格 (US\$/oz)	1,571.52	1,668.98	1,411.23	1,266.40	1,160.06	1,250.80	1,257.15	1,268.49	1,392.60	1,769.59

コメント&データ出所：コロナ禍の影響でRefinitive GFMSの需給データが未発表のため、コメントはワールド・ゴールド・カウンシル社「ゴールド・デマンド・トレンド」(2021年1月版)の要約を紹介。データについては同レポート7月更新版に準拠している。

制限解除やソーシャル・ディスタンスを受けた体験型消費抑制の代替として高額宝飾品への支出増で、需要は復調の兆しを示すに至っています。

〈テクノロジー〉分野は、前年の326トンから302.2トンへ、7.3%の減少となりました。エレクトロニクス・セクターは、生産施設の操業停止などから第2四半期の需要が急減したものの、リモートワーク・在宅勤務の広がりを受けノートパソコンを中心としたデバイス需要が高まり、第3四半期以降は急速に回復するに至りました。その他工業用と歯科用は、前年比15%前後の減少となりました。

〈投資〉分野は、〈宝飾品〉〈テクノロジー〉両分野と対照的に、前年比39.1%増の1,773.3トンとなり、過去最高を更新しました。パンデミック対策として打たれた世界各国の財政出動や量的緩和がもたらしたインパクトの大きさを物語っています。

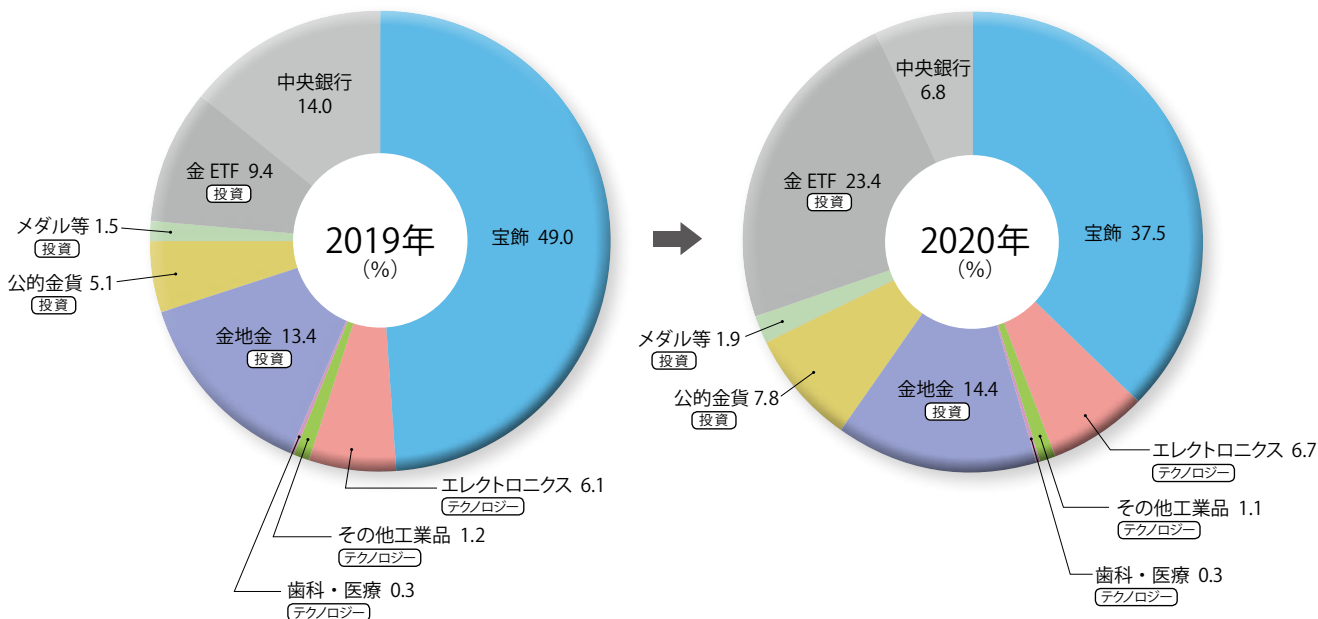
アジア需要に支えられる〈金地金〉は、年後半に力強く回復したものの前半の落ち込みをカバー

するには至らず、前年比7.2%減少し537.6トンに。一方、欧米需要の比重が大きい〈公的金貨〉は前年比32.7%増加し292.9トンとなり、過去最高を更新しました。

〈投資〉分野でもっとも顕著に拡大したのは、〈金ETF〉です。2020年は爆発的な資金流入を記録し、前年比214.2%増の873.8トンとなりました。これにより世界の運用残高は2020年末で3,748.2トンに達しています。

公的準備の動きを示す〈中央銀行その他機関〉分野は、トルコ、インド、ロシア、アラブ首長国連邦、カタールなどが買い越しに動いた一方、スリランカ、モンゴル、ウズベキスタン、タジキスタン、コロンビアなどが売却に動き、トータルで前年比42.1%減の255トンとなりました。コロナ禍における各国事情を反映していると見られますが、いずれにしても2010年から継続している中央銀行の購入量としては最も少ない記録となりました。

金の需要変化（2019年→2020年）



*四捨五入の関係で構成比の合計が100%にならない場合があります。

コロナで変わる消費者ニーズに答える プラチナ・ジュエリー

プラチナ・ギルド・インターナショナル株式会社

代表取締役社長 ハンキンソン 尚子 (はんきんそん ひさこ)



変異し続けるコロナウイルスで更なる感染の拡大と長期化が危惧され、既に消費者・ビジネスともに、コロナと共存する時代に突入しています。宝飾業界でもコロナを機に、新たなビジネス形態に取り組む機運が見られます。プラチナ・ギルド・インターナショナル(PGI)では、プラチナの主要市場において複数の調査を実施しました。予測がつきにくい現在における消費者意識の変化を素早く読み取り、各国の施策に活かしてまいります。

PGIが第三者機関に委託した調査によると、2020年のジュエリー市場規模(金額ベース)はコロナ禍の打撃を受けて前年比-17%でした。その後コロナ慣れなどから、一番壊滅的だった昨年4-6月期に比べて、93%の小売店が金額ベースで売上が「伸びた」と回答しています(前年同期比)。

ただし、日本の消費者の慎重さはPGIが展開する各市場と比べても際立っています。「あなたの国での今後3ヶ月間の経済状況は良くなると思いますか」という質問に、中国では72%、米国では50%、インドでは54%が「良くなる」と答えたのに対し、日本では12%のみでした(2021年5月後半の調査、ジュエリー顧客層の18~65歳男女)。

底堅い富裕層需要

慎重な国民性とは言え、長引くコロナ禍でも安定した資産を維持する富裕層は購買欲求が高く、旅行や外食に使えなくなったお金がジュエリーに向かっています。2020年は50万円以上の高価格帯シェア、特にプラチナでは100万円以上のシェアが上がり、2021年も同じ傾向が続いています。主要な小売業者74社を対象に行った業界構造調査(第三者機関委託、昨年12月-今年3月実施、複

数回答)では特設設問を設け、全ジュエリー、プラチナ・ジュエリー別にコロナ禍での客層と商品について尋ねました。「購買し続けている客層」のトップは全ジュエリー、プラチナ・ジュエリーともに「シニア層」(42%)。「売れている商品」のトップはプラチナ・ジュエリーで「資産性の高いジュエリー」(46%)、全ジュエリーでは「高額品」(41%)。

上記からもシニア・富裕層の貢献が伺われますが、コロナ禍で40~50代のニューリッチ層が加わるなど、富裕層自体の多様化から今後の消費志向の変化が予測されます。

ウィズコロナのジュエリー

同業界構造調査で「コロナ前のビジネス形態に戻ることは考えられますか?」という質問に対し、57%が「戻ることはなく、全く新しいウィズコロナのビジネス形態になる」と答えました。その改革の方向性としては、販売方法や立地、顧客対応などのほかに、ジュエリー自体の資産性や意味性の訴求強化、そしてSDGsへの対応などが挙げられています。電通による今年1月の調査によれば、生活者のSDGsの認知率は54%で、昨年1月からほぼ倍増しています。

図1

物事が正常に戻ったとき（例えば、ソーシャルディスタンスが終わり、経済が回復し始めた後）、ご自分のためのジュエリーにどの程度の金額を使うと思いますか？

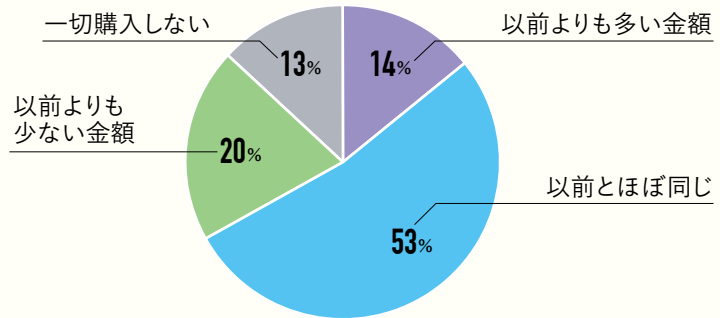
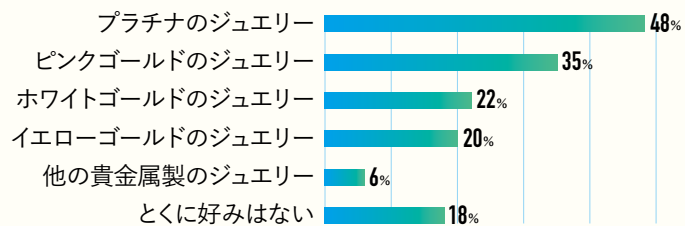


図2

どのようなタイプのジュエリーを購入したいですか、あるいはプレゼントとしてもらいたいですか？（複数回答）



前述したPGI各国での消費者調査(今年5月)において、67%の日本女性が、「物事が正常に戻れば、自分用のジュエリーにこれまで以上の金額」または「以前とほぼ同じ金額をかける」と答えています(図1)。その理由としては「個人的に意味のあるものにお金を使いたいから」がトップで47%、次いで「価値が変わらないものにお金を使いたいから」が36%でした(複数回答)。先の業界構造調査でも同じく「コロナ禍を経た後に売れそうな商品」として「意味性」・「資産性」の高いものが挙げられ、特にプラチナ・ジュエリーでは意味性が重要視されています。

自分にとって意味性の高いジュエリーを注意深く入手して永く大切にされる流れは、今後高まるでしょう。そして、純粋性、希少性、永遠性を併せ持つプラチナ・ジュエリーはコロナで変わる消費者ニーズに寄り添う存在です。上記の消費者調査において、次に入手したいジュエリーのタイプを聞いたところ、プラチナを選んだのは日本女性の48%、イエローゴールドは20%、ホワイトゴールドは22%でした(図2)。

持続可能なプラチナ・ジュエリー市場へ

PGIでは、次世代消費者の中核となるミレニアル世代に向けて、国内のリーディングブランド各社と共同で「プラチナ・ウーマン」というブランドを立ち上げました。自分にとって意味のあるジュエリー、本当の自分を輝かせる存在としてプラチナを訴求し、ターゲット層に最も届くメディアであるインスタグラムやユーチューブを中心に展開しています。2021年秋にはブランドアンバサダーと広告を刷新し、参加パートナー社も増える見込みです。

「プラチナ・ウーマン」のターゲット層のすぐ下の年齢層であるZ世代は、脱炭素時代の申し子と言えますが、彼女らの意識やニーズを探る調査も行っていく予定です。厳選した良いものだけを購入して大切に使うという流れに確実に応え、Z世代においてもジュエリー市場を持続可能とするために、PGIは今後も積極的に取り組んでまいります。



「2021プラチナ・ジュエリービジネス・レビュー」

PGIが活動拠点を置く日本、中国、インド、アメリカの4か国における2020年の調査結果が、「プラチナ・ジュエリービジネス・レビュー」として今年5月に報告されました。新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、昨年に引き続きオンラインでの発表となりました。

日本

消費税増税からの回復の兆しが見られたものの、2020年第2四半期以降はコロナ禍や東京オリンピックの延期等により大きな混乱が生じました。しかし富裕層の間では全般的にポジティブなムードが漂い、高額品や資産性の高い貴金属ジュエリーは増加傾向を見せ、重量ベースでは前年比10%減に留まりました。PGIではパートナー社と共に特に若い消費者に目を向け、「プラチナ・ウーマン」の展開を開始。若年層の間でのプラチナの地位を向上させると共に、従来の主要な顧客層へのアプローチも継続されます。

中国

2020年のプラチナ・ジュエリー製造量は2019年比で8%減と、比較的小幅な減少に留まりました。主要メーカーの革新と製造技術の向上による大胆なデザインが可能になり、プラチナはジュエルセット部門でもコスト競争力を高め、業界にとって魅力的な存在となりました。PGIでは、現代的なデザインをオムニチャネルの販売イベントと組み迅速に提供するための「Reboot」という取り組みを開始し、売上増に貢献しています。

インド

ロックダウンの延長により最も深刻な状況となったインド市場では、小売パートナー社の売上は前年比36%の縮小となりました。そんな中、PGIでは既存のソーシャル・デジタルメディア戦略を活用して消費者の再来店を促すプログラムを展開し、参加した宝飾店ではプラチナ・ジュエリー売上の驚異的な伸びを記録しました。このプログラムはオックスファムを通じて救援物資を寄付し、多くの人たちに手を差し伸べました。

アメリカ

コロナ禍による混乱の中、優先順位の変化が、消費者の目を価値や意味のあるジュエリーに向ける流れを作ったようです。宝飾店にとっては有利な状況となり、より収益性を高めたい意向も相まってプラチナの売上高は前年比3.4%増となりました。またプラチナを使用したブライダルやダイヤモンドジュエリーが好調に推移したことを受け、大手ジュエラーたちが優先的にプラチナ・ジュエリーを販売。その結果、予想を上回る結果を得、プラチナは業界で高く評価されている「2021メタル・オブ・ザ・イヤー」に選ばれました。

2020年のプラチナの供給と需要

プラチナの供給と需要はいずれも2020年に急減しました。新型コロナウイルスの感染拡大によって鉱山や自動車工場が一時的に閉鎖され、PGM（白金族金属）を含むスクラップの回収が中断され、また消費者による新車や宝飾品の購入が打撃を受けたためです。

新型コロナウイルス関連の混乱に加えて、アングロ・アメリカン・プラチナムの転炉の稼働停止により、一次供給量は世界全体で18%減少しました。欧州のディーゼル車生産台数が大幅に落ち込んだことを受けて自動車触媒需要が20%の激減となると同時に、中国の宝飾メーカーへのプラチナ販売量は20年ぶりの最低水準まで減少して30トン进行割り込みました。

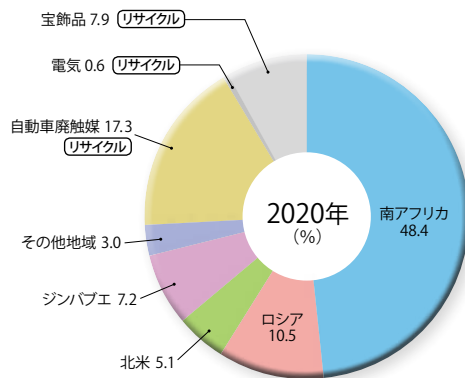
しかし、産業用需要の立ち直りは早く、中国では石油化学会社とガラス会社の新規プラント建設が計画通りに進み、プラチナの安値を受けて将来のプロジェクトに備えたプラチナの事前購入もみられました。

価格動向は現物投資の追い風となり、日本では円建て価格が17年ぶりの安値まで急落した局面では現物投資需要が急増し、米国と欧州では投資家がプラチナETFを買い増しました。

プラチナ市場は、2019年と2020年に供給不足となったものの、理論上は十分な供給があります。それでも、2020年は異常に逼迫した時期がありました。主因は、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて地域の需給バランスおよび

◆プラチナの供給（鉱山生産量とリサイクル） 単位：トン

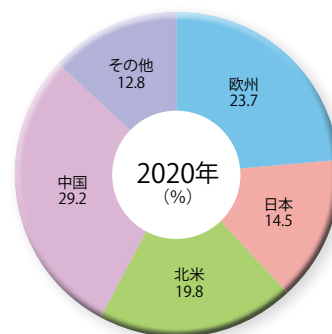
	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
鉱山生産	191.4	190.6	191.6	190.5	187.3	153.8
南アフリカ	142.2	136.6	138.4	138.9	135.1	100.2
ロシア	20.8	22.2	22.4	21.4	22.4	21.8
北米	11.0	11.5	11.4	10.8	10.9	10.5
ジンバブエ	12.5	15.2	14.5	14.7	14.0	15.0
その他地域	4.9	5.1	4.9	4.7	4.9	6.3
リサイクル	54.4	59.2	63.1	64.3	65.1	53.4
自動車廃触媒	35.6	35.2	38.8	41.4	43.2	35.9
電気	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2
宝飾品	17.9	23.0	23.2	21.7	20.6	16.3
合計	245.8	249.8	254.7	254.8	252.4	207.2



プラチナの供給
（鉱山生産量とリサイクル）

◆プラチナの地域別需要 単位：トン

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
欧州	66.3	76.1	71.6	60.7	76.3	54.1
日本	49.0	43.1	31.8	32.7	27.0	33.1
北米	30.6	34.7	34.6	33.4	36.0	45.1
中国	74.5	66.2	64.7	77.0	66.4	66.5
その他	37.0	37.1	45.4	44.2	58.1	29.2
合計	257.4	257.2	248.1	248.0	263.8	228.0



プラチナの地域別需要

コメント&データ出所：コロナ禍の影響でRefinitive GFMSの需給データが未発表のため、ジョンソン・マッセイ社「PGM市場レポート2021年2月版」より要点を抜粋。ただし、2016年～2020年のデータについては同レポート5月版に準拠している。*リサイクルについては、供給サイドにカウントしている。

必要とされる地金の形状が上半期を中心に变化したことにあります。欧州や米国のロックダウンによってスポンジ(欧米の産業分野および自動車分野が一般的に求める形状)の需要は減少しましたが、アジアでは投資用地金の購入が引き続き旺盛でした。

一方で、PGM精錬所の稼働率低下と民間航空機の減便により一次供給と二次供給、双方の精錬業者からのプラチナ出荷が打撃を受けました。その結果、欧州の伝統的なプラチナ取引中継地では地金在庫が極端に不足し、3月と4月にはリースレートが10%を上回る最高水準まで上昇。プラチナのリースレートは通年にわたって下支えされ約2%で推移しました。

◆プラチナの用途別需要

単位：トン

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
自動車触媒	101.7	103.9	99.9	95.0	89.0	71.2
化学	15.6	14.8	14.0	20.4	20.8	19.9
電子材	7.1	7.2	7.2	7.5	7.2	7.5
ガラス	7.0	7.7	9.8	15.6	13.7	14.1
投資	14.1	19.3	11.2	2.1	35.1	31.8
宝飾品	85.5	75.1	74.2	70.2	64.2	53.1
医療&バイオメディカル	6.7	6.8	6.8	7.2	7.5	6.7
石油	4.3	5.8	7.1	11.6	8.0	9.4
その他工業用	15.4	16.6	17.9	18.4	18.3	14.3
合計	257.4	257.2	248.1	248.0	263.8	228.0

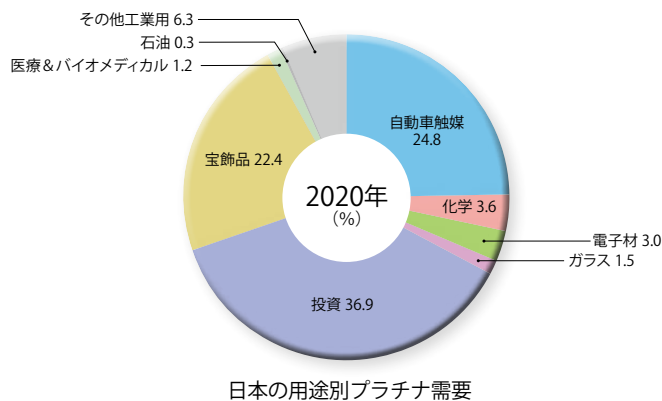
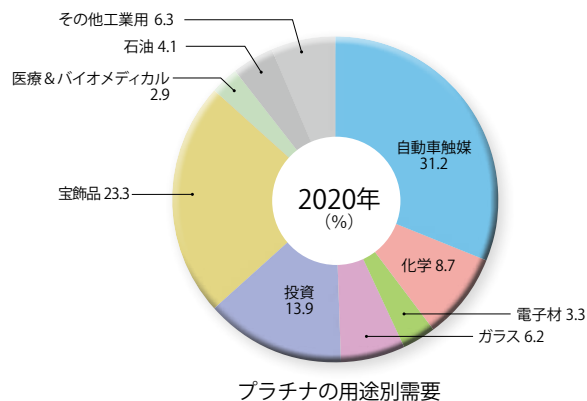
◆日本の用途別プラチナ需要

単位：トン

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
自動車触媒	11.9	11.2	11.1	11.4	10.7	8.2
化学	1.3	1.3	1.1	1.2	1.3	1.2
電子材	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ガラス	0.1	0.1	0.8	0.2	0.8	0.5
投資	21.8	16.9	5.3	6.8	1.0	12.2
宝飾品	9.8	9.6	9.4	9.1	9.1	7.4
医療&バイオメディカル	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4
石油	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
その他工業用	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.1
合計	49.0	43.1	31.8	32.7	27.0	33.1

〈全体のポイント〉

- ◆供給量の急減と旺盛な投資需要により、プラチナ市場は2020年も引き続き供給不足となりました。
- ◆欧州のディーゼル車生産台数が急減し、自動車触媒分野のプラチナ需要も20%の大幅減少となりました。
- ◆石油精製分野とガラス分野の事業拡大が進んだ中国を中心として、産業用需要は自動車触媒分野よりも早期に回復しました。
- ◆金の記録的な高値によってプラチナ宝飾品の仕入れを増やした小売店もあったものの、中国の宝飾需要は20年ぶりの低水準まで落ち込みました。
- ◆2020年の投資需要は、上半期に大量のプラチナ地金が日本で買われ、下半期には欧米でETF投資が大幅に増加しました。
- ◆南アフリカにおける精錬工場の稼働停止とパンデミックに伴う混乱により、プラチナの一次供給量は20%減少しました。
- ◆欧州ではディーゼル車の廃車台数が低迷し、リサイクル処理能力も限定的であったことから、自動車分野からの二次供給量(リサイクル量)は急減しました。



日本金地金流通協会・沿革と活動

協会の設立と目的ならびに会員構成

昭和54年12月、金地金の健全な取引と正しい知識の普及をはかるために発足した当協会は、皆様のご支援のもとに、40年を経過しようとしています。この間、広報、調査、教育等の活動を中心に、所期の目的を果たすべく努力を傾注し、これにより世界の金・プラチナ地金流通機構の一環として社会の信頼と世界的な相互関係を確保することが達成し得たと申せましょう。

当協会は、令和3年9月現在下記の構成で結束を固め、日本の金・プラチナ市場のいっそうの発展に寄与していく所存です。

正会員	23社	
特別会員	2社	
登録店	154社	
賛助会員	25社	合計 204社

協会の沿革と日本の金市場

現在の「一般社団法人 日本金地金流通協会」の沿革は、昭和22年4月に結成され、昭和28年7月に発展的に解散された「貴金属協議会」に端を発しております。

昭和28年8月に政府の金政策の転換により金管理法の一部が改正され、国内新産金の一部（後に全部）の民間放出が認められることになり、前述の貴金属協議会は発展的に解散となり、貴金属

地金商14社、1協同組合が新たに「貴金属地金協会」を結成しました。

昭和48年4月、金の輸入自由化とともにデパート等で金の販売がスタート。昭和53年、輸出の自由化も実施され、わが国では金の取引が完全に自由化されました。年々急増するわが国の金需要に関連して、金地金に関する知識や取引形態についての理解の不足などから、無秩序に出現した私設の金市場による一般消費者の被害も多発し、社会的な問題となってきました。

このような背景の中で、金地金の健全な流通機構の整備と正しい知識の普及を目的として、貴金属地金協会会員が中心となり、昭和54年12月28日、通商産業省（現・経済産業省）から社団法人 日本金地金流通協会の設立が認可され、昭和55年1月より活動を開始しました。その後、平成25年4月1日付けで一般社団法人へ移行し現在に至っております。

以降、金やプラチナの正しい取引についての普及活動を積極的に展開する一方、講演会の開催、会員のための研修会開催、悪質な取引に関する注意喚起など、幅広く活動を行っております。また、平成12年4月からインターネット上にホームページを開設し、会員会社の紹介を行うとともに、一般消費者に対して金地金等の貴金属に関する各種の情報提供を行っております。

協会役員紹介

会長	田苗 明	田中貴金属工業株式会社	代表取締役会長
副会長	古宮 基成	石福金属興業株式会社	代表取締役社長
副会長	大浦 良幸	大浦貴金属工業株式会社	代表取締役社長
専務理事	南澤 正孝	一般社団法人 日本金地金流通協会	
理事	山口 純	株式会社 徳力本店	代表取締役社長
理事	五木田 春夫	小島化学薬品株式会社	代表取締役社長
理事	井嶋 隆之	井嶋金銀工業株式会社	代表取締役社長
理事	相田 英則	相田化学工業株式会社	代表取締役社長
理事	堤田 龍治	堤田貴金属工業株式会社	代表取締役社長
理事	山本 樹育	YAMAKIN 株式会社	代表取締役社長
監事	片桐 俊一	片桐貴金属工業株式会社	代表取締役社長
監事	竹内 忠夫	竹内貴金属工業株式会社	代表取締役社長

正会員

当協会正会員23社が販売する金地金には、それぞれの《刻印》が押されており、信頼のシンボルになっています。



株式会社 アサカ理研
〒963-0725 福島県郡山市田村町金屋字マセロ47
TEL.024-944-4744 FAX.024-944-4766
www.asaka.co.jp



田中貴金属工業株式会社
〒100-6422 東京都千代田区丸の内2-7-3
東京ビルディング22F
TEL.03-6311-5511 FAX.03-6311-5571
gold.tanaka.co.jp



相田化学工業株式会社
〒183-0026 東京都府中市南町6-15-13
TEL.042-368-6311 FAX.042-368-6316
www.aida-j.jp



株式会社 徳力本店
〒101-8548 東京都千代田区鍛冶町2-9-12
TEL.03-3252-0171 FAX.03-3258-1234
www.tokuriki-kanda.co.jp



アサヒプリテック株式会社
〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-7-12
サピアタワー11F
TEL.03-6270-1826 FAX.03-6270-1825
www.asahipretec.com



中溝貴金属工業株式会社
〒141-0031 東京都品川区西五反田3-16-7
TEL.03-3491-4141 FAX.03-3490-4550



石福金属興業株式会社
〒101-0047 東京都千代田区内神田3-20-7
TEL.03-3252-3131 FAX.03-3254-6285
www.ishifuku.co.jp



株式会社 フルヤ金属
〒170-0005 東京都豊島区南大塚2-37-5
MSB-21南大塚ビル
TEL.03-5977-3487 FAX.03-5977-3371
www.furuyametals.co.jp



井島貴金属精錬株式会社
〒116-0013 東京都荒川区西日暮里2-50-10
TEL.03-3803-1705 FAX.03-3803-2492
ijima-tokyo.co.jp



松田産業株式会社
〒163-0558 東京都新宿区西新宿1-26-2
新宿野村ビル6F
TEL.03-3345-0811 FAX.03-3345-8605
www.matsuda-sangyo.co.jp



井嶋金銀工業株式会社
〒116-8543 東京都荒川区東日暮里5-47-10
TEL.03-3803-4341 FAX.03-3802-4775
www.ijimakk.co.jp



株式会社 松村金銀店
〒124-0013 東京都葛飾区東立石3-11-7
TEL.03-3694-0173 FAX.03-3691-4601
www.matsumurakinginten.co.jp



片桐貴金属工業株式会社
〒114-0012 東京都北区田端新町3-11-2
TEL.03-3894-4111 FAX.03-3894-4178
www.katagiri-k-k.co.jp



水野ハンディー・ハーマン株式会社
〒110-0014 東京都台東区北上野2-11-12
TEL.03-3844-6161 FAX.03-3844-6150
www.mhh.co.jp



小島化学薬品株式会社
〒350-1335 埼玉県狭山市柏原337-26
TEL.04-2953-9231 FAX.04-2953-9237
www.kojima-c.co.jp



横浜金属株式会社
〒252-0132 相模原市緑区橋本台3-5-2
TEL.042-773-4411 FAX.042-773-4775
www.yk-metal.com



竹内貴金属工業株式会社
〒108-0071 東京都港区白金台1-2-10
藤和白金台コープB101
TEL.03-3447-0321 FAX.03-3447-0340
www.takeuchi-kk.com



株式会社 森銀
〒400-0834 山梨県甲府市落合町681-1
TEL.055-241-6611 FAX.055-241-7988
www.morigin.co.jp

正会員



大浦貴金属工業株式会社
〒630-8042 奈良県奈良市西ノ京町284
TEL.0742-33-8545 FAX.0742-34-7884
www.ohura.co.jp



堤田貴金属工業株式会社
〒733-0012 広島市西区中広町2-14-23
TEL.082-293-2233 FAX.082-295-0643
www.gold-tsutsumida.co.jp



乾庄貴金属化工株式会社
〒556-0005 大阪市浪速区日本橋4-10-8
TEL.06-6643-1234 FAX.06-6643-4598
www.prcimtl.co.jp



株式会社 松井商会
〒874-0942 大分県別府市千代町4-2
TEL.0977-22-4045 FAX.0977-23-3226
www.matsuishokai.net



YAMAKIN株式会社
〒543-0015 大阪市天王寺区真田山町3-7
TEL.06-6761-4739 FAX.06-6761-4743
www.yamakin-gold.co.jp

特別会員



WORLD GOLD COUNCIL ワールド ゴールド カウンシル
〒107-0051 東京都港区元赤坂1-5-20-709



PLATINUM

**プラチナ・ギルド・
インターナショナル株式会社**
〒100-8575 東京都千代田区内幸町1-1-1
帝国ホテル本館5F-506

※ホームページURL冒頭の「http://」は省略しております。

貴金属情報

ワールド ゴールド カウンシル (英文) www.gold.org
プラチナ・ギルド・インターナショナル 株式会社 www.preciousplatinum.jp
Refinitive (旧THOMSON REUTERS / 英文) refinitive.com
KITCO (英文: 価格情報をリアルタイムでチャート表示) www.kitco.com
The Bullion Desk (英文: 英語圏のニュース、レポート) www.bulliondesk.com

貴金属の需給レポート

世界の貴金属需給レポート gold.tanaka.co.jp/statistics/index.html

* 2021年版需給レポートは新型コロナウイルス感染拡大の影響で未発表。

登録店

■北海道

風早金銀店

〒060-0062 札幌市中央区南2条西7丁目-4
カザハヤ・ビル2F
TEL.011-231-2213 FAX.011-231-7457

(株) 宝石の玉屋

〒060-0002 札幌市中央区北2条西3丁目-1
敷島ビル1F
TEL.011-231-4517 FAX.011-222-1892

時計・宝石いしおか

〒080-0015 帯広市西5条南13丁目8
第2いせきビル1F
TEL.0155-24-0936 FAX.0155-23-3193

ヘリテージ・キムラ

〒053-0022 苫小牧市表町3-2-11
TEL.0144-34-6511 FAX.0144-36-4877

(株) ㄎ渡辺時計店

〒040-0063 函館市若松町17-9
TEL.0138-23-4111 FAX.0138-26-2818

(株) 日昇堂

〒050-0074 室蘭市中島町1-18-4
TEL.0143-44-4476 FAX.0143-44-6321

(株) 藤屋時計店

〒050-0085 室蘭市輪西町1-19-5
TEL.0143-44-5551 FAX.0143-43-8035

■青森県

(株) 丸啓

〒030-0823 青森市橋本3-4-15 KS葛西ビル2F
TEL.0177-23-2611 FAX.0177-23-2622

(株) マエバラ

〒031-0031 八戸市番町30
TEL.0178-45-6677 FAX.0178-45-6728

(株) 高橋時計店

〒035-0035 むつ市本町3-9
TEL.0175-22-3010 FAX.0175-22-3979

■秋田県

(株) 竹谷本店

〒010-0001 秋田市中通2-4-3
TEL.018-835-1331 FAX.018-832-1906

■宮城県

ギンザ タナカ 仙台店

〒980-0811 仙台市青葉区一番町4-11-1
仙台三越定禅寺通り館 1F
TEL.022-265-4130 FAX.022-265-4131

(株) 三原本店

〒980-0811 仙台市青葉区一番町3-2-23
TEL.022-224-0010 FAX.022-224-0536

(株) ナガハシ

〒989-0275 白石市字本町105
TEL.0224-25-1188 FAX.0224-25-1189

(株) 天賞堂

〒989-6163 大崎市古川台町1-7
TEL.0229-23-5151 FAX.0229-23-7842

■福島県

(株) 三瓶貴金属店

〒960-8036 福島市新町2-30
TEL.024-522-8451 FAX.024-522-5538

(株) ネモト

〒970-8026 いわき市平3-24
TEL.0246-25-5566 FAX.0246-23-8089

ワタナベ

〒970-8026 いわき市平2-33-1
TEL.0246-22-2131 FAX.0246-22-2132

(株) 増子時計店

〒963-8002 郡山市駅前2-6-19
TEL.024-922-3456 FAX.024-932-2566

(有) サトウ時計店

〒965-0878 会津若松市中町1-1
TEL.0242-27-1290 FAX.0242-27-4120

(株) 石沢

〒964-0906 二本松市若宮2-154-15
TEL.0243-23-0431 FAX.0243-23-0453

■岩手県

(株) 道又時計店

〒020-0022 盛岡市大通り3-1-18
TEL.019-651-1234 FAX.019-651-1238

(有) 松村時計店

〒024-0094 北上市本通り2-3-43
TEL.0197-65-3201 FAX.0197-65-2085

(株) おくやま

〒025-0078 花巻市吹張町12-11
TEL.0198-22-3333 FAX.0198-22-6770

■山形県

(株) 平田金銀店

〒990-0039 山形市香澄町3-1-1
TEL.023-622-5540 FAX.023-641-3214

(株) 宝石の柿崎

〒996-0023 新庄市沖の町5-13
TEL.0233-22-3115 FAX.0233-22-2542

(株) 新光堂本店

〒994-0049 天童市南町1-1-15
TEL.023-654-5626 FAX.023-654-5621

■茨城県

(株) ジュエリーネモト

〒310-0852 水戸市笠原町300-1
TEL.029-305-1811 FAX.029-305-1671

(株) イシカワ

〒310-0021 水戸市南町3-4-8
TEL.029-225-3939 FAX.029-225-3936

(有) 中村時計店

〒306-0033 古河市中央町1-10-43
TEL.0280-22-0654 FAX.0280-22-0656

■栃木県

(有) 今泉貴金属

〒320-0023 宇都宮市仲町1-1-13
TEL.028-622-3573 FAX.028-624-5010

(有) トコヨ時計店

〒320-0802 宇都宮市江野町5-10
TEL.028-634-9057 FAX.028-634-9057

(株) 博泉堂

〒320-0026 宇都宮市馬場通り2-3-8
TEL.028-635-1811 FAX.028-633-3366

(株) フタバ堂

〒326-0814 足利市通2-2618
TEL.0284-22-0234 FAX.0284-20-1025

(株) ジュエルエレガンス

〒323-0829 小山市東城南1-31-7
TEL.0285-31-4866 FAX.0285-31-4867

■群馬県

ラフィーネ平田

〒371-0831 前橋市小相木町552-1
TEL.027-252-8828 FAX.027-251-0862

パルク岡村

〒372-0047 伊勢崎市本町3-23
TEL.0270-25-0131 FAX.0270-25-3211

イトイ本店

〒373-0817 太田市飯塚町1434-1
TEL.0276-45-1477 FAX.0276-49-3181

■埼玉県

(株) ツツミ

〒335-0004 蕨市中央4-24-26
TEL.048-431-5111 FAX.048-444-2900

登録店

■千葉県

(株)勉強堂本店

〒260-0013 千葉市中央区中央3-15-9
TEL.043-225-1131 FAX.043-225-8292

実香宝石店

〒294-0047 館山市八幡530-1
TEL.0470-22-0665 FAX.0470-24-1508

■東京都

(株)徳力本店 本社

〒101-8548 千代田区鍛冶町2-9-12
TEL.03-3252-0171 FAX.03-3258-1234

石福金属興業(株) 小売店

〒101-0047 千代田区内神田3-20-7
TEL.03-3252-3130 FAX.03-3254-3865

中真堂(株)

〒133-0056 江戸川区南小岩7-24-15
小岩ステーションセンター内
TEL.03-3672-0424 FAX.03-3672-0560

(株)フジタ

〒144-0052 大田区蒲田5-8-8
TEL.03-3731-2980 FAX.03-3736-0821

(株)山口商店

〒115-0055 北区赤羽西4-1-17
TEL.03-3900-3655 FAX.03-3906-4389

(株)明光堂

〒135-0047 江東区富岡1-9-9
TEL.03-3641-1865 FAX.03-3641-2006

ギンザ タナカ 新宿店

〒160-0022 新宿区新宿3-33-10
TEL.03-3355-4143 FAX.03-3355-5321

石福ジュエリーパーツ(株)

〒110-0005 台東区上野5-22-6
御徒町みぎビル
TEL.03-3832-5241 FAX.03-3836-2063

(株)大淵銀器

〒110-0015 台東区東上野3-1-13
TEL.03-3847-7711 FAX.03-3843-1360

(株)コモキン 本店

〒110-0005 台東区上野1-10-10
うさぎやビル3F
TEL.03-3836-0471 FAX.03-3836-1790

松本徽章工業(株)

〒111-0041 台東区元浅草1-12-2
TEL.03-3842-6161 FAX.03-3845-6267

(株)森銀器製作所

〒110-0015 台東区東上野2-5-12
TEL.03-3833-8821 FAX.03-3832-3762

(株)浅野商店

〒104-0061 中央区銀座8-8-5 太陽ビル10F
TEL.03-3573-1003 FAX.03-3573-2002

ギンザ タナカ 銀座本店

〒104-0061 中央区銀座1-7-7
TEL.03-3561-0491 FAX.03-3564-2658

(株)一誠堂

〒152-0035 目黒区自由が丘1-29-7
TEL.03-3717-6660 FAX.03-3718-8765

BIJOUPIKO 表参道店

〒150-0001 東京都渋谷区神宮前4-19-6
TEL.03-3405-0888 FAX.03-3405-0889

■神奈川県

(株)アート宝飾

〒231-0014 横浜市中区常盤町4-45
TEL.045-662-3111 FAX.045-681-6363

ギンザ タナカ 横浜元町店

〒231-0861 横浜市中区元町1-29-3
TEL.045-663-3151 FAX.045-663-3157

(株)銀美堂

〒251-0047 藤沢市辻堂1-3-2
TEL.0466-36-5131 FAX.0466-36-5557

■山梨県

井島貴金属精錬(株) 甲府営業所

〒400-0861 甲府市城東1-8-11
ルミエール愛宕山1F
TEL.0552-35-6963 FAX.0552-32-8527

(株)オプト ナカムラ

〒401-0301 南都留郡富士河口湖町船津2448
TEL.0555-72-1408 FAX.0555-73-3666

(株)徳力本店 甲府事業所

〒409-3867 山梨県中巨摩郡昭和町
清水新居100-4
TEL.055-231-2600 FAX.055-231-2002

■長野県

ジュエリー東京 長野店

〒380-0826 長野市北石堂町1381
TEL.026-226-5556 FAX.026-226-7770

(有)ツノダ

〒395-0031 飯田市銀座4-1
TEL.0265-23-1321 FAX.0265-23-1322

(株)マルトキ

〒396-0025 伊那市荒井3492-23
TEL.0265-78-2266 FAX.0265-73-6977

(株)三村貴金属店

〒392-0004 諏訪市諏訪1-5-20
TEL.0266-52-0625 FAX.0266-52-0630

(株)ヤマザキ

〒392-0004 諏訪市諏訪1-3-11
TEL.0266-52-5200 FAX.0266-58-5814

■新潟県

(株)宝石のダイヤ

〒951-8063 新潟市中央区古町通八番町1508
TEL.025-228-5833 FAX.025-225-4171

(株)早津

〒943-0832 上越市本町4-1-8
TEL.025-523-2203 FAX.025-524-0366

(株)ミヤコヤ

〒940-0062 長岡市大手通1丁目3-3
TEL.0258-36-2020 FAX.0258-32-1616

■静岡県

(株)安心堂

〒420-0031 静岡市葵区呉服町2-1-9
TEL.054-254-0111 FAX.054-247-6651

(株)タカラ堂

〒420-0031 静岡市葵区呉服町2-4-4
TEL.054-254-0141 FAX.054-251-2660

オザワ宝石(株)

〒422-8042 静岡市駿河区石田3-6-13
TEL.054-283-2105 FAX.054-285-9275

(株)三青貴宝

〒410-0037 沼津市三枚橋町5-21 三青ビル
TEL.055-963-2779 FAX.055-951-0263

(株)いとう時計店

〒421-0523 牧之原市相良町波津709
TEL.0548-52-1191 FAX.0548-52-2688

■愛知県

(株)池田商店

〒460-0008 名古屋市中区栄2-5-13
TEL.052-221-7411 FAX.052-201-6900

石福金属興業(株) 名古屋営業所

〒450-0002 名古屋市中村区名駅5-22-10
TEL.052-563-1201 FAX.052-563-1219

ジュエルメナード

〒460-0002 名古屋市中区丸の内3-5-24
ノノガワビル2F
TEL.052-962-4755 FAX.052-951-4705

ギンザ タナカ 名古屋店

〒460-0011 名古屋市中区大須4-1-70
TEL.052-262-0277 FAX.052-263-1580

(株)柏圭

〒460-0008 名古屋市中区栄2-1-1
日土地名古屋ビル14F
TEL.052-204-1180 FAX.052-204-0660

(株)エンジェリーいのこ

〒491-0851 一宮市大江3-1-21
TEL.0586-71-7474 FAX.0586-71-7477

(株)伊藤宝石店

〒448-0844 刈谷市広小路4-209
TEL.0566-21-3124 FAX.0566-21-8205

(株)ニイミ時計店

〒475-0853 半田市南末広町120-1
TEL.0569-22-4771 FAX.0569-22-4772

ジュエリーサトウ

〒496-0071 津島市新開町1-6 ヨシツヤSC内1F
TEL.0567-23-2233 FAX.0567-23-7351

■岐阜県

(株)岩田時計舗

〒500-8876 岐阜市日ノ出町1-16
TEL.058-265-7717 FAX.058-266-0160

(株)千賀

〒500-8833 岐阜市神田町8-15
TEL.058-265-5566 FAX.058-263-5468

■三重県

(株)キタオカ

〒510-0086 四日市市諏訪栄町14-8
TEL.059-351-2552 FAX.059-354-1954

(有)日宝堂

〒516-0071 伊勢市一之木2-12-10
日宝会館3F
TEL.0596-25-9111 FAX.0596-28-8100

■富山県

(株)ソシエハシヅメ

〒930-0083 富山市総曲輪3-5-10
TEL.076-425-3838 FAX.076-422-3033

エルサカエ富山総本店

〒930-0818 富山市奥田町3-14
TEL.076-431-3200 FAX.076-442-1177

(株)大坪

〒933-0026 高岡市片原町155
TEL.0766-25-4255 FAX.0766-26-6165

■石川県

作田金銀製箔(株)

〒920-0831 金沢市東山1-3-27
TEL.076-251-6777 FAX.076-251-6677

高岡製箔(株)

〒920-0843 金沢市森山1-30-4
TEL.076-252-3601 FAX.076-252-7765

(株)今井金箔

〒920-0968 金沢市幸町7-3
TEL.076-221-1990 FAX.076-223-1659

(株)森立志堂

〒923-0921 小松市土居原町189-2
TEL.0761-24-1388 FAX.0761-24-1384

■福井県

(株)福井ゴールドセンター奥田

〒910-0004 福井市宝永4-19-3
TEL.0776-22-3506 FAX.0776-22-3546

(株)藤井時計店

〒910-0006 福井市中央1-5-1
TEL.0776-22-3375 FAX.0776-22-3349

(株)宝石時計の武内

〒910-0006 福井市中央1-9-28
TEL.0776-30-7711 FAX.0776-30-7710

(株)川上

〒914-0054 敦賀市白銀町5-27
TEL.0770-22-0665 FAX.0770-22-6060

■京都府

(株)ゴールドスリー サイトウ

〒604-8081 京都市中京区寺町通三条上ル
天性寺前町532 北原ビルB1
TEL.075-241-2468 FAX.075-254-7117

星辰屋

〒623-0021 綾部市本町2-2
TEL.0773-42-2154 FAX.0773-42-2154

(有)カワモト

〒621-0818 亀岡市京町28-1
TEL.077-122-1682 FAX.077-122-2788

(株)シオミ

〒625-0036 舞鶴市字浜266
TEL.0773-62-0370 FAX.0773-64-3806

■奈良県

(株)エレガンスヨシダ

〒636-0003 北葛城郡王寺町久度2-2-1
リーベル王寺東館3F
TEL.0745-32-1151 FAX.0745-72-1770

■大阪府

石福金属興業(株)大阪営業所

〒550-0011 大阪市西区阿波座1-3-15
関電不動産西本町ビル1F
TEL.06-6532-1351 FAX.06-6533-6064

ギンザ タナカ 心齋橋店

〒542-0085 大阪市中央区心齋橋筋1-4-21
TEL.06-6244-4143 FAX.06-6253-4110

(株)徳力本店 大阪営業所

〒542-0081 大阪市中央区南船場2-11-20
GATO三休橋ビル1F
TEL.06-6252-7811 FAX.06-6252-7815

(株)新光貴

〒542-0081 大阪市中央区南船場2-7-21
TEL.06-6261-0210 FAX.06-6261-0220

■兵庫県

(株)タナカ

〒670-0924 姫路市紺屋町38
カルザ姫路1号室
TEL.079-225-1212 FAX.079-225-1215

木谷貴金属(株)

〒650-0022 神戸市中央区元町通1-5-10
TEL.078-332-5757 FAX.078-391-3664

(株)元町時計店

〒650-0022 神戸市中央区元町通1-8-5
TEL.078-331-1712 FAX.078-331-1860

芦屋銀馬車

〒659-0065 芦屋市公光町4-31
TEL.0797-62-8188 FAX.078-891-8733

(株)ミヤコ

〒675-0065 加古川市加古川町篠原町13-4
TEL.079-422-2232 FAX.079-425-2243

■和歌山県

(株)セキネ 本店

〒643-0025 有田郡有田川町土生44-1
TEL.0737-23-7363 FAX.0737-23-7361

■岡山県

(株)ジュエリー・タナカ

〒700-0822 岡山市北区表町2-2-81
TEL.086-225-2361 FAX.086-232-4448

(株)トミヤコーポレーション

〒700-0822 岡山市北区表町2-2-83
TEL.086-212-1038 FAX.086-235-6565

菅田(株)

〒708-0841 津山市川崎1902-3
TEL.0868-25-1231 FAX.0868-23-1232

(株)不二屋宝飾店

〒708-8520 津山市新魚町17 アルネ津山1F
TEL.0868-22-3914 FAX.0868-22-3918

登録店

■鳥取県

(株)中井脩

〒680-0831 鳥取市栄町623
TEL.0857-23-5221 FAX.0857-22-8338

(株)米子中井脩

〒683-0804 米子市米原7-1-14
TEL.0859-33-5566 FAX.0859-22-2219

■島根県

(有)創美堂

〒690-0843 松江市末次本町29
TEL.0852-21-4100 FAX.0852-27-4100

(株)アツタ

〒693-0004 出雲市渡橋町1210
TEL.0853-22-5530 FAX.0853-22-5531

ニッタ本店

〒697-0037 浜田市新町11-3
TEL.0855-23-1141 FAX.0855-23-1145

■広島県

(株)ナカオカ

〒730-0033 広島市中区堀川町5-10
TEL.082-246-7788 FAX.082-246-4300

宝石時計の麻生

〒720-0043 福山市船町1-1
TEL.084-926-2538 FAX.084-931-2911

■山口県

(株)山本時計店

〒753-0043 山口市宮島町8-4
TEL.083-924-3210 FAX.083-924-3218

(株)ジュエルセブン

〒750-0025 下関市竹崎町4-4-8
TEL.083-235-0123 FAX.083-261-1377

■徳島県

(株)池田時計店

〒770-0904 徳島市新町橋1-11
TEL.088-622-2770 FAX.088-623-4194

(株)ハラダ

〒770-0912 徳島市東新町1-21
TEL.088-622-6872 FAX.088-655-1236

(株)ヨシイ時計店

〒772-0003 鳴門市撫養町小桑島字前浜23-9
TEL.088-685-3589 FAX.088-685-8866

(株)ジュエリーピコ

〒771-0212 板野郡松茂町中喜来字前原東5-9-2
TEL.088-699-3339 FAX.088-699-6669

■香川県

(株)柿屋

〒760-0040 高松市片原町9-7
TEL.087-821-5440 FAX.087-821-5447

(有)はなや

〒760-0051 高松市南新町1-2 松永ビル
TEL.087-873-2682 FAX.087-873-2683

■高知県

(株)大西時計店

〒780-0841 高知市帯屋町1-13-20
TEL.088-823-0024 FAX.088-823-0025

■愛媛県

桜産業(株)

〒790-0012 松山市湊町3-8-5
TEL.089-941-7111 FAX.089-941-7115

(有)ササキ時計店

〒794-0015 今治市常盤町2-6-1
TEL.0898-32-2126 FAX.0898-32-2124

(株)木藤時計店

〒798-0040 宇和島市中央町1-5-7
TEL.0895-25-2255 FAX.0895-24-5109

■福岡県

(株)ジャパンゴールド

〒814-0001 福岡市中央区天神2-9-103
TEL.092-771-8200 FAX.092-761-8361

ギンザタナカ

福岡西鉄グランドホテル店

〒810-0041 福岡市中央区大名2-6-60
西鉄グランドホテル1F
TEL.092-712-4143 FAX.092-712-4166

石福金属興業(株)九州営業所

〒802-0001 北九州市小倉北区浅野2-11-15
小倉興産7号館
TEL.093-531-9331 FAX.093-551-7548

(株)小林時計店

〒802-0006 北九州市小倉北区魚町1-3-6
TEL.093-521-0013 FAX.093-522-7735

(株)ナカノ

〒802-0006 北九州市小倉北区魚町2-3-22
TEL.093-521-0453 FAX.093-521-9575

ゴールドアンドアサヒ

〒830-0032 久留米市東町34-67
TEL.0942-37-3802 FAX.0942-37-3803

■長崎県

(有)和光

〒850-0901 長崎市本石灰町1-7
TEL.095-821-6363 FAX.095-827-7431

(資)山之内時計眼鏡店

〒855-0804 島原市万町500
TEL.0957-62-3003 FAX.0957-64-3003

ゴールドジュエリー タナカ

〒857-0875 佐世保市下京町4-21
TEL.0956-23-8084 FAX.0956-23-8087

■佐賀県

(株)ニシムラ

〒840-0824 佐賀市呉服元町2-20
TEL.0952-22-6781 FAX.0952-24-5773

■熊本県

ジュエラーキヨタ本店

〒860-0845 熊本市中央区上通町7-3
TEL.096-324-1010 FAX.096-324-6501

(有)恒松時計店

〒868-0501 球磨郡多良木町大字多良木555-2
TEL.0966-42-2382 FAX.0966-42-6567

■宮崎県

日高本店

〒880-0001 宮崎市橘通西3-10-24
TEL.0985-26-1101 FAX.0985-26-1024

■鹿児島県

(有)共立時計店

〒891-0141 鹿児島市谷山中央2-4185
TEL.099-268-3061 FAX.099-260-1444

■沖縄県

(株)鉢嶺本店

〒900-0006 那覇市おもろまち4-3-8
TEL.098-860-6777 FAX.098-860-3775

(株)山城時計店

〒900-0015 那覇市久茂地3-3-2
TEL.098-867-3093 FAX.098-861-7074

賛助会員

■鉱山

住友金属鉱山(株)

〒105-8716 東京都港区新橋5-11-3
新橋住友ビル3F
TEL.03-3436-7841

中外鉱業(株)

〒100-6312 東京都千代田区丸の内2-4-1
丸の内ビルディング 12F
TEL.03-3201-1542

東邦亜鉛(株)

〒100-8207 東京都千代田区丸の内1-8-2
鉄鋼ビルディング6F
TEL.03-6212-1711

DOWA メタルマイン(株)

〒101-0021 東京都千代田区外神田4-14-1
秋葉原UDXビル22F
TEL.03-6847-1204

日鉄鉱業(株)

〒100-8377 東京都千代田区丸の内2-3-2
郵船ビル6F
TEL.03-3216-5265

日本鉱業協会

〒101-0054 東京都千代田区神田錦町
3-17-11 榮葉ビル8F
TEL.03-5280-2321

古河メタルリソース(株)

〒100-8370 東京都千代田区大手町2-6-4
常盤橋タワー
TEL.03-6636-9527

三菱マテリアル(株)

〒101-8338 東京都千代田区内神田2-16-11
内神田渋谷ビル9F
TEL.03-5298-3851

パンパシフィック・カッパー(株)

〒105-8418 東京都港区虎ノ門2-10-4
オークラプレステージタワー14F
TEL.03-6433-6600

■商社

住商マテリアル(株)

〒101-0054 東京都千代田区神田錦町1-4-3
神田スクエアフロント4F
TEL.03-5280-9260

三井物産(株)

〒100-8631 東京都千代田区丸の内1-1-3
TEL.03-3285-1111

三菱商事RtMジャパン(株)

〒100-7027 東京都千代田区丸の内2-7-2
JPタワー27F
TEL.03-5221-1770

双日(株)

〒100-8691 東京都千代田区内幸町2-1-1
飯野ビル24F
TEL.03-6871-2327

ヘレウス(株)

〒112-0012 東京都文京区大塚2-9-3
住友不動産音羽ビル 5F
TEL : 03-6902-6550

■装身具

日本貴金属製鎖工業組合

〒110-0015 東京都台東区東上野1-26-2
オーラム505号室
TEL.03-3836-1704

(一社)日本ジュエリー協会

〒110-8626 東京都台東区東上野2-23-25
TEL.03-3835-8567

日本貴金属協同組合

〒116-0013 東京都荒川区西日暮里2-29-6
TEL.03-3803-5535

中川装身具工業(株)

〒111-0052 東京都台東区柳橋1-29-7
TEL.03-3861-2111

■その他

(株)ADI.G

〒920-0841 石川県金沢市浅野本町1-10-10
TEL.076-251-0115

(株)シラネ

〒460-0012 名古屋市中区千代田2-4-8
TEL.052-261-4636

鈴木貴金属化工(株)

〒332-0001 埼玉県川口市朝日4-21-52
TEL.048-222-3450

(株)東京貴金属地金店

〒110-0005 東京都台東区上野5-21-7
TEL.03-3836-0050

(株)八木橋

〒360-0047 埼玉県熊谷市仲町74
TEL.048-523-1111

(株)吉井商店

〒920-0902 石川県金沢市尾張町1-10-30
TEL.076-221-1678

(株)MARUWA

〒488-0044 愛知県尾張旭市
南本地ヶ原町3-83
TEL.0561-51-0841

GOLD
&
PLATINUM
2021 No.42

発行日：2021年9月30日
発行人：田苗 明
編集人：南澤 正孝

発行：一般社団法人 日本金地金流通協会
Japan Gold Metal Association

〒101-0047 東京都千代田区内神田2-3-9 第2桐治ビル2F
TEL.03-5207-5371(代表) FAX.03-3254-8663
<http://www.jgma.or.jp>

本誌の記事・写真などの無断転載を禁じます。

安心・安全な取引は、協会加盟店で

一般社団法人 日本金地金流通協会は、各種の広報活動を通じて

金・プラチナの正しい知識の普及に努めています。

金・プラチナの地金、コイン、ジュエリーなどのお取引やお問い合わせは、
信頼ある当協会会員各社のご利用をお勧めします。



一般社団法人 **日本金地金流通協会**

Japan Gold Metal Association

〒101-0047 東京都千代田区内神田2-3-9 第2桐治ビル2F

TEL.03-5207-5371 (代表)

www.jgma.or.jp



WORLD
GOLD
COUNCIL

ワールド ゴールド カウンシル

〒107-0051 東京都港区元赤坂1-5-20-709



プラチナ・ギルド・インターナショナル株式会社

〒100-8575 東京都千代田区内幸町1-1-1
帝国ホテル本館 5F-506