

ゴールド・デマンド・トレンド

2010年年間

2011年2月号

www.gold.org

概要

予想通り、2010年は金にとって重要な年となりました。すべての部門で需要が伸び、年間では9%増の3,812.2トン（1,500億米ドル相当）に達しました。このような需要の増加をもたらした背景には主に、宝飾品需要の高まりやアジアの主要な市場で勢いが増していること、公的部門の立場が大きく変化し中央銀行が買い越しに転じたことなどがありました。

世界の金市場 - 2010年総括

2010年の金需要は、過去10年間で最高の3,812.2トンに達しました。需要の伸びを後押ししたのは主に、インド市場の回復と中国金市場が引き続き堅調に推移したことです。

20年ぶりの買い越しに転じた公的部門

2010年に公的部門は21年ぶりに金の買い越しに転じ、公的部門が金市場への重要な供給源であった時代の終焉を告げることになりました。

世界の金需要(トン)と金価格(米ドル/オンス)



Note: Investment includes bars and coins; medals/imitation coins; and ETF and similar products.
Source: GFMS, LBMA

目次

概要	02
世界の金市場 -	
2010年総括	04
2010年第4四半期および	
2010年通年の概観	05
宝飾品	05
テクノロジー	07
投資	08
供給	11
20年ぶりの買い越しに転じた	
公的部門	13
急速な経済成長	14
欧州中央銀行による金売却停止	16
IMFの限定的売却プログラム	16
結論	16
金需要統計	18
需要	18
金需要の過去データ	24
付録	25

寄稿者

Eily Ong

eily.ong@gold.org

Louise Street

louise.street@gold.org

Johan Palmberg

johan.palmberg@gold.org

Juan Carlos Artigas

juancarlos.artigas@gold.org

Marcus Grubb

マネージング・ディレクター、インベストメント

marcus.grubb@gold.org

概要

予想通り、2010年は金にとって重要な年となりました。

すべての部門で需要が伸び、年間の金需要は前年比9%増の3,812.2トン(1,500億米ドル相当)に達しました。このような需要の増加をもたらした背景には主に、宝飾品需要の高まり、インド市場の回復と中国における需要増、公的部門の立場が大きく変化して中央銀行が過去21年間で初めて買い越しに転じたことなどがありました。ワールド・ゴールド・カウンシルでは、次の四半期も引き続き宝飾品や投資、テクノロジー分野全てにおいて、金需要が高い水準を維持すると予想しています。

2010年に大きく回復したのは宝飾品分野で、年間需要は前年から299トン(17%)増加しました。また、インドの宝飾品需要は69%増の746トン、中国の宝飾品需要は400トンと過去最高を記録しました。

アジアの消費者は引き続き宝飾品需要を牽引しています。特に中国とインドの2大市場は、宝飾品および地金・金貨の2010年における世界需要の51%を占めました。中国の経済成長率は依然として高く、金需要は本年も増加すると見られています。一方、インドにおいては、価格が下がれば買いが入る状況であり、より価格が上昇する局面においても金宝飾品需要は力強く推移するでしょう。

公的部門が21年続いた売り越し状態からわずかながらも買い越しへと転じたという点では、2010年は重要な意味を持つ年でした。新興国の中央銀行による金購入がさらに増え、先進国の中央銀行による大規模な金売却の再開がないことを考えれば、このトレンドは今後も続くと思われる。国際通貨基金(IMF)による金売却プログラムは最近終了しているため、中央銀行金売却合意(CBGA)加盟国がさらに金を売却する可能性は限定的と見ています。

2010年の上場投資信託(ETF)と類似商品の金需要は338トンと前年比45%減少しました。ただし、前年の水準が非常に高かったため落差が感じられるものの、2010年のETFによる需要は過去2番目の高さでした。2010年末時点では、金ETFとその類似商品の金保有高は合計2,175トンでした。

2011年の最初の数週間の金市場は、東洋と西洋では大きく異なりました。欧米諸国市場では1月に金価格が6%下落して投資ポジションが大幅に落

ち込み、ETFの金保有残高とCOMEX(ニューヨーク商品取引所)のネット買い越し残も減少しました。しかしこの落ち込みは、アジア市場における金現物に対する大きな需要によって相殺されました。これはアジア全域でプレミアムが急激に上昇したことから分かります。

リスクやインフレに対して資産を保全する役割を担い、ポートフォリオを構成する基本的な資産としての金に対する投資需要は、高い水準を維持するでしょう。景気回復や財政不均衡に関する懸念が世界的に継続し、インフレ圧力や通貨不安が差し迫る中で、この傾向にさらに拍車がかかることになるでしょう。特に欧州においては、地域全域でソブリン債務の信用に対する懸念が長引いていることを背景にして、地金・金貨といった現物に対する投資需要が引き続き堅調に推移しました。中国における金地金投資需要は旺盛であり、たとえば中国工商銀行(ICBC)とワールド・ゴールド・カウンシルが2010年に協力して導入した純金積立商品(GAP)など、他の金投資商品に対する需要も同様に高い水準を維持するでしょう。歴史的には金は金融市場になくはならない存在でしたが、最近ではたとえばJPモルガンなど金融機関の間で、様々な取引や証券貸出における担保として、金の利用が増加傾向にあることは注目に値します。

最近の金価格の低下は、金をポートフォリオに加える機会を昨年逃した投資家に対し、金のアロケーション増を促す状態になる可能性があります。

ここ10年間に於いて探鉱事業や採掘プロジェクトへの投資額が増加して実を結び始めていることから、世界の金供給量は年々増加すると見られています。しかし、公的部門による供給量が減少し、金リサイクルによる供給量が安定している中で、供給は緩やかに伸びると思われます。

図1: 年間の金需要と増加分(金額ベース、10億米ドル)



Source: GFMS, LBMA, WGC

今般、わかりやすさを考慮して統計・分析における需要分類項目の多くを見直しました。
新旧対照表を以下に示しますのでご確認ください。

Old	New	Definition
Identifiable gold demand	Gold demand	
Total identifiable demand	Total demand	
Industrial and dental	Technology	
Identifiable investment	Investment	
Net retail investment	Total bar and coin demand	Total bar and coin demand now represents a single, comprehensive statistic covering global demand for gold bars and coins.
Bar hoarding	Component of Physical bar demand (Tables 1-3)	Physical bar demand now represents a single, comprehensive statistic covering global demand for gold bars.
Other identified retail investment	Component of Physical bar demand (Tables 1-3)	
Bar and coin retail investment	Component of Total bar and coin demand (Table 4)	
Other retail investment	Component of Total bar and coin demand (Table 4)	
Inferred investment	OTC investment and stock flows	Although partly a statistical residual, this data is largely reflective of demand in the OTC market, with an additional contribution occasionally from changes to fabrication inventories.

世界の金市場- 2010年総括

需要

2010年の金需要は、過去10年間で最高の3,812.2トンに達しました。2008年から2010年にかけて平均価格が40%上昇したにもかかわらず、需要は前年比9%増加し、ピークだった2008年をわずかながら上回りました。

Gold demand	2009	2010*	YoY (%)
Jewellery	1,760	2,060	17%
Technology	373	420	12%
Investment	1,360	1,333	-2%
Demand	3,493	3,812	9%
OTC and stock flows	541	296	-45%
London PM fix, \$/oz	972	1,225	26%

* Provisional.

Source: GFMS, LBMA, WGC

金の年間需要は金額ベースでも38%増の1,500億米ドルと過去最高となり、第4四半期においては420億米ドルを計上し四半期ベースの過去最高を更新しました。

ほとんどの通貨ベースで金が高値を更新したにもかかわらず、宝飾品需要は極めて旺盛でした。金宝飾品の年間需要は2009年の1,760.3トンから17%増加し、2,059.6トンに達しました。同期間の金平均価格は26%上昇し、金額ベースで810億米ドルと最高額を更新しました。

2010年の投資需要(地金・金貨に対する需要とETF等の商品に対する需要の合計)は概ね横ばいであり、対前年比でわずか2%の減少でした。しかし、この数字だけでは投資の様々な興味深い動きは見えてきません。2010年には金地金現物に対する需要が特に大きく、年間で56%増加しました。逆に、ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービス社(GFMS)の調査によると、ETFとそれに類似する商品に対する需要は、極めて高かった前年水準を維持できずに対前年比で45%減少しました。それでもETFの金需要は338.0トンに上り、これは過去2番目に高い数字でした。

「店頭市場投資および在庫変動(OTC Investment and stock flows)」(従来は「Inferred investment」と呼んでいました。)は、2010年には前年水準からほぼ半減して296トンになりました。これは、2009年にこの分野の需要が非常に大きかったためです。しかし、欧州の債務問題と米国の量的緩和策第2弾によって投資家の金に対する関心が高まり、第4四半期にはこの需要が238トンにまで急増しました。これにはETF市場から店頭市場へのシフト分も含まれています。

国別では、2010年に最も力強く成長した市場はインドでした。年間の消費者需要総額は2009年から66%増加しましたが、その多くは宝飾品部門の需要増加によるものでした。2010年後半においては、フェスティバルシーズンに後押しされて需要が急増しました。

投資需要が最も伸びた市場は中国でした。金地金・金貨の年間需要は合計で179.9トンとなり、前年比70%増加しました。タイも投資需要の伸びに大きく貢献し、2010年には51.2トンと急増しました。この数字は、ワールド・ゴールド・カウンシルのデータでは過去最高を記録したという点でも、また2009年の10トンの減少から大きく改善したという点でも注目に値します。

テクノロジー分野における金需要については、増加のペースは第4四半期にやや鈍化したものの、2010年の年間需要は前年比で12%増加しました。特にエレクトロニクス部門がこの回復に貢献し、金需要は長期的なトレンドへと回帰しています。

供給

Gold supply	2009	2010*	YoY (%)
Total mine supply	2,332	2,543	9%
Official sector sales	30	-87	n/a
Recycled gold	1,672	1,653	-1%
Total supply	4,034	4,108	2%

* Provisional.

Source: GFMS, LBMA, WGC

2010年の鉱山生産は前年比3%増とわずかに増加したと推定しています。多くの国々で新規プロジェクトが多数立ち上がり、供給増加に貢献しています。世界的にヘッジポジションの解消が続く中、2009年と比較するとその動きは限定的ではありましたが、産金会社のヘッジポジション解消の動きが鉱山からの供給量をある程度抑制することになりました。

リサイクルによる金の供給は、2010年は前年比1%減となりました。ただしこれは、2009年第1四半期の供給量が大きかったことが大きく影響したものです。金価格の高騰によって利益確定の動きを後押しし、2010年の金リサイクルは、過去の平均的な水準と比較しても高いものとなりました。欧米の消費者にとって、不要な金製品を売却する機会や手段がより身近になりました。また、注目すべきは、2010年において中央銀行が若干の買い越しに転じ、公的部門からの金供給がマイナスになったことです。

2010年第4四半期および 2010年年間の概観

Gold demand	2009	2010*	YoY (%)	Q4'09	Q4'10*	YoY (%)
Jewellery	1,760	2,060	17%	511	575	13%
Technology	373	420	12%	103	104	1%
Investment	1,360	1,333	-2%	244	276	13%
Gold demand	3,493	3,812	9%	858	955	11%
OTC and stock flows	541	296	-45%	132	238	81%
London PM fix, \$/oz	972	1,225	26%	1,100	1,367	24%

* Provisional.

Source: GFMS, LBMA, WGC

宝飾品

2010年第4四半期の宝飾品需要は575.2トンとなり、前年同期比で13%増、年間を通しては17%増となりました。金額ベースの宝飾品需要は大幅に伸び、第4四半期は前年同期比40%増の250億米ドル、年間では前年比47%増となり、年間の需要額は810億米ドルと過去最高を記録しました。

2010年を通して宝飾品需要の増加に大きく貢献したのはインドであり、これは第4四半期も同じでした。金の主要市場であるインドでは、第4四半期の需要が210.5トンまで急増し、前年同期比47%増となりました。宝飾品需要はフェスティバルシーズンに入って好調となりましたが、特に11月初めのディワリ・フェスティバルはインドでは極めて重要です。インドにおいて1年で最も金の消費量が多い期間が、ディワリ・フェスティバルです。フェスティバル関連の購入を別にすれば、宝飾品需要の伸びを主に後押ししたのは、インドの消費者の間で金価格がさらに上昇するという認識が広がったことでした。インドではほとんどの消費者が、国内の金価格は上昇し続けると考えているようで、こうした考え方が金需要を喚起し、インドにおける金宝飾品需要の持つ投資的な側面としての強みをさらに際立たせることになりました。

インドの宝飾品需要においては、2010年は記録的な1年となりました。年間需要は745.7トンとなり、ピークだった1998年を13%上回りました。現地通貨ベースでは、インドの宝飾品需要は前年比2倍以上になりました。具体的には、インド・ルピーベースの金価格が20%上昇し、需要量が69%増加したこともあり、金額ベースの金需要が101%増の1兆3,420億ルピーとなりました(2009年は6,690億ルピーでした)。特に2010年後半は金価格の上昇によって、インド消費者の価格上昇への期待が購入を促し、それが現地の金価格をさらに押し上げるという「好循環」が生み出されました。

グレーター・チャイナ(大中華圏)の金宝飾品需要は、2010年を通じて一貫して増加しました。需要の伸びは前年同期比25%増と第4四半期に加速しましたが、これは主に中国本土の消費者需要が伸びたことによるものです(26%増)。

中国本土の宝飾品需要は第4四半期に115.8トンまで急増し、年間で399.7トンとなりました。これは、年間の平均金価格が26%上昇した2009年と比較すると13%の伸びに相当します。金額ベースではさらに顕著で、年間総需要が41%増の1,060億元、つまり2007年の2倍以上の水準となりました。

純金(24カラット)の需要の伸びが特に大きく、これは伝統的な「純粋な」金への回帰を反映しています。この傾向は今般の金融危機によって再燃したものであり、金宝飾品需要の動機付けとして、投資の役割がますます重要になっていることは明らかです。しかしながら、18金の需要も大きな消費者需要を背景にして大都市以外ではある程度増加しました。

香港の年間宝飾品需要は、過去10年間で最大の20.6トンに達しました。2010年は香港経済の大幅な回復が消費者にプラスに作用し、それが金宝飾品市場での堅調な需要の伸びに反映されました。中国本土から安定的に訪れる観光客によって市場がさらに押し上げられました。第4四半期の需要も第1四半期から第3四半期までと同様高い水準を維持し、前年同期比23%増の5.2トンと2007年第4四半期以来の伸びとなりました。

台湾の需要は金価格上昇に対して弱含み、宝飾品メーカーは低純度の金宝飾品を製造して消費者需要の低迷に対応しました。第4四半期の需要は前年同期比4%減、年間では前年比7%減でした。

その他のアジア地域における金宝飾品需要は、金価格の上昇によって消費者の購入意欲が低下したことから2009年水準よりも低迷しました。第4四半期でも年間を通して、すべての市場で前年比2桁減となりました。例外はベトナムで、2010年の需要は14.4トンと前年比5%減であり、1桁減に留まりました。同期間に現地の金価格が30%上昇したことを考えれば、2010年の需要は堅調であったと見ることもできるでしょう。インドネシアや日本、タイ、韓国において消費者需要は、引き続き低カラットの金または宝石付き製品、あるいはその両方へとシフトしています。また、ブランド物の銀宝飾品が市場で大きなシェアを占めるケースもありました。特にインドネシアにおいては、金宝飾品の平均純度が大きく低下しました。

日本の年間需要額は、安定した状態を保ち2009年と同水準(640億円)でした。しかし詳細をみると、日本の宝飾品需要は金額ベースで4四半期連続して増加した後、第4四半期には前年同期比31%減の160億円になっています。

中東全域に目を向けると、第4四半期において消費者は金価格の上昇や変動に対して金宝飾品需要を減らす方向に動きました。2010年第1四半期には好調だった中東の各市場では宝飾品需要は伸び悩み、このトレンドは第4四半期に入っても続きました。その結果、2010年を通じた需要は各市場で2009年の水準を6%から10%程度下回りました。需要が最も低迷したのは「その他湾岸諸国」であり、年間で10%減、第4四半期は15%減でした。エジプト情勢混乱の影響はそれほど強いものではありませんでしたが、それでも2010年第4四半期の需要は前年同期比9%減、年間でも6%減でした。サウジアラビアとUAE(アラブ首長国連邦)は両国とも、2010年の年間需要は6%減少しました。宝飾品メーカーが価格を抑えるために低純度の金宝飾品を製造したことから、第4四半期の需要はそれぞれ前年比15%と10%低下しました。中東地域全体では22カラットの金宝飾品の需要が比較的高い伸びを示しましたが、これは21カラットの金宝飾品に人気が集まる国内市場と比べると、国外の消費者が価格変動により影響されにくかったことを意味しています。需要が最も低迷したのは21カラットでした。

トルコの2010年第4四半期において金宝飾品需要は前年同期比で7%増加し、年間では2009年とほぼ同じ水準で推移しました。ただしこれは、トルコ市場で2008年第4四半期以降5四半期連続して需要が大きく減少した後の、極めて低かった2009年の数字との比較になります。2010年後半に金価格が国内で幾度となく最高値を更新したことは、金市場の14カラット製品に大きな影響を及ぼしました。金の投資資産としての価値を認識した消費者が、14カラット製品から22カラット製品へと関心を移したのです。

金宝飾品需要を金額ベースで見ると、消費者は前年よりも大きな金額を金宝飾品に支出したことがわかります。2010年の年間需要は44億トルコリラに達し、前年比20%増加しました。しかし過去を振り返ってみると、この数字は2~3年前の水準をはるかに下回っています。

ロシアでは2010年第1四半期に始まった増加傾向がその後も続き、年間の金宝飾品需要は12%増の67.5トンになりました。第4四半期の需要は19.6トンと前年同期比8%増でしたが、これはピークだった2007年第4四半期の28.7トンを大きく下回ります。国際的な金価格が記録的な水準へと上昇し、多くの企業がコストを抑えるために低純度の金宝飾品を製造するようになる中でも、金に対しては強い需要がありました。

米国における金宝飾品需要の長期的な低下傾向は、そのベースが幾分緩やかになったにせよ2010年も続きました。第4四半期の需要は47.0トンで前年同期比16%減、年間では14%減となりました。状況としては今までの四半期と同様であり、高水準の(上昇する)金価格が困難な経済状況と相まって、低・中価格の宝飾品を購入する消費者の需要を減退させ、次第に手頃な価格のスターリングシルバーの宝飾品へとシフトしました。高額な金宝飾品に対する需要は依然として堅調ですが、量販用の金宝飾品の需要減を補えるほど十分な量ではありません。

米国の金額ベースの金需要は、第4四半期は20億米ドル(前年同期比4%増)とわずかに増加しました。年間需要は50億米ドル(前年比8%増)と2008年の総額を下回り、ピークだった2006年の60億米ドルよりもかなり低い数字となっています。

引き続き経済問題に直面している欧州の金宝飾品市場は、金価格が上昇する中で他の国と同様に勢いがなく、結果的に市場での金需要は減少しました。イタリアでは第4四半期の需要が前年同期比14%減となり、年間では16%減でした。英国でも同じように勢いがなく、第4四半期と年間の需要はそれぞれ19%減、14%減となりました。金額ベースではやや強く、イタリアの年間需要は12%増の10億ユーロ、英国においては10%増で6億9,700万ポンドでした。英国試金鑑定所(UK Assay Office)の刻印に関する統計によると、銀製品が金製品を数で2年連続上回ったことがわかります。刻印された金製品は2009年からは17%、2008年の水準からは45%減少しました。

テクノロジー

テクノロジー分野で使われる金需要は数四半期連続で大きく伸びた後、第4四半期には前年同期比でわずかな上昇に留まりました(1%増)。しかし年間では、テクノロジー分野の需要の伸びは12%増の419.6トンとなり、米ドルベースでは41%増加して過去最高の170億米ドルに達しました。

エレクトロニクス部門の需要の伸びは第4四半期には大きく減速し、前年同期とほぼ同じでした(2010年第4四半期の70.4トンに対して前年同期は70.3トン)。年間需要は16%増の287.0トンで、2008年の292.9トンにはわずかに届きませんでした。エレクトロニクス部門は2009年始めの困難な経済状況から回復し、4四半期連続で2桁増を達成していましたが、第4四半期は横ばいでした。これは、それまで産業用需要を生み出してきた消費者心理が弱まり、財政支出の削減や高い失業率が消費者の家庭用電気・電子機器購入意欲を低下させたためです。

ボンディングワイヤ(電子チップの製造に使われる)を生産する際に使用される金の需要は、消費者向け価格を下げようとするメーカーが低コストの代替品を求めていたため、ここ数年間は下押し圧力にさらされてきました。2010年の金価格の急騰は、安価な代替品への変更を加速させることになりました。銅ワイヤや最近ではパラジウムで被覆した銅ワイヤなども、まだ高機能製品ではなく低価格帯の製品で使われる場合が多いようですが、この分野で伝統的に使われてきた金の代替品として用いられつつあるようです。しかし、たとえば自動車や航空宇宙などの性能や信頼性が優先される分野では、まだ金のボンディングワイヤが広く使われています。2010年だけでなくそれ以降の数年間、銅ワイヤに対する需要が(部分的に金を代替するかたちで)大きく伸びることが期待される一方で、こうした用途での金需要は2011年も引き続き堅調になると考えられます。

業界の分析会社、アイサプライ社によると2010年の半導体売上高は3,040億ドルとなり、前年からはほぼ3分の1増えました。この大幅な伸びは、たとえばパソコンやテレビ、携帯電話といった家庭向け電子機器に対する消費需要が持続している結果であり、またスマートフォン(高機能携帯電話)やメディアタブレット、家庭内ネットワーク接続(たとえばBluetooth)などに対する継続的な需要もまた半導体生産需要を押し上げています。収益という点ではまだまだですが、自動車用電子機器向け半導体の売上は半導体

部門では最も伸びた分野の1つでした。また車載インフォテインメント(IVI)システムだけではなく、パワー・トレインや燃料効率、安全システムでも多くの電子部品が採用されるようになってきていることから、自動車産業における電子部品使用率は今後も増加すると思われます。さらに、主なDRAMやNAND型フラッシュメモリーに対しても極めて大きな需要があったため、世界の半導体需要が押し上げられました。アイサプライ社ではこの2製品の市場が、年間を通してそれぞれ80%と40%の伸びを示したと推定しています。

個々の市場を簡単に見てみると、第4四半期に需要が最も大きく減少したのは米国と日本で、他市場の需要の伸びを帳消しにしました。東アジア他地域のエレクトロニクス需要は、第4四半期に前年同期比で2桁成長を記録した中国とシンガポールに牽引されて非常に活発でした。一方で好調な経済を背景とするドイツの需要も非常に大きいものでした。

「その他の産業用および装飾」分野で第4四半期に使用された金は前年同期比で7%増加しましたが、これは主にインドでの急激な需要増加(前年同期比43%増)によるものです。第4四半期には金価格が急上昇したにもかかわらずインドで需要が増加したという事実は、まだ価格が上がると見る消費者が多く、それが購入需要を押し上げたことを示しています。これは宝飾品部門や投資部門における消費者心理と同じです。東アジア全体の需要は力強さを保ち、中国と台湾では前年比10%近く増加しました。中国ではブランド物アクセサリーへの強い需要や、電気鋳造技術によって作られたギフトや宝飾品の増加が需要を押し上げました。対照的に、高水準の金価格は多くの市場に大きな影響を及ぼしました。イタリアでは低純度(電気鋳造)宝飾品の輸出が減少し、前年比過去最大規模で需要が落ち込みました。「その他の産業用および装飾」分野における2010年の年間金需要は大きく、2009年の水準を12%上回りました。

最後に、第4四半期の歯科用途の金需要は12.2トンと前年同期比8%減で過去最低を記録しました。同期間のドルベースの金価格が前年同期比24%上昇したこともこの傾向に拍車をかけたようです。年間需要は49.8トン(前年比5%減)、米ドルベースで20億米ドル(前年比19%増)となりました。この分野は近年、減少の一途をたどっており、より安価な素材に移行していることに加えて、同四半期の高水準の金価格が減少を加速させました。ほとんどの市場で需要が大きく落ち込みましたが、量ベースで最大の減少となったのはドイツと米国でした。

投資

金地金・金貨、そして上場投資信託(ETF)とそれに類似する商品からの投資需要は、2010年第4四半期には前年同期比13%増の276.3トンに達しました。この投資需要の増加に最も貢献したのは金地金現物に対する需要増(前年同期比63%増)であり、特に欧米以外の国々で投資家が引き続き金地金の保有を増やしたためでした。一方、第4四半期のETF需要は、最高値の更新が利益確定を促したため前年同期比91%減となりました。総投資額(「店頭市場投資および在庫変動」を含む)は前年同期比37%増の515トンとなり、ワールド・ゴールド・カウンシルのデータでは四半期ベースで過去3番目の規模でした。

2010年を通して見ると投資需要は概ね安定しており、2009年の記録的な水準から2%減の1,333.1トンでした。「ETFおよびそれに類似する商品」と「店頭市場投資および在庫変動」で45%減少した量(これらの2項目で需要が減少した主な理由は、2009年の需要が並外れて大きかったこと)は、56%増加した金地金現物の量を上回りました。

ETFおよびそれに類似する商品の年間需要は合計338.0トンと過去2番目に多い量でしたが、ピークだった2009年の617.1トンと45%下回りました。ETF需要は欧州でソブリン債務危機が顕在化した第2四半期にピークに達し、第3四半期には落ち着きました。しかし金価格が高値を更新する中で、第4四半期には利益確定の動きが出ました。第4四半期のETFおよびそれに類似する商品の需要は3.6トンとごくわずかで、前年同期の41.7トンと大きく下回りました。

2010年第4四半期の「店頭市場投資および在庫変動(従来は「Inferred investment」と呼んでいました)は238トンでした。この一連のデータは主に店頭市場での需要を反映するもので、それに業界在庫の変動の影響も加わっています。この分野の2010年の年間需要は296トンと推定されました。このことは、ワールド・ゴールド・カウンシルが2011年1月に発行した『ゴールド・インベストメント・ダイジェスト』での「店頭市場を利用した投資は2010年を通して活発に行われ、特に第4四半期は最も活発だった」という内容を裏付けるものです。年間の数字は2009年の水準を45%下回っていますが、それでも過去の平均と比べると大きな数字です。

第4四半期の金地金需要(新たに「金地金現物需要」として分類)は大きな伸び率を維持しており、前年同期比63%増の204.7トンに達しました。年間の増加率は、驚くべき数値で2009年から56%増えて713.2トンでした。これは2003年から2007年の平均、215.5トンの3倍を超える数字です。

第4四半期の金地金・金貨総需要は272.7トンに達し、前年同期比で35%増加しました。年間需要もほぼ同じ伸びで、34%増の995.0トンでした。この部門の伸びを牽引したのは、投資家が引き続き金地金・金貨の保有を強く志向している中国でした。2010年の需要は70%増えて179.9トンとなり、中国はいまや米国やドイツの需要を上回る、インドに次いで2番目に大きな投資市場です。

この需要の背後には、国内におけるインフレ懸念、他資産への投資のパフォーマンスの低さ(預金では実質マイナス金利が続いていること、そして第4四半期には株式市場が低迷したこと)、また金価格のさらなる上昇に対する期待がありました。こうしたトレンドは第4四半期に入っても続き、金地金に対する旺盛な需要を満たすために多くのデパートや国営鉱業会社などが現物を専門に扱う小売店舗を開設するほどでした。またこのところ数週間は、「うさぎ年」を祝うために中国の旧正月祝賀行事が行われており、金関連商品への需要が押し上げられています。現地通貨ベースでの第4四半期投資需要は前年比2倍以上の170億元に達し、年間の総需要は前年比113%増の480億元となりました。

香港の金地金・金貨投資需要は、前年同期と比べると増加したものの、引き続きごくわずかでした。一方、台湾におけるネット投資額は2四半期連続で堅調でした。第4四半期においては市場で再び売買が活発に行われ、結果的には購入が利益確定の売りを0.8トンほど上回り、2009年第4四半期の-3.5トンから4.3トンの増加となりました。台湾銀行(BOT)の金口座(Gold Passbook)には引き続き投資家の大きな関心が集まったため、利益確定の売りは金価格から予想される水準を大きく下回りました。このような2010年後半の投資需要も、前半の利益確定の売りを上回るほどではありませんでした。結果的に、2010年全体では投資規模はわずかに減少しました。しかし減少したのは1.8トンで、2009年の11.1トンのマイナスからは大幅に改善しました。

他のアジア市場における金地金・金貨投資は、前年と比べると全体的に増加しました。ベトナムは第4四半期に最高のパフォーマンスを示した投資市場の1つで、需要は67%増の21.4トンとなりましたが、インフレ率が上昇して現地通貨が価値を下げ続けたため、投資家の金地金への逃避が加速しました。しかし、金価格が上昇して手頃な価格で購入できなくなったことから、年間需要は15%増と緩やかな伸びになりました。

タイでは2010年の需要は大幅に増加し、2009年の9.9トン減に対して年間51.2トン増となりました。第1四半期から第3四半期の投資需要は、平均すると1四半期当たり18.4トンでした。投資は年間を通して活発でしたが、第4四半期においては金価格がかつてない水準に達したことから、利益確定の売りが出ました。

韓国やインドネシアでは、金価格の上昇を背景にして投資家が金地金・金貨に対して前年よりも積極的に投資したため、第4四半期には利益確定の売りが非常に増えたにもかかわらず、両国市場における投資は前年のマイナスから2010年にはプラスへと転じました。

日本においては、引き続き利益確定の売りが新規投資を上回りました。経済に対する懸念やポートフォリオ分散の一環として金保有のメリットが見直され、投資として金を新たに購入する動きが加速する中で、第4四半期の投資は11.0トン減となり、26.0トン減となった前年同期よりも減少幅は改善されました。金は12月に空前の高値を付けましたが、円建て金価格の上昇は、継続する円高によって緩和されました。そのため多くの投資家にとって円建て金価格は、利益確定売りの目標水準を下回ったままでした。しかし年間では利益確定の売りが50.0トンに達し、2009年の水準を19.2トン上回りました。

インドでは上昇する金価格が巨額の新規投資を生み出し、投資家は金地金をさらに買い足しました。記録的な高値により予想される大量の利益確定の売りは、起こりませんでした。収益率の高い銀との競合はありましたが、第4四半期に15%増加した需要のほとんどは、新たな投資家によって購入され生みだされたものでした。一方で既存の投資家は、安価での買い足しを待ったため、第4四半期にはどちらかという大きな動きはありませんでした。金額ベースでの伸び率ははるかに高く、金地金・金貨の第4四半期需要は1,470億インド・ルピーに達しました(前年同期比37%増)。年間では3,910億インド・ルピーと90%増になりましたが、これは2009年の数字があまりに小さすぎたためでもあります。

インドにおける金貨や地金の需要は、インド郵便(India Post)がワールド・ゴールド・カウンシルと提携して行っているような一般消費者向けプロジェクトにより増加すると思われます。このプロジェクトは現在、インドの21の州、700の郵便局で実施されており、既に顧客との取引実績は9万件を超えました。

欧米市場の投資家は、例外もありますが基本的には2009年に見られた記録的な水準の金地金・金貨需要を維持することはできませんでした。

米国では第4四半期の金地金現物需要は31.7トンとなり、過去の水準と比べると大きく伸びました。しかし2009年第4四半期の需要が大きかったため、前年同期比では18%減となりました。11月に入ってからすぐに量的緩和策第2弾(QE2)が発表されるとインフレ懸念が再燃し、投資家は金地金・金貨の保有を増やしたようです。金地金に対する需要が強かったのは、金貨に比べてプレミアムが低かったためですが、銀価格が急騰したことで投資家は銀に対する需要も強めたようです。このトレンドは2011年第1四半期に入っても続いています。年間需要は8%減の104.7トンとなりましたが、金額ベースではかなり増加し、金地金・金貨の年間需要は金額ベースで16%増加しました。

欧州における2大金投資市場であるドイツとスイスでは金地金・金貨の需要が増加しました。これは欧州でソブリン債務に関する懸念が再燃したことを反映しており、投資家が不安定な時代には金が安全だと考えていることは明らかでした。両国市場の第4四半期需要は35%以上増加し、米ドルベースではおよそ70%の伸びとなりました。年間需要は2009年をわずかに下回りましたが、3～4年前の水準と比べると現在の需要水準は非常に大きなものです。

フランスでは、比較的低い水準ではありますが、投資需要は4四半期連続して増加しました。それでも、価格上昇時には通常であれば利益確定の売りが大量に出ることを考えれば、金の記録的な高値が続く時に投資需要が4四半期連続して増加することは極めて重要な意味を持ち、金投資のメリットが強く意識されている証拠と言えるでしょう。年間需要は1.2トンと2009年の水準を維持しました。このこともまた、過去17年以上にわたって投資が減少したことを考えると重要な意味を持ちます。

「その他欧州諸国」においては、需要は以前ほど高い水準ではなかったものの基本的な勢いはそのまま維持しており、これは金地金・金貨需要が米ドルベースで前年同期比10%増加したことからも明らかです。

トルコの金地金・金貨年間需要は2009年の低い水準からは大幅に回復しましたが、1996年から2007年にかけての長期的な上昇トレンドに回帰するほどの勢いはありませんでした。2010年の投資需要は、2003年から2008年の平均54.9トンよりもかなり低い水準ですが、27%増の40.5トンに達しました。第4四半期には、特に実質金利が低下していく中で引き続き金価格の上昇に関心が集まり、投資需要は前年同期比40%増となりました。第1四半期に10%に達したインフレ率は年内に6%まで低下したため、中央銀行はレボ金利を7%から6.5%に引き下げました。

金現物投資では金貨が最も人気のある手法でしたが、2010年には金貯蓄口座がこれに取って代わり、口座数はほぼ倍増しました。トルコ国内の銀行が提供する金貯蓄口座は昨年、年間を通して広範に普及し、トルコ銀行規制監督局(BRSA)によると、こうした金口座で保有されている金は22.5トンと推定されています。第4四半期には、1グラム～2.5グラムの重さの金貨を顧客が預け入れ引き出しできるATM(自動預け払い機)を導入した銀行もありました。

中東における金投資商品に対する需要は、宝飾品市場での緩やかな動きのある程度補うもので、2009年と比べると堅調に伸びました。中東の需要は2009年にいったん落ち込みましたが、2010年は26.3トンとなり、2008年の28.4トンに迫る力強い回復ぶりを見せました。これは2000年から2008年にかけての長期的な上昇トレンドへの回帰の可能性を示すものです。

国別に見ると、いくつかの国では同じように需要が増加しました。サウジアラビアでは、年間投資需要は14.5トン(前年比33%増)となり、1997年のピーク以降では最高水準でした。第4四半期の需要6.4トン(前年同期比39%増)は主に高額な金地金に対するもので、裕福な国内投資家・非居住投資家が、資産の保全や金価格上昇を見込んで利益を得ることを目的として金を購入しました。

エジプトでは、需要そのものはまだ低い水準に留まっていますが、投資家は金に高い関心を寄せていました。第4四半期の需要は0.7トン、そして年間でも2.4トン(前年比43%増)となりましたが、これは過去11年間で最大となった2008年の2.5トンをわずかに下回る数字です。エジプトは現在、政治的・社会的緊張状態にあり、2011年第1四半期に入っても金地金需要は増加する可能性があります。「その他湾岸諸国」でも需要は第4四半期にわずかに減少し、年間ベースでもそれほど伸びませんでした。高水準の金価格の中で投資家の相反する2つの動きがありましたが、年間では、価格上昇から利益を得ようとする投資家の新たな買いが、利益確定の売りを若干上回りました。

供給

Gold supply	2009	2010*	YoY (%)	Q4'09	Q4'10*	YoY (%)
Total mine supply	2,332	2,543	9%	552	658	19%
Official sector sales	30	-87	n/a	-13	13	n/a
Recycled gold	1,672	1,653	-1%	403	470	17%
Total supply	4,034	4,108	2%	942	1,141	21%

* Provisional.

Source: GFMS, WGC

2010年に市場に供給された金の総量は4,108トンで、2009年からは2%増加しました。2010年第1四半期には前年同期比で供給が大きく減少しましたが、その後の3四半期は増加に転じました。しかし、供給状況は供給源によって様々でした。金リサイクルの減少(前年比19トン減)や公的部門が若干の買い越しに転じたこと(同117トン減)による供給減は、産金会社のヘッジポジションの解消(同136トン増)によって相殺されるかたちになりました。こうした増減が供給に与える影響はネットではゼロになり、したがって2010年に前年比74トン増えた供給量は、すべて鉱山生産の増加によるものです。

第4四半期には、前年同期と比べるとすべての供給項目が総供給量の増加に貢献するかたちになりました。供給増に最も貢献したのは、産金会社のヘッジ解消の動き(前年比88トン減)であり、これによって供給抑制要因が少なくなりました。その他では、金リサイクルによる供給増が67トンとなり、また公的部門からの金売却は、非常に少ないながらも13トンであり、2009年の第4四半期が13トンの買い越しであったことを考えれば、26トン増となりました。

速報値ではありますが、第4四半期の鉱山生産量は前年同期比18トン増(3%増)と見られており、これは9四半期連続での増加となります。2010年の年間鉱山生産量も3%増えて2,659トンでした。第4四半期を国別に見てみると、それまでの3四半期のトレンドがそのまま続いていることがわかります。主に生産増に貢献したのは、ニューモント社のボディントン鉱山で増産が続いたオーストラリア、ペラデロ鉱山を拡張したアルゼンチンなどで、中国も世界最大の生産者としての地位を保ち、米国でも第1四半期にバリック社がコルテス・ヒルズ鉱山で生産を開始して生産量が増加しました。一方、産出量を減らしたのはインドネシアとペルーです。インドネシアではグラスベルグ鉱山が金品位の低下による影響で生産が減少し、ペルーではヤナコチャ鉱山の低純度が影響しました。

2010年には産金会社がヘッジポジションを大きく解消(前年の252トンから116トンに減少)したことによる年間供給量の押し上げ効果は、前年比136トン増となりました。10月の初めにはアングロゴールド・アシャンティ社がヘッジポジションを解消しており、オセアナ・ゴールド社やノートン・ゴールドフィールズ社といった産金会社も2010年にはヘッジポジションを完全に解消しました。2010年には限定的ながら新しいヘッジの動きが見られました。その最大のもは、メキシコの産金会社ミネラ・プリスコ社が28トンの先渡し契約(売却)と15トンのカラー・オプション契約を締結したことです。こうした様々な新しいヘッジ動向によって、2010年末時点の全体でのヘッジ・ポジションは125トン前後となりました。

公的部門が21年続いた売り越し状態からわずかながらも買い越しへと転じたという点では、2010年は注目すべき年となりました。2010年の中央銀行の買い越し額は87トンとなり、多くの国が金準備高を増やしました。最も増えたのはロシアで、年間を通して一貫して購入したことにより、金準備高が140トン増加しました。タイやベネズエラもわずかながら金保有高を増やしました。

ただし第4四半期には、13トンとわずかではありますが売却量が購入量を上回りました。これは主に、定期的に購入・売却を行ってきたフィリピンが10月に19.5トン売却したことによるものです。

国際通貨基金(IMF)は第4四半期の12月21日に、403.3トンの金を売却する限定的金売却プログラムが完了したことを発表しました。売却の大部分は市場外で、各国の中央銀行に対して市場価格で行われました。残りの181.3トンについては、第3回中央銀行金売却合意(CBGA3)によって決められた枠の中で、市場で売却されました。

第4四半期にはCBGA3加盟国による売却量は極めて少なく、IMF以外ではネット売却額はおよそ1.0トンのみで、年間売却量も7トンに達しませんでした。

詳細については、本レポートの公的部門のセクションをご覧ください。

金リサイクルによる供給量は、第4四半期において引き続き増加し、総供給量の470トン分を占めました(前年同期は403トン)。2010年第4四半期に多くの国々で金価格が高値を更新したことを考えれば、金のリサイクルによる供給量はどちらかというと少ないのではないかと考えられます。実際のところ、リサイクルによる金供給に従来から最も貢献してきたインドや中東地域での供給量は、高い金価格から合理的に見込まれる量を下回りました。このことは、インドでは多くの消費者が金価格のさらなる上昇を信じていたことを示しています。これは中東の消費者も同じです。ただし、中東地域での価格上昇への期待は、価格上昇を見込んでの新たな宝飾品需要を喚起するほどの効果はありませんでした。

金リサイクルによる供給量は欧米市場でも引き続き増加していますが、リサイクルされた金の世界総供給量に占める割合は比較的低いままとなっています。

年間ベースでは金リサイクルによる供給量はわずかに減少して1,653トンでした。ただしこの前年比1%の減少は、2009年第1四半期においてリサイクル供給量が非常に高い水準だったことによるものです。リサイクルの金売却による供給は、引き続き過去の水準を大きく上回っており、2004年から2008年の平均は1,033トンで、これは2010年の総供給量の3分の2にも満たない量です。

20年ぶりの 買い越しに転じた公的部門

公的部門は2010年、21年ぶりに金の買い越しに転じました。1989年から2007年にかけては、公的部門は年平均400トンから500トン売り越していました。しかし2008年には中央銀行による売却量はほぼ半減し、2009年には30トンまで減少しました。

はじめに

公的部門は2010年、21年ぶりに金の買い越しに転じました。1989年から2007年にかけては、公的部門は年平均400トンから500トン売り越していました。しかし2008年には中央銀行による売却量はほぼ半減し、2009年には30トンまで減少しました。

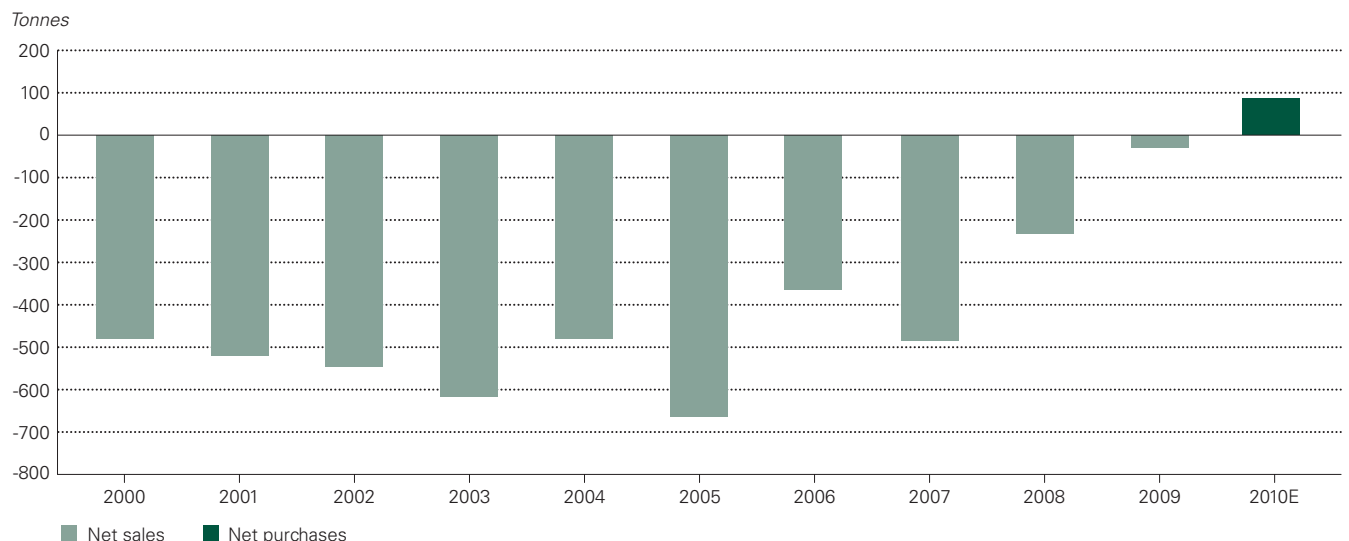
公的部門全体では、金在庫の18%を保有しています。しかし、金保有高の国別分布にはバラツキがあります。金本位制の名残として、西欧や北米の先進国は通常、対外準備高の40%超を金で保有しています。金本位制のもとでは、当時の先進国は自国通貨を金で裏付けたため、巨額の金準備を保有することになりました。一方、新興国は過去の経緯に束縛されないため、金保有高ははるかに少なく、対外準備高に占める割合は平均5%以下となっています。しかしいずれにしても、公的部門の動きには著しい変化が見られました。

1つ目は、経済が急成長している新興国が金の主要な買い手となったことです。その最大の理由は、主に米ドルを中心とした外貨保有高の急増によって損なわれた、外貨と金の均衡状態を回復させたいという意向が働いていることです。こうした新興国にとって金は、対外準備を多様化させる手段と

してますます魅力的な存在となっています。その結果、新興国の金購入は、公的部門から市場に毎年供給されてきた金を減少させるという点では極めて大きなインパクトがあるのです。2つ目の変化は、対外準備高に占める金の割合がかなり多い欧州各国の中央銀行が、金融危機の余波から金売却意欲を失っていることです。金融危機が起こる以前においては、対外準備ポートフォリオのリバランスと外貨保有高の増加を目的に、欧州の複数の中央銀行は金売却プログラムを実施してきました。しかし金融危機が深刻化して重大なソブリン債務危機へと急展開する中で、欧州各国の中央銀行も急変し、金売却に難色を示し始めました。そして金売却は過去3年間、事実上停止状態です。

こうした2つの大きな流れによって、公的部門による市場への金の総供給量は減少しました。先進国の中央銀行が引き続き極端なリスク回避的行動を取る一方で、新興国の中央銀行は金保有高の積み増しを継続し、こうした供給量減少の流れは継続する公算が強いと言えます。したがって、公的部門は過去20年間にわたって民間部門に莫大な量の金を供給してきましたが、再び大量の金を供給する側になる可能性はほとんどないでしょう。

図2: 2000年以降の公的部門によるネット金売却量(トン)

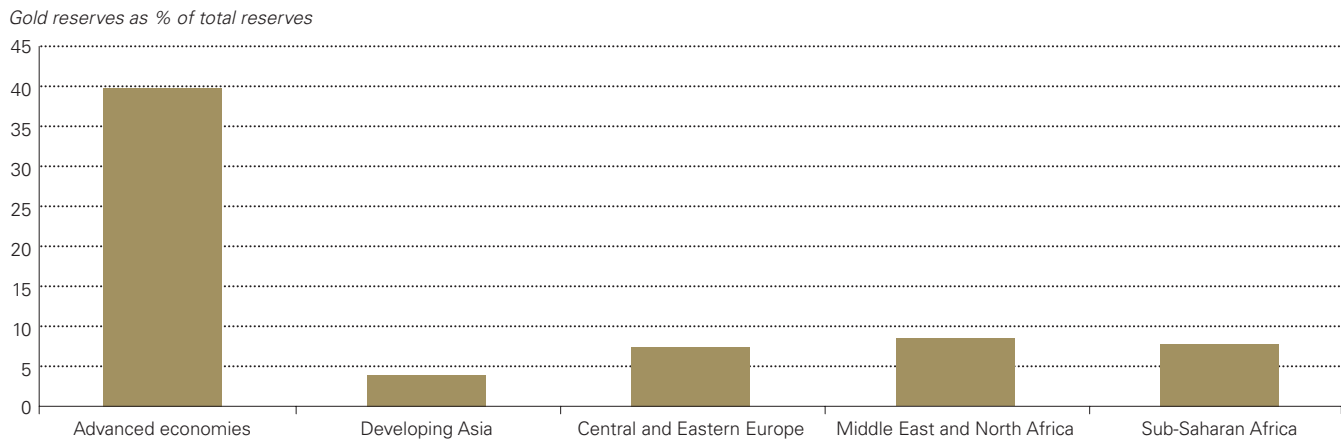


Source: GFMS

新興国の急速な経済成長がもたらす 金購入量の増加

2010年には、135トンの金を購入したロシアを始めとし、一部新興国が金を大量に購入しました。一部の市場参加者は、中国も、これまで定期的に行ってきたように、自国の鉱山から産出される金を購入し続けていると考えています。国内にも海外にも、そのように行動するように中国に薦める専門家はたくさんいます。他の新興国の中央銀行においても、タイ(16トン)やバングラデシュ(10トン)、ベネズエラ(5トン)、フィリピン(1.4トン)が金を購入しました。過去10年間の新興国の経済成長には目覚ましいものがあり、こうした状況を背景にして外貨準備高も急速に増加しました。これは輸出の拡大や、米ドルに対する自国通貨高圧力を抑えるための為替介入の増加によるものです。これら2つの要因はいずれも経済成長によって促進され、政治家が保全を熱望する国富の拡大に貢献するものです。

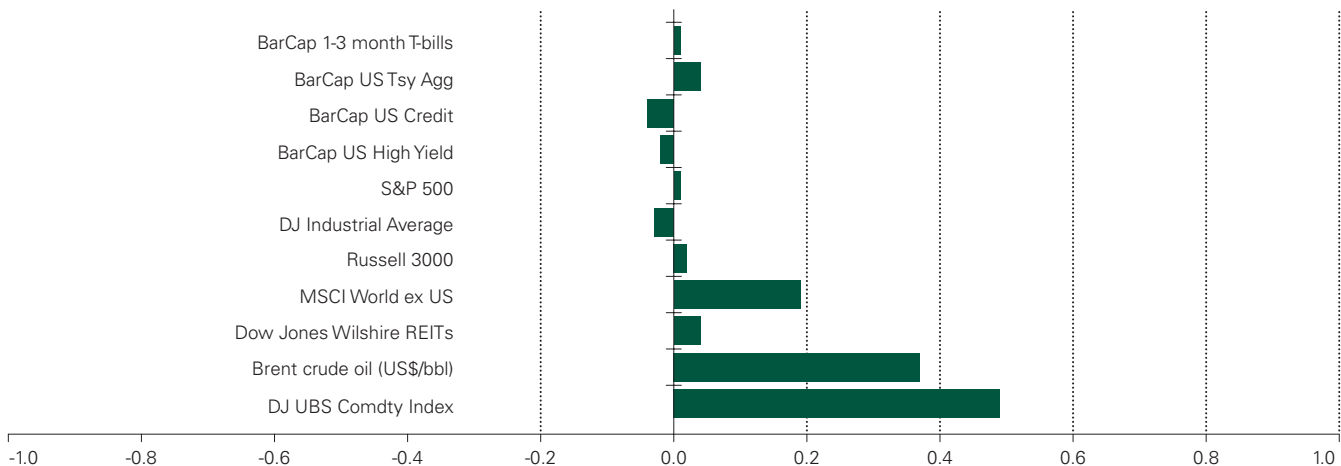
図3: 金保有高の大きな相違 (2010年第3四半期)



Note: Gold reserves calculated using London PM Fix as of 30 September 2010.

Source: IMF IFS, LBMA, WGC

図4: 主な資産と金(米ドル/オンス)の5年間の週次リターンの相関



Source: IHS Global Insight, Barclays Capital, WGC

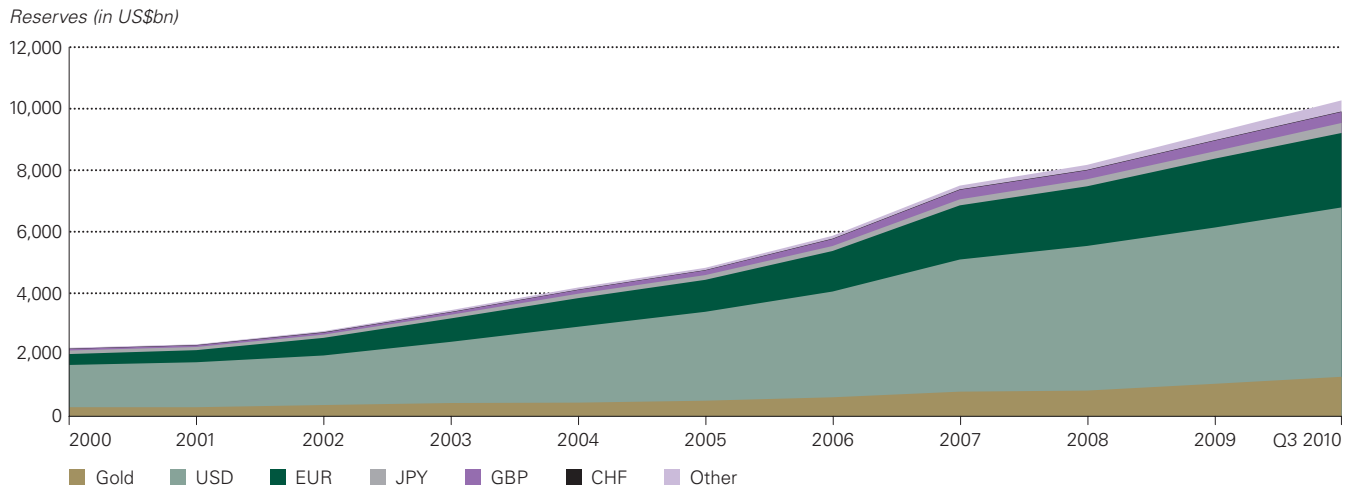
新興国の経済が発展するにつれて、新興国は外面的にも内面的にも先進国経済のようへと変わっていきます。すなわち、深みがあり高い流動性を提供する金融市場、より良くガバナンスされた体制、またより効率的なリスク安定化機能を持つ国へと変わっていきます。こうした発展とともに、また場合によっては1990年代後半のアジア経済・金融危機の際に直面した問題に関する鮮明な記憶を蘇らせながら、多くの新興国は、将来の不安定な時期に備えて自国の富を保全するために外貨準備を充実させようとしています。実際に新興国の中央銀行は全体的に金を大きくアンダーウェイトにしており、外貨準備に占める金の割合は平均するとわずか5%程度(図3参照)にすぎません。そしてアジアの新興国は最も金保有量が少なく、外貨準備全体の4%未満となっています。これは、ポートフォリオ最適化に関する研究において中央銀行にとって適切なレベルとされる量の下限です。ワールド・ゴールド・カウンシルが行った調査によると、外貨準備総額に占める金の比率を高いレベルに維持することによって、中央銀行はより適切なポートフォリオを実現することができます。なぜなら金は事実上上の資産との相関も低く、米ドルのエクスポージャーに対して優れたヘッジ手段を提供するからです(図4参照)。

金融危機全体を通して、また現在のソブリン債務問題に対する懸念の中で、新興国の中央銀行は、クレジット・リスクやカウンターパーティー・リスクがなく、あらゆる市場環境においても速やかに流動性を提供し、外貨準備を分散化する手段として、金購入プログラムをますます活発化させています。

単純に金準備の比率を高めようとしている新興国もありますが、多くの新興国の中央銀行は、外貨準備総額に占める金の保有比率を維持する目的でポートフォリオのリバランスを行ってきました。ロシア連邦中央銀行副総裁は2011年1月に、自国の金準備を補充するために毎年最低100トンの金を購入する計画を発表しました。ロシアの外貨準備に占める金の比率は、2000年の25%から2010年にはわずか5%にまで低下しました。新興国の中央銀行における外貨準備に占める金保有比率が低下したのは、場合によっては、過去10年間に外貨準備高が大きく増えたことによる当然の成り行き

なのです。図5は、2000年から2010年にかけて中央銀行全体の外貨準備高が2兆ドルから10兆ドルまで増加していることを示していますが、外貨準備総額に占める金の比率は、中央銀行全体で13%に留まっています。しかしながら、自国通貨を米ドルに固定または連動させている中で、多くの国々が自国通貨の為替レートを維持するためにより多くの米ドルを保有するようになり、外貨準備における金保有比率を大きく低下させてきました。ロシアによる金準備補充の取り組み以外でも、インドが2009年に200トンの金を購入したのは外貨準備全体における金と外貨のバランスを回復させることを目的にしたものでした。図6には、こうした状況にある中央銀行の例をいくつか示しています。これらの中央銀行は、外貨準備全体に占める金の比率を維持するため既に金保有量を増加させているか、あるいは同様な行動を検討しているかもしれません。

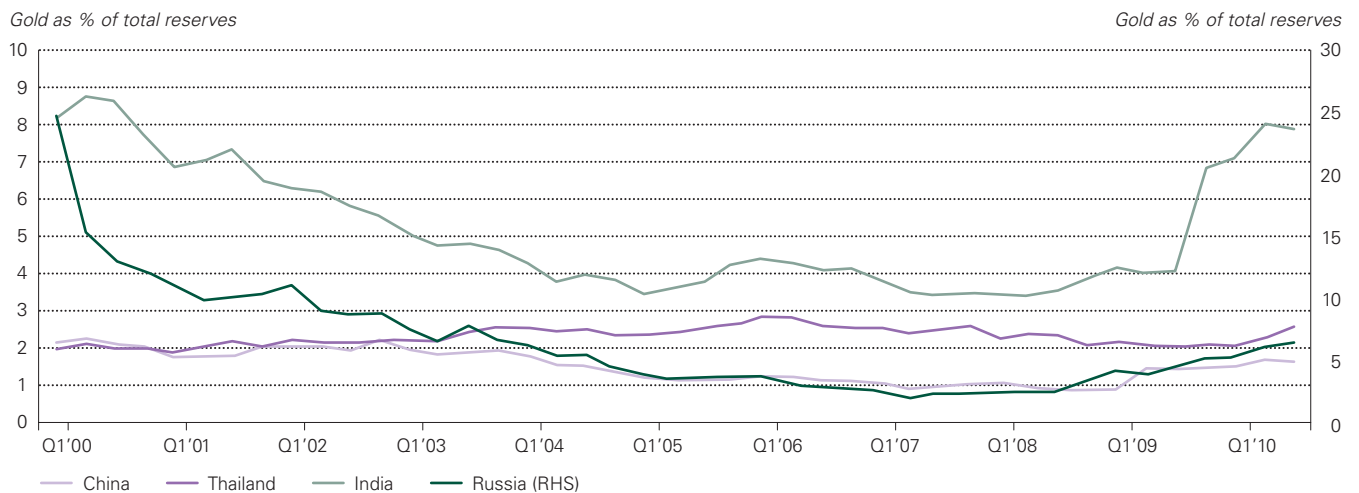
図5: 世界の外貨準備高の伸び(2000年~2010年)



Note: Unallocated reserves were assumed to follow the same breakdown as allocated reserves.

Source: IMF COFER, WGC

図6: 新興国の金のバランス回復に向けた取り組み



Source: IMF IFS, WGC

欧州中央銀行による金売却停止

過去10年間、欧州各国の中央銀行は毎年平均388トンの金を売却してきましたが、これは年間の金供給量のおよそ10%に当たります。しかしここ3年間は、欧州の中央銀行による金売却は実質的に停止された状態です。1990年代の好景気と安定、そして2000年には欧州中央銀行(ECB)が設立されてユーロ圏も創設されたため、欧州各国の中央銀行はそれまでほどはシステム・リスクに配慮しないようになりました。そのため、従来の防衛的な中央銀行業務から離れ、自国の外貨準備に高い収益性を求める方向に向かいました。その結果、欧州の中央銀行は調整や投資を目的として、増加する外貨準備の資金確保のために金を売却するようになりました。

こうした流れの中で、欧州各国中央銀行が連携して第1回中央銀行金売却合意(CBGA)を1999年9月に締結し、以後5年間の年間金売却量を400トン、合計2,000トン以内にすることで合意しました。第1回合意期間中には、欧州各国の中央銀行は全体で合意の上限一杯となる2,000トンの金を売却しました。2004年9月から2009年9月までの第2回CBGA(CBGA2)では、売却上限が年間500トン、期間全体で2,500トンと合意されたにもかかわらず、実際には1,884トンしか売却されず、設定上限を大きく下回りました。2009年9月に始まった第3回CBGA(CBGA3)では、欧州各国の中央銀行は売却上限を年間400トンに戻すこと、IMFの売却プログラムを含めることで合意しました(詳細後述)。これまでのところ、欧州各国の中央銀行は金売却を実質的に停止した状態にあり、CBGA3が開始されてから最初の14ヵ月間で売却された金はわずか7.9トンでした。欧州各国の中央銀行は困難さを増す自国内の問題へと関心を戻し、外貨準備ポートフォリオのバランスを調整する目的で金を売却する意欲は大きく低下したようです。また、投資家や研究者がユーロ圏の将来について疑問を投げかけるような状態になると、欧州各国の中央銀行は巨額の金を保有していることに大きな安心感を持つようになり、他のすべての指標が低下する中で金保有は金額ベースで増加しました。欧州の状況が落ち着いたら、欧州各国の中央銀行が再び金売却プログラムを検討する可能性はあります。しかし現時点では、周囲から厳しい目で見られている中で欧州のどの国にとってもそのような行動に出ることは時期尚早ではないかと思われます。

IMFの金売却が示した金市場の奥行きの高さと広さ

クロケットレポートによる動向後、IMFは2009年9月、403.3トンの金を売却する限定的金売却プログラムを開始することを発表しました。欧州債務危機前にはIMF融資への需要が減少して収益モデル変更の必要性に迫られたため、IMF理事会は限定的金売却プログラムを承認し、そこから得られた利益をIMFの定期的な研究・モニタリング作業を支援する基金の設立に利用することにしました。またG20からの要請により、金売却による利益の一部は世界の最貧国支援に充てられます。

IMFは売却の大部分を市場外で、各国の中央銀行に対して市場価格で行いました。インド準備銀行に対しては200トン、スリランカ中央銀行には10トン、バングラデシュ中央銀行には10トン、そしてモーリシャス中央銀行には2トンの金を売却しました。残りの売却については、CBGA3によって決められた枠の中で、市場で行われました。2010年2月から12月までの間、IMFは金地金市場において毎月平均18トンの金を売却しましたが、金価格へのマイナスの影響はほとんど、あるいは全くありませんでした。また、IMFは10ヵ月間にわたって市場で181.3トンの金を売却しましたが、これを実施するに当たっては特に難しいことはなかったということで、この事実は世界の金市場の奥行きの高さと流動性の高さを示していると言えます。

結論

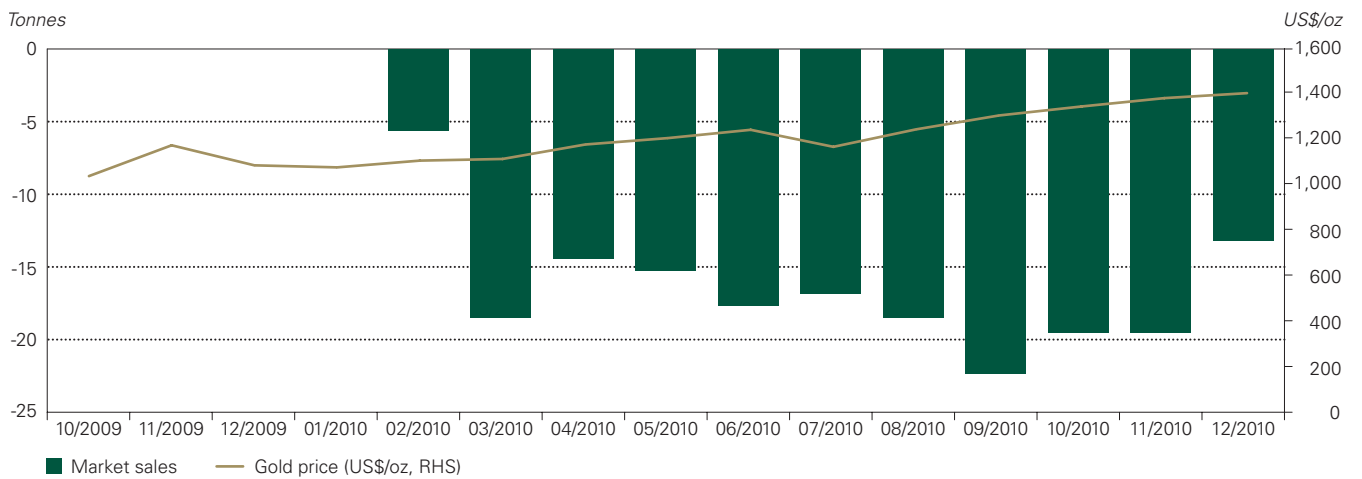
公的部門は過去20年間にわたって市場に莫大な量の金を供給してきましたが、2010年には金の買い越しへと転じました。成長著しい新興国は金を大量に購入する側となっており、外貨準備を分散化しています。一方、過去20年間にわたって金を売却してきた欧州各国の中央銀行は、金融危機やソブリン債務危機をきっかけに金売却を実質的に停止しました。これらの2つの要因が、市場への金供給量を大きく減少させることになりました。公的部門のリスク回避志向は依然強く、国民は財政・金融状況に引き続き懸念を示しているため、先進国による金売却は今後もわずかなものとなるでしょう。一方の新興国は、これまでにない困難な市場環境に直面して、安心確保のために引き続き巨額の外貨準備を保有しようとしています。公的部門は金の重要性を広く認識しており、新興国の中央銀行は国富を保全し、金融市場をさらに安定させるための手段として、金の購入を継続する可能性が高いと言えます。中央銀行は、これまで数百年間にわたってそうであったように、安定・信頼を維持する上での金の重要性や有用性に引き続き取り組んでいます。

図7: CBGAに基づく欧州中央銀行による金売却量



Source: IMF IFS, European Central Bank

図8: IMFの金売却量



Source: IMF IFS, LBMA

金需要統計

需要

表1: 金需要¹(トン)

	2008	2009	2010 ²	Q1'09	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10 ²	Q4'10 vs Q4'09 % chg	4 quarter % chg ³
Jewellery	2,191.6	1,760.3	2,059.6	329.1	430.5	489.7	510.9	520.9	422.5	541.0	575.2	13	17
Technology	439.1	373.2	419.6	79.1	93.6	97.2	103.3	102.0	105.8	107.8	103.9	1	12
Electronics	292.9	246.4	287.0	49.9	60.0	66.3	70.3	68.3	72.9	75.4	70.4	0	16
Other industrial	90.5	74.2	82.8	16.2	20.4	17.7	19.8	20.9	20.6	20.0	21.3	7	12
Dentistry	55.7	52.7	49.8	13.0	13.2	13.2	13.2	12.9	12.3	12.4	12.2	-8	-5
Investment	1,181.0	1,359.9	1,333.1	616.3	258.7	241.2	243.8	220.4	542.7	293.7	276.3	13	-2
Total bar and coin demand	860.1	742.8	995.0	151.2	190.7	198.9	202.0	215.6	251.7	255.0	272.7	35	34
Physical bar demand	603.1	457.1	713.2	78.4	121.2	131.6	125.9	150.6	170.6	187.2	204.7	63	56
Official coin	187.3	228.8	204.6	68.9	55.6	49.5	54.9	43.6	68.2	50.4	42.5	-23	-11
Medals/imitation coin	69.6	56.9	77.2	3.9	13.9	17.8	21.3	21.4	13.0	17.3	25.5	20	36
ETFs and similar products ⁴	320.9	617.1	338.0	465.1	68.1	42.2	41.7	4.7	291.0	38.7	3.6	-91	-45
Gold demand	3,811.6	3,493.4	3,812.2	1,024.4	782.9	828.0	858.0	843.3	1,071.0	942.5	955.5	11	9
London PM fix (US\$/oz)	872.0	972.3	1,224.5	908.4	922.2	960.0	1,099.6	1,109.1	1,196.7	1,226.8	1,366.8	24	26

1 Gold demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended December 2010 vs 12 months ended December 2009.

4 Exchange Traded Funds and similar products including: Gold Bullion Securities (London), Gold Bullion Securities (Australia), SPDR® Gold Shares (formerly streetTRACKS Gold Shares), NewGold Gold Debentures, iShares Comex Gold Trust, ZKB Gold ETF, GOLDIST, ETF Securities Physical Gold, ETF Securities (Tokyo), ETF Securities (NYSE), XETRA-GOLD, Julius Baer Physical Gold, Central Fund of Canada, and Central Gold Trust, Swiss Gold, Claymore Gold Bullion ETF, Sprott Physical Gold Trust, Credit Suisse Xmtch and Dubai Gold Securities

Source: GFMS, LBMA, WGC

表2: 金需要¹(百万米ドル)

	2008	2009	2010 ²	Q1'09	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10 ²	Q4'10 vs Q4'09 % chg	4 quarter % chg ³
Jewellery	61,440	55,029	81,085	9,613	12,764	15,113	18,064	18,573	16,256	21,338	25,277	40	47
Technology	12,309	11,668	16,519	2,309	2,776	3,000	3,653	3,638	4,072	4,252	4,566	25	41
Electronics	8,210	7,702	11,299	1,456	1,779	2,045	2,485	2,435	2,805	2,974	3,095	25	46
Other industrial	2,538	2,318	3,258	472	606	548	700	745	792	790	934	33	40
Dentistry	1,560	1,648	1,961	381	392	407	468	459	475	488	538	15	19
Investment	33,107	42,513	52,482	17,999	7,671	7,444	8,618	7,859	20,880	11,582	12,144	41	26
Total bar and coin demand	24,112	23,222	39,174	4,416	5,653	6,140	7,142	7,689	9,685	10,056	11,984	68	69
Physical bar demand	16,908	14,290	28,077	2,289	3,594	4,063	4,450	5,372	6,563	7,385	8,996	102	97
Official coin	5,252	7,153	8,056	2,013	1,647	1,526	1,940	1,553	2,622	1,988	1,868	-4	13
Medals/imitation coin	1,952	1,778	3,040	114	412	550	751	764	499	683	1,120	49	68
ETFs and similar products ⁴	8,996	19,291	13,308	13,582	2,018	1,304	1,475	169	11,195	1,526	160	-89	-29
Gold demand	106,856	109,210	150,085	29,920	23,212	25,557	30,335	30,070	41,208	37,172	41,987	38	38

1 Gold demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended December 2010 vs 12 months ended December 2009.

4 Exchange Traded Funds and similar products including: Gold Bullion Securities (London), Gold Bullion Securities (Australia), SPDR® Gold Shares (formerly streetTRACKS Gold Shares), NewGold Gold Debentures, iShares Comex Gold Trust, ZKB Gold ETF, GOLDIST, ETF Securities Physical Gold, ETF Securities (Tokyo), ETF Securities (NYSE), XETRA-GOLD, Julius Baer Physical Gold, Central Fund of Canada, and Central Gold Trust, Swiss Gold, Claymore Gold Bullion ETF, Sprott Physical Gold Trust, Credit Suisse Xmtch and Dubai Gold Securities.

Source: GFMS, LBMA, WGC

表3: 投資需要¹ (特に記載される場合を除きトン)

	2009	2010 ²	Q1'09	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10 ²	Q4'10 vs Q4'09 % chg	4 quarter % chg ³
Investment	1,359.9	1,333.1	616.3	258.7	241.2	243.8	220.4	542.7	293.7	276.3	13	-2
Total bar and coin demand	742.8	995.0	151.2	190.7	198.9	202.0	215.6	251.7	255.0	272.7	35	34
Physical bar demand	457.1	713.2	78.4	121.2	131.6	125.9	150.6	170.6	187.2	204.7	63	56
Official coin	228.8	204.6	68.9	55.6	49.5	54.9	43.6	68.2	50.4	42.5	-23	-11
Medals/imitation coin	56.9	77.2	3.9	13.9	17.8	21.3	21.4	13.0	17.3	25.5	20	36
ETFs and similar products ⁴	617.1	338.0	465.1	68.1	42.2	41.7	4.7	291.0	38.7	3.6	-91	-45
OTC Investment and stock flows ⁵	540.6	296.0	215.0	172.5	21.6	131.5	23.5	-1.3	35.6	238.3	81	-45
Total investment	1,900.5	1,629.1	831.3	431.3	262.8	375.2	243.8	541.4	329.2	514.6	37	-14
Total investment \$m	59,414	64,135	24,278	12,786	8,112	13,265	8,695	20,830	12,985	22,614	70	11

1 Total investment demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended December 2010 vs 12 months ended December 2009.

4 Exchange Traded Funds and similar products including: Gold Bullion Securities (London), Gold Bullion Securities (Australia), SPDR® Gold Shares (formerly streetTRACKS Gold Shares), NewGold Gold Debentures, iShares Comex Gold Trust, ZKB Gold ETF, GOLDIST, ETF Securities Physical Gold, ETF Securities (Tokyo), ETF Securities (NYSE), XETRAGOLD, Julius Baer Physical Gold, Central Fund of Canada, and Central Gold Trust, Swiss Gold, Claymore Gold Bullion ETF, Sprott Physical Gold Trust, Credit Suisse Xmtch and Dubai Gold Securities.

5 This includes institutional investment (other than ETFs and similar), stock movements and other elements as well as any residual error.

Source: GFMS, LBMA, WGC

表4: 金の需要と供給 (ワールド・ゴールド・カウンシル表記)

	2009	2010 ¹	Q1'09	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10 ¹	Q4'10 vs Q4'09 % chg	4 quarter % chg ²
Supply												
Mine production	2,584.3	2,658.8	586.4	639.5	682.2	676.3	612.9	649.0	702.2	694.7	3	3
Net producer hedging	-252.2	-116.1	-0.2	-30.6	-96.7	-124.7	-19.5	7.2	-67.2	-36.7	-	-
Total mine supply	2,332.1	2,542.7	586.1	608.9	585.5	551.5	593.5	656.2	635.0	658.1	19	9
Official sector sales ³	29.8	-87.2	62.2	-8.7	-10.7	-13.1	-60.8	-19.4	-20.1	13.0	-	-
Recycled gold	1,672.2	1,652.7	605.8	366.0	296.9	403.4	359.8	438.8	384.1	470.1	17	-1
Total supply	4,034.0	4,108.2	1,254.2	966.2	871.8	941.8	892.4	1,075.6	999.1	1,141.2	21	2
Demand												
Fabrication												
Jewellery	1,760.3	2,059.6	343.9	441.3	511.8	463.3	546.5	428.4	562.0	522.6	13	17
Technology	373.2	419.6	79.1	93.6	97.2	103.3	102.0	105.8	107.8	103.9	1	12
Sub-total above fabrication	2,133.5	2,479.2	422.9	535.0	609.0	566.6	648.6	534.2	669.8	626.6	11	16
Total bar and coin demand ⁴	742.8	995.0	151.2	190.7	198.9	202.0	215.6	251.7	255.0	272.7	35	34
ETFs and similar	617.1	338.0	465.1	68.1	42.2	41.7	4.7	291.0	38.7	3.6	-91	-45
Gold demand	3,493.4	3,812.2	1,039.2	793.7	850.2	810.4	868.9	1,076.9	963.5	902.9	11	9
OTC investment and stock flows⁵	540.6	296.0	215.0	172.5	21.6	131.5	23.5	-1.3	35.6	238.3	81	-45
London PM fix (US\$/oz)	972.3	1,224.5	908.4	922.2	960.0	1,099.6	1,109.1	1,196.7	1,226.8	1,366.8	24	26

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended December 2010 vs 12 months ended December 2009.

3 Excluding any delta hedging of central bank options.

4 Total bar and coin demand combines the investment categories previously identified as relating to 'retail' demand.

5 This includes institutional investment (other than ETFs and similar), stock movements and other elements as well as any residual error.

Source: GFMS, LBMA, WGC. Data in this table are consistent with those published by GFMS but adapted to the WGC's presentation and take account of the additional demand data now available. The "OTC investment and stock flows" figure differs from the "implied net (dis)investment" figure in GFMS' supply and demand table as it excludes "ETFs and similar products" and demand previously identified as "other retail investment"; in these tables, "other retail investment"; has been absorbed into the "Total bar and coin demand" category.

表5: 各国の消費者需要: 2010年第4四半期(トン)

	Q4'09			Q4'10*			Q4'10 vs Q4'09, % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	143.1	64.8	207.9	210.5	74.4	284.9	47	15	37
Greater China	98.1	29.0	127.1	123.1	60.5	183.5	25	109	44
China	91.7	32.3	124.0	115.8	59.4	175.2	26	84	41
Hong Kong	4.2	0.2	4.4	5.2	0.3	5.4	23	25	23
Taiwan	2.2	-3.5	-1.3	2.1	0.8	2.9	-4	-	-
Japan	7.4	-26.0	-18.6	4.5	-11.0	-6.6	-40	-	-
Indonesia	8.0	-5.5	2.5	6.3	-1.5	4.8	-21	-	94
South Korea	5.4	-2.1	3.3	4.3	0.0	4.3	-21	-	31
Thailand	1.3	7.5	8.8	1.0	-4.0	-3.0	-23	-	-
Vietnam	3.7	12.8	16.5	3.2	21.4	24.6	-15	67	49
Middle East	43.8	4.6	48.4	38.6	6.4	45.0	-12	39	-7
Saudi Arabia	11.5	3.0	14.5	9.8	3.9	13.7	-15	30	-6
Egypt	12.2	0.5	12.7	11.1	0.7	11.8	-9	40	-7
UAE	14.7	1.3	16.0	13.2	1.9	15.1	-10	52	-6
Other Gulf	5.4	-0.2	5.2	4.5	-0.1	4.4	-15	-	-15
Turkey	8.0	5.7	13.7	8.5	8.0	16.5	7	40	21
Russia	18.2	-	18.2	19.6	-	19.6	8	-	8
USA	56.0	38.6	94.7	47.0	31.7	78.7	-16	-18	-17
Italy	21.5	-	21.5	18.5	-	18.5	-14	-	-14
UK	17.1	-	17.1	13.8	-	13.8	-19	-	-19
Europe ex CIS	-	56.9	56.9	-	72.7	72.7	-	28	28
France	-	-0.4	-0.4	-	0.4	0.4	-	-	-
Germany	-	25.0	25.0	-	34.6	34.6	-	38	38
Switzerland	-	19.3	19.3	-	26.2	26.2	-	36	36
Other Europe	-	13.0	13.0	-	11.5	11.5	-	-12	-12
Total above	431.4	186.4	617.8	498.7	258.6	757.3	16	39	23
Other	79.5	15.7	95.2	76.6	14.1	90.6	-4	-10	-5
World total	510.9	202.0	713.0	575.2	272.7	847.9	13	35	19

* Provisional.

Source: GFMS, WGC

表6: インドの推定金供給量

Figures in tonnes	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10 ³	2010 ³
Supply						
Net imports, available for Domestic consumption	204	251	159	244	265	918
Domestic supply from recycled gold	16	14	20	25	30	89
Domestic supply from other sources ¹	3	1	1	1	1	2
Equals total supply available for fabrication	223	265	179	269	295	1009
Net imports of finished jewellery and inventory change	-11	-11	-6	-7	-5	-28
Supply available for end use consumption ²	212	254	174	263	291	981

1 Domestic supply from local mine production, recovery from imported copper concentrates and disinvestment.

2 This supply can be consumed across the three sectors - jewellery, investment and technology. Consequently, the total supply figure in the table will not add to jewellery plus investment demand for India.

3 Provisional.

Source: GFMS

表7: 各国の消費者需要: 2010年第4四半期(金額ベース、百万米ドル)

	Q4'09			Q4'10*			Q4'10 vs Q4'09, % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	5,060	2,291	7,351	9,250	3,269	12,519	83	43	70
Greater China	3,468	1,025	4,493	5,407	2,656	8,064	56	159	79
China	3,242	1,141	4,383	5,089	2,610	7,699	57	129	76
Hong Kong	148	7	156	226	11	237	52	55	53
Taiwan	78	-124	-46	92	35	127	19	-	-
Japan	261	-919	-658	196	-483	-288	-25	-	-
Indonesia	281	-194	87	275	-66	209	-2	-	141
South Korea	189	-74	115	187	0	187	-1	-	63
Thailand	46	266	312	44	-174	-130	-4	-	-
Vietnam	131	453	583	138	940	1,079	6	108	85
Middle East	1,547	163	1,710	1,697	281	1,978	10	73	16
Saudi Arabia	407	106	513	431	171	602	6	62	17
Egypt	431	18	449	488	31	519	13	74	15
UAE	520	44	564	579	83	662	11	89	17
Other Gulf	189	-5	184	200	-4	195	5	-	6
Turkey	283	202	484	374	352	726	32	74	50
Russia	643	-	643	861	-	861	34	-	34
USA	1,981	1,366	3,347	2,064	1,395	3,459	4	2	3
Italy	760	-	760	813	-	813	7	-	7
UK	603	-	603	606	-	606	1	-	1
Europe ex CIS	-	2,012	2,012	-	3,195	3,195	-	59	59
France	-	-14	-14	-	18	18	-	-	-
Germany	-	884	884	-	1,520	1,520	-	72	72
Switzerland	-	682	682	-	1,151	1,151	-	69	69
Other Europe	-	460	460	-	505	505	-	10	10
Total above	15,253	6,589	21,841	21,912	11,365	33,278	44	72	52
Other	2,811	554	3,365	3,365	618	3,983	20	12	18
World total	18,064	7,142	25,206	25,277	11,984	37,261	40	68	48

* Provisional.

Source: GFMS, LBMA, WGC

表8: 各国の消費者需要: 4四半期合計(トン)

	12 months ended Q4'09			12 months ended Q4'10*			Year on Year % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	442.4	136.1	578.5	745.7	217.4	963.1	69	60	66
Greater China	377.0	95.3	472.3	428.0	179.1	607.1	14	88	29
China	352.3	105.5	457.7	399.7	179.9	579.5	13	70	27
Hong Kong	16.4	0.9	17.3	20.6	1.1	21.7	26	14	25
Taiwan	8.3	-11.1	-2.8	7.7	-1.8	5.9	-7	-	-
Japan	21.8	-30.8	-9.0	18.5	-50.0	-31.5	-15	-	-
Indonesia	41.0	-6.0	35.0	32.8	3.6	36.4	-20	-	4
South Korea	18.8	-4.8	14.1	15.9	1.1	17.0	-16	-	21
Thailand	7.3	-9.9	-2.6	6.3	51.2	57.4	-14	-	-
Vietnam	15.1	58.2	73.3	14.4	67.0	81.4	-5	15	11
Middle East	226.5	19.6	246.1	211.7	26.3	238.0	-7	34	-3
Saudi Arabia	77.8	10.9	88.7	73.0	14.5	87.5	-6	33	-1
Egypt	56.7	1.7	58.4	53.4	2.4	55.8	-6	43	-4
UAE	67.6	6.3	73.9	63.4	8.6	72.0	-6	37	-3
Other Gulf	24.5	0.7	25.2	22.0	0.8	22.8	-10	18	-10
Turkey	75.2	31.8	107.0	74.1	40.5	114.6	-1	27	7
Russia	60.2	-	60.2	67.5	-	67.5	12	-	12
USA	150.3	114.3	264.5	128.6	104.7	233.3	-14	-8	-12
Italy	41.4	-	41.4	34.9	-	34.9	-16	-	-16
UK	31.8	-	31.8	27.3	-	27.3	-14	-	-14
Europe ex CIS	-	292.9	292.9	-	267.3	267.3	-	-9	-9
France	-	1.2	1.2	-	1.2	1.2	-	-1	-1
Germany	-	133.9	133.9	-	126.9	126.9	-	-5	-5
Switzerland	-	97.3	97.3	-	91.7	91.7	-	-6	-6
Other Europe	-	60.5	60.5	-	47.5	47.5	-	-21	-21
Total above	1,508.7	696.6	2,205.3	1,805.6	908.2	2,713.8	20	30	23
Other	251.6	46.2	297.8	254.0	86.8	340.9	1	88	14
World total	1,760.3	742.8	2,503.1	2,059.6	995.0	3,054.6	17	34	22

* Provisional.

Source: GFMS, WGC

表9: 各国の消費者需要: 4四半期合計(金額ベース、百万米ドル)

	12 months ended Q4'09			12 months ended Q4'10*			Year on Year % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	14,081	4,467	18,548	29,487	8,670	38,157	109	94	106
Greater China	11,812	3,024	14,835	16,929	7,154	24,083	43	137	62
China	11,039	3,344	14,383	15,814	7,176	22,990	43	115	60
Hong Kong	513	29	542	810	42	852	58	44	57
Taiwan	261	-350	-89	305	-64	240	17	-	-
Japan	693	-1,066	-373	727	-1,960	-1,233	5	-	-
Indonesia	1,273	-207	1,067	1,278	124	1,402	0	-	31
South Korea	593	-155	438	623	41	663	5	-	51
Thailand	226	-234	-8	241	1,922	2,164	7	-	-
Vietnam	471	1,813	2,284	558	2,674	3,232	19	47	41
Middle East	7,027	612	7,639	8,240	1,035	9,275	17	69	21
Saudi Arabia	2,395	345	2,740	2,828	574	3,402	18	66	24
Egypt	1,764	53	1,816	2,081	94	2,176	18	79	20
UAE	2,105	195	2,299	2,471	338	2,809	17	74	22
Other Gulf	764	20	783	860	29	889	13	48	14
Turkey	2,304	979	3,283	2,875	1,591	4,466	25	63	36
Russia	1,900	-	1,900	2,675	-	2,675	41	-	41
USA	4,810	3,616	8,427	5,174	4,180	9,355	8	16	11
Italy	1,355	-	1,355	1,432	-	1,432	6	-	6
UK	1,043	-	1,043	1,121	-	1,121	8	-	8
Europe ex CIS	-	9,016	9,016	-	10,620	10,620	-	18	18
France	-	34	34	-	49	49	-	45	45
Germany	-	4,113	4,113	-	5,043	5,043	-	23	23
Switzerland	-	2,998	2,998	-	3,651	3,651	-	22	22
Other Europe	-	1,871	1,871	-	1,877	1,877	-	0	0
Total above	47,588	21,866	69,453	71,361	36,051	107,412	50	65	55
Other	7,966	1,486	9,452	10,084	3,363	13,447	27	126	42
World total	55,554	23,351	78,905	81,445	39,414	120,859	47	69	53

* Provisional.

Source: GFMS, LBMA, WGC

金需要過去データ

表10: 金需要過去データ¹

	Tonnes					US\$bn				
	Jewellery	Total bar and coin demand	ETFs and similar	Technology	Total	Jewellery	Total bar and coin demand	ETFs and similar	Technology	Total
2001	3,009	357	-	363	3,729	26.2	3.1	-	3.2	32.5
2002	2,662	340	3	358	3,363	26.5	3.4	0.0	3.6	33.5
2003	2,484	301	39	382	3,207	29.0	3.5	0.5	4.5	37.5
2004	2,616	352	133	414	3,515	34.4	4.6	1.7	5.4	46.2
2005	2,718	393	208	433	3,753	38.8	5.6	3.0	6.2	53.6
2006	2,298	416	260	462	3,435	44.6	8.1	5.1	9.0	66.7
2007	2,417	435	253	465	3,571	54.0	9.7	5.7	10.4	79.8
2008	2,192	860	321	439	3,812	61.4	24.1	9.0	12.3	106.9
2009	1,760	743	617	373	3,493	55.0	23.2	19.3	11.7	109.2
2010	2,060	995	338	420	3,812	81.1	39.2	13.3	16.5	150.1
Q1'05	684	122	89	106	1,001	9.4	1.7	1.2	1.5	13.8
Q2'05	741	112	-2	111	962	10.2	1.5	0.0	1.5	13.2
Q3'05	613	88	38	108	847	8.7	1.2	0.5	1.5	12.0
Q4'05	673	71	84	107	934	10.5	1.1	1.3	1.7	14.5
Q1'06	492	93	113	112	810	8.8	1.7	2.0	2.0	14.4
Q2'06	530	97	49	115	792	10.7	2.0	1.0	2.3	16.0
Q3'06	558	112	19	116	804	11.1	2.2	0.4	2.3	16.1
Q4'06	708	114	79	116	1,018	14.0	2.3	1.6	2.3	20.1
Q1'07	566	117	36	117	836	11.8	2.4	0.8	2.4	17.5
Q2'07	666	135	-3	119	918	14.3	2.9	-0.1	2.6	19.7
Q3'07	604	112	139	117	974	13.2	2.5	3.1	2.6	21.3
Q4'07	578	65	80	111	834	14.6	1.6	2.0	2.8	21.1
Q1'08	450	100	73	117	740	13.4	3.0	2.2	3.5	22.0
Q2'08	521	146	4	119	790	15.0	4.2	0.1	3.4	22.8
Q3'08	672	272	149	113	1,207	18.8	7.6	4.2	3.2	33.8
Q4'08	548	341	95	91	1,074	14.0	8.7	2.4	2.3	27.5
Q1'09	329	151	465	79	1,024	9.6	4.4	13.6	2.3	29.9
Q2'09	431	191	68	94	783	12.8	5.7	2.0	2.8	23.2
Q3'09	490	199	42	97	828	15.1	6.1	1.3	3.0	25.6
Q4'09	511	202	42	103	858	18.1	7.1	1.5	3.7	30.3
Q1'10	521	216	5	102	843	18.6	7.7	0.2	3.6	30.1
Q2'10	422	252	291	106	1,071	16.3	9.7	11.2	4.1	41.2
Q3'10	541	255	39	108	942	21.3	10.1	1.5	4.3	37.2
Q4'10 ²	575	273	4	104	955	25.3	12.0	0.2	4.6	42.0

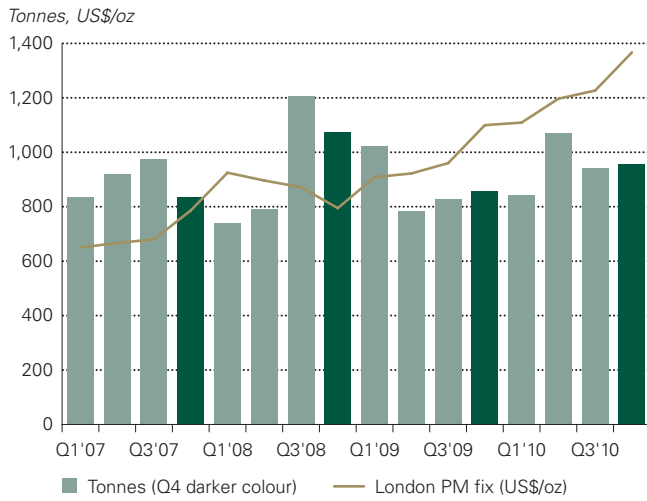
1 See footnotes to Table 1 for definitions and notes.

2 Provisional.

Source: GFMS, LBMA, WGC

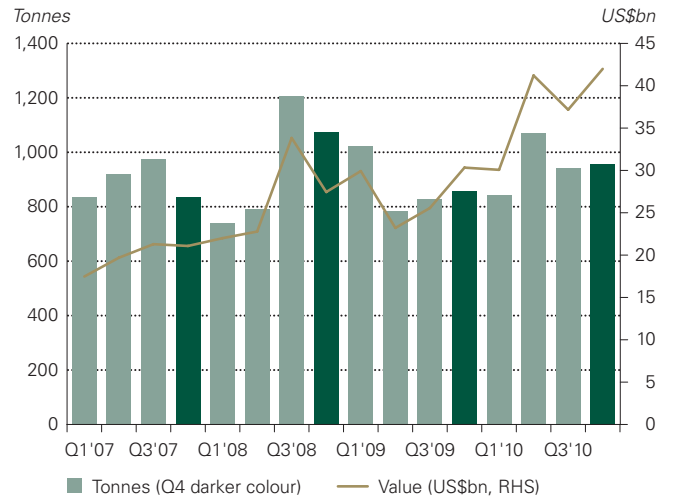
付録

図9: 金需要(トン)および金価格(米ドル/オンス)



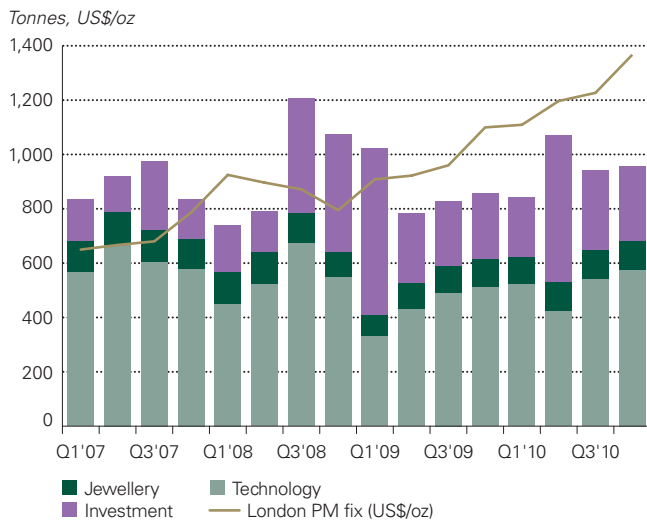
Source: GFMS, LBMA, WGC

図10: 金需要(トンおよび10億米ドル)



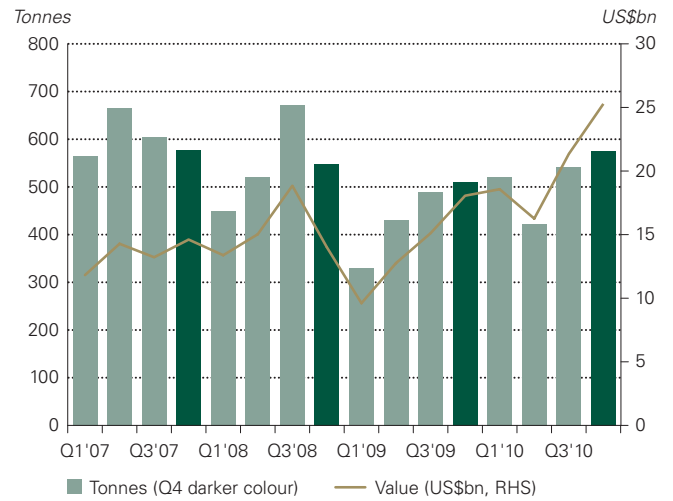
Source: GFMS, LBMA, WGC

図11: 分野別金需要(トン)および金価格(米ドル/オンス)



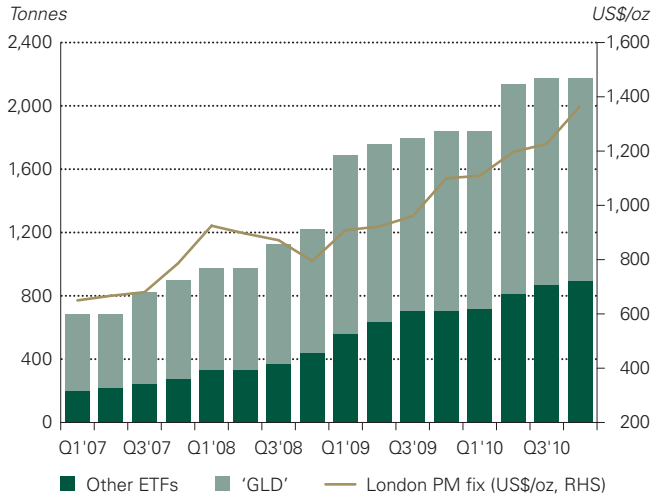
Source: GFMS, LBMA, WGC

図12: 宝飾品需要(トンおよび10億米ドル)



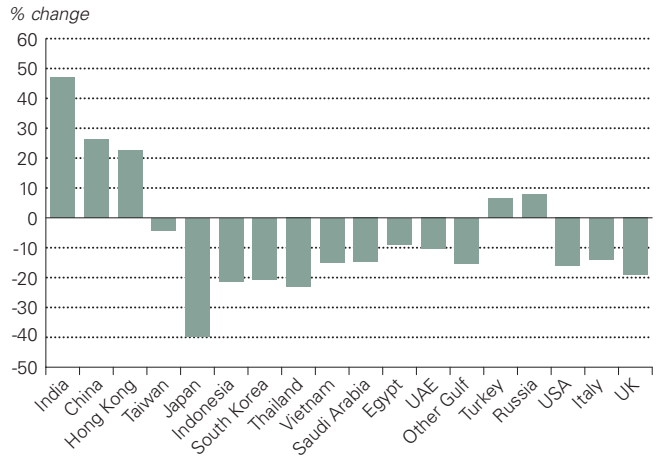
Source: GFMS, LBMA, WGC

図13: ETF保有金(トン)および金価格(米ドル/オンス)



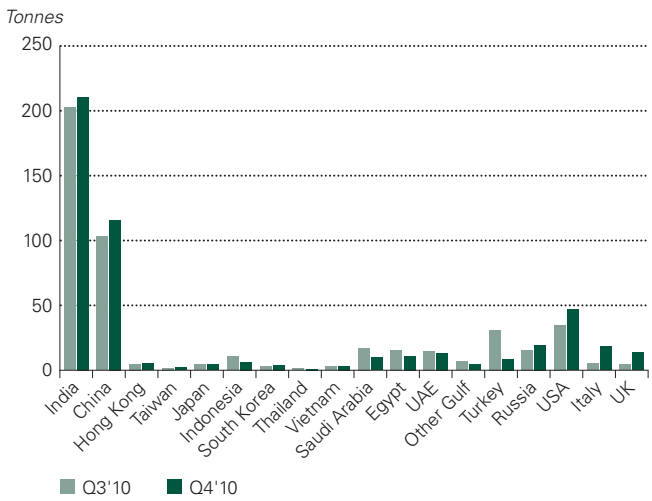
Source: GFMS, www.exchangetradedgold.com, LBMA, WGC

図14: 国別宝飾品需要 (トン・ベースでのQ4 2010 対 Q4 2009の%変化)



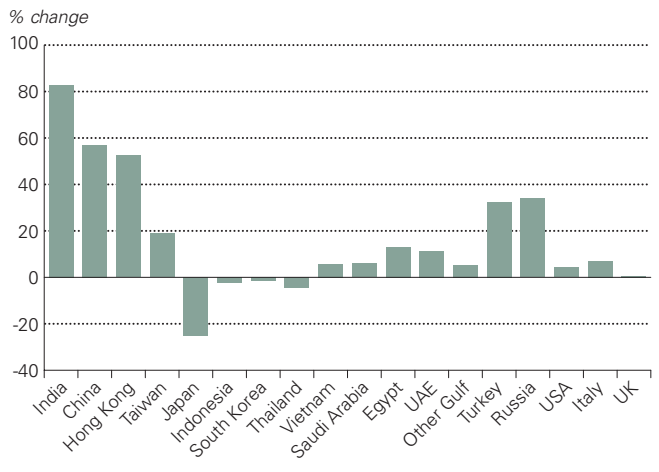
Source: GFMS, WGC

図15: 宝飾品需要 (トン、Q4 2010およびQ3 2010)



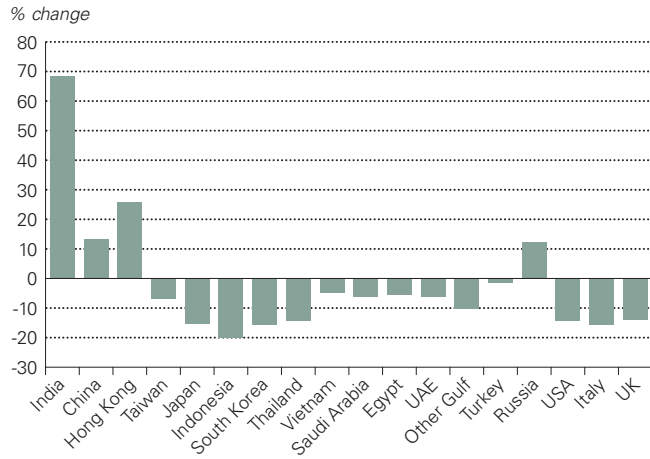
Source: GFMS

図16: 国別宝飾品需要 (米ドルベースでのQ4 2010 対 Q4 2009の%変化)



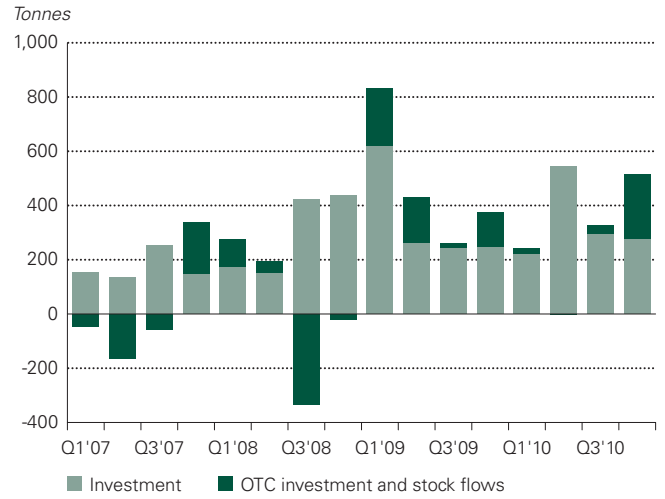
Source: GFMS, WGC

図17: 国別宝飾品需要
(トン・ベースでの2010 対 2009の%変化)



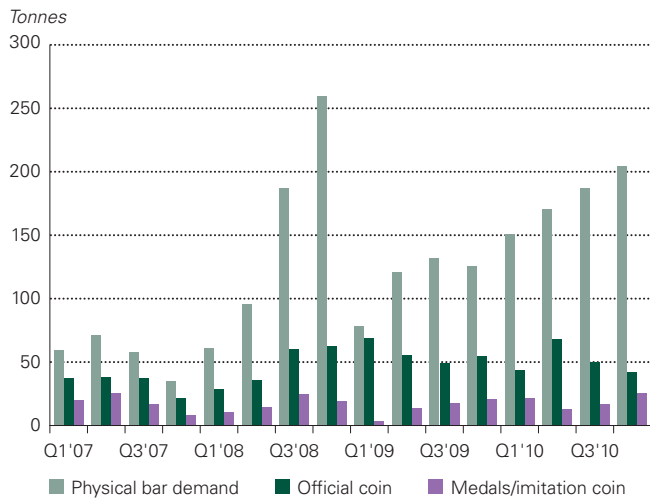
Source: GFMS, WGC

図18: 金の総投資需要(トン)



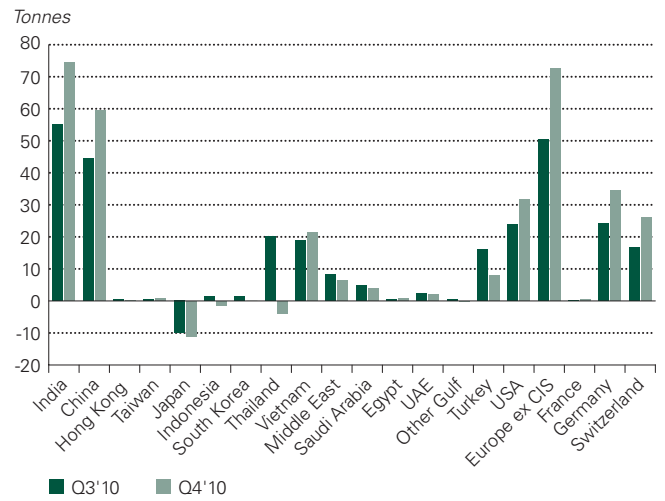
Source: GFMS, WGC

図19: 分野別の金地金・金貨需要(トン)



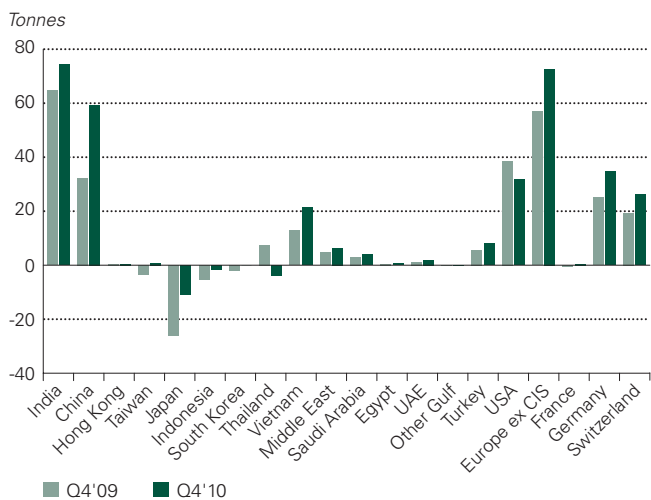
Source: GFMS

図20: 金地金・金貨需要
(トン、Q4 2010およびQ3 2010)



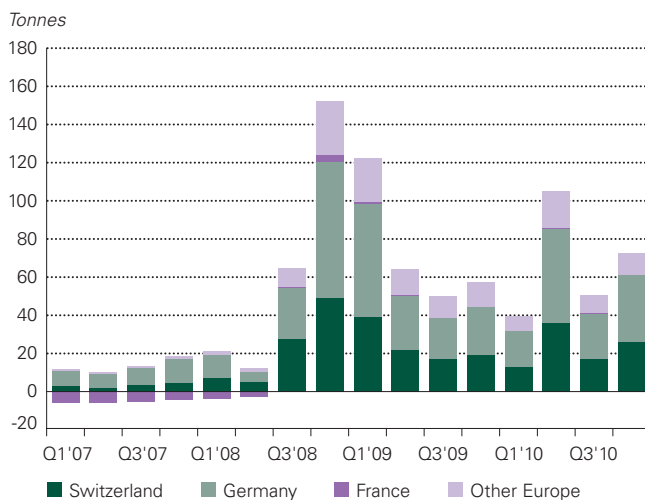
Source: GFMS

図21: 金地金・金貨需要
(トン、Q4 2010およびQ4 2009)



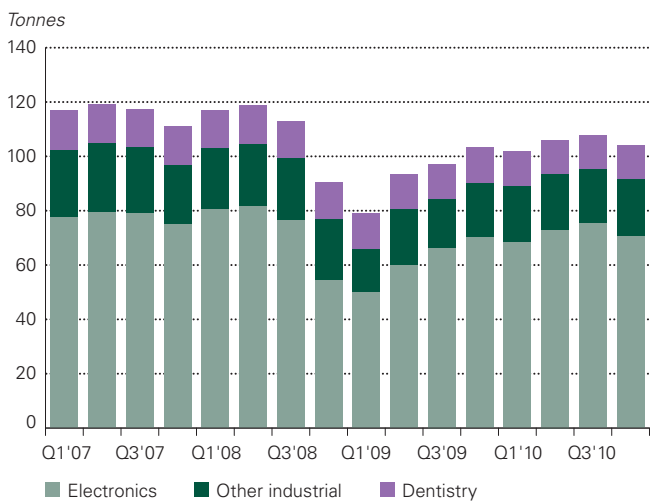
Source: GFMS

図22: 欧州における金地金・金貨需要(トン)



Source: GFMS, WGC

図23: 分野別テクノロジー需要(トン)



Source: GFMS, WGC

図24: 四半期金供給量(トン)



Source: GFMS, WGC

注記および定義

統計情報はすべて(特に明記されない限り)純金の重量です。

消費者需要(Consumer demand)

ある国における宝飾品ならびに金地金・金貨の購入の総計(すなわち個人が直接取得した金の量)。

歯科用途(Dental)

未加工の金を使用して、歯科用途(歯科利用の合金など)の中間製品または最終製品に加工すること。

London PM fix

特に記載されない限り、ロンドン金価格(ロンドン午後決め値)に基づく金価格。

宝飾品(Jewellery)

新たに製造されたすべてのカラット宝飾品および金時計(純金か他の原料を含むかは問わない)。ただし次のものは除外: 中古宝飾品、金でメッキされた他の金属、宝飾品として利用される金貨や金地金、既存の宝飾品を下取りに出しての購入。

鉱山生産(Mine production)

公式および非公式の生産高。

N/A

該当なし

産金会社のネット・ヘッジ額(Net producer hedging)

産金会社が持つ金の借入やフォワード、オプションの取引ポジションが、金の現物市場に与える影響の変化。

公的部門の金売却(Official sector sales)

中央銀行等の公的機関による金売却総額から購入総額を控除したものの。スワップおよびデルタ・ヘッジの影響は除外。

店頭市場投資および在庫変動

(OTC Investment and stock flows)

部分的には統計上の残差。このデータは主に、不透明な店頭市場での需要を反映するもので、製造業の在庫変動を含む場合もある。

金地金現物の需要(Physical bar demand)

延べ棒状の金に対する投資需要。

リサイクル金(以前は「金スクラップ」と表示)(Recycled gold)

過去に作られた製品から再生、精製して延べ棒状にされた金。

テクノロジー(Technology)

電子部品や歯科、医療、産業、装飾等の技術的用途において製造段階で使用されるすべての金の需要。電子部品用途が最も大きな割合を占める。また、宝飾品のメッキに使用される金も含まれる。

トン

純金1,000キログラムまたは32,151トロイオンス。

金地金・金貨の総需要(Total bar and coin demand)

欧州連合(EU)が採用している金投資の基準に基づいて定義される、個人が購入した金貨・金地金。ただし、欧米だけではなく非欧米諸国の金貨・金地金需要も含まれる。最低でも純度99%の金貨、また少量で販売されるワイヤや金の塊も含まれる。実際には、最終的に地金ではなく貨幣と見なされることを了解のうえで販売されている様々な金貨も含まれている。中古コインは除外され、数字はネットの購入額を表す。

総投資(Total Investment)

投資にかかわるすべての需要の合計で、金地金・金貨現物への需要、ETFおよびそれに類似する商品に対する需要、店頭市場投資および在庫変動を含む。

データの改訂

データはすべて、新しい情報に照らして改訂される可能性があります。

過去データ

本レポートの公表後、より長期間をカバーするデータをブルームバーグ、またはGFMS社(+44 20 7478 1777、gold@gfms.co.uk)から入手できます。

情報元および著作権、免責事項について

©2011 World Gold Council (WGC).本レポートで言及されている金の供給および需要に関する統計情報は、そのように明記されている場合はゴールド・フィーズ・ミネラル・サービス (GFMS) 社によって編集されたものです。GFMS社にかかる統計情報に関するすべての権利を保持します。©2011

All rights reserved.以下に記載される場合を除き、いかなる組織または個人も、著作権所有者の書面による合意なしに本レポート内の金の供給および需要に関する統計情報を再生、配布、使用することはできません。本レポート内の統計情報の使用は、以下の2つの前提条件に従って検討および解説(メディアでの解説を含みます)することを目的とする場合に許可されます。第1の前提条件は、限られたデータ抽出内容のみが使われることです。第2の前提条件は、これらの統計情報を使用するすべてのケースでワールド・ゴールド・カウンシルが、また必要に応じて情報元であるGFMS社が明白に了解していることです。解説および他のワールド・ゴールド・カウンシルの資料からの短い抽出内容については、ワールド・ゴールド・カウンシルが情報元として引用されることを条件に許可されます。本レポートまたはそれに含まれる統計情報の全部もしくは大部分を再生、配布、使用することはできません。

本レポートでは情報の正確性を確保するためにあらゆる努力がなされていますが、ワールド・ゴールド・カウンシルもGFMS社もかかる正確性を保証しません。また、本レポートに含まれる資料は、特定の受領者もしくは組織の特定の投資目的、財務状態または特別なニーズとはいかなる関係もありません。本レポートは情報を提供することのみを目的として公表されており、金や金に関連する商品、その他の商品や有価証券、投資商品を売買したり売買するように薦めたりするためのものと解釈すべきではありません。

本レポートに含まれる情報の正確性、完全性、信頼性に関しては、明示的か黙示的かを問わず、いかなる種類の表明または保証もされません。ワールド・ゴールド・カウンシルおよびGFMS社は、本レポートの使用から直接または間接的に生じるいかなる損失または損害に対するいかなる責任も負わないものとします。

本レポートには、将来の見通しに関する記述が含まれています。「考える(believes)」、「予想する(expects)」、「可能性がある(may,)」、「示唆する(suggests)」、またはそれらに類似する意味を持つ用語の使用は、「将来の見通し」に関する記述とします。本レポートに含まれる将来の見通しに関する記述は、様々なリスクや不確実な要素を含む現在の予想に基づくものです。これらの将来に関する記述は、GFMS社によって編集された統計情報に基づいてワールド・ゴールド・カウンシルが行った分析に基づいています。上記に関する推定には、とりわけ将来の経済的な状況や、競争的な状況、市場の状況に関する判断が含まれており、これらはすべて正確に予測することが困難または不可能なものです。また、金の需要および国際的な金市場は、将来の見通しに関する記述に特有の不確実性を増大させる様々なリスクに影響されます。本レポートに含まれている「将来の見通しに関する情報」に特有の大きな不確実性を考慮すれば、かかる情報を含めることは、将来の見通しに関する記述が実際にそのようになるということをワールド・ゴールド・カウンシルが表明しているとは見なされるべきものではありません。本レポートでワールド・ゴールド・カウンシルが表明している将来に関する記述には過度に依存しないように警告します。新しい情報や将来の出来事等があっても、通常の公表サイクル時以外にワールド・ゴールド・カウンシルは将来の見通しに関する記述を更新または改訂する意向はありません。また、将来の見通しに関する記述の更新については、ワールド・ゴールド・カウンシルはいかなる責任も負わないものとします。



The printer is accredited to
ISO14001 environmental standard.

World Gold Council

10 Old Bailey, London EC4M 7NG
United Kingdom

E investment@gold.org

T +44 20 7826 4700

F +44 20 7826 4799

W www.gold.org