

2023  
ISSN 0918-8711  
No.44

# GOLD & PLATINUM



# GOLD & PLATINUM



## C O N T E N T S

巻頭言	3	ポストコロナ社会に移行する	
地政学の視点から見る世界の過去、現在、未来	4	2023年のジュエリー動向	34
ゴールド逆風の中での底堅さ、持続する先高観測	12	2022年のプラチナの供給と需要	38
不透明感高まるプラチナ需要見通し	16	日本金地金流通協会・沿革と活動	40
<b>Column</b> 世界黄金史トリビア	19	協会役員の紹介	40
日米欧が直面する政策のジレンマ	20	正会員	41
2022年協会主催講演会(抄録)	23	特別会員	42
写真で見る驚きのゴールド⑩	24	登録店	43
金価格上昇の背景を探る	28	賛助会員	47
2022年の金の供給と需要	32		

表紙画像：英国ロンドンにあるオールドベリリー（中央刑事裁判所）の建物ドーム上に聳える、「剣」と「正義の天秤」を持つレディ・ジャスティス像。レディ・ジャスティスは、ローマ神話の正義の女神ユースティティア（Jūstītia）に由来する。

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



世界経済や私たちの日々の生活に大きな影響を与え続けてきた新型コロナウイルス感染症も、今年の5月に感染症法上の分類が季節性インフルエンザと同じ「5類」に移行しました。

そして日本を含め各国の水際規制緩和により、海外からのインバウンドも益々増加傾向にあり国内外でさらなる人流回復が予測されています。

一方でロシアのウクライナ侵攻は終息の兆しが見えず、世界経済の先行き不透明感は否めません。

日本経済をみると日経平均株価が3万3000円台を回復し1990年7月以来の高水準に上昇、しかし為替は円安傾向が続いています。

このような情勢を背景に金への関心は、各国中央銀行や投資家だけでなく一般消費者の間でも高まりを見せており、日本国内の金価格は円安の影響はあるものの1万円を突破し史上最高値を更新しました。

当協会は昭和54年12月に「金地金の健全な流通機構の整備と正しい知識の普及」を図るため発足しました。引き続き会員に対し、犯罪収益移転防止法をはじめ法令遵守、時代に即した対策強化を徹底し、消費者の皆様が安心して金を売買出来るよう経済産業省や関係省庁と連携して環境整備に取り組んでまいります。

今後とも、当協会へのご理解とご支援を賜りますよう、よろしく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 古宮 基成

# 地政学の視点から見る 世界の過去、現在、未来

2022年2月24日にロシアがウクライナに本格的な軍事侵攻を開始して以来、辛くも保たれていた安定は崩れさり、世界は大きく変質したかに見える。ウクライナ支援に動く欧米諸国とロシア・中国陣営の対立も収まりそうにない。気鋭の地政学者・奥山真司氏に、世界の今を独自の視点で語っていただいた。



国際地政学研究所 上席研究員  
**奥山 真司 氏** (おくやま まさし)

地政学・戦略学者。戦略学 Ph.D. (Strategic Studies)。  
国際地政学研究所上席研究員。戦略研究会編集委員。  
日本クラウゼヴィッツ学会理事。1972年横浜市生まれ、カナダのプリティッシュ・  
コロムビア大学を卒業、英国レディング大学大学院で修士号と博士号を取得。



## 遅れてきた帝国ドイツ

**叶内** 地政学リスクで「株が売られた」とか「金を買われた」という言葉をよく耳にします。なるほどと思う一方で、そもそも地政学とはどういうものなのか、じつはよく分かっていないところもあります。まず初めに「地政学」とはどのような学問なのか教えてください。

**奥山** 「地政学」という言葉が生まれたのは19世紀末です。スウェーデン人のルドルフ・チェレーンという政治学者が「地理」と「政治」の合成語として「Geopolitik＝地政学」という言葉を使ったのが始まりです。ただしそれは経済学のように体系化された学問ではありません。19世紀末から20世紀初めの欧州列強による領土争いを正当化するための世界観のようなものとして発展してきたものです。

**叶内** どこの土地を取れば戦略的に良いのかといったことですか。

**奥山** そうです、対外政策の理論武装という位置づけです。なかでも地政学はドイツで大きな花を咲かせます。それまで35の王国・公国と4つの自由都市による連邦を形成していたドイツ語圏が、1871年に統一国家へ脱皮する過程で大きな役割を果たします。

**叶内** キッカケがあったわけですね。

**奥山** 隣国フランスにナポレオンが登場して領土拡大に動いたことが引き金となりました。自分たちも国家として領土を掌握しなくてはマズイという意識が芽生え、ドイツ人特有の真面目さでもって各地をしっかりと測量し、軍隊はどこを通したら良いのか、鉄道はどこに敷設したら良いのか、といったことを徹底的に研究しま

す。その結果「地理に関する知識」が集積して行きます。それがやがて「通り道」の研究に連なるわけですが、初期の地政学的な考え方にダーウィンの「適者生存」的な考え方が結びつき、他国に侵略される前に自分たちから先に仕掛けようという危険な思想へ発展します。

**叶内** でも、それはまず自分たちを守らなくてはならない、というところから出発しているわけですよね。

**奥山** ですから地政学には功罪両方あります。現在では国際法も整備され、他国の領土を侵略してはいけないというコンセンサスが国際社会には存在します。しかし第一次世界大戦までは、領土を拡大したい国が勝手に侵攻していたわけで、それが違法なものだという認識はなかったと思います。実際、イギリス、フランス、ドイツなど欧州列強はアフリカに定規を引くみたいなことをやっています。

**叶内** たしかにそうですね。

**奥山** あともうひとつ、地政学の教科書には出てきませんが、ドイツでの地政学隆盛にアメリカの大陸横断鉄道が一役買ったというエピソードもあります。トランプ前大統領もその一人ですが、アメリカにはドイツ系の白人が多くいます。彼の祖父の世代のドイツ人は大西洋を往来していたこともあり、アメリカが東部13州から西へ拡大していくなかで、大陸横断鉄道の敷設が大きな役割を果たしたことがドイツでも知られるようになります。つまりアメリカのエネルギーな発展が、当時のドイツの地政学的な思想に油を注ぎ、それが巡り巡って先に紹介したドイツ国家統一に繋がっていった面もあるわけです。しかもあろうことかドイツは、そ



MC・経済キャスター  
叶内 文子 (かのうちあやこ)

の際に侵攻したフランスのベルサイユ宮殿で「ドイツ帝国誕生」を宣言しています。

**叶内** それはフランス人、怒りますよね。

**奥山** フランスの怒りは当然ですが、当時の覇権国イギリスも脅威を感じるわけです。さまざまな場面で軋轢が生じるようになり、第一次世界大戦へと発展していきます。しかし第二次世界大戦でナチスドイツが敗北したことにより、それまでドイツで領土拡大理論として使われて来た地政学は「悪しき思想」として長い眠りにつくこととなります。

**叶内** そういう歴史があるわけですね。

## 地政学復活の立役者

**奥山** ここまでは負の面ばかり目立っていますが、地政学には学ぶべきところもあります。それは先ほど触れた「通り道」に着目している点です。日本の徳川時代の「関所」にも通じますが、ヒトやモノの流れをコントロールすることはとても重要で、「通り道を支配したものが世界を制する」という考え方が、地政学と呼ばれる知的体系のなかに入っていることです。

**叶内** 通り道のこと、くわしく教えてください。

**奥山** たとえばパナマ運河、マラッカ海峡、ホルムズ海峡といった重要な通り道＝チョークポイント(海上隘路)は、上手にコントロールすればグローバル経済の安定に資するところがあります。少なくとも現在のアメリカやイギリスはそのように考えています。コントロールはするけれど領土として制圧はしないという発想で、「通り道は公道である」という建前がそこにはあります。

**叶内** それでもロシアはウクライナの領土に侵

攻しました。地政学が目覚めですか。

**奥山** ロシアはソ連時代の1979年にもアフガニスタンに侵攻するという大事件を引き起こしています。核兵器の時代に領土侵攻など愚策と考えられていただけに、ビッグサプライズになりました。陸上の通り道の重要性が再認識されるなか、地政学という言葉が蘇らせた人物がいました。米国務長官経験者のヘンリー・キッシンジャーです。この言葉の使用はナチスドイツに連なることからタブー視されていましたが、彼の亡命ユダヤ系ドイツ人という出自が、免罪符になったと言って良いかも知れません。

**叶内** その頃から現在に至るまで地政学という言葉は健在なわけですね。

**奥山** そうとも言えません。1989年にベルリンの壁が崩壊、2年後にソ連が崩壊して冷戦が終結して地政学はふたたび眠りにつきます。

**叶内** でも、地政学リスクという言葉は、ずいぶん前から耳にしている気がします。

**奥山** 9・11テロ事件の1年後、アメリカによるイラク侵攻が懸念され始めていた2002年9月に、本格的に覚醒しています。当時のFRB議長アラン・グリーンズパンが、議会公聴会でマーケットの不調を問い詰められた際、「地政学リスク」という言葉を使って議員たちを煙に巻いたことで広がりました。彼もユダヤ系です。

**叶内** グリーンズパンの発言がキッカケですか。

**奥山** そうした経緯もあって、以来、国際政治の安定を脅かすような紛争や戦争、マーケットに甚大な影響を与えるような事象を「地政学リスク」と呼ぶようになっていますが、とくに定義づけされたわけではなく曖昧な使われ方をしています。



**叶内** たしかにそうですよね。

**奥山** 世界が「平和の配当」という名の恩恵を受けていた1990年代には、地政学に出番はありませんでした。その反対に、各国が他国の出方に不信感を抱き、エゴむき出しの土地争いが頻発するリアリズムの時代になると、地政学という言葉が使われるようになります。とくに重要な通り道を巡って戦争が行われると、「経済の血液」が滞り、マーケットが大きく動揺します。

**叶内** いまのウクライナ情勢そのものですね。それにしてもロシアはなぜ大きなリスクを犯してまでウクライナに侵攻したのでしょうか。

## 狙いは「黒海」の制圧

**奥山** ロシアの狙いは「黒海」の制圧にあります。黒海北部のアゾフ海にあるウクライナの港町マリウポリとベルジャンスクを押さえたことで、クリミア半島の軍港を死守するという

ロシアの意図が明瞭となりました。アゾフ海を封鎖してウクライナを封じ込めれば、黒海を自由に使えるようになります。

**叶内** それだけ黒海は重要なのですね。

**奥山** スウェーデンとフィンランドがNATOに近づいて、バルト海がほぼ封鎖されたような状況ですから、ロシアとしては黒海まで手放す訳にはいかなくなりました。もうひとつ、ロシアにとって重要な通り道である黒海に、アメリカ海軍が「ここは公共の海だよ」とデモンストレーションするかのように入り出していたことも影響していたと思います。

**叶内** ロシアはそれを挑発と受け取った可能性があるわけですね。

**奥山** 歴史的に見て、大国というものは、自国近くの海を取りたい、あるいは取り戻したいと考えるものなのです。

**叶内** 中国も南シナ海を勝手に埋め立てて島を





作ったりしていますね。

**奥山** これまで南シナ海は「公共の海」と認識されていましたが、最近になって中国は「ここは我々の海だ」と言い出しました。これはアメリカに次ぐナンバー2にまで経済成長したことで、中国に大国意識が芽生えたことの現われと見て良いでしょう。

**叶内** だから、ここには入ってくるな、と。

**奥山** その通りです。しかし、当のアメリカも、自国の裏庭ともいえるカリブ海で同じことをやっています。あの辺りは元々スペイン、イギリス、フランスなどの植民地でしたが、アメリカが難癖をつけて追い払いました。現在でも大西洋と太平洋を結ぶチョークポイントであるパナマ運河について、アメリカは緩やかな影響力を保持しています。戦前の日本だって南シナ海、東シナ海を掌握していました。

**叶内** そうですね。こうしてお話を伺っていて感じるのは、今回ロシアのウクライナ侵攻で世界の地政学リスクのようなものがガラリと変わったと思われていますが、じつはずっと繋がっているわけですね。

**奥山** もちろん繋がっています。領土争いが高じると通り道が自由に使えないような事態が生じます。地政学リスクは最終的にヒトとモノの流れに大きな影響を及ぼすことになりますから、結果としてさまざまなコストが上昇することにもなります。

## 海の論理と陸の論理

**叶内** ところでさきほど「カリブ海はアメリカの裏庭」という話が出てきました。ここで地政学の用語とされる「シーパワー」と「ランドパ

ワー」について教えてください。アメリカやイギリスはシーパワーの国、ロシアや中国はランドパワーの国とされていますよね。

**奥山** シーパワーの国イギリスが覇権を握ったのは1815年頃とされています。以来、第一次世界大戦が始まるまでの100年間、世界に平和と安定をもたらす「パクス＝ブリタニカ」と呼ばれる時代を築きあげます。そのベースにあったのは、世界各地に拠点を持つイギリスの海軍力です。時が移って第二次世界大戦が終結して以降、同じ役割を果たしているのがアメリカです。やはり世界各地に数多の海軍拠点をもち、世界の海の自由な交易環境を守っています。だからこそアメリカ海軍は、南シナ海を私物化しようとしている中国を諷めるために「航行の自由作戦」を行なっているわけです。彼らは「我々が世界の平和とグローバル経済の土台を守っている」という強い信念を持っています。

**叶内** アメリカは大陸なので「ランドパワーの国」だと思っていました。最初はちょっと意外でしたが、いまの話で納得できました。

**奥山** 一般のアメリカ人がどう思っているかは分かりませんが、少なくともアメリカの上層部や海軍は、自分たちのことを「大きな島国」と位置づけて、大西洋の対岸にあるユーラシア大陸とどのように付き合っていくかを考えています。イギリスも同様です。しかしそこに新たな事態が生まれてきました。

**叶内** ロシアと中国という二つのランドパワーの海洋進出ですね。

**奥山** ここからは中国に焦点を当てましょう。漢民族の中国はこれまで伝統的に海へ出ていません。1400年代初頭、明の永楽帝が大艦隊を





東南アジア、インド洋、さらにアフリカ東海岸まで派遣しましたが、以来、最近に至るまで長く「内陸」に閉じこもっていました。

**叶内** 言われてみると、そうですね。

**奥山** 中国には、西方から突厥(とっけつ)やウイグル、北方から匈奴(きょうど)や女真(じょしん)の襲来といった具合に、他民族からの脅威に悩まされ続けてきた歴史があります。その恐怖がどれほど大きなものであったかは、「万里の長城」の存在が証明しています。

**叶内** 敵がどこから来るか分からないから、余計に怖いという意識があったのでしょうか。

**奥山** まさにその通りで、これまで中国の目が海に向かわなかった最大の理由は、内陸に大きな脅威があったからです。ところが1980年代以降、欧米から投資を受け入れて経済が発展し、工業製品などの輸出が盛んになるに従い、「我々も海に出なくてはならない」と目覚めるわけです。そこでまず何を始めたかといえば、ロシアと和睦して何万キロにも及ぶ国境をすべて画定しました。係争地が130カ所近くあったベトナムとの国境も画定しました。インドに関しても一部を除きほぼ画定しています。そして、チベット、モンゴル、ウイグルに関しては、徹底的に弾圧しています。

**叶内** 安心して海洋に出ていける環境を構築したわけですね。

**奥山** 漢民族の中国にとって、近代以降初めて本格的な海洋進出のチャンスが目の前に広がっているわけです。第一列島線、第二列島線などを海上に引いていることから並々ならぬ本気度が覗えますが、海上に線を引くなど、いかにも海に馴染まない陸の国の論理が透けています。

## 覇権国と勃興国の宿命

**叶内** それにしてもアメリカと中国の関係は年々悪化しています。

**奥山** 覇権を握るナンバー1の国と、勃興するナンバー2の国は、必ず争う宿命にあります。猿山のボス猿と若頭猿との関係と同じで、両者の喧嘩は勝敗が決するまで続きます。

**叶内** つまり両国の関係が改善することは当分ないだろう、と。

**奥山** これは構造的な問題なので仕方ありません。いまの中国は1980年代から90年代初頭の日本と似たポジションにあります。思い起こしてください。1991年末にソ連が崩れ去って、名実ともにナンバー2になったのが日本でした。80年代からナンバー2を窺うようになって、日本はどうなりましたか。牛肉オレンジから始まって、自動車、半導体に至るまで、立て続けに日米通商交渉の標的になりました。85年には日本円叩きを視野に入れたプラザ合意も成立しました。90年代に入ると日本叩きはさらに苛烈になりました。映画などポピュラー・カルチャーでも、日米貿易摩擦を描いたショーン・コネリー主演の「ライジング・サン」やブルース・ウィリス主演の「ダイ・ハード」の第一作目など、日本を悪者にしたような反日的な映画まで公開されました。

**叶内** あの頃の雰囲気なのですね、いまのアメリカと中国は。

**奥山** マイケル・ペティスという経済学者は「中国は日本の30年遅れ」と言っています。その説が正しいとすれば、両国の関係が最悪になるのはこれからです。ナンバー1とナンバー2は

構造的に衝突します。しかも地政学では海と陸は必ずぶつかるとも考えます。

**叶内** 中国経済はすでに減速傾向にあります。

**奥山** 私が翻訳した「デンジャー・ゾーン」では、中国について「チャンスの窓がいま閉まるようとしている」と書かれています。中国自身もそこを自覚しているからこそ、経済力、軍事力があるうちに台湾を取り戻したいと考えるわけです。軍事力の面でいうと、現在アメリカ海軍の船は全世界で260とか270隻です。それに対して中国は、東アジアの沿岸部だけです350隻くらい。性能は別として船の数だけなら、中国はすでにナンバー1になっています。

**叶内** では、ずばりお聞きします。台湾侵攻はあるのでしょうか。

**奥山** 分かりません。時代のメンタリティを反映するところがあるので映画をよく観るのですが、今年5月に「トップガン」の中国版ともいえる「長空之王」という作品が公開され大ヒットしています。南シナ海を舞台にした国威を発揚するような青春軍事映画です。

**叶内** やる気満々ですね。

**奥山** とはいえ中国が台湾へ上陸侵攻するのは現実的ではないと思います。私個人としては3つの可能性を想定しています。1つ目は軍事力を使わずに政治戦を仕掛けて政権交代を画策する展開。2つ目は台湾周囲の海に機雷を撒いて海上を封鎖する展開。これは実際の装備面から浮かんでくる可能性です。中国はいま上陸用の船はあまり造っていませんが、機雷を除去する「掃海艇」はたくさん造っているからです。

**叶内** 海上封鎖なんて、怖いですね。

**奥山** おそらくは政治戦が主で、状況によって

は機雷敷設もあり、というのが現実的な想定だろうと思います。最後の3つ目は何らかのアクシデントが起きて軍事衝突に至るケースです。それを防ぐためにアメリカはホットラインを使って万が一に備えようとしていますが、中国側はいまだに応答拒否しています。

## 日本が取るべき方策とは

**叶内** 日本として打つ手はありますか。

**奥山** 目の前の中国はやはり脅威なので、中国の裏側にいるモンゴルやパキスタンなどの国々と文化交流を深める、さらに経済協力を拡大するのは良いと思います。自衛隊を派遣して彼らと共同訓練をやる手もあります。アメリカ、オーストラリア、インド、日本でつくるクアッドのような枠組みとは別に、中国をもう一度内陸へ目を向けさせる作戦を日本としては考えても良いのかなと思います。戦わずして、内陸に脅威があると気づかせるのが、今のところ日本ができる最大の貢献かも知れません。

**叶内** 海から押す一方で、内陸を刺激するということですね。

**奥山** もうひとつ、将来の日本にとって大事なことは、ナンバー2には決してならないことです。いま日本に海外マネーが集まっているのは、日本がナンバー3で安全だからです。

**叶内** そうかも知れませんね。ところで最近グローバル・サウスに注目が集まっていますが、どういう勢力になるのでしょうか。

**奥山** 勢力として一つにまとまることはないと思います。ただ忘れていけないのは、彼らは欧米に対して冷ややかです。基本的な姿勢はインド政府高官で元国連事務次長だったシャシ・



**【デンジャー・ゾーン】**  
早まる台湾有事を警告する2022年8月刊の話題書。地政学の第一人者・奥山真司氏による邦訳。現バイデン政権の戦略が見えてくる。

**【アメリカは内戦に向かうのか】**  
世界で発生した内戦の歴史と実態を長年研究してきた著者が提示するアメリカの近未来図。米メディアも注目する衝撃の書。

タルールの言葉に集約できます。「欧州大陸は二つの世界大戦、無数の内戦、ホロコーストそして冷戦を生み出した。彼らはいつになったら、『欧州では殺戮が当たり前で、平和は例外』という事実気がつくのだろうか?」。

**叶内** ウクライナ侵攻に対する国連総会のロシア非難決議でも意外に中立が多かったですね。

**奥山** 賛成が141カ国、反対が5カ国、そして棄権がインドを含む35カ国、意思表示なしが12カ国ありました。棄権あるいは意思表示なしの国々は、「欧州は白人同士の内戦には文句を言うけど、現在アフリカで起きている紛争や深刻な戦争には目をつぶっているじゃないか」と思っています。ASEANもまとまりがなく、中国や日本を天秤にかけて都合よく生き残ろうとしている国が多い。まとまりとして捉えるのはちょっと違うかなと思います。

## アメリカ分断が暗示する未来

**叶内** 最後にひとつ教えてください。アメリカの政治・経済ニュースをウォッチしていて気になるのが、まったく収まる気配が見えない国内の激しい分断です。アメリカ社会の今後について、どのような展望をお持ちでしょうか。

**奥山** 覇権国アメリカの内なる分断がさらに激しくなり、最終的に内戦に至るリスクが見え隠れしています。まさか、と思われるかも知れませんが、世界中の内戦を長年研究してきたバーバラ・ウォルターという学者が指摘しています。彼女はCIAと共同研究をしているのですが、過去のあらゆる内戦に共通する条件や因子を導き出した結果、それらがすべてトランプ前政権誕生以降のアメリカに当て嵌まると主張し

ています。すでに日本語の翻訳も出版されているので興味があればお読みください（「アメリカは内戦に向かうのか」東洋経済新報社刊）。とても説得力があります。

**叶内** アメリカの内戦が地政学リスクになり得ると聞くと、にわかには信じがたいものの、たしかに現在の分断は深刻ですね。

**奥山** グローバル経済とオープンな世界の土台を支えているアメリカ自身が内戦に陥って、海外に出て行くのをやめる可能性。そこを私は一番懸念しています。

**叶内** 内を見なければならなくなると、海までは見られないわけですね。

**奥山** 現時点では、そうはならないとは思っていますが、なにしろ長年内戦を研究した人が、アメリカ内戦の可能性を力説していて、アメリカのメディアも注目しています。

**叶内** ちょっと怖い締めくくりになりましたが、貴重なお話を有り難うございました。また機会があれば、お話を伺いたと思います。

**奥山** こちらこそ有り難うございました。



# ゴールド逆風の中での 底堅さ、持続する先高観測



マーケット・ストラテジー・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。

## FRB7月再利上げ 広がる米景気後退なし観測

2023年に入り騰勢を強めたドル建て金価格(NY金)。5月4日には一時2085.40ドルと20年8月7日に記録した過去最高値2089.20ドルに迫るところまで買われました(図1)。米連邦準備理事会(FRB)は5月(2~3日)の米連邦公開市場委員会(FOMC)にて22年3月以降10回連続となる利上げ(0.25%)を決定。政策金利は5.0~5.25%となりました。

ただし、声明文では「これまでの金融引き締め  
の累積的な効果や経済や物価に時間差で与える  
影響を考慮する」と記し、「追加の政策措置が  
適切」としていた前回会合時の表現を修正しま  
した。FRBは次回6月の会合では利上げを見送  
り、インフレや労働市場のデータを見た上で、  
7月の会合にて利上げの終息あるいは継続を判  
断することを示唆したのです。この段階で市場  
では、わずか1年2カ月の間に連続10回、累計  
5.00%もの、まさに歴史的引き締め策も終了と  
の見方が強まり、過去最高値近辺へとNY金を  
押し上げました。さらにここまでのインフレ抑  
制の引き締め策が功を奏し年内には米景気も後  
退局面を迎え、24年の早い段階での利下げ観測  
も強まりました。この見通しは、夏を超え9月  
のFOMCを迎えるころまでには明らかな流れ  
となり、NY金は年末までには過去最高値を更  
新し初の2100ドル台乗せの可能性も考えられ  
ました。

ところが、この見方は6月さらに7、8月と進  
行する中で予想外に強い米経済指標を受け修正  
を迫られることになりました。

まず6月に入りオーストラリアやカナダなど  
春以降利上げを中断していた中央銀行が、再  
利上げに転じたのです。ポルトガルで開かれ  
た欧州中央銀行(ECB)の国際金融会議「ECB  
フォーラム」ではラガルドECB総裁が、ユーロ  
圏のインフレは新たな段階に入り長く続く可  
能性があるとして、利上げ打ち止めを宣言せず引  
き締め政策を維持する必要があるとしました。  
米国でも賃金上昇の中で雇用の強い状況が続  
き、求人件数はなお1000万件近くを維持しま  
した。しかも主要な経済指標が軒並み底堅さを  
示す中で、FRBは7月FOMCで0.25%の追加利  
上げを決め、政策金利を5.25~5.50%と22年  
ぶりの水準まで引き上げました。6月会合では  
いったん利上げを見送っていましたが、インフ  
レはなお高水準にあるとし、データ次第では次  
回9月の会合での利上げの可能性もあるとしま  
した。さらにFOMC後の記者会見でパウエル議  
長は、「FRBのスタッフはもはや景気後退を予  
測していない」とまで言い切ったのです。その  
発言を裏付けるように翌日に発表された4~6  
月期実質国内総生産(GDP)速報値は、年率換  
算で前期比2.4%増と市場予想の1.8%を上回る  
ばかりか、前期の2.0%から加速していました。

こうした中で、8月に入るとJPモルガン・  
チェースはじめ複数の大手米銀が、米経済がリ  
セッション(景気後退)に陥るとの予想を撤回し

図1 NY金 2020年以降 (3度の2000ドル超の上昇波動)



ました。こうした動きを映すかたちで米長期金利の上昇が始まります。8月1日に4%を突破した米10年国債の利回りは、6営業日連続上昇を交え21日には一時4.355%と2007年11月以来約16年ぶりの水準まで上昇。長期金利上昇を受けドルも買われました。主要通貨に対し相対的なドルの強さを表すドル指数(DXY)は、7月中旬の99ポイント台半ばから8月下旬には104ポイント台半ばまで約5%上昇しました。

## 草の根的な実需の増加 イベント型急騰相場にあらず

6月以降の環境の変化は、金市場には向かい風以外の何物でもありません。直接的には米長期金利が約16年ぶりの水準まで上昇し、ドル指数の反転上昇も大きな下げ圧力となりました。そもそも年始の時点で、歴史的なFRBの利上げの結果、米経済は景気後退(リセッション)に陥り、早晚、利下げへの政策転換は避けられないというシナリオの下で、NY金は高値更新というのが有力見通しとなっていたのです。景気後退の中で一定のインフレ傾向が持続するスタグフレーションと呼ばれる経済環境は、金市場に

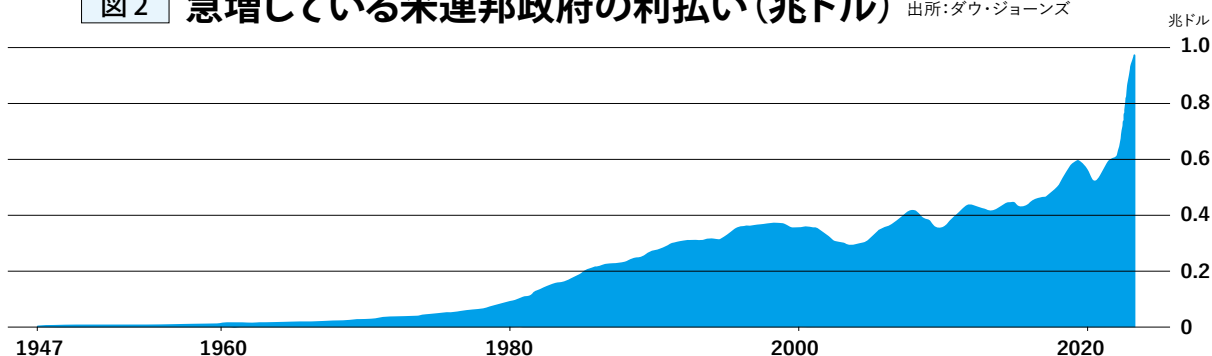
とって上昇につながりやすい環境として知られます。それが景気後退を回避し、深刻な失業率の上昇を招くことなくインフレが鎮静化するというソフトランディング(軟着陸)が有力視される状況に転じたのです。図1にあるように22年11月初めにかけてNY金は1600ドル近辺まで下げを見ているのですが、まさに環境はこうした下げを思わせました。

ところが5月以降8月末に至る期間の安値は、終値ベースで8月17日の1915.20ドルというもので、歴史的な高水準と表現できる1900ドル台を維持しているのです。逆風の中で高値圏で滞留する金市場に何が起きているのか。

まず指摘できるのが市場の内部要因の変化です。新型コロナ禍以降インフレ環境の中で需要構造に変化がみられています。

なかでも現物買いのすそ野の広がりです。新興国中央銀行による買いの拡大が、その筆頭です。2022年は年間で1081トンと空前の規模に膨れ上がりました。23年も1~6月期387トンと上半期としては過去最大を記録しています。さらに中国やインドという伝統的に金需要の高さで知られる国や地域(アジア)に加え、それ以

図2 急増している米連邦政府の利払い(兆ドル) 出所:ダウ・ジョーンズ



外での需要の高まりが確認されています(米国を中心に米大陸、欧州、中東)。世界的なインフレにウクライナ戦争など地政学リスクの高まりの中で草の根的な現物需要の高まりです。

また価格形成という点で、23年に入って以降ヘッジファンドなど先物市場を中心とした欧米投機筋の寄与度が落ちていることです。この点でわかりやすいのは、チャートの形状です。図1をご覧くださいと2020年以降に2000ドル超の上昇が3度あることがわかります。上昇①と②は上昇が加速していますが、23年の上昇③はやや状況が異なります。前者の2つのパターンは、それぞれ新型コロナ禍での経済混乱の長期化観測、ロシアのウクライナ侵攻といういわゆるイベントに反応した投機資金の短期かつ大量流入によりもたらされました。一方、23年の③のパターンは特定の出来事に大きく反応した上での上昇ではないのです。強いて言えば中小の米銀3行の破綻がありましたが、広がりを見せることなく収束しました。それよりもむしろ根深いインフレや地政学要因などリスク回避を目的とした買いと、先行きの金融経済環境の変化を映した資金移動が上昇につながりました。

ニューヨーク金先物市場のファンドの買い越し残を見てみると、それぞれピーク時に①は(重量換算で)1209トン、②は999トン、③は701トンとなっています。③のパターンでも相応に入っているもののファンドはフル参戦というわけではなく、それだけにチャートの形も加速していないことがわかります。もともと買

い越し残が比較的少なかったことが、この夏に入って以降の米リセッション回避観測や米長期金利上昇を受けた買い残整理に伴った下げ圧力を弱めたものと思います。それとファンドの売りに伴った下げ過程で、(当座は中央銀行の買いと特定はできないものの)安値拾いの現物の買いが入ったとみられ、1900ドル台を維持したものと思われます。

## 手探りのFRB政策決定 米財政赤字は歴史的悪化

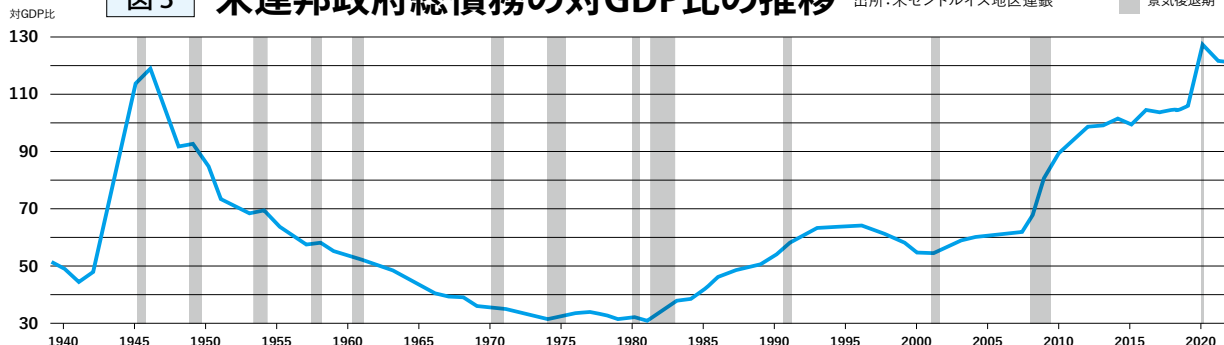
ゴールドの価格動向にかかわる今後の金融経済環境を考えるにあたり、最大の疑問はFRBによる歴史的引き締め策が、本当に効いていないのか否かということです。7月の利上げで政策金利は5.25~5.50%で22年ぶりの高水準です。実はFRB高官の間でも意見が分かれています。

8月下旬に米西部ワイオミング州で開かれた恒例の金融シンポジウム「ジャクソンホール会議」ではパウエル議長の講演(8月25日)が注目されました。インフレ率について「依然として高すぎる」と指摘したうえで「適切ならさらに利上げする用意がある」としながらも、今後のデータ如何では利上げ見送りもあると従来の主張を繰り返しました。前後してFRB高官の発言が複数伝えられましたが、インフレは依然として高過ぎ「恐らくやるべき仕事はもっとあるだろう」(クリーブランド連銀メスター総裁)とする一方で、金利に関して「恐らく十分なことをした」(フィラデルフィア連銀ハーカー総裁)と引

図3 米連邦政府総債務の対GDP比の推移

出所:米セントルイス地区連銀

景気後退期



き締め過ぎを警戒する声も少なくありません。

金融政策は一定の時間差(ラグ)で实体经济に影響を与えることは誰もが認識しています。ただし、足元の政策金利の水準がすでに過大な水準に至っているのか否かを見極める基準はなく、FRBも判断に迷っています。それが「表れるデータ次第の」政策決定方針に姿を変えているのです。

副作用とも言うべき歴史的な利上げの影響は各所に表れています。図2は米連邦政府の利払い費の推移です。なんと23年は19年比で1.7倍に膨れ上がり、23年4~6月期の利払い費は年率換算で過去最大の1兆ドル(約145兆円)にまで膨れ上がっています。財政赤字が拡大一途で将来が危惧される日本国政府の年次予算ですが、23年はそれをも米利払い費は上回る規模となりそうです。新型コロナ禍への対応で連邦政府の財政赤字の拡大ピッチが急激に上がることがあります。そこに22年ぶり高水準へのFRBによる利上げが被りました。政府債務の上限を法律で規定している米国ですが、23年6月に与野党混乱の中で上限枠拡大でなく、25年1月まで上限規定無効化を決め期限ギリギリで国債利払いなど債務不履行(デフォルト)を回避したのは記憶に新しいところです。

米政府の財政赤字は異例のペースで拡大しています。21年10月に一時的に4800億ドル引き上げる法案ができたものの、その資金枠も2カ月ほどで枯渇するとのイエレン財務長官の要請で、同年12月、新たに2兆5000億ドル(約360

兆円)を付加、31兆4000億ドル(約4550兆円)とされました。

それから1年1カ月経過した23年1月9日、米国の債務はこの上限に到達することになりました。わずか1年余りで円換算約360兆円を使い切ったのです。その後、公的年金運用原資などを流用するなどして米財務省は当座の資金繰りを付けていましたが、もちろん限界があります。デフォルト寸前で上限を取り払いました。8月には米財務省は今後の国債増発見通しを発表したのですが、その前日に米格付け会社フィッチ・レーティングスは米国債(長期債)の格付けを最上位トリプルAから1段階引き下げると発表しました。同社は格下げ理由を今後3年で予想される財政状況の悪化に加え利払い費の急拡大、さらにガバナンスの低下(政治機能の低下)を挙げました。8月に米長期金利が急騰した背景のひとつが、格付けの引き下げで米国債が売られたことがあります。図3は米政府の財政赤字の対GDP比の推移です。第2次世界大戦後の最悪期を大きく超え130%に迫るところまで拡大。今後、経済成長が鈍化するとさらに最悪水準を突破するのは避けられそうありません。金市場に加わる新たな押し上げ要因とっていいでしょう。

今後は歴史的な利上げが個人消費や企業部門さらに銀行経営にも影響を及ぼすのは必至で、24年はFRBも利下げを考慮せざるを得ないと捉えています。ゴールドの先高観測は続いています。



# 不透明感高まる プラチナ需要見通し

マーケット・リスク・アドバイザー共同代表  
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。



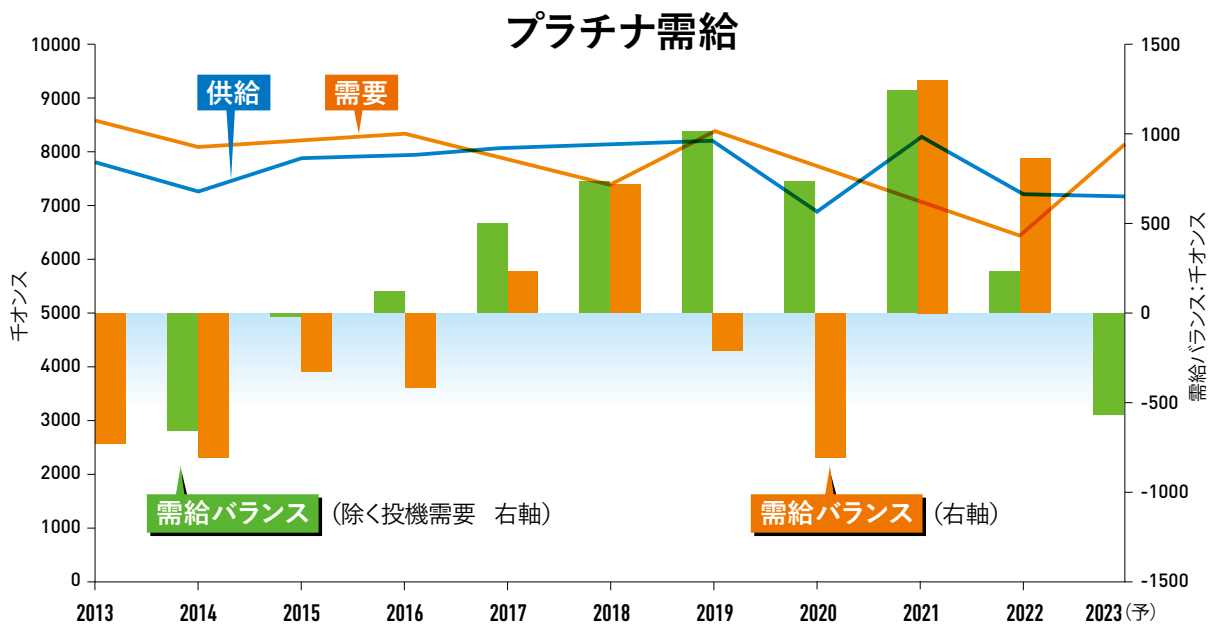
2022年2月に始まったロシアのウクライナへの軍事侵攻は世界経済のみならず、世界のパワーバランスまでも大きく揺るがす大事件となり、原稿執筆中の現在でも戦闘状態は続いている。このロシアの軍事侵攻は、プラチナを含む貴金属セクターの動きに大きな影響を及ぼした。まず、貴金属セクターの価格はベンチマークとなる金価格動向に左右されやすく、金価格動向に追随して価格が決定される。そのうえでプラチナ固有の需給バランスが価格を決定することになる。その金価格が2022年から2023年にかけて大幅に上昇した。一般的な解釈ではインフレ懸念が強まったためにインフレヘッジ目的の金買いが入ったとされることが多いが、名目金利以上に期待インフレ率が上昇しているときに金をインフレヘッジ目的で購入する意味が出てくる。金価格に最も影響を与える市場は米国市場であり、米国中央銀行の政策動向が価格を左右する。米連邦準備銀行(FRB)は昨年3月から金融引き締めを開始して実質金利が上昇、利上げの打ち止め期待が高まる中で2022年10月頃に底入れするまで金価格は下落、プラチナ価格もほとんど同じ相場展開となった。その後、金価格は高騰し2,000ドルを上回るが、これはロシアの軍事侵攻に対する制裁で、米国がドル建て決済を禁止したことを受け、中国やトルコなどの反米的な国、あるいは米中どちらにも与せず中立な立場を維持しているインドなどの新興諸国がドル以外の外貨準備として金を物色したことが背景にある。その後、金融引き締めに伴う金融不安が顕在化、米国の地

銀の一角が破綻し信用リスクが高まる中で安全資産需要が高まったことから金は高値を維持しているが、プラチナはそうした信用不安の高まりが景気に悪影響を及ぼすこと、欧米中央銀行が金融引き締めを強化する方針であることから水準を切り下げている。このことは、プラチナ価格が金価格に追随するものの、景気が減速する局面では価格が下落しやすく、やはり工業金属であることを実感せざるを得ない。



2023年のプラチナ市場見通しはどうか。直近のWPIC(World Platinum Investment Council)の見通しでは、2023年のプラチナ需給バランスは▲98万3,000オンスの供給不足が見込まれている。投機需要が+107万3,000オンスの大幅な増加になるほか、景気回復に伴う自動車の排ガス触媒向けの需要が前年比+35万8,000オンスの増加となること、工業向けの需要も+38万3,000オンスの増加が見込まれる一方、精錬品供給は南アフリカの電力インフラ問題に端を発する鉱山生産の減少(▲5万4,000オンス)、リサイクル品からの供給減少が影響している。この需給見通しで考えなければならぬのは、パラジウム価格が高いことに伴う経済合理性の改善から、自動車の排ガス触媒向けにプラチナの代替需要が増加するとしている点だ。しかし、この見通しほどパラジウムからプラチナへのシフトは進まない可能性がある。そもそもロシアのウクライナに対する軍事侵攻によって、欧米各国はロシアからのパラジウム輸入を削減し、南アフリカからの輸入を増加させ





てきた。しかし、ロシアに対して中立のスタンスを維持する中国やその他の国はロシアからのパラジウム調達を継続、実質的にロシア産のパラジウムは世界に流通している状況で、その他の原油やガスでも同様である。また、コロナ・ショック以降進んだ世界的なインフレを沈静化させる目的で、各国中央銀行は積極的な金融引締めを行っていることも、パラジウムを用いることを前提とする工場をプラチナを前提とする設備への移行を阻害している可能性がある。一方で環境規制強化の流れは変わらないため、プラチナを含むPGMの需要は増加すると考えられ、さらにパラジウムの主要生産国であるロシアの混乱によって供給の不安定さが残るパラジウムからプラチナへのシフトが進む展開は十分に有り得る。ただし、地政学的リスクや世界的なパワーバランスの変化の中で、これまで想定していたペースでの脱パラジウムが進まない展開も考えられ得る。



では2023年後半以降のプラチナ価格はどうなるか。WPICの見通しを前提にすると、プラチナの投機需要を除く需給バランスが2015年以来初めて供給不足に陥る可能性が出ている

点である。基本的に投機目的の市場参加者は、固有の需給バランス以上に「テーマ性」を元にプラチナをはじめとするPGMや銀に投資をすることが多い。外貨準備にも組み入れられ、安全資産の代表である金とは購入の動機がやや異なる。しかし、今年はこの投機の動きを除いたとしても実需面で供給不足に陥るとみられている。この10年で投機を除く需給バランスが供給不足となったのは2014年と2015年であり、この年のプラチナの年間平均価格は各々1,385ドル、1,054ドルと現在の水準よりも高かった。プラチナ価格の基準となる金価格は、前述の通り安全資産需要や準備金としてのドルの代替需要の高まりから高値維持が予想されるため、恐らく2023年のプラチナ価格は現在の水準よりも徐々に価格水準を切り上げていくことになるだろう。

## 燃料電池車の普及の遅れ

COP26で西側諸国を中心に脱炭素の流れが強まり、その後のコロナ・ショック、ロシアの軍事侵攻を受けた脱ロシアの流れで電気自動車をはじめとする、化石燃料に頼らない新エネルギー車の需要が増加すると予想されている。特

に欧州の主要国は2020年代の半ばから2040年頃に掛けて化石燃料車の新車販売を制限する方向に舵を切っており、これまでの販売実績を見ると電気自動車が次世代の主力となる可能性が高い。専用の充電施設や自動車に搭載するバッテリーの資源確保などの問題はあるものの、既存の電源インフラを一部活用することができること、IT分野との融合を視野に入れた場合の親和性の高さが背景にあると考えられる。一方、燃焼時に二酸化炭素を全く排出しない水素は次世代のクリーンエネルギーとして注目され始めているが、水素の製造にはまだ化石燃料を熱源とする電力を用いるのが一般的だ。太陽光や風力発電などのクリーンエネルギーを用いて水素を製造・流通させることを視野に入れた研究開発が行われているが、現実的には二酸化炭素を全く出さない原子力を用いて製造した水素がまず普及するのではないかと考えられる。ただ、製造した水素を流通・保管させるサプライチェーンの構築はまだ道半ばであり、その構築は一朝一夕にできることではない。恐らく燃料電池車や水素社会の到来を材料にしたプラチナ需要の増加は10年単位で時間がかかると考えた方が良くもされない。

しかし、本当にそうだろうか。新エネルギー車の主力といわれる電池自動車はモーターで駆動するため車1台で大量の銅を用いることになる。脱炭素を後押ししている国際エネルギー機関ですら2050年の温室効果ガスネット排出ゼロを満たそうとした場合、2030年時点で世界の銅供給は▲400万トンを超える供給不足になると指摘している。これは2030年の需要見通しの約20%に相当する。これを満たすために新規鉱山の開発を行う必要が出てくるが、これも10年以上の年月がかかる。そのため、供給面・コスト面でバランスをとるために水素燃料が着目され燃料電池車の導入が増加する可能性もある。ただ、燃料電池車の場合も通常の自動車の

10倍近いプラチナを使用することになるため、価格面、供給源の不安定さから普及が制限される可能性はある。また同時にプラグイン・ハイブリッド車などの従来型の技術を用いた省エネ車が再度注目され、同様にコスト面の問題から化石燃料を用いた従来型の化石燃料車が新興国で用いられることも十分にあり得るだろう。この場合、排ガス触媒としての需要減少が指摘されていたPGMの需要が増加する展開も想定される。結局のところ何かをやめて、全て別のものに変更するというはかなり大きな経済的負担を伴うため、経済合理性の範囲でしか産業構造の変化は起き難いということだろう。

## 2024年米大統領選挙の影響

2022年に誕生したバイデン政権は、トランプ前大統領が進めた「アメリカ・ファースト」戦略を見直し、同盟国との協調路線に舵を切り直した。これに伴い、トランプ大統領時代に一方的に離脱したパリ協定にも復帰、世界2位の温室効果ガス排出国がパリ協定に復帰したことで、足下の脱炭素の流れが加速したことは否めない。しかし、国際的なルールで企業活動を強制する結果、必要以上のコストが発生して企業活動の負担になっていることも指摘され始めた。2022年から今年に掛けての発電燃料・暖房燃料の価格高騰の一因として、性急な脱炭素の動きが挙げられるケースも散見されている。現在のスケジュールでの脱炭素は国の補助が必須の状況だが、景気が悪化する局面で現在脱炭素を支援している米民主党が次期大統領選挙で敗北することもあるだろう。仮に次期選挙で再びトランプ大統領誕生となった場合、過去の例を見ると再びパリ協定から離脱、これまでの脱炭素の流れが逆転し、今まで通り排ガス規制が残ってプラチナ価格が上昇する、というシナリオもない話ではないだろう。



# 世界一の金好きインド

インド人は「世界一の金好き」といわれている。これにはインドの古来の風習が関わっている。

インドでは既婚女性は金の装飾を身にまとっている人が多い。女性は土地を所有できなかった。そこで、結婚する娘の持参金として金を持たせた。それが金好きの起源ではないかというものだ。

伝承も金好きを伝えている。インドでは「神は金の卵から生まれた」との古代神話がある。

日本人になじみが深い祇園精舎。ここでも、金が登場する。この土地はカーサラ国の王子ジェーダの持ち物だったが、ある豪商が、購入してお釈迦さまに献上しようとした。この時、王子は「土地一杯に金を敷き詰めたら譲る」といわれた。そこで、豪商は金を敷き詰めたといい、もつとも、祇園精舎には鐘はなかったようだ。

世界一美しいといわれる建物タージマハル。ここには金はほとんど見当たらない。だが「円形のドー

ムには金箔が張られ、内部にはおびただしい金銀財宝があった」との伝承がある。それがどうしてなくなったのか。泥棒にでも捕られたのか、それともイギリスに略奪されたのか。

金そのものの話も事欠かない。紀元前3世紀ごろインドを支配した大帝国マウリア朝。その宰相が『実利論』という本を書いた。その中で「ジャンプー川など5つの地域で金が採れた」として、次の様に記している。

「そこで採れた金と純金、金製造液で金になったもの、そして鉱山から採れたものが金の種類である」

つまり、金は4種類あり、その中に錬金術で創った金も入っている。当時、錬金術が信じられていたのだ。

これを見ると、インドでは金が大量に採れたかみえるが、そうではない。ほとんど採取されていなかった。そこで、各王朝が造った金貨は「輸入した金」を使っていたともいわれる。

紀元前1～紀元後5世紀にガンダーラ地方を中心に栄えたクシャナ朝。各種の金貨を造ったが、その原料は古代ローマの金貨ではないかといわれている。というのも、古代ローマの金貨は各王朝で見られるが、クシャナ朝では全く見当たらない。そこで「古代ローマの金貨を鑄つづけて使った」という説だ。古代ローマと全く同じ重さの金貨を造った王朝もある。

17世紀、ムガル帝国では、世界最大の金貨も造った。金貨の名称は「モハ」。重さは2,332グラム、品位は91.6%。一般に秀吉の造った天正菱大判が世界一の大きさの金貨といわれているが、これは重さが165グラム。比較にもならない。

ただ、インドは密輸も多く、保有量は分からない。インド人は貧しいといわれる。しかし、人口は14億人強と世界一。もし、1人が年間1グラムの金を買おうとすれば、1,400トンになる。これが、毎年続くと……。

おかもと まさふさ  
岡本 匡房

1964年、日本経済新聞社入社。その後、日経産業消費研究所部長、日経ゴールドレポート発行人、市場経済研究所主幹を歴任。現在は金研究者として活躍。



17世紀ムガル帝国で造られたモハ金貨  
重さ2,332グラム、品位91.6%  
世界最大の金貨である。

# 日米欧が直面する 政策のジレンマ

日本経済新聞社 編集局編集委員  
志田 富雄 (しだ とみお)



国際商品市場を取り巻く環境は複雑さを増した。新型コロナウイルス禍を脱しつつある世界経済にはウクライナ危機が直撃。高まるインフレ圧力に米国などが金利引き上げを急いだ。米中が対立する中で、対ロシア制裁とロシアの応酬も続く。脱炭素をめざす政策がからみ、日米欧はいくつものジレンマに直面している。

## 難航する石油備蓄回復

米国政府が今秋計画していた戦略石油備蓄 (SPR) の補充計画は早くも見直しを迫られている。米政府は昨年、ガソリンなどの価格高騰を抑えるために備蓄を大量に放出し、7月の備蓄量は米エネルギー情報局 (EIA) 統計で3億5000万バレルを下回り、1983年夏以来、40年ぶりの低水準だ。少しでも早く備蓄を回復して非常時に備えたいところだが、原油相場は上昇して買い入れの目標価格を上回った。

米国の石油備蓄は第1次石油危機を受け、1975年のエネルギー政策・保存法によって導入された。2011年前半には7億バレル以上の原油を備蓄していたが、その後は減少傾向にある。同年に本格化した中東・北アフリカの民主化運動「アラブの春」で供給不安が強まり、備蓄を放出。さらに米国内のシェールオイル生産が急増したため従来ほど備蓄を持つ必要性がなくなった。米政府は管理予算を減らし、財源を他の目的に振り向ける狙いで規模を縮小した。

それでも昨年来の大量売却による減り方は異例で、ここまで低水準になれば安全保障上の懸念がぬぐえない。バイデン政権は昨年、原油相

場が1バレル67～72ドルを下回る水準で原油を補充する方針を示していた。8～9月の買い入れは何とか実施 (計630万バレル、平均62.67ドル) できたものの、原油相場は米原油先物で80ドル超まで上昇し、10～11月の補充を前に目標価格から遠のきつつある。

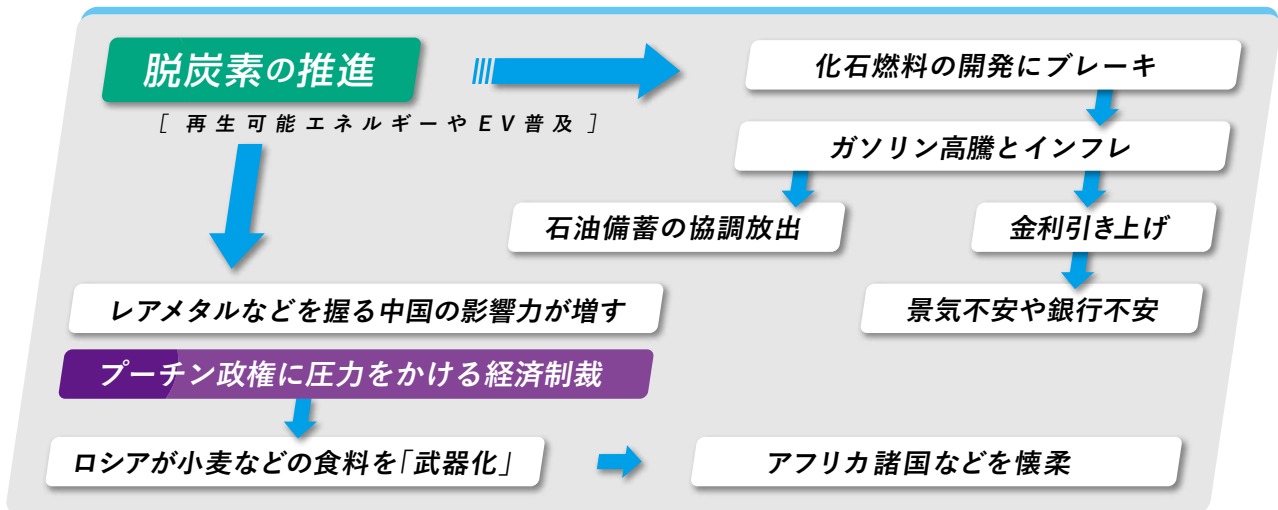
米国に限らず、石油備蓄は供給が不足する事態への備えだ。有力産油国からの供給だけでなく、自然災害で国内の生産や流通が滞る場合もある。日本では11年の東日本大震災、米国では05年の大型ハリケーン「カトリーナ」の被害が典型だ。相場高騰を冷ます放出は制度の本来の趣旨から外れる。

国民の間でガソリン高への不満が高まる中でやむなく打ち出した「禁じ手」が米政府にツケとなって跳ね返ろうとしている。数年かかるかもしれない備蓄量の回復までに大型ハリケーンが生産設備を襲ったり、有力産油国の情勢が緊迫したりすれば、激減した備蓄が浮き彫りになるはずだ。

米政府には原油の国内生産が期待通り増えないリスクもある。米ダラス連邦準備銀行が管轄するテキサス州などに本社や拠点を置く石油・ガス関連企業を対象に四半期ごとに実施する調査では、企業活動を示す指数が3月時点で急低下。6月の指数はさらに下げ、コロナ禍で原油相場が急落した20年以來の低水準となった。人件費、機材などのコスト高止まりに加え、ガス価格が急落してシェール企業の採算は悪化している。

石油精製設備も同じだ。米国の精製能力は20年をピークに減り、世界全体でも頭打ち傾向

## 日米欧の政策が副作用を生む



にある。昨年、原油相場以上にガソリン価格が高騰した要因は、この「精製のボトルネック」によって原油相場と製品価格の差(スプレッド)が広がったからだ。景気が持ち直せば再びこのボトルネックが浮上する。

バイデン政権は環境と石油をめぐる政策が揺れ動いている。発足当初は環境政策を看板に掲げ、化石燃料の開発に圧力をかけた。ところが、コロナ禍からの経済回復やウクライナ危機でガソリンが過去最高値まで上昇すると石油大手にもっと増産を、と迫る。国内が無理ならと石油輸出国機構(OPEC)に増産を促す呼びかけも石油消費の維持につながり、環境を重視する政策とは矛盾する。

再生可能エネルギーへの転換を進め、温暖化を抑制することは世界にとって重要な課題だ。国際エネルギー機関(IEA)はこのままでは大型ハリケーンなどが世界の電力インフラを破壊するリスクが高まると警告する。米国を第2のカトリーナが襲う可能性も高まる。ただ、化石燃料からスムーズに移行していく明確な設計図がない、場当たり的な政策は国民や産業界の信頼も損なう。

### 脱炭素は中国の立場を有利に

日米欧を中心とした脱炭素政策は別なジレンマも生む。リチウムイオン電池や電気自動車

(EV)、半導体製造などに使う金属資源の多くは中国の供給に頼る。10年に尖閣諸島沖で中国漁船と日本の海上保安庁巡視船が衝突した事件の後、中国がレアアースの対日輸出を止めたレアアース・ショックは当時の産業界を震え上がらせた。

レアアースは希少金属(レアメタル)のひとつで、高性能磁石の原料などに使う。この磁石がないとEVやハイブリッド車のモーターはもちろん、電子機器などの製造がすべて止まってしまう。使う量は少なくとも、それがないと機能停止に陥る。レアメタルが「産業のビタミン」と呼ばれる理由だ。

中国政府は8月から半導体製造に使うレアメタル、ガリウムなどの輸出を許可制にすると発表した。米国や日本が中国への半導体輸出を規制することへの対抗措置とみられる。ガリウムは青色発光ダイオード(LED)などの半導体製造に使われ、EVやスマートグリッド(次世代送電網)に使うパワー半導体の新材料としても期待されている。

先進国企業は今世紀に入って中国やロシアを含めた各国に調達網を広げ、生産の効率化に成功した。レアメタルで言えば産出は他の資源国でも加工分野で中国が過半を握るリチウム、コバルトのような金属も多い。脱炭素の潮流は中国の持つこうした金属資源や部材の供給力を際立た

せ、中国政府には対抗措置の切り札となる。

エネルギーや農産物の多くはウクライナ危機直後の高値と比較すれば大幅に下落した。それでも過去50年ほどの時間軸で商品相場は上下動を繰り返しながら水準を切り上げている。商品相場は経済活動を映す鏡であり、世界各国が成長を続けている証拠だ。当面、そこに分断のコストが加わる。

インフレを抑え込むための米国の急速な金利引き上げはドル高をもたらし、新興国を筆頭に各国通貨が下落した。金の国際相場は1トロイオンス1900ドル超で高止まり、日本国内の金小売価格は8月29日に史上初めて1グラム1万円(消費税込み)を突破した。通貨安が食料高やエネルギー高を加速した新興国の人々は日本とは比較にならない「金価格の急騰」を目の当たりにしたはずだ。

## ロシアは食料を武器化

ロシアは7月、ウクライナ産穀物の黒海輸出についての合意履行を一方的に停止。さらに、ウクライナが代替ルートとして使っていたオデッサ州ドナウ川沿いの施設に対してドローン(無人機)攻撃をしかけた。プーチン大統領の狙いは穀物市場の視点で容易に分析できる。

穀物に代表される農産物市場は危うい均衡の上に成り立っている。原油は付随ガスを含む世界の生産量のうち、石油製品と合わせておよそ7割が輸出に回る。農産物は米農務省の今年度見通しで、世界生産に占める輸出の比率は小麦が27%、トウモロコシが16%、コメに至っては10%に過ぎない。数少ない有力輸出国の変調がすぐに国際市場に波及する構造を持つ。

小麦を例にとれば世界輸出2億トン強のうち、ロシアとウクライナ両国が計27%を占める。ロシアは昨年、空前の豊作に恵まれ在庫も豊富だ。米農務省は8月予測で今年度の輸出货量についてロシアが4800万トン(21年度は3300

万トン)、ウクライナが1050万トン(同1884万トン)と予想する。ロシアがウクライナ産の輸出を止めるだけ、圧倒的な輸出余力を持つロシア産小麦の存在感は高まる。それは市場価値のみならず、経済制裁をめぐる交渉で相手国を揺さぶる力も意味する。

昨年の天然ガス危機は欧州が液化天然ガス(LNG)の調達を急拡大し、暖冬という神風も吹いたことで後退した。欧州の在庫は積み上がり、今冬も乗り越えられるとの楽観論が支配的だ。ロシアにとって「天然ガスの供給削減」はもはや強力なカードではない。そこで目を付けたのが食料だ。

先進国にとっても食料品の値上がりは頭が痛い。アフリカなど経済力の弱い新興国の危機は深刻だ。食料高騰がアラブの春の遠因になったように、ウクライナ危機が新興国の政情不安となり、それが先進国に跳ね返る可能性は否定できない。

## 農産物がエネルギー市場へ

米国ではトウモロコシの国内需要のうち、4割強をバイオエタノール向けが占める。昨年夏にはガソリン価格が高騰する中で夏場の混合規制を緩和し、例年より多くのエタノールをガソリンに混ぜて少しでも価格を抑えようとした。当然、商品市場では原油やガソリン高→トウモロコシ高という発想がより強く働くようになる。限られる農地の中でトウモロコシの作付けが増えれば、他の農産物の生産が減り、高値が波及する。

世界の航空業界は再生燃料(SAF)の利用拡大を進める。すでに原料に使う廃食用油の奪い合いが起き、サトウキビやパーム油(アブラヤシ)の需要拡大も予想される。化石燃料から再生可能エネルギーへの転換を進める政策が食料高を刺激し、農地を確保するための森林破壊も助長しかねないジレンマも内包する。

# 2022年 協会主催講演会 (抄録)

2022年11月1日(火)、東京會館本館バンケットルーム「ウイステリア」にて協会主催講演会を開催。スピーカーに東京大学史料編纂所教授の本郷和人氏、金融・貴金属アナリストの亀井幸一郎氏をお招きし講演して頂きました。会場には、協会正会員、全国の登録店、賛助会員、並びに貴金属業界関係者各位まで、大勢の皆様が列席されました。ここに当日の講演内容のエッセンスを再録します。



## 第一部

### 「戦国時代に学ぶ 現代を生き抜く力」

講師：東京大学史料編纂所教授  
本郷 和人氏

まず「会社承継」という観点から、歴史を紐解く。現代の会社承継には「人材」と「世襲」という二つの考え方が共存しているが、江戸時代ではどうであったか。武士の社会は「世襲」で動き、町人の社会は「のれん」を重視しつつも「才能の抜擢」で動いていた。

戦国時代に遡る。「天下人」になろうとした大名は稀で、自国を守ることが使命だった。信玄も謙信も生まれた土地に強く拘束されていた。その意味で「天下布武」を標榜し軍事力で日本列島をまとめ上げようとした信長の出現は大きな意味を持っていた。そして秀吉が実際に天下を統一し、家康は度量衡を定め、北から南まで「米」を使って税の平準化を成し遂げ、金銀を通貨として全国に流通させた。

ところで国を広げていくと何が起きるか。旧秩序に縛られず新しい人材の抜擢が可能になる。ところが信長、秀吉、家康では、抜擢の観点が異なる。信長は才能と戦場での功績を重視、秀吉は軍事面の後方業務を重視、家康は戦場での武功武勲を重視した。権力を持つ官僚には給料を弾まず、外様大名には領地を与える。家康の知恵は現代に通じている。

## 第二部

### 「激変する金融環境、対峙するゴールド」

講師：マーケット・ストラテジー・インスティテュート代表取締役  
金融・貴金属アナリスト  
亀井 幸一郎氏

新型コロナパンデミックを経て、米国FRBをはじめ世界の中央銀行による金融政策の舵取りは、一筋縄では行かなくなって来た。まさに中央銀行受難の時代といえる。そこでまず米国が1971年にドルと金との交換を停止したニクソンショックの背景、そこを起点に始まった管理通貨制度(固定相場制から変動相場制度)の功罪について俯瞰的に検証。

1979年末に始まる旧ソ連のアフガン侵攻でクローズアップした「有事の金」、ベルリンの壁崩壊から10年に渡るドル一強と金価格の低迷。そしてその後のITバブル崩壊、リーマンショックなどイベント・リスクが生じる度に大量のドル供給は続けられ、ゴールドは復活。追い打ちをかけたのが、パンデミックとロシアのウクライナ侵攻。その結果起きている高インフレ。要因はサプライチェーン問題に始まり、賃金・家賃へ移行しインフレは長引いている。

米国景気は好調で、なおかつ急速な金利上昇でドル一強の状態にある。それが米国の国益に叶うとはいえ、将来の米国経済のハードランディングも視野に入る。唐突な金利上昇が生み出す破綻リスクに、対峙するゴールド。





# 写真で見る 驚きのゴールド⑩

ゴールドは太陽の輝きを表すものとも、神々しさの象徴とも見なされ、街のシンボリックな建造物や高貴な工芸品にさまざま使われてきた。今回の驚きのゴールドは、趣向を変えて米国、英国を中心に編集した。



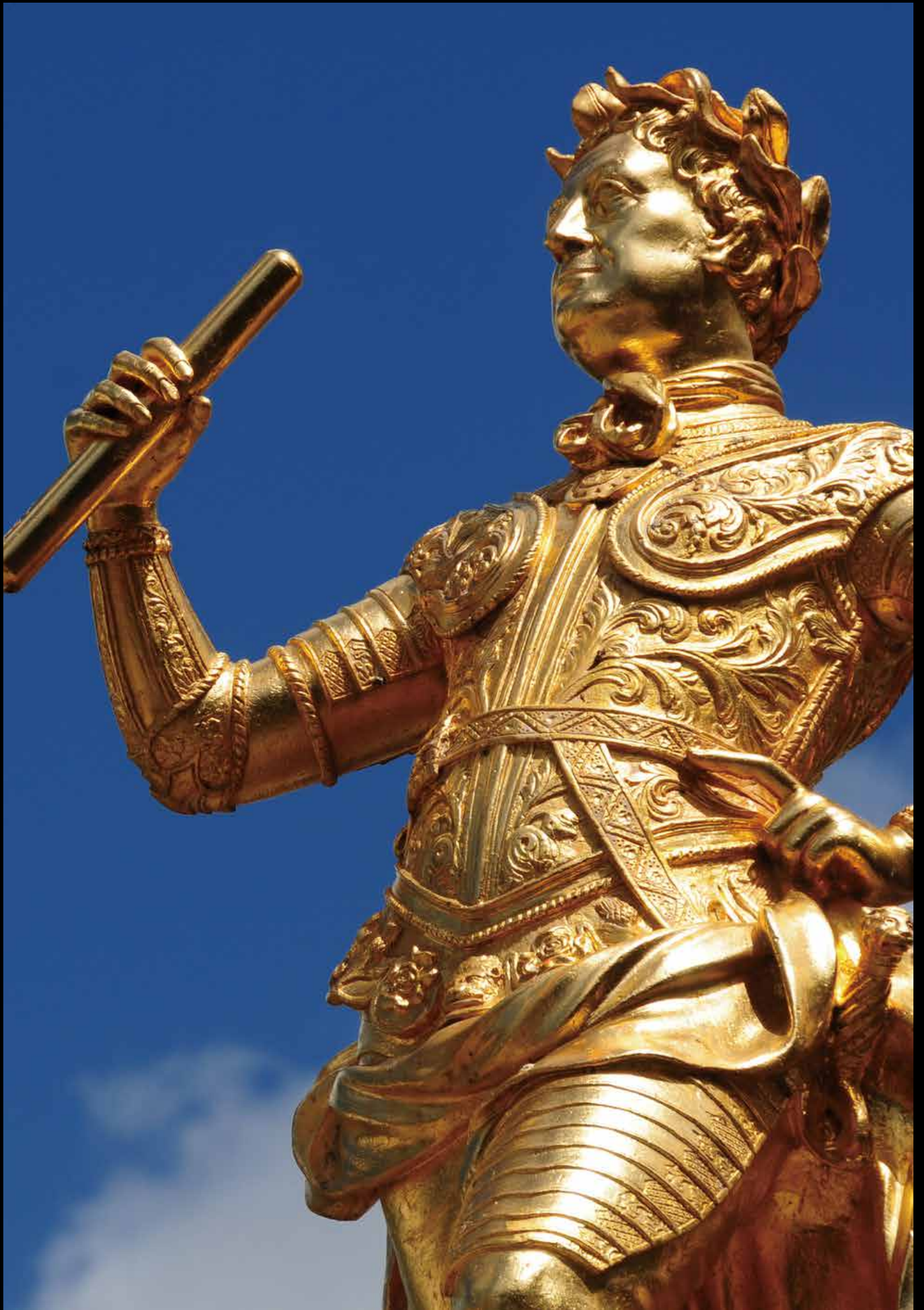
米国テキサス州フォートワースのバス・パフォーマンス・ホールファサードに彫られている、高さ12mに達する、二対の天使像の一つ。



英国はロンドンのバッキンガム宮殿正面の華やかな入場ゲート。



金箔ドームを持つ米国ボストンのマチューセッツ州議事堂。下院議員時代の若きケネディ故大統領が通った場所として知られる。



英国王室属領チャンネル諸島ジャージー島の州都セントヘリアの公共広場に立つジョージ2世像。

# 金価格上昇の背景を探る

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)

金価格は新型コロナウイルス発生前の1オンスあたり1,600ドル以下から大きく上昇し、一時期2,000ドルを超え、2023年8月末現在は1,900ドル前後で推移している。円ベースで見た場合、2020年初めに1グラムあたり5,500円(消費税抜き)だった金価格は、2021年6月には6,700円、2022年6月には8,000円、現在は9,000円の水準まで上昇している。この価格上昇を牽引したのは投資需要であり、増幅した投資環境の不確実性が主な背景となっている。



ここ数年、金市場はプラスに働く要因とマイナスに働く要因が激しく綱引きし、価格が切り上がる展開を見せた(図表1参照)。主たるプラス要因として、マクロ政治・経済環境の不確実性、インフレの上昇および堅調な金需要、マイナス要因として、金利上昇およびドル高を挙げることができる。

パンデミックの発生、長引くウクライナ戦争、頻度を増す北朝鮮のミサイル発射、高まる

台湾海峡の緊張、中国の東シナ海進出、不安定な中東情勢、欧州のエネルギー不足、グローバル・サプライチェーンの分断、米国シリコンバレー銀行等の破綻やクレディ・スイス銀行の経営危機、世界経済の後退に対する懸念、グローバルベースの政府債務の膨張など、解決に時間を要する問題が多くあり、マクロ政治・経済環境の不確実性はこれまでになく高まっている。また、ロシアのウクライナ侵攻をきっかけに、エネルギー価格を主因に、各国で物価が急騰した。EU統計局の発表によると、2022年のEUのインフレ率は9.2%、前年の2.9%から大きく上昇した。米国および日本の消費者物価の伸び率もそれぞれ8.7%と2.5%を記録し、過去10年平均である2.3%と0.8%から乖離した。2023年に入り、インフレは多くの国でピークアウトしたものの、7月のEU、米国、日本の消費者物価指数の伸び率はいまだそれぞれ3%、3.2%、3.1%と高止まりした状態で推移しており、消費者・投資家の防衛意識は衰えていない。また、

図表1 金価格の推移(米ドル)



※データは2023年8月25日現在

出所：ファストマーケット、ICEベンチマーク・アドミニストレーション、トムソン・ロイターズ、ワールド・ゴールド・カウンシル

世界経済の後退が懸念されるなか、景気停滞とインフレが併存するスタグフレーションの発生に対する警戒も再燃している。



こうした環境のもと、多くの消費者・投資家が多様なリスクにヘッジ効果がある金に関心を寄せたのは自然である。金は実物資産として特性により、インフレヘッジ機能を持ち、特に予想外の高インフレにその力を発揮する。米国のデータを使用した最新の分析によると、低インフレ（3%以下）時の金のリターンは年間で約7%であるが、高インフレ時（3%以上）には14%近くまで急上昇する。また、スタグフレーションが実際に発生するかどうかは、経済学者の間でも意見が分かれるが、重要なのは、そうなるリスクが存在するという点である。過去のスタグフレーション発生時に30%を越えるリターンを示す金は、有効な防衛資産である。さらに、企業業績や個人消費が安定回復軌道に乗っていないなか、株式市場の本格調整を警戒する投資家も少なくない。金は株価と無相関または逆相関の関係にあり、特に、世界最大の市場である米国の株とは、株価が大きく上昇した時に正相関（価格が同じ方向に動く）が高まり、逆に相場が急落した時には逆相関（株価が逆方向に動く）の関係が上昇する傾向にあり、投資分散効果を提供できる。



自国通貨の毀損に対する金の資産保全効果も消費者・投資家の心を捉えた。米国準備制度理事会（FRB）は、ここ数年、経済成長の鈍化を招く可能性があるとしても、加速したインフレを

抑えることを最優先事項とし、積極的な利上げ政策を取ってきた。しかし、経済状況や政策優先順位が異なる他国の中央銀行は、FRBほど強力な金融緊縮政策を取らず、結果として米国との金利差が拡大し、多くの国の通貨は米ドルに対して大きく毀損した。自国通貨の下落は、購買力平価ならびに自国通貨で保有している資産の価値低下を意味する。一方、国際価格（ドル）と米ドルとの為替レートをかけて決定される各国通貨ベースの金価格は、自国通貨安局面では上昇する。例えば、ドルベース金価格の上昇率は2022年においてほぼゼロだったにも関わらず、円ベースの金価格は約15%上昇した。ユーロ、ポンド、インドルピーおよび人民元ベースの金価格も、それぞれ6%、12%、9%、12%上昇した。このように、多くの投資家や消費者は、自国通貨の毀損に対し、金は資産保全効果があることを実感した。



さらに、近年、イベントリスクの発生頻度が増しており、新型コロナウイルスの勃発やロシアのウクライナ侵攻のような危機時に、金は堅調なパフォーマンスを上げ、株などリスク性の高い資金の逃避先として機能した。実際、パンデミックが発生した2020年以降の激動の約3年半において、金価格は25%ほど上昇した。ブラックマンデー、米国同時多発テロ、リーマンショック、ユーロゾリン危機、英国のEU離脱、2018年の景気減速など過去のテールリスク・イベント時も、金は他資産を引き離すパフォーマンスを上げ、非常時に資産保全効果を提供できることを実証している。

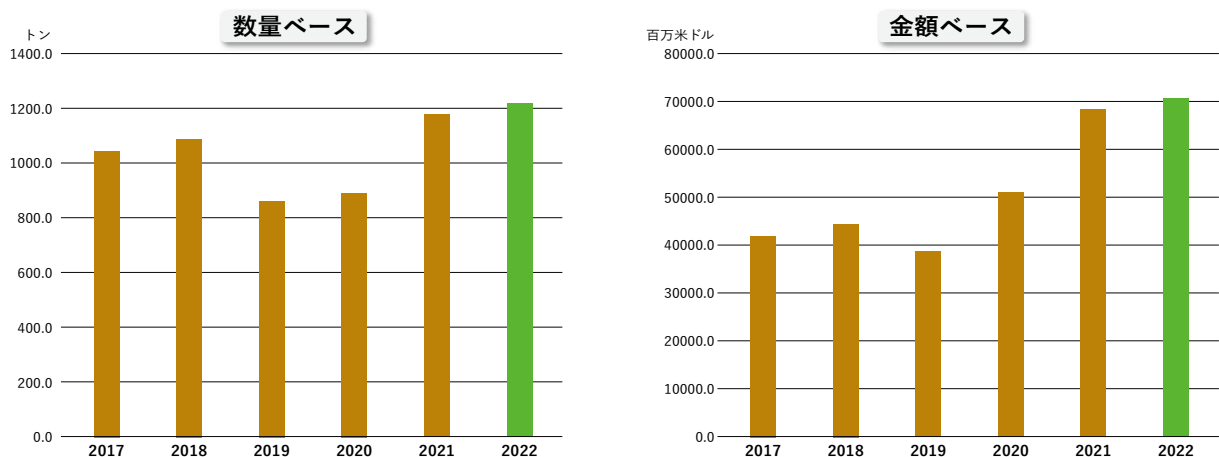
以上のように、不確実性が高い投資環境において、防衛資産として機能する金に期待して、消費者・投資家は過去を大きく上回る購入を行い、ここ数年の価格の底上げに貢献した。実際、2019年に871トンであった地金・金貨需要は、2020年に905トン、2021年に1,193トン、2022年に1,237トンへと成長し、2023年の上半期も数量ベースで6%ほど増加した。金額ベースで見た場合、その傾向がより鮮明である。2019年の390億ドルに対し、2020年は515億ドル、2021年は690億、2022年は716億ドルと、飛躍した(図表2参照)。中央銀行も、2022年に年間の最高となる1,082トン、2023年上半期には期間最高となる387トンもの金を購入し、セクター全体の保有高を35,730トンまで高めた(図表3参照)。購入した中央銀行の多くは、その購入理由を(パンデミックや地政学イベントの発生等の)テールリスクへの対応、準備資産の安全性や分散効果の向上、インフレヘッジおよび投資リターンへの期待と説明し

ている。また、金ETFに目を向けると、2019年末の残高は2,880トンであったが、2023年6月末現在も3,421トンを超えており、高いレベルで推移している。最大の需要分野である宝飾品に関しては、2020年が1,398トン、2021年が2,148トン、2022年が2,090トンと、数量ベースではパンデミック前である2019年の2,127トンレベルに完全には戻っていないものの、金額ベースで見ると、2020年は795億ドル、2021年は1,242億、2022年は1,210億ドルと、2019年の952億ドルを優に超えており、通常は金額で購入予算を立てる消費者の購入意欲の強さを感じさせる。投資需要が金価格の底上げを牽引したのは明らかである。



一方、金価格にマイナスの影響を与える大きな要因も存在している。ここ数年、インフレと戦うため、多くの金融当局は積極的な利上げ政策を取り、特にFRBは2022年だけで合計7回、5%近く利上げした。配当や利息を生まない金

図表2 地金・金貨需要の推移



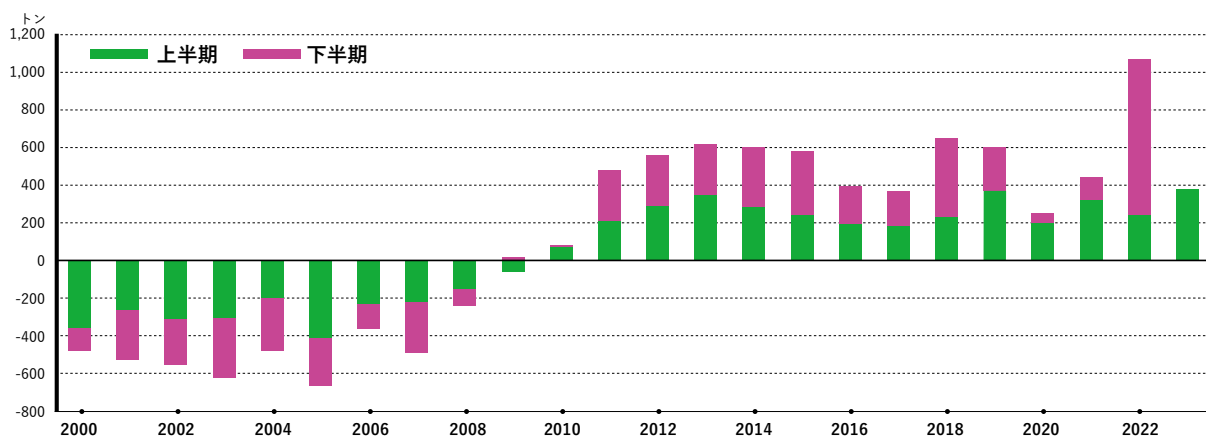
出所：ワールドゴールドカウンシル「ゴールド・デマンド・トレンド」2022年通年より作成

は、金利上昇時に相対的な投資優位性が損なわれ、価格が圧迫される傾向にある。また、米国金利が先行して上昇したため、他国との金利差が広がり、ドル高も同時に進行した。一般的に金はドルと逆相関の関係にあり、ドル高は金価格の圧力要因となる。実際、2013年に議論が始まった前回FRBのテーパリング時において、金利上昇とドル高の影響を受け、金価格は500ドルほど暴落した。しかし、今回の金融緊縮局面において、同じく金利上昇とドル高という逆風に晒されながらも、金価格はむしろ少し値上がりしており、前回とかなり異なる展開となっている。2013年時点において、上述した市場サポート要因が当時存在しなかったことが、こうした違いを生んだと思われる。言い換えると、ここ数年は市場にプラスに働く要因(マクロ環境の不確実性およびインフレ)が強くなる時期には上昇し、マイナス要因(金利上昇およびドル高)が勢いづく流れの時には後退することを繰り返しながら、金価格は過去最高に迫る

水準まで切り上がった。

当然のことながら、今後の金価格を見るうえで重要となるのは、それぞれ構造要因がどう変移していくかである。地政学リスクの高止まりに加え、中国経済の成長鈍化やグローバル・ベースの景気後退への心配、グローバリズムの後退がもたらす構造的なインフレへの懸念など、金価格を支えてきたプラス要因が根本的に変化する兆しを見せていない。また、投資分野を中心に、需要は堅調に推移している。一方、FRBの積極的な政策金利は転換期を迎えつつあるとの意見は多く、それに伴い、米国と他国の金利差も縮小し、構造的なドル高が修正されることが予想されている。そうなれば、これまで金市場を圧迫してきた二つの向かい風が弱まり、金価格はダウンサイド・リスクよりもアップサイド・ポテンシャルが高い展開になりやすいと思われる。果たして市場最高値(ドルベース)の更新となるか、ぜひ注目していただきたい。

図表3 中央銀行需要の推移



\* データは 2023年6月30日現在。四半期ごとのデータは 2000年第1四半期から提供可能。  
出所：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

# 2022年の金の供給と需要

## ■供給サイドの動向

2022年の総供給量は前年比1%増の4,755トンとなり、2年続いた減少は止まりました。年間鉱山生産量は3,627トンで、4年ぶりの水準に達しました。これは鉱業界が新型コロナウイルス感染症をめぐる混乱をほぼ免れたこと、中国が山東省の安全対策のための操業停止を終え丸1年の生産量を確保したことが主たる要因です。ベース効果と現地通貨建て金価格の動きによって生じるリサイクルの地域的な増減は、年間を通して見るとほぼプラスマイナスゼロでした。2022年のリサイクル供給は基本的に横ばいの1,141トンとなりました。世界のヘッジポジション正味残高はマイナス12トンで、3年連続の減少となりました。

なお、金の採掘総コストの平均は、2022年第3四半期に1,289ドル/tozに達しました。前年同

期を14%上回り過去最高を更新しています。広範囲のインフレを受けて、すべての地域で燃料、電力、労働力、消耗品のコストが前年を上回ったことが主たる要因です。

## ■需要サイドの動向

2022年の年間金需要(取引所外取引を除く)は、前年比17%増の4,713トンに急増しました。第4四半期の需要が1,307トンを記録したことが、年間総需要の力強さを支えました。

### [宝飾品]

宝飾品消費需要は前年比3%減の2,090トンと、やや軟化したものの、コロナ前の需要水準をほぼ維持した格好です。この需要規模は、1年を通して金価格が大きく上昇する期間が何度かある中(インドやトルコなどの国では過去最高を記録)、また中国がロックダウンや新型コロナウイ

## ◆世界の金の供給と需要の推移

\*宝飾品在庫とは、宝飾品流通網で蓄積される宝飾品の量の変化を示している。

単位：トン

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
<b>供給</b>										
鉱山生産	3,166.8	3,270.5	3,361.3	3,515.2	3,575.7	3,655.9	3,596.4	3,482.2	3,582.6	3,626.6
正味生産者ヘッジ	-27.9	104.9	12.9	37.6	-25.5	-11.6	6.2	-39.1	-5.4	-11.9
リサイクル金	1,195.3	1,129.6	1,067.1	1,232.1	1,112.4	1,131.7	1,275.7	1,293.1	1,136.2	1,140.6
<b>供給合計</b>	<b>4,334.1</b>	<b>4,505.0</b>	<b>4,441.3</b>	<b>4,785.0</b>	<b>4,662.6</b>	<b>4,775.9</b>	<b>4,878.2</b>	<b>4,736.2</b>	<b>4,713.4</b>	<b>4,755.3</b>
<b>需要</b>										
宝飾品加工	2,735.3	2,544.4	2,479.2	2,018.8	2,257.5	2,290.0	2,152.1	1,324.0	2,230.3	2,195.4
宝飾品消費	2,726.0	2,532.1	2,459.1	2,103.6	2,240.5	2,250.2	2,126.7	1,398.1	2,148.3	2,090.4
宝飾品在庫(*)	9.3	12.3	20.1	-84.8	17.0	39.8	25.4	-74.1	82.0	105.0
テクノロジー	355.8	348.4	331.7	323.0	332.6	334.8	326.0	302.8	330.2	308.7
エレクトロニクス	279.2	277.5	262.1	255.6	265.6	268.4	262.3	249.3	272.1	252.0
その他工業用	53.7	51.2	51.0	49.8	50.7	51.2	49.8	41.6	46.8	46.5
歯科用	22.8	19.6	18.6	17.6	16.3	15.3	13.9	11.9	11.4	10.3
投資	798.1	901.1	967.3	1,614.4	1,315.2	1,164.2	1,271.2	1,797.6	1,004.0	1,126.8
地金 & 金貨合計	1,730.2	1,067.0	1,091.0	1,073.1	1,044.3	1,090.7	871.1	905.2	1,193.0	1,237.2
金地金	1,357.7	780.9	790.7	797.6	780.1	775.8	583.6	543.2	812.9	804.4
公定金貨	271.0	205.5	224.3	207.9	188.1	241.9	220.7	292.9	295.2	333.9
メダル/イミテーション	101.5	80.6	76.0	67.7	76.1	73.0	66.8	69.1	84.9	98.9
金ETF & 類似商品	-932.0	-165.9	-123.7	541.3	270.9	73.6	400.2	892.4	-189.0	-110.4
中央銀行 & その他機関	629.5	601.1	579.6	394.9	378.6	656.2	605.4	254.9	450.1	1,081.6
金需要	4,518.7	4,395.0	4,357.7	4,351.1	4,283.8	4,445.3	4,354.7	3,679.3	4,014.7	4,712.5
余剰/不足分	-184.5	110.0	83.6	433.9	378.8	330.7	523.5	1,056.9	698.8	42.8
<b>総需要合計</b>	<b>4,334.1</b>	<b>4,505.0</b>	<b>4,441.3</b>	<b>4,785.0</b>	<b>4,662.6</b>	<b>4,775.9</b>	<b>4,878.2</b>	<b>4,736.2</b>	<b>4,713.4</b>	<b>4,755.3</b>
<b>LBMA 金価格 (US\$/oz)</b>	<b>1,411.23</b>	<b>1,266.40</b>	<b>1,160.06</b>	<b>1,250.80</b>	<b>1,257.15</b>	<b>1,268.49</b>	<b>1,392.60</b>	<b>1,769.59</b>	<b>1,798.61</b>	<b>1,800.09</b>

データ出所：Metals Focus, Refinitiv GFMS, ICE Benchmark Administration, ワールド・ゴールド・カウンシル(8月更新版)  
コメント出所：ワールド・ゴールド・カウンシル「ゴールド・デマンド・トレンド2023年1月版」の要約



ルス感染症の流行で低迷する中で達成されたものです。ただし、世界経済は減速傾向にあり、またインフレ高進も止まっていないため、2023年の需要は厳しい状況が続くことが予想されます。

### 【テクノロジー】

テクノロジーセクターの需要は、エレクトロニクスが第4四半期に急減した結果、年間で6%減の309トンとなりました。世界的な景気悪化を受けて家電製品の需要が低迷したこと、エレクトロニクス製品のサプライチェーンが引き続きパンデミックがもたらした不確実性に悩まされたことなどが主たる要因です。

さらに中国で新型コロナウイルス感染症関連の規制が突如緩和されて感染者が急増、多くのセクターが労働者不足に陥るといった出来事が追い打ちをかけました。

### 【投資】

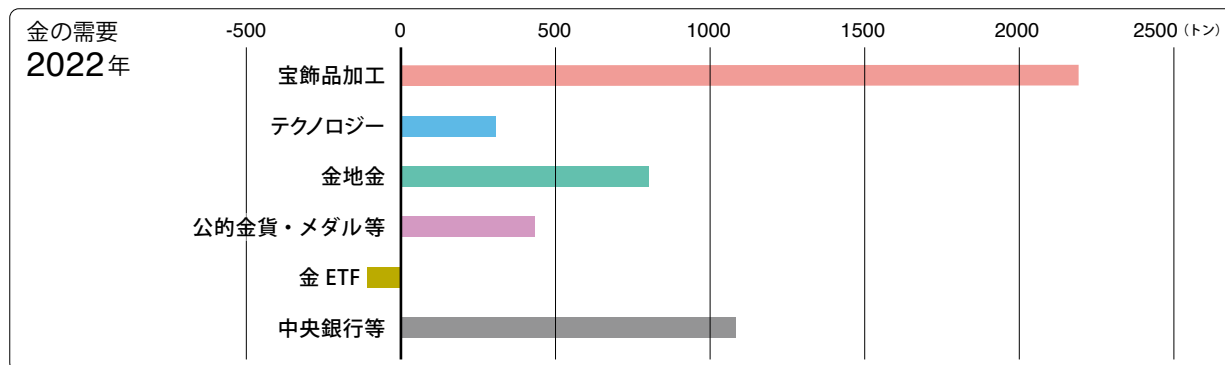
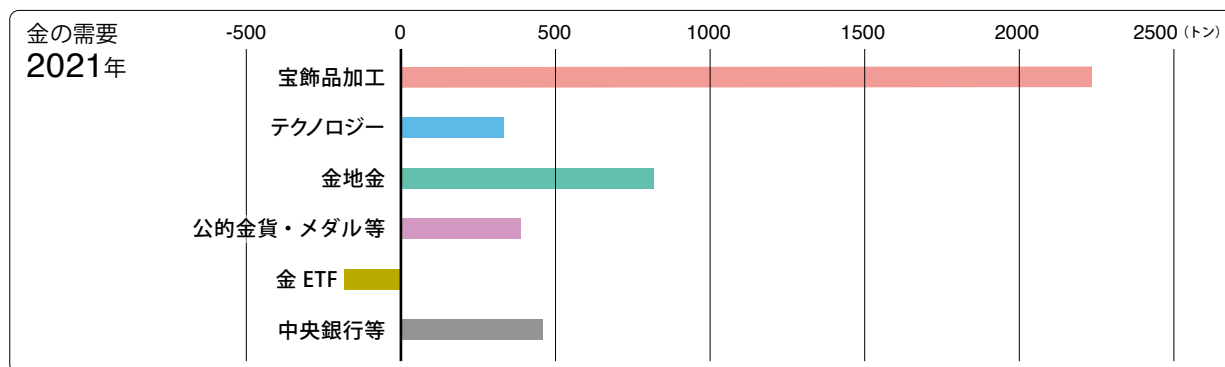
金投資需要は12%増の1,127トンに達しました。地政学リスクと高インフレを受け、金地金・金貨の需要が4%増の1,237トンとなった一方で、各国中央銀行の積極的な利上げの影響を受け金ETFの保有残高は110トン減少したものの、減少幅が2021年対比で79トン下回った(-189トンから-110トン)ことから、結果として総投資需要の伸びに拍車がかかりました。

### 【中央銀行】

中央銀行の需要は、2020年に過去10年の最低値を記録した後、力強く回復しています。同セクターの金購入は2022年に1,082トンとなり、13年連続の買い越しとなっただけでなく、1950年以来で最大となりました。中国を始めとした新興国によるドル離れも背景にあると見られます。

\*文中の需給データは小数点以下第一位を四捨五入

## 金の需要変化 [2021年 → 2022年]



# ポストコロナ社会に移行する 2023年のジュエリー動向

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)



長引くコロナ禍でこれまでの常識や行動様式が一変した後、今年5月に実施された感染法上の分類引き下げで、人の流れや行動様式に再び大きな変化が見られます。様々な側面で加速的な変化が日常化していますが、ジュエリー販売でもポストコロナへの移行期の影響が見られるものの、消費者のジュエリーへの関心の高さが続いていることから、宝飾市場は変化しながらも2022年の記録的な1兆円越えの後、今年も堅調です。

## 消費者のジュエリーへの 関心増を反映した販売実績

プラチナ・ギルド・インターナショナル(PGI)が第三者機関に委託し毎四半期に実施している、国内宝飾店約1,700店を対象とした調査(インターナショナルブランド除く)では、9期連続で販売額・販売量ともに前年同期比を上回っています。

コロナ禍で唯一の成長株であったオンラインやテレビショッピング等の無店舗販売チャネルは、人出が増えるに従い百貨店を筆頭に実店舗へ王座を譲りました。商品別では、マスク着用人口の減少を反映して2年ぶりに耳周りアイテムの販売個数が前年同期比微減に転じているなか、プラチナや金の地金価格高騰を受けて、キヘイチェーンなどのアセットジュエリーの需要は堅調に推移。前半のブライダル需要は期待されていた婚姻組数の回復の弱さに加え、インターナショナルブランドとの競合から前年同期比微減傾向が続いていますが、コロナ規制が緩和され今年後半にかけて婚姻組数の回復が期待されています。

メタル別では約3年弱連続でイエローゴールドが前年同期比で伸び率首位を保っていますが、今年に入って世界的なホワイトジュエリー志向へのシフトを受けてプラチナとは僅差に縮まっており、直近では流通チャネルによってはプラチナの販売の伸び率がイエローゴールドを上回っています。

全般的な消費者動向では、旅行や外食の機会が増えるなど「モノ」から「コト」消費へのシフトが見られ、特に富裕層の高額ジュエリー消費が落ち着きを見せ始めています。その反面、インバウンド需要では、コロナ前にジュエリー消費の中核であった中国以外の国籍が目立つものの6月には訪日外客数が200万人を突破し、インバウンドの

本格的な回復が今年後半の国内消費者のジュエリー支出減を補う期待を集めています。



## PGIの次世代プラチナ・ジュエリー 消費者への取り組み

PGIは、プラチナの良さを熟知している富裕層向け施策は継続しながらも、次世代消費者の中核となるミレニアルやZ世代に向けてプラチナ・ジュエリーの訴求活動を実施しています。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、早くも4年目を迎えました。

自分を後押しする存在として共感できるプラチナ・ジュエリーを訴求する「プラチナ・ウーマン」は、25歳の若年層も入手可能な、主に10万円以下のアイテムを中心に年2回新作が投入され、現在約100型を展開。ターゲット層に響くブランド・アンバサダー、西野七瀬さんを起用したブランド・ムービーは、これまでプラチナが「ブライダルか高額品」という偏った認識のため今の自分にはまだ早いと思っていた世代からの反響が強く、動画のリーチ数は既に今年の前半で580万人を超えています。

パートナー社では販売金額・販売個数ともに発売当初から前年比2桁増を続けており、また今年のオンライン媒体『TRILL』とのタイアップ広告のアンケート調査でも、消費者のブランド認知率が25ポイント増、30%超と確実な伸びを記録しました。今後も引き続き、更にパワーアップした施策を導入して次世代消費者となる25-35歳のメインターゲット層に最も届くオンラインメディアを中心に展開してまいります。

## これからのジュエリー販売における 「社会的責任」

年齢を問わず日本では、ジュエリー購入に際し、



店頭で実物を手に取りプロの販売員のアドバイスを  
得る対面型販売への支持が圧倒的に強く、コ  
ロナ収束と共に店頭に戻った消費者の安堵感は大  
きいと想像できます。もちろんジュエリー以外の消費  
対象も増えますが、特に人が集まる都市部の商業  
施設では、ゴールデンウィーク以降、確実に店頭  
の賑わいを取り戻しています。

世界一の高齢社会という背景からも慎重なコ  
ロナ対策を実施した日本では、ウィズコロナ期が3  
年以上と、欧米諸国に比べて長く続きました。よう  
やくポストコロナ期への期待が現実化し、ジュエ  
リーのリベンジ消費が一巡したあとは今や毎日  
ニュースで取り上げられている「社会的責任」へと  
消費者の関心が広がることは、他国の消費者意識  
データをみても明らかです。既にインバウンド消費  
者のESG意識は高く、今から対応の準備をする必  
要があるように思えます。

これから来るであろう意識変化を前に、南アフリ  
カのプラチナ鉱山社においても、「責任あるプラチ  
ナ」の名のもとに積極的な取り組みがなされていま  
す。「責任あるプラチナ」とは、プラチナの採掘お  
よび生産過程において、ガイドラインに従って国際  
的な倫理基準および環境基準を満たしていること

を保証するものです。南アフリカのプラチナ鉱山  
社も「企業の社会的責任（CSR）」と無縁ではありま  
せん。サステナブル（持続可能）な事業の推進のた  
めに、国際的な評価基準を遵守し、進捗に応じて  
監査に対応しています。

毎年採掘される約200トンのプラチナのうち80%  
以上が、南アフリカ、ジンバブエ、北米における、  
環境基準、社会的影響、紛争への資金提供の禁  
止を含むガバナンスに関する厳格なESG（環境・社  
会・ガバナンス）ガイドラインに従って生産されて  
います。また、白金族金属の採掘は南アフリカの  
重要な雇用創出源であり、2021年には17万人以  
上を直接雇用しました。すべての鉱山従事者の3  
分の1を占めるプラチナ鉱山社は、社会プログラ  
ムへの資金提供と納税を通じて、南アフリカ経済  
に大きく貢献していると言えます。PGIのウェブサ  
イトでもこうしたプラチナ鉱山会社のESGの取り組  
みを消費者に幅広く展開していきます。

目まぐるしいポストコロナ社会への移行期におい  
て消費者のニーズも変わっていく中、ジュエリーに  
対する消費者の高い関心に応える店頭での接客と  
販売そのものが、体験型の「コト」消費になりう  
る時期のように思えます。



# 2023 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2022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月に発表されました。コロナ禍の影響でしばらくオンラインが続きましたが、2023年は3年ぶりにロンドンでの開催となりました。PGIでは現在、各国市場において、消費者調査や知見を活かしたプラチナ・ジュエリーのブランド化を推進していることが主に報告されました。

## 日本

高品質のジュエリーと言えばプラチナである日本では、特に高級ジュエリーの多くがプラチナ製であるため、平均単価は市場平均を大きく上回ります。またプラチナのステータスが非常に高く、ブランドコレクションにおいてプラチナ・ジュエリーは強固な基盤となっています。高齢化社会である一方、プラチナを受け入れる可能性の高い若い消費者の層も厚く、彼女たちの収入は増えてきて自己購入意欲も高まっています。こうした未来のヘビーユーザーの育成を目的としてスタートしたブランドコレクション「プラチナ・ウーマン」は、発売以来その売上げを伸ばし続けています。

## アメリカ

2021年に過去最高の売上高を記録したアメリカのプラチナ・ジュエリー業界は、2022年も前年比9%増という業績を達成しました。個人消費は引き続き堅調で、2023年の見通しも明るいと見られます。アメリカではブライダル以外のプラチナ・ジュエリーはかなり限られていましたが、日本とアメリカのPGIが共同で立ち上げたプラチナ地金のジュエリーブランド「プラチナ・ボーン」が、高級百貨店をはじめ流通を拡大しています。2022年の販売個数は前年比2倍、売上高は同60%増を達成しました。

## 中国

世界第一位のジュエリー市場、中国では、成長が3線都市から4線都市へと移行し、ブランドジュエリーを取り扱う小売チェーンへの移行も進んでいます。2022年は中国経済と消費者にとって厳しい年になり、小売店の入店者数も激減しています。2023年では一定の回復が見られるものの、状況は依然不透明です。しかし「プラチナ・モーメント」等のブランドコレクションはポストコロナ期におけるジュエリー市場の回復に貢献し、それは今後も続く見込みです。長期的にはプレミアムな商品が消費者とジュエリー業界に強い魅力を築くことになるでしょう。

## インド

インドの1200万人に上る若く裕福な都市部の男性は、ブランドジュエリーの顧客候補でありつつも、現在は空白地帯となっています。彼らの進化し続ける価値観や願望を満たすために、PGIは「メン・オブ・プラチナ」コレクションを開発しました。2022年には著名人をアンバサダーに起用しPR活動を展開したことにより、売上高は発売当初から5倍に成長し、取扱店舗も倍増しました。

# 2022年のプラチナの供給と需要

## ■供給サイドの動向

2022年のプラチナ総供給は前年比11%減の218トンとなりました。

一次供給の鉱山生産が前年比11%減少したことを反映した結果です。プラチナ総供給の大半を占める南アフリカの鉱山生産が、製錬所のメンテナンスと電力不足を受けて前年比14%減少したことが響きました。

二次供給のリサイクルは前年比10%強の減少となりました。最大項目の自動車前年比6%減少したこと、宝飾品が28%減少したことが響きました。自動車触媒のリサイクル活動が低迷した主たる要因として、半導体危機の影響が波及し続けたことで新車の入手可能性が依然限られたこと、そしてとくに欧米で使用済み自動車の引き取り台数が激減したことが挙げられます。

需給データ上では、プラチナ市場は引き続き供

給過剰の状態にあります。しかしリースレートとの動向は、反対に欧米市場の供給力が昨年逼迫していたことを示唆しています。SGE(上海黄金交易所)の販売量データ及び中国貿易データの検証から、供給余剰分の多くは中国の市場参加者が購入したものと推測されます。

## ■需要サイドの動向

2022年のプラチナ総需要は、前年比8%減の195トンとなりました。2019年の261トンをピークに減少は続いています。主な需要項目の動向については以下の通りです。

### [自動車]

自動車用のプラチナ需要は、2020年の最低水準から回復を続けています。2022年は前年比15%増と拡大し、ほぼ2018年の水準まで持ち直しています。ロシア産パラジウムを敬遠する動きと相まって、ガソリン自動車触媒においてパラ

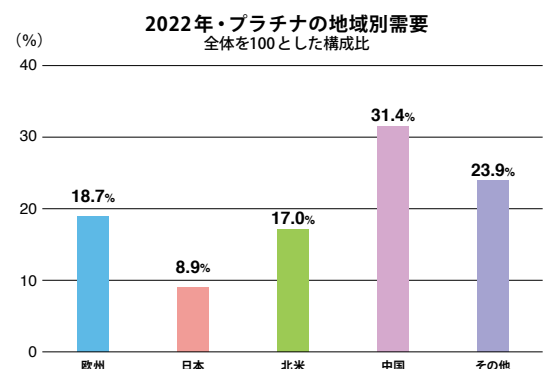
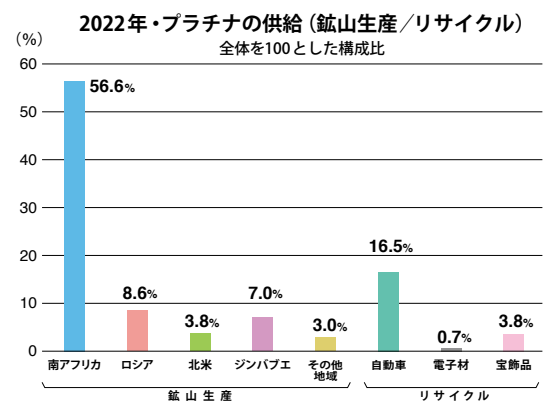
## ◆プラチナの供給(鉱山生産量とリサイクル) 単位トン

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
鉱山生産	191.2	187.7	154.4	193.3	172.1
南アフリカ	138.9	135.1	100.9	143.4	123.3
ロシア	21.4	22.4	21.7	19.8	18.7
北米	11.5	11.4	10.4	8.7	8.3
ジンバブエ	14.7	14.0	15.0	14.5	15.2
その他地域	4.7	4.8	6.4	6.9	6.6
リサイクル	64.4	65.1	52.9	51.2	45.8
自動車	41.5	43.2	36.0	38.4	36.0
電子材	1.2	1.3	1.2	1.4	1.6
宝飾品	21.7	20.6	15.7	11.4	8.2
合計	255.6	252.8	207.3	244.5	217.9

## ◆プラチナの地域別需要 単位トン

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
欧州	59.5	74.5	51.6	45.1	36.5
日本	31.1	25.7	32.4	21.2	17.3
北米	33.0	34.9	43.2	34.3	33.2
中国	78.0	68.8	68.0	74.2	61.2
その他	43.1	57.0	27.2	36.0	46.6
合計	244.7	260.9	222.4	210.8	194.8

出所：ジョンソン・マッセイ社「PGM市場レポート2023年5月版」。コメントは要約。リサイクルは供給サイドにカウント。\* 農業機器や産業機械等、公道を走らない車両用の触媒需要は、従来の「自動車触媒」から新設の「公害規制」に移行した。



ジウムからプラチナへの代替が加速していることが背景にあります。そして特筆すべきは、大型ディーゼル車のプラチナ使用量が過去最高を記録したことです。

### [宝飾品]

2022年のプラチナ宝飾品の需要は前年比9%減の42トンとなりました。欧州と北米ではコロナ収束に伴い婚姻率が回復し需要が急増したものの、大きな市場である中国において需要が減少したことが響きました。中国のプラチナ宝飾品需要の減少は9年連続となっています。日本のプラチナ宝飾品の加工需要も婚姻率が予想ほど回復していないことから、前年比5%減と低迷しています。

### [化学]

2022年の化学用のプラチナ需要は、2020年の低迷から引き続き回復し、前年比3%増と高い水準を示しています。

### [ガラス]

2022年のガラス需要は急拡大した前年との比較では35%減少したものの、依然として中国のグラスファイバー設備への継続的な投資に支えられています。自動車の軽量化や風力発電などにおけるガラス繊維強化素材の役割が向上したことを反映しています。

### [投資]

長く続いた旺盛なプラチナ投資需要は、2021年にマイナスに転換。2022年はドル建て相場が比較的低迷したものの、プラチナETFの清算は全地域で継続。世界的に金利が上昇したことで、利回りの低い資産は全般的に魅力を失っています。またユーロ、ポンド、ランドの対ドル相場が軟調に推移し、これら通貨の投資家は利益確定の機会を得ました。日本でも大口のプラチナ地金保有者が円建て価格の上昇を受け売却に動きました。

\*文中の需給データは小数点以下第一位を四捨五入

## ◆プラチナの用途別需要

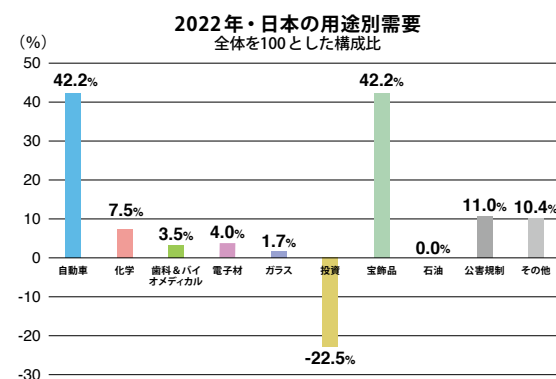
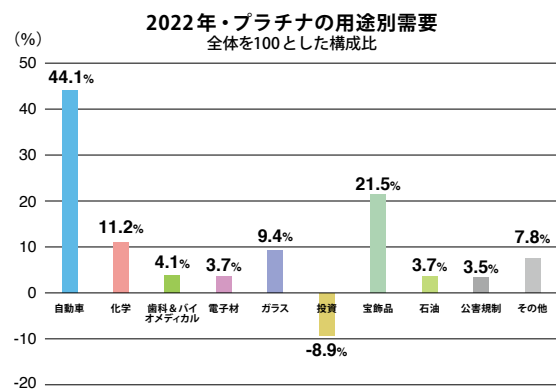
単位：トン

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
自動車	87.5	80.5	63.0	74.9	85.9
化学	20.3	20.6	19.1	21.1	21.8
歯科&バイオメディカル	7.5	7.9	6.8	6.9	7.9
電子材	7.1	6.8	7.0	8.1	7.2
ガラス	15.6	14.6	15.8	28.2	18.4
投資	2.1	35.1	31.8	-0.9	-17.4
宝飾品	70.2	64.5	51.5	45.7	41.8
石油	11.8	8.2	9.0	6.7	7.2
公害規制(*)	6.1	5.8	5.5	6.3	6.9
その他	16.5	16.9	12.9	13.8	15.1
合計	244.7	260.9	222.4	210.8	194.8

## ◆日本の用途別プラチナ需要

単位：トン

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
自動車	9.1	8.2	6.3	7.4	7.3
化学	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
歯科&バイオメディカル	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
電子材	0.7	0.7	0.8	0.9	0.7
ガラス	0.2	0.8	0.5	0.4	0.3
投資	6.8	1.0	12.2	-0.7	-3.9
宝飾品	9.1	9.2	7.4	7.7	7.3
石油	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
公害規制(*)	1.8	1.9	1.7	1.9	1.9
その他	1.7	2.1	1.7	1.8	1.8
合計	31.1	25.7	32.4	21.2	17.3



# 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、現在に至るまで営々と活動を続けております。具体的には広報、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5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	150社	
賛助会員	25社	合計 200社

## 協会の沿革と日本の金市場

「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許可され、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など、幅広く活動を行っております。また、インターネット上のWEBサイトでも、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、悪質な取引に関する注意喚起などを行っております。

## 協会役員紹介

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	山口 純	株式会社 徳力本店	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
理事	田中 浩一朗	田中貴金属工業株式会社	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	中溝 徳太郎	中溝貴金属工業株式会社	代表取締役社長
事務局長	星野 篤	一般社団法人 日本金地金流通協会	



# 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  
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



**アサヒメタルファイン株式会社**  
〒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.03-6270-1813  
www.asahimetalfine.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-kinzoku.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.03-3345-5333  
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  
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  
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 神奈川県相模原市緑区橋本台3-5-2  
TEL.042-773-4411 FAX.042-773-4775  
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 広島県広島市西区中広町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 大阪府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  
matsuishokai.net



**YAMAKIN株式会社**  
〒781-5451 高知県香南市香我美町上分1090-3  
TEL.0887-55-0120 FAX.0887-55-0053  
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

## 貴金属情報

ワールド ゴールド カウンシル (英文) ..... [www.gold.org](http://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](http://www.preciousplatinum.jp)  
LBMA (英文) ..... [www.lbma.org.uk](http://www.lbma.org.uk)  
Johnson Matthey (英文) ..... [matthey.com](http://matthey.com)  
WPIC (英文) ..... [platinuminvestment.com](http://platinuminvestment.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](http://www.kitco.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](http://gold.tanaka.co.jp/statistics/index.html)

# 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) ㄱ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  
141ビル  
TEL.022-265-4130 FAX.022-265-4131

### (株) 三原本店

〒980-0811 仙台市青葉区一番町3-5-24  
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  
シャポー小岩1F  
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

### 石福ジュエリーパーツ(株)

〒110-0005 台東区上野5-22-6  
御徒町みきビル  
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1-25-9 B1  
TEL.03-3717-6660 FAX.03-3718-8765

### BIJOUPIKO 表参道店

〒150-0001 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 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1-3-3  
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**

〒496-0027 津島市北新開351 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**

〒910-0842 福井市開発5-1001  
TEL.0776-54-0160 FAX.0776-54-0161

**(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

■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.0797-78-8814 FAX.0797-78-6106

**(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.0855-23-1142

## ■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.092-715-2938

### 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

### (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 熊本市中心区上通町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 宮崎市橋通西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  
楽業ビル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タタワー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.03-5221-1750

### 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 愛知県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**  
2023 No.44

発行日：2023年9月30日

発行人：古宮 基成

編集人：星野 篤

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](http://www.jgma.or.jp)



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