

ゴールド・デマンド・トレンド

2011年第2四半期

2011年8月号

www.gold.org

概要

第2四半期に世界の金需要は919.8トン(445億米ドル相当)と、価格ベース、四半期ベースで過去2番目となりました。需要は多くの分野と地域で前年同期に比べ増加しました。インドと中国が宝飾品と投資需要の伸びに大きく貢献しました。ワールド ゴールド カウンシルでは、両国市場の見通しは今年後半も有望と考えています。

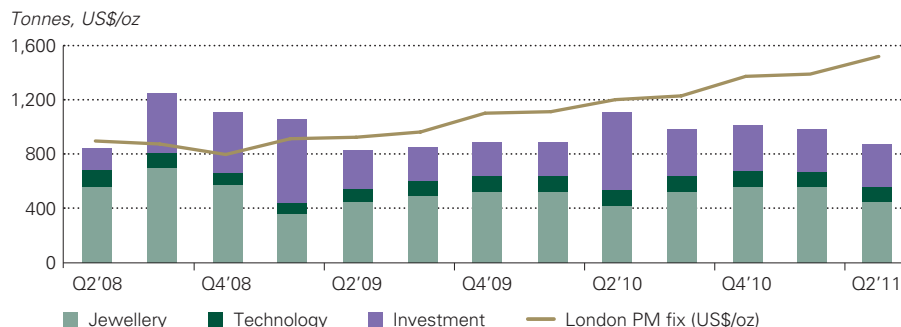
東南アジアの VIST 諸国

中国の近隣に位置し、金の消費国であるベトナム、インドネシア、韓国およびタイは長きにわたって金と重要な関係を保ってきており、それは自由化の進展と地域の繁栄によってさらに深まると考えています。

世界の金市場— 2011年第2四半期

第2四半期は、すべての分野で需要は非常に堅調でした。しかし、前年同期比で見ると、第2四半期に宝飾品とテクノロジー分野における需要は大きく伸びましたが、2010年第2四半期の上場投資信託(ETF)に対する需要が極めて高かったため、その落ち込みにより相殺されました。

分野別の金需要(トン) および金価格(米ドル/オンス)



Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

目次

概要	02
東南アジアの VIST 諸国	04
世界の金市場— 2011年第2四半期	14
宝飾品	15
テクノロジー	17
投資	18
供給	20
金需要統計	22
需要	22
金需要の過去データ	28
付録	29

寄稿者

Louise Street

louise.street@gold.org

Johan Palmberg

johan.palmberg@gold.org

Juan Carlos Artigas

juancarlos.artigas@gold.org

Eily Ong

eily.ong@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

第2四半期に世界の金需要は919.8トン(445億米ドル相当)と、価格ベース、四半期ベースで過去2番目となり、多くの分野と地域で前年同期に比べ増加しました。需要は量ベースでは非常に大きかった2010年第2四半期を17%下回りましたが、価格ベースでは5%の増加でした。宝飾品需要の大幅な伸びとテクノロジー分野における需要の若干の伸びは、前年同期に比べ投資の減少、主に上場投資信託(ETF)およびそれに類する商品の減少で相殺されました。2011年第2四半期のETFへのネット流入は相当の額に上りましたが、2010年第2四半期に記録した過去2番目の水準には及びませんでした。

金価格は第2四半期に最高値を何度も更新し、四半期の平均価格は前年同期比で26%増、前期比では9%増でした。しかし、第1四半期と同様に、価格は直線的に上昇した訳ではなく、四半期平均の動きだけを見ていると期中の注目すべき動きが分かりません。商品価格の高騰と欧米経済の不安継続から、5月初めに1,541米ドル/オンスの最高値を更新した後、金は1,500米ドル/オンスを再び下回りました。しかし、金は多くのコモディティに影響を及ぼした大量の売却には比較的影響されず、価格の下落は宝飾品消費者と投資家の双方に参入機会を提供する結果となりました。

欧州の政策担当者がギリシャのデフォルトの可能性と取り組む一方、世界中で株価が下落する中で、金価格は5月中と6月の大部分の間に再び上昇しました。1,552.50米ドル/オンスの新高値を記録した後、金は1,500米ドル/オンスへと反落し、四半期末には需要を押し上げました。

第2四半期に金需要は多くの分野と地域において前年同期比で増加しました。しかし、全体の需要の伸びに最も貢献したのは、やはり、インドと中国の2市場でした。これら2カ国の市場は、世界の地金・金貨投資の52%、宝飾品需要の55%を占めました。総消費需要の量的な伸びを前年比で見ると、世界平均が7%だったのに対して、インドが38%、中国が25%でした。

両市場の今年後半の見通しは引き続き有望です。インドでは季節的に需要が少ない第3四半期に宝飾品需要の勢いが鈍る可能性があります。相対的に好調な経済、高いインフレ率、インドの雨の多いモンスーン、ならびに金購入が慣習となっているフェスティバルやホリデーが多く控えていることなど一連の要因によって両国の需要は支えられるとワールド ゴールド カウンシルでは予想しています。

私たちの予想通り、第2四半期に公的部門の需要が再び供給を上回りました。69.4トンのネット購入高は、中央銀行が自らの外貨準備を多様化するために引き続き金購入に動いたことを示しています。ワールド ゴールド カウンシルでは、公的部門が2011年を通して金のネット購入者になると引き続き考えています。

ETFおよびそれに類似する商品の第2四半期の需要は51.7トンで、過去との比較で言えば堅調なものでした。しかし、前年同期、つまり例外的に需要が大きかった2010年の第2四半期と比べると、需要は弱いものでした。当時は、高まりつつある欧州の債務危機に対して、主に欧米の数多くの投資家が資産保全を図りました。本年第2四半期も欧州の安定性やギリシャのデフォルトが他国に波及することに対する懸念から、金需要が再び欧州に集中しました。一方、インドではここ数ヶ月 ETFの人氣が急速に高まっています。

地金・金貨の投資需要は307.7トン(149億米ドル相当)と非常に堅調で、地理的に広範にわたる需要ベースによるものです。前年同期比での増加は欧米市場以外に集中しており、主にアジア・中東市場の投資家が高い価格水準を許容し、さらなる価格上昇を予想しています。欧米市場の投資が2010年第2四半期を大きく下回ったのは、今年第2四半期の需要が弱かったと言うよりも2010年第2四半期の需要が堅調だったことを示しています。

欧州の投資需要は過去3年間で大きく変化しており、最近では2007年でも完全には達成できなかったような水準が平均となっています。このことは、フランスの例で分かります。フランスでは、金投資が減る状況が長い間続い

ていましたが近年変化が見られ、フランスの投資家は困難さを増しつつある経済・金融状況から資産を保全しようと地金・金貨を保有し、それをさらに増やそうとしています。欧州の債務危機が波及する懸念が高まり、欧米の経済成長が引き続き脆弱なことから、欧州市場における需要は今後数四半期、堅調に推移するでしょう。

第2四半期に鉱山生産量は再び増加し、659.4トンから708.8トンへ7%増となりました。生産増加は広範囲にわたり、多くの新規鉱山での操業開始や既存鉱山における増産などがすべての地域でみられました。金の鉱山生産量は最近の緩やかな上昇ペースで、2011年中増加すると予想されます。

東南アジアのVIST諸国

金の総需要でランク付けすると、中国は東南アジアでは圧倒的な1位で、その需要はベトナム、インドネシア、韓国、タイ(以下、「VIST諸国」と言います。)4カ国の金需要すべてを合わせたものより大きくなっています。

これら4カ国は多くの面で巨大な隣国の陰に隠れているかもしれませんが、過去数千年にわたり、現在に至るまで主要な金消費国です。投資需要が宝飾品需要を上回るなど、最近の動きは状況の変化を示しています。しかし、こうした動きは、VIST諸国が持つ金との密接な文化的、宗教的、経済的つながりを変えるものではありません。彼らは将来も主要な金消費国であり続けるでしょう。

- VIST諸国の中央銀行は過去10年間ほとんど動きがありませんでしたが、2011年前半、金保有高を28%増加させました。このことは主要準備通貨に対する懸念を一部反映したものであり、また金保有の利点を認めていることを他の投資家に示すことになりました。
- アジアではまだ一握りですが、タイにおいてVIST諸国初となる金の現物を裏付けにした上場投資信託(ETF)が最近発売されたことは、地域が発展し金融市場が成熟する中で、投資商品が変化していることを物語っています。
- VIST諸国では、金価格が上昇してもリサイクル金が反応しなくなっています。このことは、そもそも市場に出そうな金の供給源が枯渇しつつあるか、あるいは少なくとも、今後価格が更に上昇するとの認識が広まりつつあることを示しています。
- 過去10年間、VIST諸国の総需要量は減少しましたが、宝飾品や投資用金製品の1人当たり消費額は極めて安定しています。

中国の金色の影からの脱却

世界の金需要に占める中国のシェアは2000年に6%でしたが、2010年には18%に伸びており、インドとともに過去10年間にわたり金市場の中心でした。世界の需要バランスにおけるこうした大きな変化は、富の増加、規制緩和、金へのアクセス向上が合わさって起こったのですが、経済不安の高まりもまた消費者の金志向を強めることになりました。

中国が台頭してきたため、隣国の金消費国は中国の陰へと追いやられてきました。2010年末現在、中国の金総需要は706.7トンで、VIST諸国全体の2倍を超えました。しかし、金を好むのは中国だけではありません。VIST諸国は長きにわたって金と重要な関係を保っていますが、それは文化的、経済的なものであり、タイの金に覆われた寺院や仏像からベトナムで過去2000年間にわたり垂鉛、銀、銅¹と共に金が交換手段として使用されたことにまで及びます。

このような過去の絆にもかかわらず、VIST諸国に関する金需要統計は表面上、あまり思わしくない状況に見えます。量ベースでは、2010年の金総需要はVIST諸国のうち1カ国(ベトナム)を除いて、10年前より少なく、この間に宝飾品需要は4カ国すべてで減少しました。同期間に金の総需要が324トンから253トンまで減少した主な要因は、2000年の226トンから昨年の70トン弱にまで宝飾品購入が着実に減少したことです(図1参照)。

しかし、一見しただけでは、これらの国における金需要に起きている変化の状況が見えてきません。また、量は減少しましたが最近ではまた過去10年来の最高値に近づくほど増加に転じているものの、実際の金消費がどれだけ安定しているのかわかりません。さらに、グローバル化や規制変更、最近の経済不安などが、将来の金需要をいかに高めるかわかりません。

1 ベトナムの通貨ドンの文字通りの意味は銅または青銅。

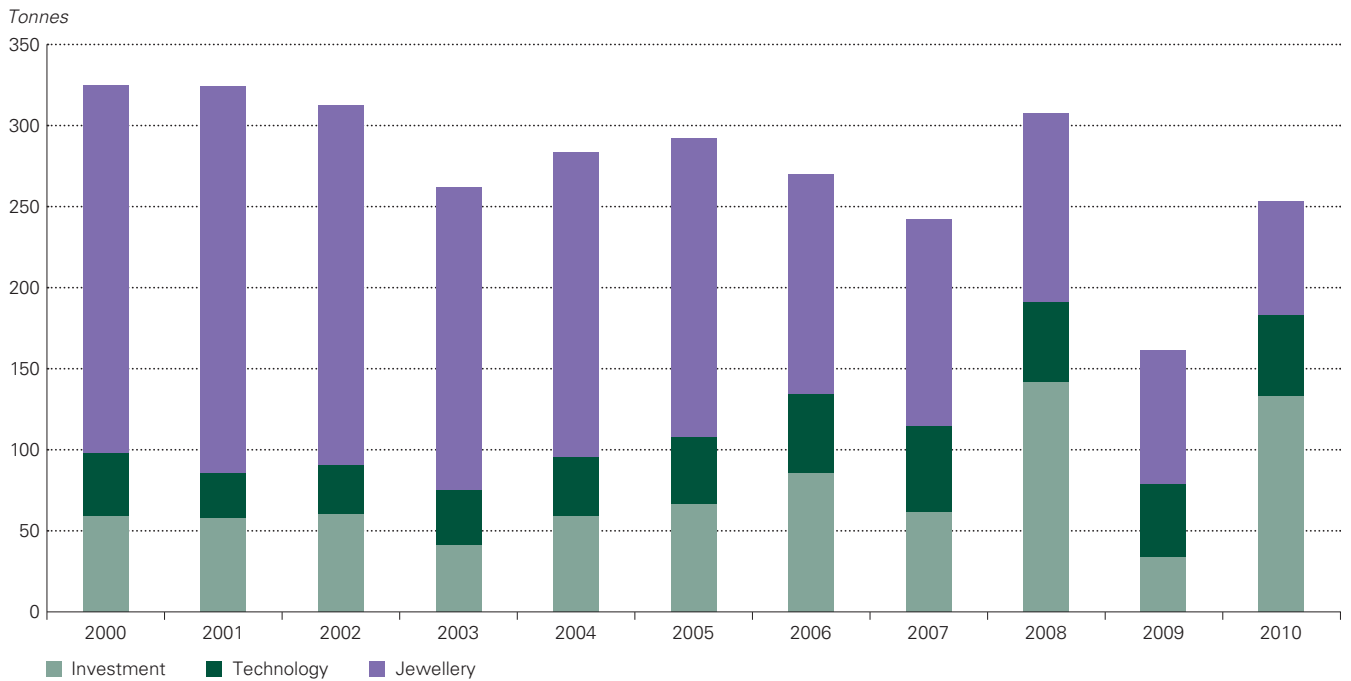
需要

宝飾品

需要の伸びはすべての地域・通貨で非常に堅調で、公的投資家だけでなく民間投資家の金に対する見方も大きく変化しました。しかし、金価格の上昇は伝統的な市場にも若干の変化をもたらしました。VIST諸国における注目すべき変化は宝飾品需要から投資需要へのシフトです。しかし、多くの新興市場と同じように、宝飾品需要と投資需要は相互に代替可能な場合が多く、資産の貯蔵または蓄積手段、慶事の贈答品、または、想定外のリスクに対する保険としての金の需要は大抵の場合、金の形態に左右されるものではありません。

宝飾品における変化の大半はカラットの面で起こり、高純度から低純度へシフトしてきました。インドネシアでは、1ヵ月の給与が120米ドルの田舎の買い手が購入額を引き下げざるを得なかったため、宝飾品の純度が17カラットから10カラットにシフトしました。韓国においても、出産、最初の誕生日、退職、住宅購入など慶事における金宝飾品の贈答が日常的に行われていますが、カラット数は低下しました。宝飾品が金地金に取って代わることもあります。しかし、金地金への投資に課される10%の売上税が投資の障害となることがよくあります。隣国の日本と大変似ているのですが、韓国で結婚の時に贈られる金は18カラットから14カラットにシフトし、今や売上の80%を占めています。タイにおいても、純度96.5%(23カラット)の高カラット宝飾品は投資商品として購入されますが、やはり同じような状況が見られます。

図1: VIST諸国の年間金需要



Source: GFMS, World Gold Council

VIST諸国の宝飾品分野は全体として決して明るいとは言えませんが、需要の下落が底を打ちつつある兆候が見られます。例えば、金製品への出費は、金の需要量の減少とは異なる様相を示しています。金消費の収入に占める割合を見ると、VIST諸国では過去10年間、金の需要は極めて安定しており、2010年には需要が上向き、2008年の世界的金融危機の時に記録した過去最高に迫りました(図2参照)。

また、投資としての宝飾品需要は減少する可能性があります。装飾としての金需要は可処分所得の増加に伴って増加するでしょう。需要の回復がゆっくりと形をなしつつある国の1つはベトナムです(図3参照)。この需要の幾分かは、前期においては間違いなく、金地金の取引に対して将来的制限または購入上限が課される懸念があったためでした。しかし、それにもかかわらず、今年第1四半期の需要は増加基調であり、それは続くと思われる。価格が上昇したためカラットは幾分低下しましたが、24カラットの金がまだ市場の35%を占めており、1980年代に人気があった「カイ」リング(16ページ参照)の復活は、将来的にはより高いカラットへ需要をシフトさせる可能性があります。

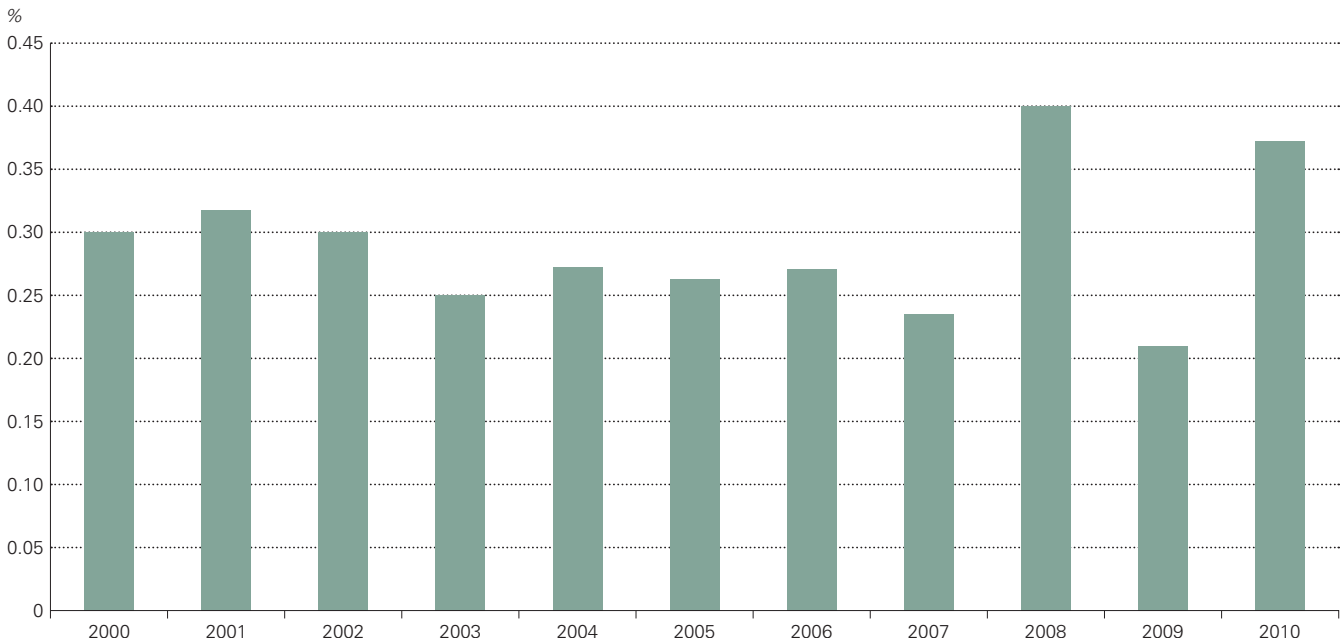
投資

アジアにおいてはしばしば、投資と宝飾品は同一のものとされます。慶事において宝飾品または金地金を買うことは、資産保全や貯蓄、「雨の日」に備えた保険と同様の動機によるものです。しかし、宝飾品購入が徐々に減少し、投資としての購入が安定して増加していることは、状況が変わりつつあることを示しています。宝飾品購入は伝統的に大半が都市部以外でのものですが、それは都市以外の消費者は他に金を購入する方法がないからです。金価格が過去数年間上昇したため、これらの都市以外の金購入者の多くは金に手が届かなくなりました。対照的に、都市化と富の増加は、勃興する中間層の金投資商品への関心を高めました。

状況の変化は長期的には金需要にプラスですが、富の蓄積と都市化が伝統を壊す可能性があることから、一気に進行することはないでしょう。特に若年層の間では、可処分所得は家電に向う可能性がありますし、金融・貯蓄商品の品揃えの拡大が金と競合することになるでしょう。しかし、増加する財産を保護・分散し、資産に対するリスクを管理する必要もますます高まるでしょう。そうした状況において、金に再び注目が集まるのは大いにありうることです。

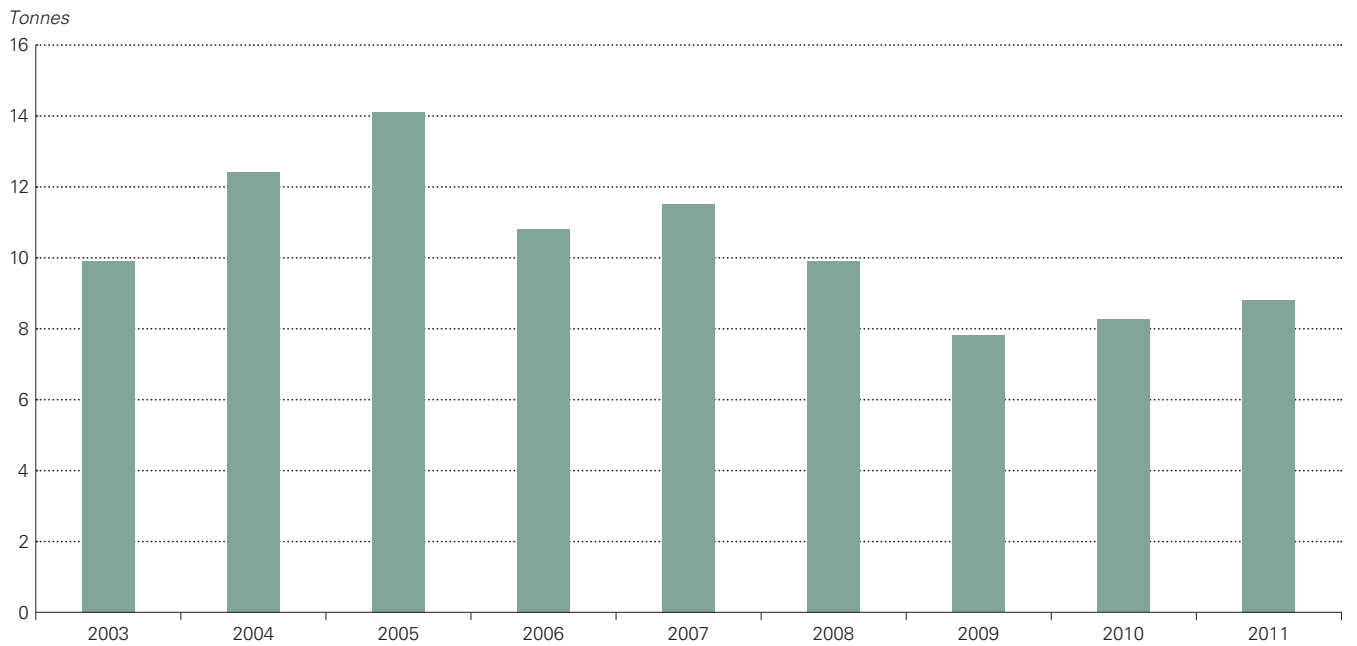
VIST諸国における地金・金貨の需要は2010年には132.8トンに達し、2008年に記録した過去最高の141.4トンに近づきました。2011年上期の需要も過去の水準から見ると堅調で、2010年上期にわずかに届きませんでした。(図4参照)

図2：VIST諸国における所得に占める1人当たり金消費の割合



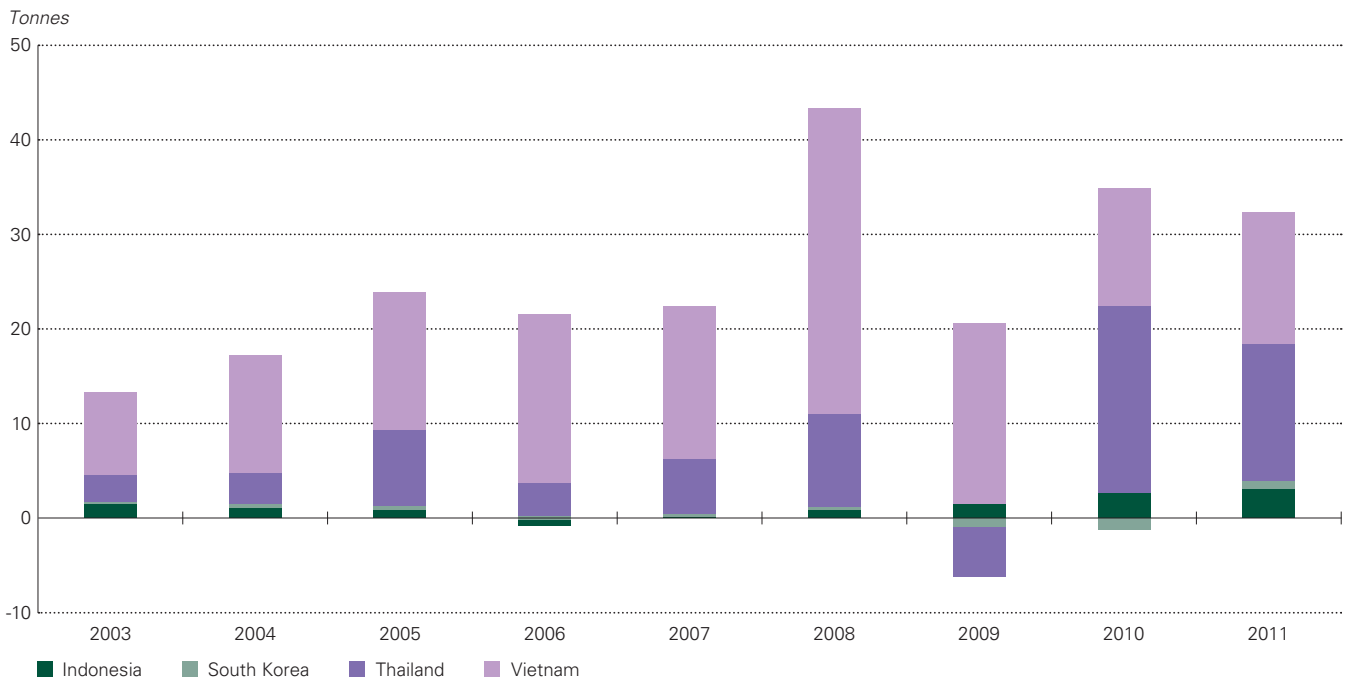
Source: GFMS, IMF, World Gold Council

図3：ベトナムにおける宝飾品需要（各年とも上半期）



Source: GFMS

図4：地金・金貨総需要（各年とも上半期）



Source: GFMS

タイにおける地金・金貨投資は、過去数年間に急増し、2010年には過去最高の51.2トンに達しました。これは過去15年間の平均が年12.6トン(アジア金融危機に際しておよそ40トンが市場で売却された1998年を除外)であることを考慮すると相当の数字です。第1四半期の需要は過去最高の21.4トンでしたが、第2四半期の需要は14.5トンで、2011年上期の需要は過去2番目となりました。

インドネシアと韓国の需要は上期としては量ベースで2003年以降最大となりました。韓国は2009年から2010年の世界的金融危機に見舞われた困難な時機や概ね需要が弱かった過去10年間の傾向を考えると非常に勢いがあります。

ベトナムの今年前半の地金・金貨需要の増加ペースは若干減速しましたが、2000年の34トンから2010年の67トンまで着実に増加しており、年間伸び率(CAGR)は7%になります。

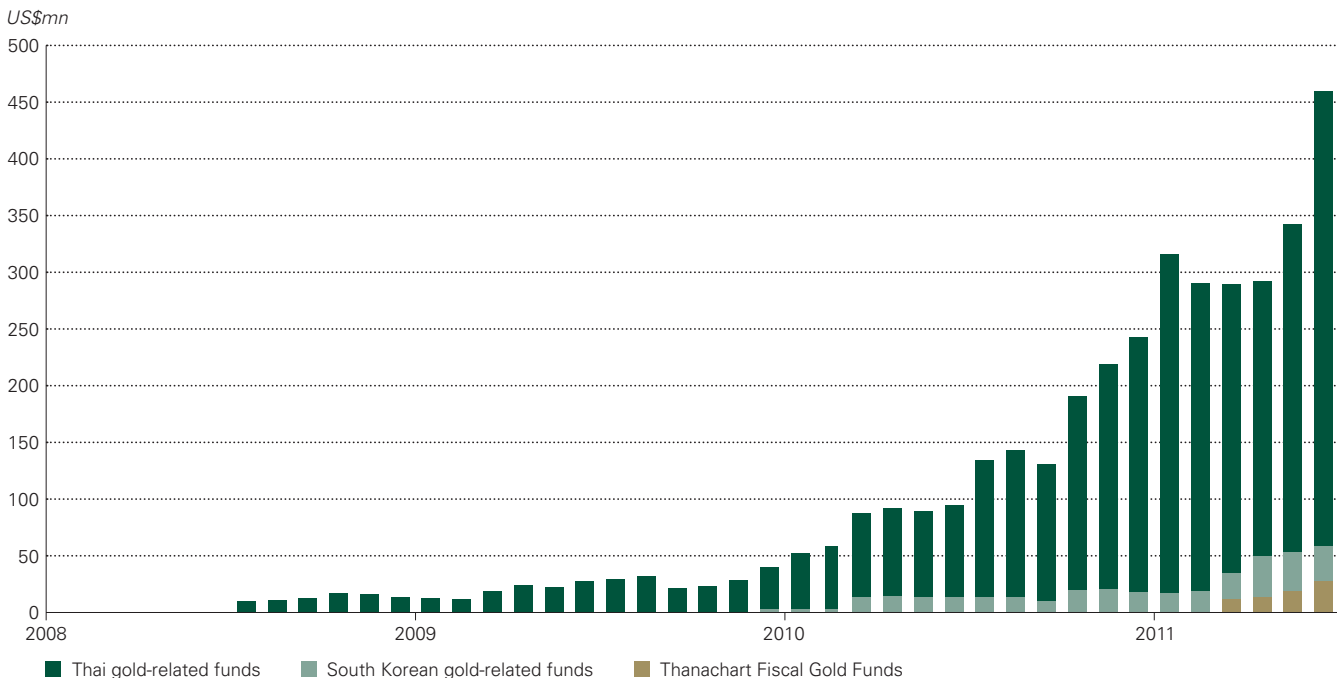
上場取引型金融商品(ETPs)²

全体像の変化を示す明らかな兆候の一つは、金連動の上場取引型金融商品の登場です。しかしこの点については、金融市場の成熟度が大きく異なるため、VIST諸国の間でも状況が相当異なります。インドネシア、タイ、韓国では証券取引所が整備されていますが、インドネシアではまだETPsのような金融商品はありませぬ。タイと韓国の主な証券取引所では、こうした商品が幾つか上場しています(図5参照)。

他の大型の金連動ETFに投資するファンド・オブ・ファンズ型や派生商品をベースとしたファンドとして、少数ですが金連動ファンドが韓国証券取引所(KSE)に現在上場されています。タイにおいても同様な仕組みのファンドが設定され成功しており、タイ証券取引所(SET)にはファンド・オブ・ファンズの親ファンドが9つ上場しています。それらの資産は、ニューヨーク証券取引所に上場されている「SPDRゴールド・シェア(GLD)」(運用資産の最大80%まで投資可能)や金現物を裏付けとするその他の海外ETFに重点的に投資され、最初のETPが設定された2008年7月の1,000万米ドル強から2011年6月末には4億2,800万米ドルにまで増加しました。VIST諸国では、直接ファンドに投資するETF関連の法令整備は、容易には進みませんでした。しかし、2010年7月にタイの資本市場育成委員会(Capital Market Development Committee)が規則を変更し、金現物に裏付けされた投資商品の上市を認可するようになりました。

金の現物に裏付けされたETFは、アジアでも香港の「バリューゴールド」や日本の三菱UFJ信託銀行の「金の果実」(Fruit of Gold)など一握りしかありません。「Thanachart Fiscal Gold Funds」はタイにおける初めてのこの種のファンドであり、2011年3月7日に設定され、米ドルに対してヘッジされた部分とヘッジされない部分に分かれています。発売開始から5か月経った現在、保有する金は合計約460キログラム³と比較的低い水準ですが、販売開始時の倍を超えています。

図5：金連動ファンドの資産



Source: Bloomberg, World Gold Council

2 「金ETP」は金関連ファンド型商品の総称。上場投資信託(ETF)および上場投資証券(ETN)を含む。ワールド ゴールド カウンシルは、金ETFと分類されるものに関する厳密な定義に従っている。

3 運用資産額より計算

テクノロジー

韓国は、金とテクノロジーに関しては他のVIST諸国とは様相が異なります。世界の主要半導体製造拠点であり、2010年は金のテクノロジー需要47.9トンのうち、33.4トンはエレクトロニクス分野のものでした。2010年のテクノロジー需要は、同国の金需要の74%を占めましたが、他のVIST諸国においては総需要に占めるシェアはごくわずかです。現在、韓国のエレクトロニクス分野での金使用量は世界第4位ですが、これは主に半導体および回路基盤産業における金ボンディングワイヤーとメッキに金が大量に使用されているためです。

過去数年間にわたる仕入原価上昇のため、利ざやが薄くなり、業界は苦境に陥りました。金の技術的利点は疑いようがありませんが、高価格のため安価な代替品へのシフトが進行しています。しかし、集積回路市場は急速な発展が見込まれ、そうしたシフトによるデメリットを相殺するでしょう。また、サムスンのような企業は依然として金の大口の最終利用者です。

供給

鉱山生産

4カ国の中で国内の鉱山生産が重要な産業となっているのはインドネシアだけであり、生産量は世界第7位、世界各地に散在する鉱山生産の生産量の5%を占めます。1カ国で世界の総生産高の約14%⁴を超えるシェアを持つ国は今日ありません。このため、他の多くの貴金属のように供給が一部に集中するリスクがなく、例えば南アフリカが世界の金の70%超を生産していた⁵1980年当時とは大きく異なる状況です。

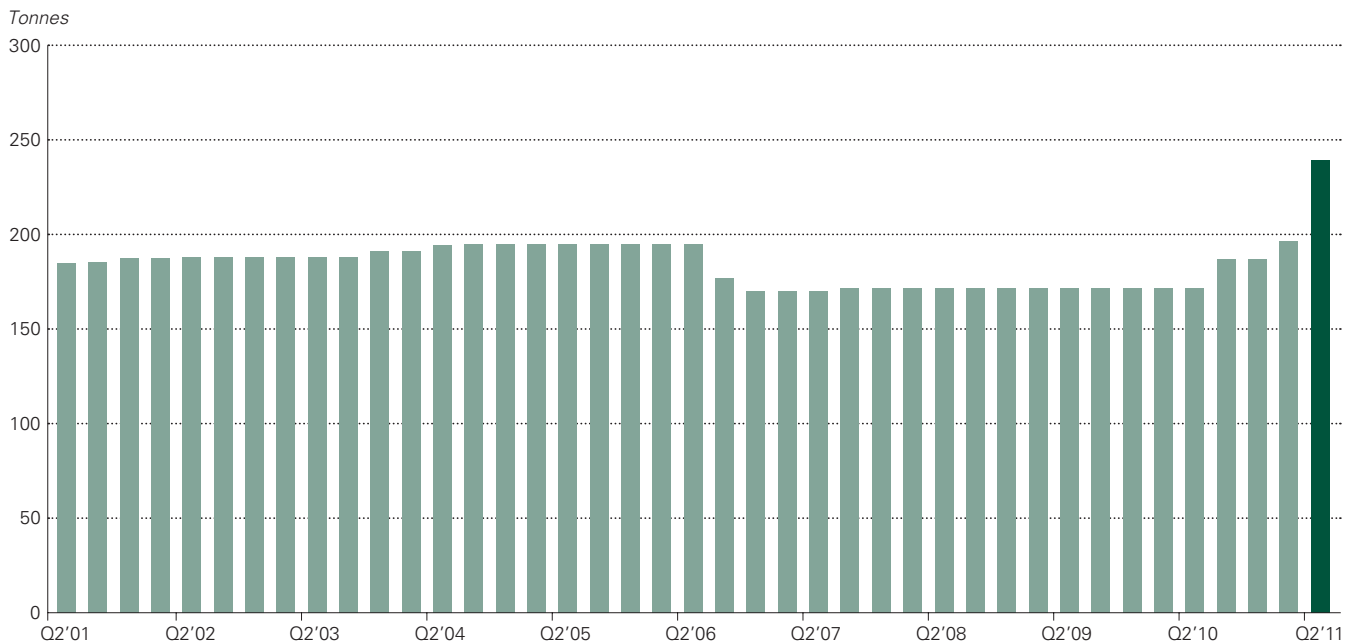
インドネシアの2010年の金生産量は136.6トンで、鉱山における様々な事由のため、前年の160.4トンから減少しました。例えば世界最大の金鉱であるグラスバーク鉱山は、鉱石の質低下と採掘処理の低下に見舞われ、GFMSによると、生産量は前年の61トンの3分の1に減少しました。

中央銀行の動き

VIST諸国における公的部門の金の投資行動は、金保有高が公式に発表されていないものにならない量と考えられるベトナムを除いて、過去10年間ほとんど動きがありませんでした。VIST諸国の中央銀行が保有する金の総量は2006年のインドネシア中央銀行による18トンの売却を除くと過去10年間ほとんど変わらず、タイと韓国の金購入により金準備が最近ようやく239.1トンにまで増加しました(図6参照)。これは珍しい動きではなく、発展途上国において長年増大してきた傾向に沿うものです。一部には輸出主導による経済発展を通して増大する外貨準備の機能として、また、最近では米ドル、ユーロ、日本円のような従来の準備通貨に影響を及ぼす現在のソブリン危機への対応策として、外貨準備を多様化したいという中央銀行の欲求は高まっています。

最近の中央銀行による動きは、金をいかなる政府債務とも関係しない流動的な金融資産として認め、新たな金への信頼を個人投資家の間に浸透させることとなります。

図6：VIST諸国中央銀行の金保有高(トン)



Source: IMF IFS, World Gold Council

4 中国の2010年生産量は13.1トン。

5 『GFMS Gold Survey 1989』

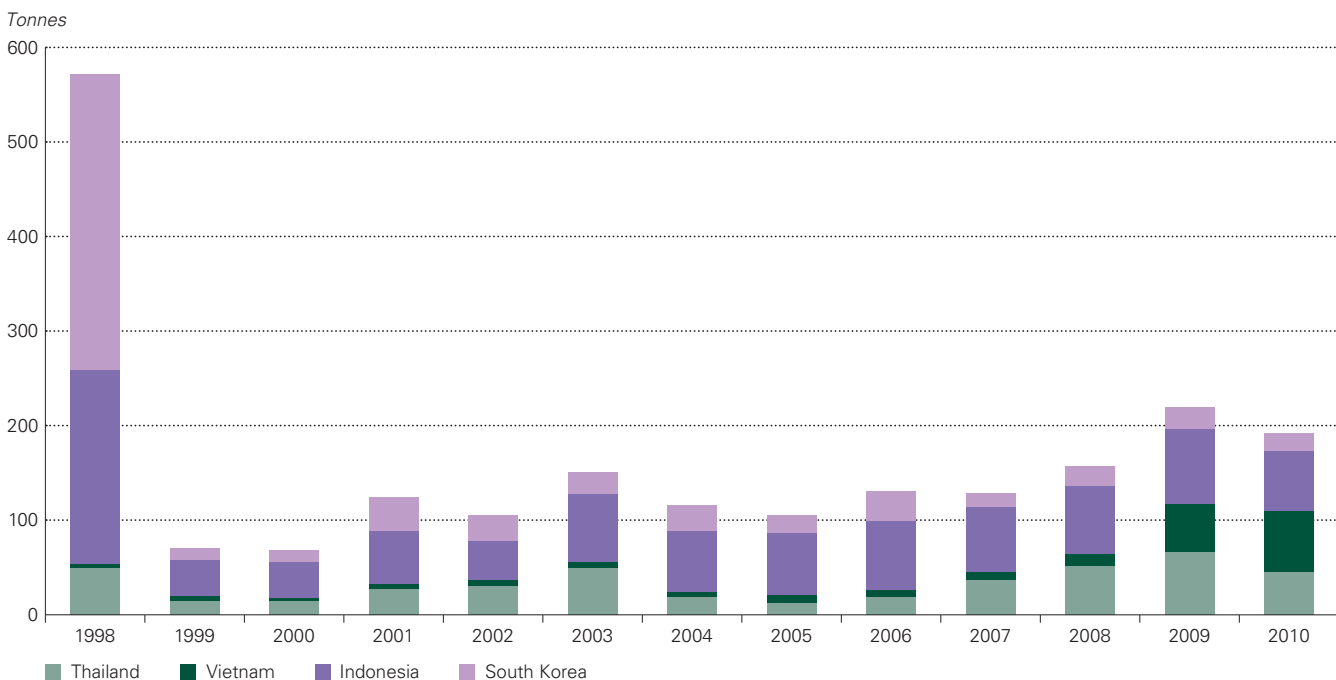
リサイクル金

リサイクル金はインドと同じように、また欧州や米国ではあまり活発ではないのとは対照的に、東南アジアでは長い歴史があります。このことは、1997年から1998年のアジア金融危機の際、金が容易に換金できる流動資産を提供したことからも明らかです(図7)。

アジア金融危機以降リサイクル金の供給は増加しましたが、価格の大幅な上昇基調にもかかわらず、その増加ペースは最近では減速しています(図8)。

このことは、消費者が価格高騰に慣れ、今後も価格が上昇すると見ていることを少なくとも示唆しています。また、そもそも市場に出そうなリサイクル金の供給が減少していること、新たな供給を促すためにはかつてない価格上昇が必要であることを示しています。実際に1997年から1998年のアジア金融危機に先立つ10年間にネットの宝飾品需要と投資需要は、2010年末までの10年間の総需要の2倍を超えました。このことは、リサイクルを通して市場に供給される金のストックがかなり少ないことを示しています。

図7: リサイクル金 (年間、トン)



Source: GFMS

6 MSCI Barraでは、韓国は新興国に分類される。

VIST諸国の経済

インフレとの戦い

インフレは、VIST諸国における金需要を高める原動力でした。4カ国すべてにおいて過去10年間に高いインフレ率を経験しており、特に、ベトナムとインドネシアでは2桁のインフレ率が度々ありました。高く不安定なインフレ率の原因は過去においては、放漫な財政から過剰な需要の伸びや企業の借りにまで及び、その国特有のものだったかもしれませんが、以前に比べて現在の状況は各国で同時進行しているように見えます。

貿易の増加、供給の制約、富の増加など十分に裏付けのある複数の要因により、世界のコモディティ価格に過度の上昇圧力が加わりました。コモディティ価格上昇によるインフレは多くの国に影響を及ぼしましたが、なかでも、極東の新興国⁶は最も深刻な影響を受けました。需要の大幅な回復、生産余力の欠如ならびに海外からの投資や投機資金の流入は、これら諸国の消費者物価指数(CPI)の多くの項目を厄介なレベルにまで押し上げました。賃金上昇によるコアインフレ率が問題になりつつあるという兆候もあります。

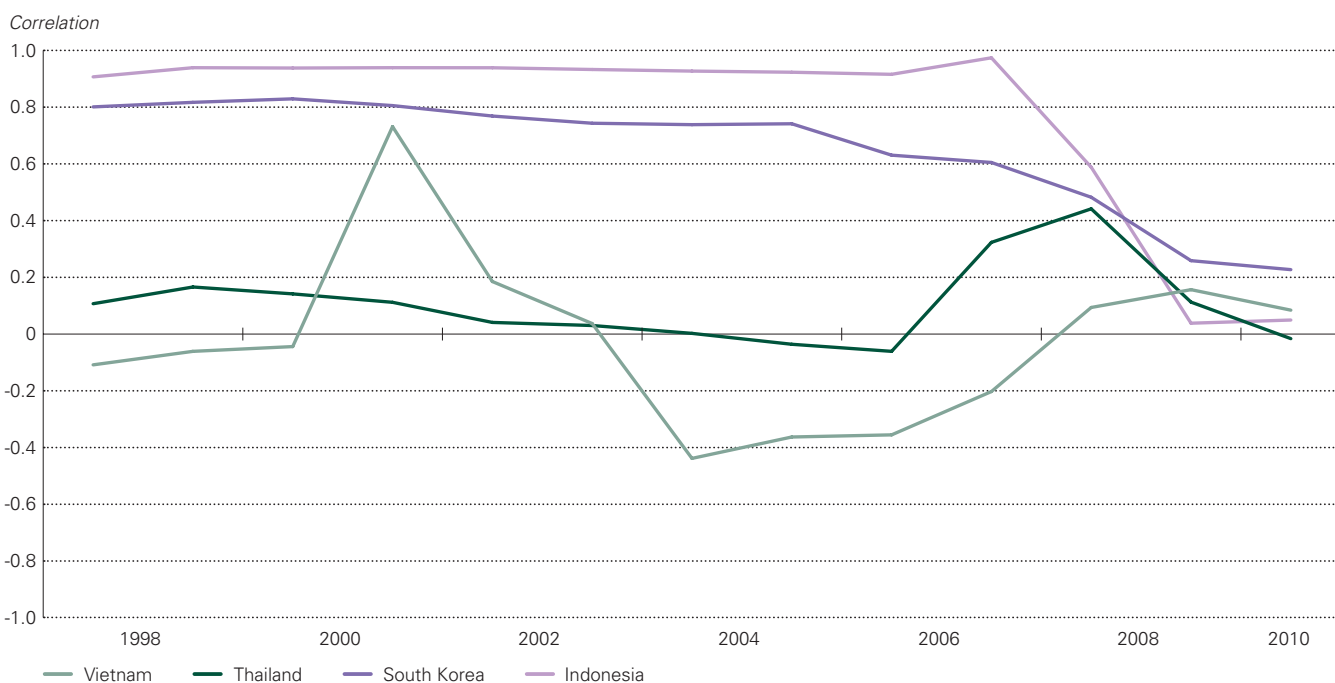
例えば、韓国では、失業率がわずか3.3%と労働市場が逼迫しており、予想インフレ率を高めています。また、輸入車や贅沢品販売が堅調(両方とも前年同期比20%超)なことは、賃金上昇によるインフレ進行の兆候です。

インドネシアにおいては、絶え間なく続いた経済成長がより広い範囲の商品価格に同じような影響を及ぼしました。通貨価値の上昇がこれまでバッファとなっていたことから、中央銀行が今年行った金融引き締めは1回だけでした。

タイの新しく選ばれた政府は、過去数年間不安定だった政治に大きな安定感をもたらしました。コア指数と消費者物価指数は、両方とも上昇率がゼロをわずかに下回った2009年末以降安定的に上昇し、現在ではタイ中央銀行が設定したインフレ目標率を上回っています。

ベトナムのインフレに対する取り組みはよく知られています。ベトナム国家銀行(SBV)による7回にわたる金利引上は小売り売上高をうまく減少させることはできず、6月は前年同期比22.6%増でした。SBVは2011年に目標インフレ率を当初の7%から15%に引き上げました。しかし、現在のインフレ率は22.2%と目標を7%上回っており、経済における大きな問題となっています。そのような高いインフレ率は、ベトナムのCPIバスケットの40%を占める食品価格および原油・エネルギー価格の上昇によるものです。また、コスト・プッシュ・インフレだけではありません。小売売上高の増加率が高いことは、経済が生産するよりもはるかに多く消費していることを示しており、また、通貨が弱いため、経常赤字は国内総生産(GDP)の8%超と懸念される水準にあります。

図8：各国におけるリサイクル金供給とローカル金価格の変化率との相関推移(10年間相関)



Source: GFMS, World Gold Council

VIST諸国はまさにこの問題に直面しており、インフレ率は中央銀行の目標内には収まりません(図9参照)。こうした問題を背景に、購買力の減退に対する金のヘッジ機能が証明されています。

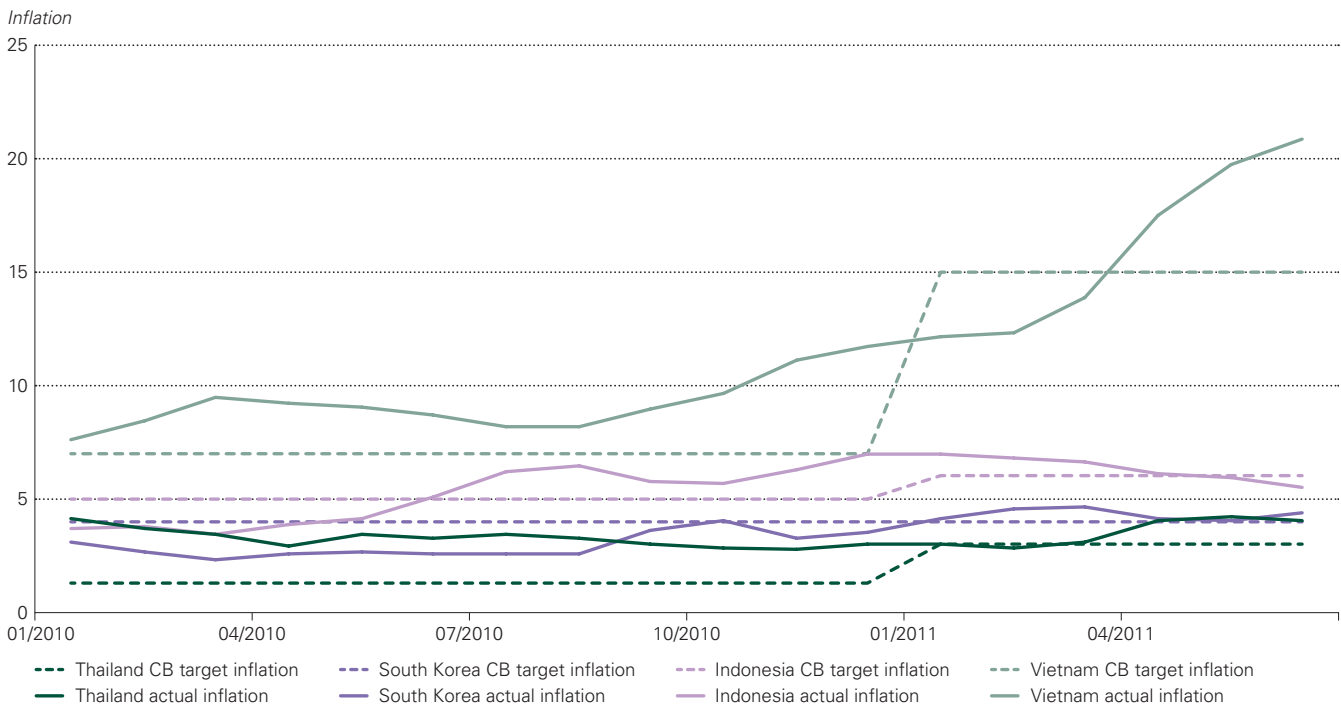
ただし、現在のインフレ要因のすべてが永久に悪いというわけではありません。贅沢品や高級車に対する購買意欲などにより主導される需要は、適切な成長ペース内に収まっている限り、地域の繁栄を示しています。最近では4カ国すべてにおいて自動車販売の前年同期比増加率がかつてなく高くなっています(図10)が、これは可処分所得の伸びと一般大衆の豊かさを反映しており、長期的な傾向は、VIST諸国の経済や金需要にとって前向きな変化です。このような傾向は、車とオートバイ販売が好調なインドネシアで特に見られます。2010年にインドネシアのオートバイ販売は合計730万台でしたが、中国の5分の1の人口で、中国の販売台数のおよそ半分を売ったこととなります。

今年1月に格付け会社のムーディーズがインドネシアの債券格付けを投資適格の1ノッチ下まで引き上げました。多くのエコノミストは、この1~2年中には投資適格になり、高格付け債券投資に限定されている外国投資家を取り込めるようになると予測しています。

豊かになれば、慶事や宗教用の購入が容易になるのと同じように、装飾品としての宝飾品需要にもプラスに働きます。また、増加する資産を保全する必要性が高まり、それはまさに金が果たしてきた役割です。

インフレ率がある程度安定すれば、ベトナムの景気見通しは極めて良好です。最近のある記事⁸では、いくつかの測定基準でみると、類似した歴史および文化を持つことから、ベトナムは次の中国になることができる状態ですが、中国にほぼ10年遅れていると指摘しています。ベトナムの人口は中国の10%未満で、その発展が世界経済に大きな影響を及ぼすことはなさそうですが、国内の金需要はさらに増大するでしょう。例えば、中国の改革政策はベトナムに先行し、「改革開放」の経済改革すなわち開放政策は、ベトナムの同様のドイモイ政策⁹の8年前に実施されました。また、ベトナムが世界貿易機関(WTO)に加盟したのは中国加盟の6年後です。2001年の金市場の規制緩和は、中国における過去10年間の爆発的な金需要増加の主な要因でした。こうした改革はベトナムではまだ実施されていません。

図9: 各国のインフレ率 (CPI) とその実績および中央銀行の目標



Source: Reuters Datastream, respective central banks, World Gold Council

8 『The Economist』、2011年5月号

9 『リニューアル』と訳されることが多く、輸出主導の市場経済への移行を含む。

また、ベトナムでは世帯資産の最も基本的な指標である1人当り所得が中国の約8年前の水準です¹⁰。金に対する同様の選好を考慮すると、経済発展に伴う世帯資産増加と金へのアクセス増大の中で、ベトナムは将来的に極めて重要な金市場となる可能性があります。

タイ、インドネシアおよび韓国の経済に深刻な影響を及ぼした1997年から1998年のアジア金融危機の余波もあり、過去10年間にわたってVIST諸国の需要総量は大きく減少しましたが、詳細に見るとVIST諸国の中でも状況

が変化していることが分かります。中国近隣のVIST諸国は地域の繁栄と発展において劣ってはいませんが比較的小さな役割を果たしています。世界経済の横風に影響されやすいことと相まって、自由化の進展や金融商品の高度化、資産の増加などにより文化的にも経済的にも金は社会で重要な地位を維持するでしょう。

図10: 自動車販売台数(前年同期比変化)



Source: Bloomberg, World Gold Council

10 国際通貨基金 (IMF)発表のベトナムの1人当たりGDP (2010年、購買力平価ベース)は3,134米ドルで、中国の2002年時点の額に相当。

世界の金市場 –

2011年第2四半期

2011年第2四半期に金需要は前年同期比17%減の919.8トンでした。宝飾品およびテクノロジー分野の需要の伸びが投資需要の減少と相殺された形で、ETF需要が2010年第2四半期の非常に高い水準から減少したことが主な要因です。

価格ベースの金需要は前年同期比5%増の445億米ドルで、2010年第4四半期の447億米ドルにわずかに及ばない過去2番目の額でした。

宝飾品需要は前年同期比6%増の442.5トンに達し、主要市場の多くで堅調に推移しました。インド、中国、トルコ(合わせて世界の宝飾品需要のほぼ60%を占めます)の需要は合計で16%の伸び率でしたが、他の市場、特に欧米市場での需要減少と相殺される形となりました。米ドルベースでの世界の金宝飾品需要は前年同期比34%増の214億米ドルに達しました。

投資需要の前年同期比37%の減少は、ほぼすべてETFおよびそれに類する商品の減少によるものでした。第2四半期にETFへの金流入はおおよそ52トンと堅調でした(第1四半期のネット流出62.1トンをほぼ完全に挽回しましたが、欧州債務危機の拡大によって需要が高まり、ETFが四半期ベースで過去2番目の高い水準となった2010年第2四半期と前年同期比で比較すると82%減少しました。

地金・金貨の現物需要に目を向けると、第2四半期は9%の増加でした。この需要は地域的に広範囲にわたり、すべての地域の多くの国でますますの伸びを示しました。トルコとインドは最も需要が堅調な市場で、それぞれ90%、78%の伸び率を記録しました。中国(前年同期比44%増)も、世界の金需要の相当な部分を占めました。

第2四半期にテクノロジー分野の金需要は2%と若干伸びて117.9トンでした。ほぼすべてがエレクトロニクス分野における増加で、41億米ドルと過去最高を記録しましたが、歯科用途で使用される金は引き続き減少しました。

第2四半期の金供給量は前年同期とほとんど変わりませんでした。鉱山生産量は、供給増に貢献した唯一の項目で7%増の708.8トンでした。産金会社のヘッジ解消は、公的部門の動きと同様、供給に幾分マイナスに作用しました。中央銀行は、第2四半期も純購入者となり、購入は2010年第2四半期の4倍を超える水準でした。供給の最終的構成項目であるリサイクルは、多くの市場の消費者が金のさらなる上昇を見越して、「束縛なく」保有している金の売却を控えたことから、前年同期比3%減少しました。

宝飾品

第2四半期の金宝飾品需要は前年同期比6%増の442.5トン、価格ベースでは214億米ドルでした。大半の市場の消費者が金の平均価格上昇に反応して金宝飾品需要を減らしましたが、多くの主要市場では需要が増加しました。

宝飾品分野の主要市場はやはりインドで、139.8トンという需要は世界全体の32%を占めました。量ベースでは前年同期比17%増、価格ベースでは44%増の3,029億インドルピーに達しました。しかし、比較的需要が少なかった1年前との比較であることを指摘しておきたいと思います。2010年第2四半期の金価格急騰は金宝飾品需要にマイナスに作用しました。

5月のアクシャ・トリティア祭(ヒンズー暦で金宝飾品が買われる主要な機会)が、インドでの金購入を活性化し、さらに金価格下落の時期と一致したことが拍車をかけました。価格が10グラム当たり約500インドルピー下落したことから、5月6日の祭りの間に多くの人が金を求めて宝飾品店に殺到しました。しかし、いつもとは異なり、宝飾品需要の勢いは祭りの後も2週間続きました。金価格が下落したお陰もあって需要は高水準を維持し、価格は下値で安定し、また業者はある程度在庫手当が進みました。

期間中に金貨を購入したインドの消費者の間で、購入した金貨の相当部分を将来宝飾品に加工することを意図していると思われることは注目に値します。

中国では通常第2四半期は季節的に需要が少ないのですが、宝飾品需要は前年比16%増の102.9トンでした。現地通貨ベースでの需要は前年同期比40%伸びて324億元となりました。

極めて好調な国内経済の伸びに支えられて中国の消費者はますます豊かになり、依然として金宝飾品需要増加の推進力となっています。しかし、投資動機も大きな影響力を持ち、実質金利をしばらくの間マイナスにした執拗な高いインフレ率がそうした動機を後押ししました。中国市場における24カラット金の高純度な点を考慮すると、その優位性はそうした投資動機と並んでデザインが良く高品質の宝飾品に対する需要の高さを反映している面があります。18金への需要は4月と5月に伸びましたが、6月に記録的高値を付けたため徐々に衰えました。

中国本土の消費者は香港における第2四半期の宝飾品需要の大幅な伸びにも貢献しました。香港は世界の宝飾品市場の中でも2四半期連続で最も成長した市場で、需要は38%増の6.8トンに達しました。価格ベースでは3億2,690万米ドル(前年同期比73%増)と過去最高を記録しました。中国本土からの観光客がこの需要の大部分を担っており、香港では様々なデザインの宝飾品が購入できること、購入に税制上のメリットがあることを反映したものです。しかし、低い失業率とGDPの堅調な伸びなど国内の好調な経済のおかげで、中国国内消費者の需要も伸びました。

台湾では、新高値を記録した金価格の上昇が宝飾品需要にマイナスに影響しました。金の購入が平均価格の上昇により抑制され、第2四半期の需要は前年同期比9%減の1.9トンとなりました。しかし、婚礼セットの需要は前年同期比約10%増加し、婚礼用の宝飾品需要は需要減少傾向の影響を受けませんでした。

2011年第2四半期に日本の消費者は引き続き3月の地震と津波の余波に苦しみました。結果的に金宝飾品需要は14%減の4.2トンでした。価格ベースでは前年同期比4%減と減少率は低くなっており、需要は合計166億円となりました。

日本の宝飾品市場では、装飾品としてではなく投資として購入される高価な宝飾品や金のチェーンの需要がわずかに回復するなど、数少ない有望な分野があります。しかし、小売業者は電力制限のため店をおそくまで開けることができず、仕事帰り客向けの販売が落ち込んだことから、大部分の市場は低調でした。6月下旬に需要が若干上昇する兆しを見せましたが、消費マインドは地震前に見られたような水準にはまだ戻っていません。

東南アジアの他の市場では金宝飾品需要が価格上昇のためほとんどの地域で若干減少しました。タイ、インドネシア、韓国は、前年同期比でそれぞれ5%、3%、2%減少しましたが、これらの市場の規模は比較的小さいことから、減少の絶対量は最小限(約0.1~0.2トン)に留まりました。これらの市場における第2四半期の米ドルベースでの宝飾品需要は非常に堅調で、前年同期比19%から23%へ増加しました。これらの市場については当該セクションで詳細に述べています。

この地域における例外はベトナムで、需要量は2010年第2四半期に比べ6%増の3.3トンでした。投資関連の増加が主で、金地金の生産と販売を禁止する法律が導入されるという噂が拍車をかけました。従って、需要増加は、「カイ」リング(シンプルな24カラットの指輪)に集中し、純度が高いことから貴重な資産として貯蔵する目的で購入されました。この指輪は金の「テール」延べ棒¹¹が認可されていなかった1980年代に、当時一般的だったハイパーインフレから資産を守るための手段として普及しました。金地金が禁止される可能性があるという噂の中で消費者が代替手段を求めたことから、「カイ」リングの大規模な生産が今年3月に再び始まりました。

第2四半期にトルコでの需要は予想外に強く、7%増の17.4トンで現地通貨ベースでは38%増の13億トルコリラでした。この結果は、同期間に現地通貨ベースで金が過去最高値を記録したことを考えると、いっそう注目に値するものです。5月と6月に現地通貨ベースの金価格が度々下落したことから購入が爆発的に増え、22カラット金宝飾品がこの需要増の恩恵を受けました。データが示す通り、国内消費者は最近の非常に高い価格を許容するようになってきています。しかし、前年との比較は金価格の急騰により需要が比較的低迷した2010年第2四半期との間でなされている点に留意する必要があります。

中東地域の残りの市場すべてで第2四半期に需要が減少し、金価格の上昇や地域の不安定な状況が継続して金宝飾品購入にマイナスに影響しました。最も減少したのはサウジアラビアで、需要は21.0トンと前年の水準を16%下回りました。21カラットの金の減少が最大で、低カラット商品への大きなシフトが報告されています。不透明な状況が続いたことに消費者が影響されて、エジプトの宝飾品需要もすでに弱かった2010年第2四半期の9.0トンから8%減の8.3トンにまで力なく減少しました。他の湾岸諸国の需要は第2四半期に4%減の4.9トンでした。同地域の市場で最も堅調だったのはアラブ首長国連邦(UAE)で、インドからの出稼ぎ労働者の需要に支えられて、22カラット宝飾品分野の需要が比較的強かったことにより証明されます。需要量は前年の水準より1%だけ減少し16.1トンでした。

興味深いことに、これらの市場の需要を現地通貨ベースで見ると、状況は大きく異なります。地域全体にわたって需要価格が上昇し、金宝飾品需要が支

出の増加部分を占めました。エジプトでは、現地通貨ベースの金価格上昇が国際的な米ドルベースの上昇よりも大きく、現地通貨ベースの需要は前年同期比で23%増加しました。

欧米市場に目を向けますと、米国の宝飾品需要は引き続き減少傾向でした。21.7トンの需要は2010年第2四半期より8%減少したことを示しており、価格ベースでは15%増の11億米ドルとなりました。高い失業率、脆弱な経済成長、根強いインフレ圧力が相まって、金宝飾品需要に不利な環境を生み出しました。第2四半期は、小売業者が消費者の手に届くようにするために、継続的に安さを志向した特徴があり、10カラット商品による14カラット商品市場へのシェアの浸食が見られました。金宝飾品はまた、大衆消費市場をターゲットとするパンドラなどブランド物のスターリング・シルバーとの厳しい競争にもさらされる一方、ダイヤモンドの価格上昇もあり、宝石とセットになっている金宝飾品需要にマイナスに作用しました。

欧州市場の中でロシアは第2四半期にある程度ですが宝飾品需要が増加した唯一の国でした。需要量は16.9トンとわずかな増加でしたが、価格ベースでは27%増の8億1,800万米ドルと、四半期ベースでは過去最高となりました。ロシアの消費者は過去2年間、世界的な景気後退のため幾分用心深くなっています。彼らは価格上昇の影響を受けやすいため、高純度商品よりも入手が容易な低純度商品を志向しています。しかし、金宝飾品の年初来輸入額は2010年に比べ大幅に増加し、国内経済の回復が続いていることから市場の見通しは有望です。国内宝飾品市場での競争が激しくなるとともに、大規模製造業者は自身の宝飾品販売店を出店するようになり、より迅速な価格変動への対応、商品品揃えの変更が可能になりました。

第2四半期にイタリアと英国では需要がそれぞれ15%と16%減少しました。価格ベースでも両国市場の需要は若干減少し、イタリアは6%減の1億8,900万ユーロ、英国は4%減の1億2,900万英ポンドでした。高額で上昇を続ける金価格が、引き続き弱い経済と相まって、需要にマイナスに影響しました。英国での金の刻印数は低カラット商品を中心に前年同期比で減少しましたが、22カラット商品の刻印は安定していました。イタリアでは、金宝飾品から、高級でデザイン性が高く、より手頃な価格の代替品として推奨される銀製品にシフトしつつあります。

11 歴史上、中国の影響を受けた期間が長く、中国の度量衡である「テール」は今でも金の延べ棒に使われている。37.5グラムの「テール」延べ棒は投資において圧倒的な地位を占める。

テクノロジー

テクノロジー分野で使用される金需要は第2 四半期に増加に転じ、前年同期比2%の緩やかな増加となりました。価格ベースの需要は28%増の57億米ドルと四半期ベースで過去最高を記録しました。世界のエレクトロニクス需要はテクノロジー分野の中で最大で、前年同期比4%増でしたが、東アジアの堅調な伸びがその多くを占めました。「その他産業」のカテゴリーでは実質的に変化はなく、中国の堅調な需要増加が日本と多くの欧米諸国の需要減少により相殺されました。最後に、歯科用途で使用される金についてですが、高価格と代替素材への移行が世界の需要を数十年間で最低の水準まで押し下げ、再び前年同期比2ケタの12%減となりました。

エレクトロニクス分野は第2四半期に83.8トンの金需要を生み出し、四半期平均価格が26%上昇したことを考えると、前年同期比で4%の増加は堅調なものでした。価格ベースの需要は、四半期ベースで過去最高の41億米ドルでした。少々驚くべき結果ですが、この分野の需要は(ユーロ圏のソブリン債務危機を中心とする)経済環境の悪化にもかかわらず力強さを維持し、東アジアのほとんどで需要が増加しました。例外は日本で、地震と津波のための生産停止からの回復が予想よりはるかに早かったにもかかわらず、2010年第2四半期の需要をわずかで下回りました。

エレクトロニクス産業では、引き続きタブレットPCやスマートフォン、電子書籍の普及が加速し、またソーラーパネルなど再生可能エネルギーを利用するための装置を動かす産業用プロセッサの需要が増大しています。また、エレクトロニクス産業は、自動車生産のすべてにわたって電子部品への強い需要があります。業界調査会社「iSuppli」の推計によると、世界の半導体産業は2011年にタブレットPCやスマートフォンなどの消費者向け製品の売上増により7%を上回る成長が見込まれます。金需要は、サプライチェーンのコスト圧力が引き続き一部の製造業者を安価な代替素材に向かわせたにもかかわらず、この半導体市場が成長した恩恵を受けてきました。日本の生産が幾分減少したことを別にすれば、他の主要市場のほとんどにおいて第2四半期の需要は堅調でした。中国は前年同期比で約20%増と再び需要を牽引しましたし、米国と台湾も大きな伸びを見せました。欧州経済の不確実性や東ア

ジア向けシアン化金カリウム(電気メッキ用GPC)輸出の減少(欧米の生産者が生産拠点を東アジアに移転し、現地生産者の生産品質が向上したため)が、同地域におけるいくつかの市場で需要の伸びを制限する結果となりました。

「その他産業」分野の需要は第2四半期に安定的に推移し、2010年第2四半期の23.3トンに対し23.2トンでした。価格ベースの需要は前年同期比25%増の11億米ドルでした。しかし、一見すると良好なこの結果は、個々の国の対照的なパフォーマンスを見えなくしてしまいます。中国の需要は2桁の伸びとなりましたが、贈答品(GPCを用いた電気メッキで製造)の堅調な需要が国内全域でのカラット宝飾品の大きな需要を示しました。高級ブランド品への強い需要(例えば、金メッキのバックルや留め金、またはサングラス)も、この分野の需要を刺激しました。東アジアの他の数カ国では緩やかな伸びとなりましたが、対照的に、日本は今年初めの壊滅的な自然災害の後、生産者が生産を増やすよう努めましたが2桁の減少となりました。

インドの需要は力強く、高い価格水準が許容されるようになり、前年同期比でわずかに増加しました。対照的に、主としてアジア向けGPCの輸出減少と電気製造技術によって作られる宝飾品生産がなくなったこと(高価格と本製品の主要市場である北アフリカの政治的混乱に起因)により、欧米市場のいくつかで需要が減少しました。第2四半期のテクノロジー市場における注目すべき動きの一つは、金を含む自動車用触媒コンバータが初めて商業生産されたことでした。この新しい応用分野での金需要は現在小さいものですが、市場の新分野開拓の初期ステージと言えます。

歯科用途向けの金需要は長期的には減少傾向にあり、前年同期比12%減の10.9トンと過去数十年間で最も少ないものでした。価格ベースでの需要は11%増の5億2,800万米ドルでした。代替品への移行がこの分野での需要減少の主な要因です。代替は特にベースメタル(主にコバルト・クロム合金)において顕著で、見た目の感じが代替される主な要因であることから、程度の差はあれセラミック(磁器または合成樹脂)においてもみられます。第2四半期にほとんどの市場で2桁の大きな減少を記録しましたが、ドイツと日本の減少率が最大となりました。

投資

第2四半期に金の投資需要(地金・金貨需要ならびに金の裏付けのある「ETFおよびそれに類する商品」すべて)は、前四半期を18%上回りましたが、前年同期比37%減の359.4トンでした。価格ベースでは174億米ドルで、2010年第2四半期に記録した過去最高の221億米ドルを21%下回りました。総投資需要(店頭市場投資および在庫変動を含む)はより緩やかな18%減の471.3トンで、これは過去最高に近い228億米ドルになります。

投資需要全体の数値を見ると、地金・金貨の大幅な需要増加は、ETFの新たな需要が前年同期比減少したことによって相殺されました。

「ETFおよびそれに類する商品」は第2四半期にネット流入が51.7トン(価格ベースで25億米ドル)と堅調でしたが、2010年第2四半期のETF需要が例外的な高水準だったため、前年同期比ベースでは余り堅調とは言えません。2010年第2四半期は、投資家が当時問題となっていた欧州ソブリン債務危機から資産を保全しようとしたため、ETF需要が291.6トンと急増、過去2番目の需要量でした。51.7トンという四半期需要は、過去の傾向からすると、堅調と言えます。記録的な需要量だった2009年第1四半期と2010年第2四半期を除くと、2008年第2四半期から2011年第1四半期までの12四半期のETF需要の平均は41.4トンです。

「店頭市場投資および在庫変動」の投資需要は第2四半期に112.0トンに達しました。ETFで見られる動きと同様に欧州の投資家は店頭市場を通して金にアクセスしたことが様々な例からわかります。一方、米国の多くの大銀行は、投資家に対して市場にアクセスする代替手段を多数提供するようになっています。ロンドン貴金属市場協会(LBMA)の利用可能な最新の清算統計では、4月に金の1日当たり口座間移動量(ネット)は2,250万オンス(699.8トン)であったと推定されています。

第2四半期の地金・金貨の需要は307.7トンと2010年第2四半期から9%増加しました。需要は、価格ベースでは149億米ドルと、昨年水準から37%増加し、過去最高だった前四半期の163億米ドルから9%減少しました。金地金現物の需要は222.9トンで、このカテゴリーで最大のシェアとなりました

が、メダルおよび模造硬貨の需要の伸びが最も大きく、20.5トンと前年同期比29%増でした。公式硬貨の需要は64.2トンと前年同期比7%減でしたが、この数字は過去の平均と比較すると非常に堅調と言えます。

繰り返しとなりますが、地金・金貨の市場は、インド・中国という2つの主要市場参加者によって支配されていました。2カ国の需要を合わせると、世界全体の需要の半分を上回り、両国とも前年同期比で大きく増加しました。

インドの需要は108.5トンで、四半期ベースで過去2番目の投資需要となり、昨年の第2四半期を78%上回りました。価格ベースでは、販売額が2倍を超え、2,351億インドルピーの過去最高を記録しました。この需要の伸びは5月に集中しましたが、幸運をもたらすと言われるアクシャトリティヤ祭だけでなく、金価格が1,500米ドル/オンスを下回り、多くの人が買いの絶好の機会と考えたことも後押ししました。

大幅な需要増はインドの投資家が金価格に関して強気の予想を持っていることを示しましたが、このことは第2四半期に金リサイクルの動きが比較的少なかったことから分かります。インフレ懸念と他の資産(特に国内株式市場と不動産市場)の相対的に低いパフォーマンスがインド投資家の金地金と硬貨に対する需要を活性化しました。第2四半期の過去最高の価格水準では予算が制限されることから、投資家はリスク資産の金を確保するために、わずか1グラムの重量の金貨でも熱心な買い手となりました。また、インドの投資家は短期的利益を得るために金を大量に購入したことも様々な例から分かります。

中国は第2四半期には2番目に大きな金投資市場で、需要は53.0トン、現地通貨ベースでは167億元でした。国内投資家は価格上昇を続ける金を購入する意欲を示す一方、高いインフレ率も需要増加の主な要因でした。国内株式市場の低いパフォーマンスと不活発な不動産セクターが地金・金貨の購入をさらに促しました。2010年12月に中国工商銀行(ICBC)がワールドゴールド カウンシルの協力のもと設定した純金積立商品(GAP)は拡大を続け、2011年6月時点で171万口座が開設され、約22.0トンの金を保有しています。「Only Gold gift bar」の販売も第2四半期に着実に増加しました。

第2四半期の台湾での投資は低調でした。しかし売却された量も少なかったため、2010年第2四半期はネットでマイナスだったのに対し、わずかにプラスとなりました。台湾銀行は金口座(Gold Passbook)への関心は高いと発表しましたが、投資家は金価格が高値更新を続ける四半期に金のポジションを増やすことに積極的ではないようでした。香港の投資需要は、需要量自体はわずか0.3トンでしたが、前年同期比38%の増加でした。

アジアの他の国々では、地金・金貨の需要が伸びましたが、タイは唯一の例外でした。タイの需要は14.5トン(7億420万米ドル相当)で他のアジア市場の中で最大でしたが、前年同期比26%減少となりました。価格が1,500米ドル/オンスを超える急騰が4月下旬にあったため、主として利益確定売りが出たことによる減少でした。韓国での投資はマイナスからわずかにプラス(0.7トン)に転じました。一方、インドネシアでは、地金・金貨の需要は3.2トンと前年同期比14%増でした。

ベトナムの投資家は、地金・金貨の生産・販売の制限(またはおそらく禁止)が導入されるという噂にもかかわらず、インフレの進行が続いたため金の「テール」延べ棒の購入に走りまわりました。その結果、需要は12%増の14.0トンと急増し、価格ベースでは6億7,800万米ドルに達しました。最終的に、中央銀行起案の法律は第4四半期実施予定であるが、金地金を禁止しないものの、金地金の生産への割り当てを制限するものとなりました。この場合、「カイ」リングに対する需要は堅調に維持されるでしょう。

日本の投資需要は、投資家が価格上昇の過程で金を売却したため、10四半期連続でマイナスとなりました。しかし、堅調な購入により利益確定売りが緩和されたため、減少額は昨年第2四半期の半分未満に留まりました。他の多くの市場と異なり、日本の投資家にはインフレ・ヘッジの動機がありませんが、3月に日本を直撃した地震と津波のため、投資家は自身の投資と資産をよりうまく保全する方法の必要性を認識するようになりました。

トルコの第2四半期の投資需要は、世界の市場の中で最も高い伸び率を記録しました。需要は13.6トンとほぼ2倍になり、価格ベースでは144%増の10億トルコリラまで上昇しました。これらの前年同期比伸び率は、非常に需要が弱かった2010年第2四半期との比較によるものであるため大きく見えるということはありませんが、その点を考慮しても需要は新高値にもかかわらず堅調でした。また、価格下落により一連の買いが入りました。さらに投資家は高い水準の金価格に慣れてきており、金を持つ資産保全の特性をますます認識するようになっています。トルコでは金貨が最も人気のある投資形態ですが、1~20グラムの小さな延べ棒の人気も高まっており、これらの商品に対する需要は前四半期から大きく伸びました。

中東地域の他の市場ではすべて引き続き投資需要が弱く、地域合計の需要は6.8トン、3億2,700万米ドルでした。需要量は前年同期比11%増で、増加の大半はサウジアラビア(前年同期比26%増)のものでした。UAEの増加はわずか前年同期比6%増、「他の湾岸諸国」では前年同期比17%増でした。エジプトは再び他国とは大きく異なる状況で、28%減の0.4トンでした。

欧米市場の第2四半期データは、表面上、予想外に弱いものでした。ギリシャのデフォルト回避能力に対する懸念、米国と欧州の脆弱な経済回復、増大するインフレ圧力を背景として、フランスを除くすべての市場で投資需要は前年同期比減となりました。米国の需要は22.8トンと前年の水準を31%下回りました。一方、欧州の需要は合計で48%減の54.0トンでした。価格ベースでは米国の投資需要は11億米ドルと14%減少した一方、欧州の需要は18億ユーロで前年同期比43%減でした。しかし、米国と欧州全体の地金・金貨の投資需要の絶対水準は、過去の数字から見ると非常に堅調でした。

2010年第2四半期に金需要が高まる中で欧州債務危機に対する懸念から金を購入した多くの投資家は、第2四半期に起こった出来事から自身が十分に「守られている」と考え、その結果、追加的な金購入を控えることになったことが様々な例からわかります。

しかし、2010年第2四半期は、欧州債務危機が顕在化し始め欧州中央銀行（ECB）が最初の救済パッケージを発表した時であり、欧州市場のほとんどで（フランスは例外）非常に需要が強かったことを考えると、これらの数字を理解することができます。結果的に、欧米市場ですべての投資家が地金・金貨を求め、投資需要を例外的な水準にまで押し上げました。

当該第2四半期の需要を2006年第2四半期から2009年第2四半期までの各第2四半期の平均需要と比較すると、米国とドイツの伸び率は過去平均のほぼ2倍となります。一方、スイスと「他の欧州地域」の増加率は、それぞれ154%、133%です。フランスの平均投資需要はマイナスで、2011年第2四半期需要がわずかにプラスに転じたことは大きな改善です。

第2四半期の終わりにかけて金価格は1,500米ドル/オンスを下回りましたが、この価格下落を利用した投資家がいるため、欧州の第3四半期需要はかなり堅調になることが、速報値から分かります。ギリシャが再び救済措置の対象となり、ポルトガル国債が格下げされ、イタリアの不安定な財政に注目が集まるにつれ、欧州崩壊への懸念から需要が急速に勢いを増しました。

供給

第2四半期の金供給量は1,058.7トンで、前年同期の水準をわずか4%下回りました。鉱山生産量は、供給項目の中で唯一プラス（前年同期比7%増）となりました。供給の他の項目はすべて、2010年第2四半期と比較してネットでマイナスとなりました。

第2四半期の鉱山生産量は708.8トンで、2010年第2四半期を49.4トン上回りました。前四半期と同様で、鉱山生産量の増加は地理的に広範囲にわたり、すべての地域で増加しました。

増加は特にアフリカで大きく、11月に初めて金を産出したコートジボワールにあるランドゴールド・リソーシズ社のトンゴン鉱山は、平均的なグレードの鉱石増加の恩恵を受けました。エリトリアに最近開設されたネブサン・リソーシズ社のビシャ鉱山もまた、2月に操業を開始した後、生産増加に貢献しました。ガーナとブルキナファソでの操業もまた、鉱山生産量を増加させました。

数多くの新規操業によりカナダでの生産が強化される一方、北米バリック社のコルテス鉱山は工場生産量の増加による利益を享受しました。

ニューモントのボディントン鉱山での産出量の増加、カタルパ・リソーシズ社のエドナメイ鉱山における大幅な生産増加、その両方がオーストラリアの金増産に貢献しました。

鉱山生産量の増加はロシアとカザフスタン、ならびにトルコ、パプアニューギニア、メキシコ、チリでも見られました。

産金会社によるネットヘッジ額は第2四半期にマイナスに転じました。10トンのネットヘッジ額は、2010年第2四半期のさほど大きくない18.8トンの半分超となりました。ヘッジ活動が供給に及ぼす影響は今後数四半期は問題にならない見込みです。世界のヘッジ残高は現在、過去の数字と比較すると小さく、新しいヘッジ活動は今のところ大きくなく、主にプロジェクトベースでのものです。

中央銀行は当該第2四半期も金のネット購入者でした。第1四半期の高水準よりはかなり低下しましたが、中央銀行による金購入量は69.4トンで、2009年第2四半期に公的部門が購入を再開して以降、四半期ベースで2番目に大きな数字です。ネット購入を報告している中央銀行は、すでに知られている既存購入計画を持った中央銀行とひとつひとつの新規先でした。最近の傾向は継続されており、金の購入は、金への配分が大幅にアンダーウェイトとなっている新興国の中央銀行に集中しています。

ロシアは、準備金を多様化するという明確な意図に基づいて自国で生産された金の購入を継続しており、第2四半期に26トンの金を購入しました。これによりロシアの金保有高は約837トンとなり、同国の準備資産のほぼ8%を占めています。

8月に韓国の中央銀行は、6月から7月にわたって25トンの金を購入したと発表しました。それまでの14.4トンの保有高と合わせて韓国は現在39.4トンの金を保有し、ワールド ゴールド カウンセル作成の世界公的部門金保有高の8月版によると世界第45位の金保有国になっています。アジアの他の地域では、タイ中央銀行が17.0トンの金を購入し、準備資産に加えしました。

メキシコは第1四半期に続き、5.9トンの追加購入を行いました。年初来でメキシコはほぼ100トンを準備資産に加え、総保有高を106.0トンにしました。

第2四半期の429.3トンのリサイクルはかなり少なく前年同期比3%減で、過去10四半期の平均407.3トンを若干上回る水準でした。第2四半期に金価格が高値更新する水準だったことを考えると、このようにリサイクルが少ないことは特に興味深いものです。先進国市場のリサイクルは安定しており、減少はすべて新興国のリサイクルが少なかったことによります。

多くの要因がリサイクル減少の背後にあるように思われます。高い価格水準を許容するようになっており、それが強気の価格見通しにつながっていること、そもそも市場に出そうな金がほぼ出尽くしていること、リサイクルが普及している多くの国々(特にインド)で経済が好調なことなどがあげられます。

金需要統計

需要

表1: 金需要¹(トン)

	2009	2010	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11	Q2'11 ²	Q2'11 vs Q2'10 % chg	4-quarter % chg ³
Jewellery	1,813.6	2,016.7	492.1	520.5	521.2	416.7	518.9	559.9	554.4	442.5	6	6
Technology	409.8	466.4	107.2	112.5	114.1	116.1	120.1	116.2	113.6	117.9	2	4
Electronics	274.9	326.8	74.3	77.5	78.8	80.4	86.2	81.4	79.7	83.8	4	6
Other industrial	82.2	90.9	19.7	21.8	22.4	23.3	22.0	23.2	22.6	23.2	0	4
Dentistry	52.7	48.7	13.2	13.2	12.8	12.4	11.8	11.6	11.3	10.9	-12	-12
Investment	1,393.2	1,516.1	252.3	250.6	247.8	574.2	352.1	342.0	303.7	359.4	-37	2
Total bar and coin demand	776.1	1,148.4	210.0	208.8	243.0	282.6	303.0	319.7	365.8	307.7	9	37
Physical bar demand	488.4	853.0	142.7	133.7	175.4	197.9	228.3	251.4	279.4	222.9	13	51
Official coin	228.8	207.1	49.5	54.9	45.2	68.8	50.4	42.8	63.1	64.2	-7	1
Medals/imitation coin	58.9	88.3	17.8	20.3	22.5	16.0	24.3	25.5	23.3	20.5	29	22
ETFs and similar products ⁴	617.1	367.7	42.2	41.7	4.7	291.6	49.1	22.3	-62.1	51.7	-82	-84
Gold demand	3,616.6	3,999.2	851.6	883.6	883.1	1,107.0	991.1	1,018.1	971.7	919.8	-17	5
London PM fix (US\$/oz)	972.3	1,224.5	960.0	1,099.6	1,109.1	1,196.7	1,226.8	1,366.8	1,386.3	1,506.1	26	26

1 Gold demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended June 2011 vs 12 months ended June 2010.

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, ETF Securities Glitter, Mitsubishi Physical Gold ETF, Credit Suisse Xmtch, Dubai Gold Securities, ETF Securities Physical Asian Gold Shares, Claymore Gold Bullion ETF (Non-hedged), DB Physical Gold and iShares Physical Gold.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表2: 金需要¹(百万米ドル)

	2009	2010	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11	Q2'11 ²	Q2'11 vs Q2'10 % chg	4-quarter % chg ³
Jewellery	56,695	79,395	15,188	18,402	18,587	16,032	20,465	24,602	24,711	21,428	34	34
Technology	12,811	18,363	3,310	3,979	4,067	4,466	4,736	5,106	5,064	5,711	28	30
Electronics	8,595	12,867	2,294	2,739	2,811	3,094	3,401	3,576	3,554	4,059	31	33
Other industrial	2,568	3,579	609	771	799	896	869	1,020	1,005	1,124	25	31
Dentistry	1,648	1,916	407	468	458	477	467	510	505	528	11	11
Investment	43,555	59,689	7,786	8,858	8,836	22,095	13,888	15,029	13,536	17,402	-21	26
Total bar and coin demand	24,264	45,212	6,483	7,383	8,667	10,875	11,952	14,051	16,303	14,899	37	71
Physical bar demand	15,270	33,581	4,406	4,726	6,253	7,615	9,004	11,049	12,453	10,795	42	88
Official coin	7,153	8,155	1,526	1,940	1,610	2,646	1,988	1,881	2,810	3,109	18	27
Medals/imitation coin	1,841	3,477	550	716	804	615	959	1,120	1,039	995	62	53
ETFs and similar products ⁴	19,291	14,476	1,304	1,475	169	11,219	1,937	978	-2,767	2,502	-78	-81
Gold demand	113,061	157,446	26,285	31,238	31,490	42,593	39,090	44,737	43,310	44,540	5	30

1 Gold demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended June 2011 vs 12 months ended June 2010.

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, ETF Securities Glitter, Mitsubishi Physical Gold ETF, Credit Suisse Xmtch, Dubai Gold Securities, ETF Securities Physical Asian Gold Shares, Claymore Gold Bullion ETF (Non-hedged), DB Physical Gold and iShares Physical Gold.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表3: 総投資需要¹(特に記載される場合を除きトン)

	2009	2010	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11	Q2'11 ²	Q2'11 vs Q2'10 % chg	4-quarter % chg ³
Investment	1,393.2	1,516.1	252.3	250.6	247.8	574.2	352.1	342.0	303.7	359.4	-37	2
Total bar and coin demand	776.1	1,148.4	210.0	208.8	243.0	282.6	303.0	319.7	365.8	307.7	9	37
Physical bar demand	488.4	853.0	142.7	133.7	175.4	197.9	228.3	251.4	279.4	222.9	13	51
Official coin	228.8	207.1	49.5	54.9	45.2	68.8	50.4	42.8	63.1	64.2	-7	1
Medals/imitation coin	58.9	88.3	17.8	20.3	22.5	16.0	24.3	25.5	23.3	20.5	29	22
ETFs and similar products ⁴	617.1	367.7	42.2	41.7	4.7	291.6	49.1	22.3	-62.1	51.7	-82	-84
OTC investment and stock flows ⁵	464.1	162.3	5.8	129.8	6.3	0.1	-0.8	156.7	-111.5	112.0	500+	10
Total investment	1,857.3	1,678.5	258.1	380.3	254.1	574.4	351.3	498.7	192.2	471.3	-18	3
Total investment US\$m	58,062	66,080	7,966	13,446	9,062	22,099	13,855	21,914	8,567	22,823	3	28

1 Total investment demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended June 2011 vs 12 months ended June 2010.

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, ETF Securities Glitter, Mitsubishi Physical Gold ETF, Credit Suisse Xmtch, Dubai Gold Securities, ETF Securities Physical Asian Gold Shares, Claymore Gold Bullion ETF (Non-hedged), DB Physical Gold and iShares Physical Gold.

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

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表4: 金の需要と供給(トン、ワールド ゴールド カウンシル表記)

	2009	2010	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11	Q2'11 ¹	Q2'11 vs Q2'10 % chg	4-quarter % chg ²
Supply												
Mine production	2,588.8	2,698.0	683.5	677.2	622.2	659.4	712.7	703.7	646.7	708.8	7	5
Net producer hedging	-236.4	-108.4	-96.7	-108.9	-18.7	18.8	-54.4	-54.1	6.1	-10.0	-	-
Total mine supply	2,352.4	2,589.7	586.9	568.2	603.5	678.1	658.3	649.7	652.8	698.8	3	9
Official sector sales ³	33.6	-73.6	-9.7	-10.2	-58.8	-14.1	-23.0	22.2	-122.9	-69.4	-	-
Recycled gold	1,694.7	1,645.5	302.9	408.4	369.3	444.3	376.9	455.0	350.9	429.3	-3	6
Total supply	4,080.6	4,161.6	880.1	966.3	914.0	1,108.3	1,012.3	1,126.9	880.9	1,058.7	-4	5
Demand												
Fabrication												
Jewellery	1,813.6	2,016.7	514.8	473.5	545.8	417.9	540.9	512.0	575.0	469.5	12	7
Technology	409.8	466.4	107.2	112.5	114.1	116.1	120.1	116.2	113.6	117.9	2	4
Sub-total above fabrication	2,223.3	2,483.1	622.0	586.0	659.9	534.0	661.0	628.2	688.6	587.4	10	7
Total bar and coin demand ⁴	776.1	1,148.4	210.0	208.8	243.0	282.6	303.0	319.7	365.8	307.7	9	37
ETFs and similar	617.1	367.7	42.2	41.7	4.7	291.6	49.1	22.3	-62.1	51.7	-82	-84
Gold demand (fabrication basis)	3,616.6	3,999.2	874.3	836.6	907.7	1,108.2	1,013.2	970.2	992.3	946.8	-15	5
OTC investment and stock flows ⁵	464.1	162.3	5.8	129.8	6.3	0.1	-0.8	156.7	-111.5	112.0	500+	10
Total demand	4,080.6	4,161.6	880.1	966.3	914.0	1,108.3	1,012.3	1,126.9	880.9	1,058.7	-4	5
London PM fix (US\$/oz)	972.3	1,224.5	960.0	1,099.6	1,109.1	1,196.7	1,226.8	1,366.8	1,386.3	1,506.1	26	26

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended June 2011 vs 12 months ended June 2010.

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, World Gold Council. Data in this table are consistent with those published by GFMS in their Gold Survey but adapted to the World Gold Council'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". 'Total bar and coin demand' is equal to GFMS' 'Physical bar investment' plus the 'Official coin' and 'Medals/imitation coin' categories. Note that jewellery data refer to fabrication and quarterly data differ from those for consumption in Tables 1 and 2.

表5: 各国の消費者需要:2011年第2四半期(トン)

	Q2'10			Q2'11*			Q2'11* vs Q2'10, % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	119.4	61.0	180.4	139.8	108.5	248.3	17	78	38
Greater China	95.3	33.9	129.3	111.5	54.4	166.0	17	60	28
China	88.4	36.7	125.1	102.9	53.0	155.9	16	44	25
Hong Kong	4.9	0.2	5.1	6.8	0.3	7.1	38	38	38
Taiwan	2.1	-3.0	-1.0	1.9	1.2	3.0	-9	-	-
Japan	4.9	-16.7	-11.8	4.2	-7.9	-3.7	-14	-	-
Indonesia	6.2	2.8	9.0	6.0	3.2	9.2	-3	14	2
South Korea	3.1	-1.3	1.8	3.0	0.7	3.7	-2	-	105
Thailand	1.3	19.5	20.8	1.2	14.5	15.8	-5	-26	-24
Vietnam	3.2	12.5	15.7	3.3	14.0	17.3	6	12	11
Middle East	55.2	6.1	61.3	50.3	6.8	57.1	-9	11	-7
Saudi Arabia	24.9	2.3	27.2	21.0	2.9	23.9	-16	26	-12
Egypt	9.0	0.6	9.6	8.3	0.4	8.7	-8	-28	-9
UAE	16.2	2.7	18.9	16.1	2.9	19.0	-1	6	0
Other Gulf	5.1	0.4	5.6	4.9	0.5	5.4	-4	17	-2
Turkey	16.2	7.2	23.4	17.4	13.6	31.0	7	90	33
Russia	16.8	-	16.8	16.9	-	16.9	1	-	1
USA	23.8	33.3	57.0	21.7	22.8	44.5	-8	-31	-22
Italy	6.6	-	6.6	5.6	-	5.6	-15	-	-15
UK	5.2	-	5.2	4.4	-	4.4	-16	-	-16
Europe ex CIS	-	104.8	104.8	-	54.0	54.0	-	-48	-48
France	-	0.4	0.4	-	0.5	0.5	-	33	33
Germany	-	49.6	49.6	-	22.6	22.6	-	-54	-54
Switzerland	-	35.7	35.7	-	20.7	20.7	-	-42	-42
Other Europe	-	19.1	19.1	-	10.2	10.2	-	-47	-47
Total above	357.1	263.1	620.2	385.4	284.7	670.0	8	8	8
Other	59.6	19.5	79.1	57.1	23.0	80.2	-4	18	1
World total	416.7	282.6	699.3	442.5	307.7	750.2	6	9	7

*Provisional.

Source: GFMS, World Gold Council

表6: インドの推定金供給量(トン)

Figures in tonnes	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11	Q2'11 ¹	2010
Supply						
Net imports, available for domestic consumption	167	250	281	286	267	958
Domestic supply from recycled gold	20	22	25	10	10	81
Domestic supply from other sources ²	3	3	2	3	3	10
Equals total supply ³	190	275	308	299	280	1,050

1 Provisional.

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

3 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.

Source: GFMS

表7: 各国の消費者需要:2011年第2四半期(金額ベース、百万米ドル)

	Q2'10			Q2'11*			Q2'11* vs Q2'10, % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	4,594	2,347	6,941	6,770	5,254	12,023	47	124	73
Greater China	3,668	1,306	4,973	5,400	2,637	8,036	47	102	62
China	3,400	1,412	4,812	4,983	2,565	7,548	47	82	57
Hong Kong	189	9	198	327	16	343	73	73	73
Taiwan	79	-115	-37	90	56	146	14	-	-
Japan	189	-643	-454	203	-383	-179	8	-	-
Indonesia	239	108	346	291	155	445	22	44	29
South Korea	117	-48	69	145	34	179	23	-	158
Thailand	50	752	802	60	704	764	19	-6	-5
Vietnam	121	481	602	162	678	840	33	41	39
Middle East	2,125	234	2,358	2,437	327	2,764	15	40	17
Saudi Arabia	958	88	1,047	1,017	140	1,157	6	59	11
Egypt	346	23	369	402	21	423	16	-10	14
UAE	623	105	728	780	140	920	25	34	26
Other Gulf	197	17	214	238	25	263	21	48	23
Turkey	623	275	898	843	659	1,501	35	139	67
Russia	646	-	646	818	-	818	27	-	27
USA	914	1,281	2,194	1,053	1,104	2,157	15	-14	-2
Italy	254	-	254	271	-	271	7	-	7
UK	200	-	200	211	-	211	5	-	5
Europe ex CIS	-	4,032	4,032	-	2,616	2,616	-	-35	-35
France	-	15	15	-	26	26	-	67	67
Germany	-	1,908	1,908	-	1,096	1,096	-	-43	-43
Switzerland	-	1,374	1,374	-	1,003	1,003	-	-27	-27
Other Europe	-	735	735	-	492	492	-	-33	-33
Total above	13,739	10,124	23,863	18,662	13,784	32,446	36	36	36
Other	2,293	751	3,044	2,766	1,115	3,881	21	48	27
World total	16,032	10,875	26,908	21,428	14,899	36,327	34	37	35

*Provisional.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表8: 各国の消費者需要:4四半期合計(トン)

	12 months ended Q2'10			12 months ended Q2'11*			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	583.7	268.3	852.0	696.7	402.7	1,099.4	19	50	29
Greater China	430.5	136.9	567.4	522.8	259.2	781.9	21	89	38
China	403.7	144.4	548.2	491.2	254.2	745.4	22	76	36
Hong Kong	18.8	0.9	19.7	24.2	1.3	25.5	29	37	29
Taiwan	8.1	-8.5	-0.4	7.4	3.7	11.0	-9	-	-
Japan	20.1	-56.5	-36.4	17.1	-34.2	-17.1	-15	-	-
Indonesia	37.3	1.5	38.8	33.3	16.5	49.8	-11	500+	28
South Korea	18.5	-3.9	14.7	15.7	1.8	17.5	-15	-	19
Thailand	6.8	50.2	57.0	5.8	52.1	57.9	-15	4	2
Vietnam	15.5	55.4	70.9	14.9	68.6	83.5	-4	24	18
Middle East	225.6	25.5	251.0	187.7	31.0	218.7	-17	22	-13
Saudi Arabia	77.9	13.3	91.2	60.6	15.3	75.9	-22	15	-17
Egypt	55.6	2.1	57.7	43.5	2.0	45.5	-22	-4	-21
UAE	68.6	8.7	77.3	62.4	11.2	73.6	-9	29	-5
Other Gulf	23.5	1.3	24.9	21.3	2.5	23.8	-10	87	-4
Turkey	73.1	26.5	99.6	74.0	56.1	130.1	1	112	31
Russia	65.6	-	65.6	67.3	-	67.3	3	-	3
USA	141.7	108.9	250.5	125.0	100.4	225.4	-12	-8	-10
Italy	39.1	-	39.1	33.4	-	33.4	-15	-	-15
UK	31.1	-	31.1	25.9	-	25.9	-17	-	-17
Europe ex CIS	-	251.9	251.9	-	255.6	255.6	-	1	1
France	-	0.0	0.0	-	2.0	2.0	-	500+	500+
Germany	-	115.1	115.1	-	119.0	119.0	-	3	3
Switzerland	-	85.8	85.8	-	91.9	91.9	-	7	7
Other Europe	-	51.0	51.0	-	42.7	42.7	-	-16	-16
Total above	1,688.8	864.6	2,553.3	1,819.4	1,209.8	3,029.2	8	40	19
Other	261.8	80.0	341.7	256.2	86.5	342.7	-2	8	0
World total	1,950.5	944.6	2,895.1	2,075.7	1,296.2	3,371.9	6	37	16

*Provisional.

Source: GFMS, World Gold Council

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 Q2'10			12 months ended Q2'11*			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	20,469	9,437	29,906	30,610	17,806	48,416	50	89	62
Greater China	15,084	4,810	19,894	23,013	11,470	34,483	53	138	73
China	14,139	5,078	19,216	21,612	11,248	32,860	53	122	71
Hong Kong	661	33	694	1,076	57	1,133	63	73	63
Taiwan	284	-301	-17	325	165	490	15	-	-
Japan	707	-2,044	-1,337	753	-1,498	-744	7	-	-
Indonesia	1,280	58	1,338	1,448	727	2,175	13	500+	63
South Korea	644	-133	511	689	77	766	7	-	50
Thailand	238	1,805	2,043	256	2,276	2,532	8	26	24
Vietnam	544	1,930	2,475	661	3,001	3,661	21	55	48
Middle East	7,860	890	8,750	8,260	1,360	9,619	5	53	10
Saudi Arabia	2,721	458	3,180	2,688	666	3,354	-1	45	5
Egypt	1,925	75	2,000	1,882	90	1,972	-2	19	-1
UAE	2,397	309	2,707	2,760	495	3,255	15	60	20
Other Gulf	816	47	864	930	109	1,039	14	132	20
Turkey	2,505	940	3,445	3,209	2,465	5,674	28	162	65
Russia	2,310	-	2,310	2,974	-	2,974	29	-	29
USA	4,915	3,880	8,795	5,448	4,416	9,864	11	14	12
Italy	1,378	-	1,378	1,470	-	1,470	7	-	7
UK	1,095	-	1,095	1,138	-	1,138	4	-	4
Europe ex CIS	-	9,023	9,023	-	11,295	11,295	-	25	25
France	-	3	3	-	88	88	-	500+	500+
Germany	-	4,131	4,131	-	5,248	5,248	-	27	27
Switzerland	-	3,074	3,074	-	4,072	4,072	-	32	32
Other Europe	-	1,815	1,815	-	1,887	1,887	-	4	4
Total above	59,028	30,598	89,625	79,929	53,393	133,322	35	75	49
Other	9,182	2,810	11,991	11,277	3,811	15,087	23	36	26
World total	68,210	33,407	101,617	91,205	57,204	148,409	34	71	46

*Provisional.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

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 invest	ETFs and similar	Technology	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	ETFs and similar	Technology	Total
2001	3,009	357	-	363	3,729	26.2	3.1	-	3.2	32.5
2002	2,662	351	3	358	3,374	26.5	3.5	0.0	3.6	33.6
2003	2,484	304	39	386	3,213	29.0	3.6	0.5	4.5	37.5
2004	2,616	355	133	419	3,522	34.4	4.7	1.7	5.5	46.3
2005	2,719	396	208	438	3,761	38.9	5.7	3.0	6.3	53.7
2006	2,300	417	260	468	3,446	44.6	8.1	5.1	9.1	66.9
2007	2,423	434	253	476	3,586	54.2	9.7	5.7	10.6	80.2
2008	2,304	875	321	461	3,962	64.6	24.5	9.0	12.9	111.1
2009	1,814	776	617	410	3,617	56.7	24.3	19.3	12.8	113.1
2010	2,017	1,148	368	466	3,999	79.4	45.2	14.5	18.4	157.4
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	484	101	73	122	779	14.4	3.0	2.2	3.6	23.2
Q2'08	559	149	4	124	837	16.1	4.3	0.1	3.6	24.1
Q3'08	694	283	149	119	1,245	19.4	7.9	4.2	3.3	34.9
Q4'08	567	346	95	96	1,104	14.5	8.8	2.4	2.5	28.2
Q1'09	356	147	465	88	1,056	10.4	4.3	13.6	2.6	30.8
Q2'09	445	210	68	102	825	13.2	6.2	2.0	3.0	24.5
Q3'09	492	210	42	107	852	15.2	6.5	1.3	3.3	26.3
Q4'09	521	209	42	113	884	18.4	7.4	1.5	4.0	31.2
Q1'10	521	243	5	114	883	18.6	8.7	0.2	4.1	31.5
Q2'10	417	283	292	116	1,107	16.0	10.9	11.2	4.5	42.6
Q3'10	519	303	49	120	991	20.5	12.0	1.9	4.7	39.1
Q4'10	560	320	22	116	1,018	24.6	14.1	1.0	5.1	44.7
Q1'11	554	366	-62	114	972	24.7	16.3	-2.8	5.1	43.3
Q2'11 ²	443	308	52	118	920	21.4	14.9	2.5	5.7	44.5

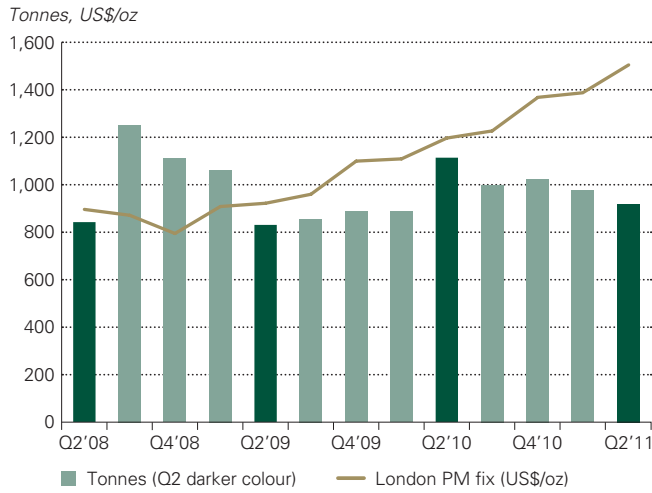
1 See footnotes to Table 1 for definitions and notes.

2 Provisional.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

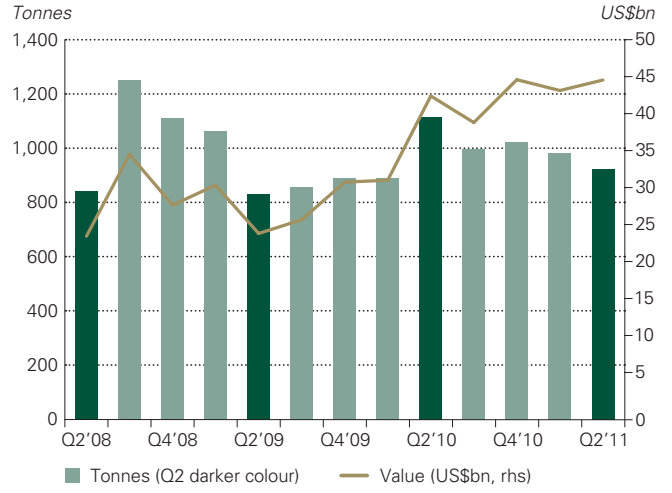
付録

図11: 金需要(トン)および金価格(米ドル/オンス)



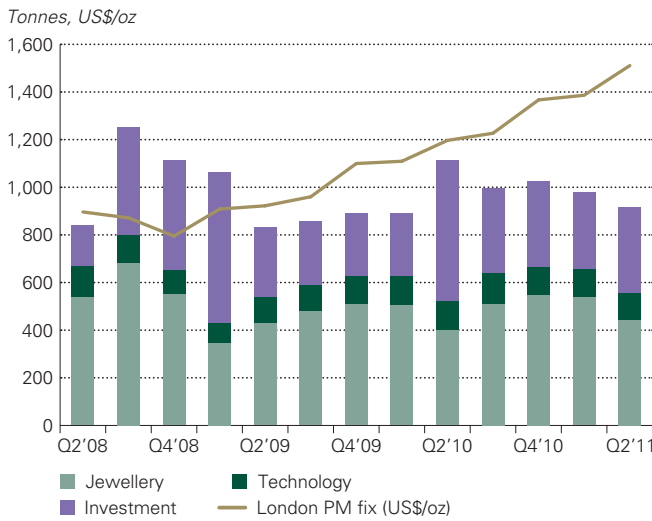
Source: GFMS, World Gold Council

図12: 金需要(トンおよび10億米ドル)



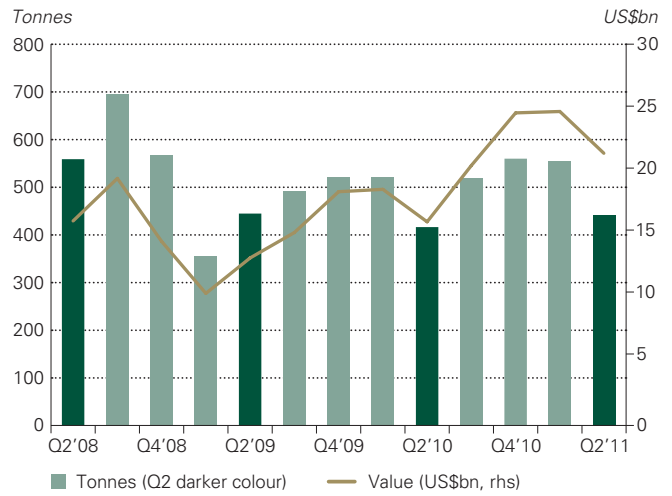
Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

図13: 分野別金需要(トン)および金価格(米ドル/オンス)



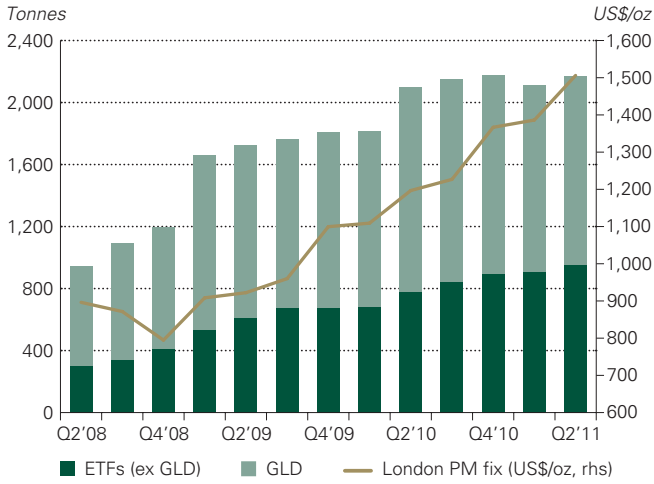
Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

図14: 宝飾品需要(トンおよび10億米ドル)



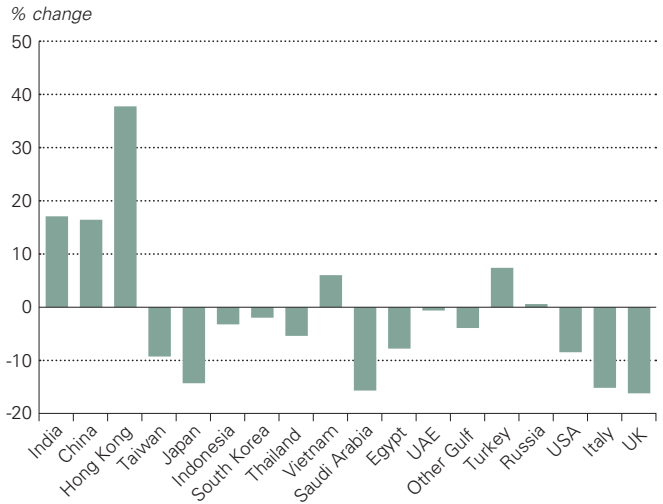
Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

**図15: ETF保有金(トン)
および金価格(米ドル/オンス)**



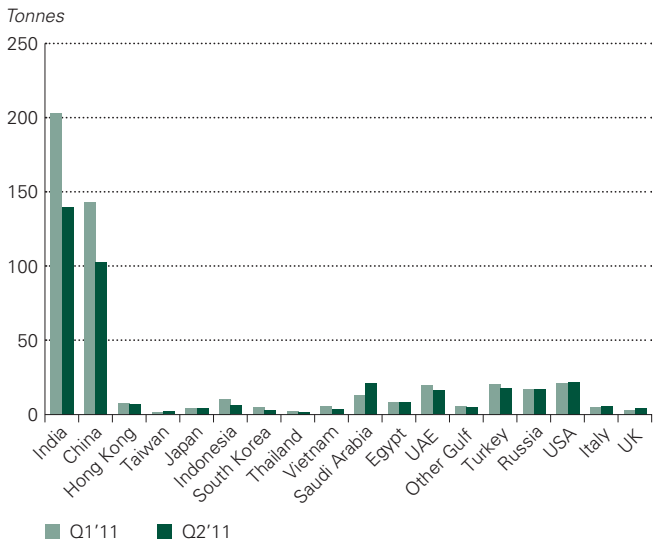
Source: GFMS, www.exchangetradedgold.com, LBMA, World Gold Council

**図16: 国別宝飾品需要
(トンベースでのQ2 2011 対 Q2 2010を%変化)**



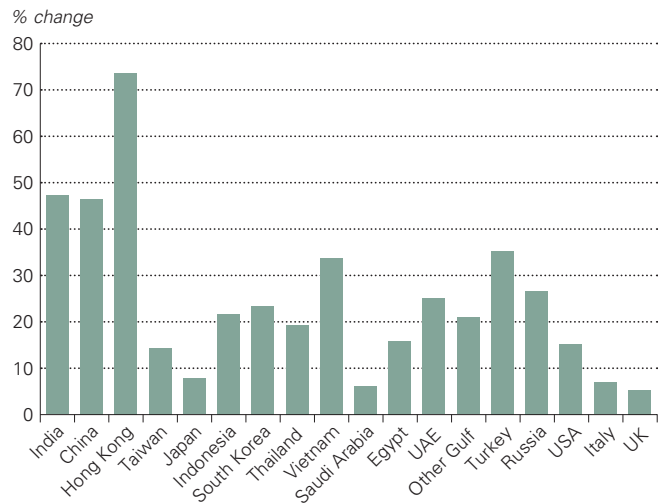
Source: GFMS, World Gold Council

**図17: 宝飾品需要
(トン、Q2 2011 および Q1 2011)**



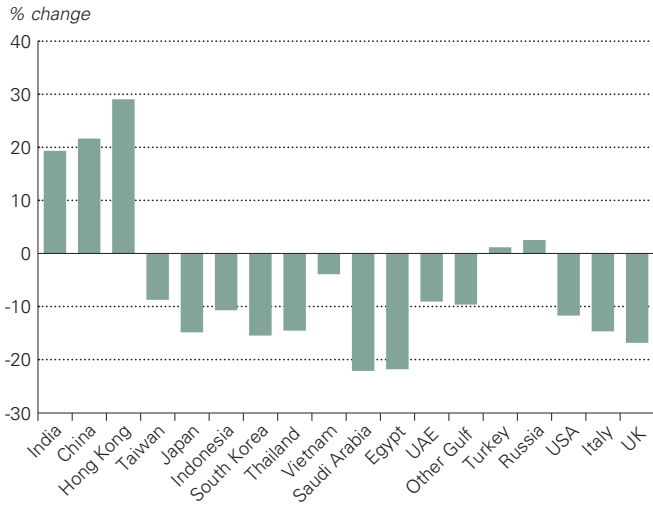
Source: GFMS, World Gold Council

**図18: 国別宝飾品需要
(米ドルベースでのQ2 2011 対 Q2 2010を%変化)**



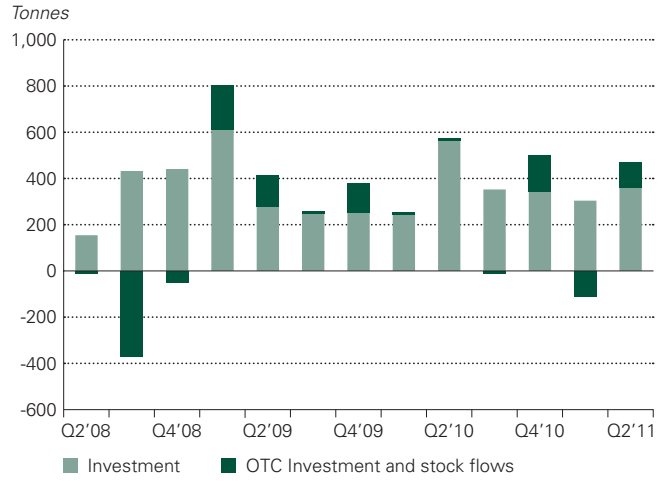
Source: GFMS, World Gold Council

図19: 国別宝飾品需要
(トン・ベースでの4四半期合計の%変化)



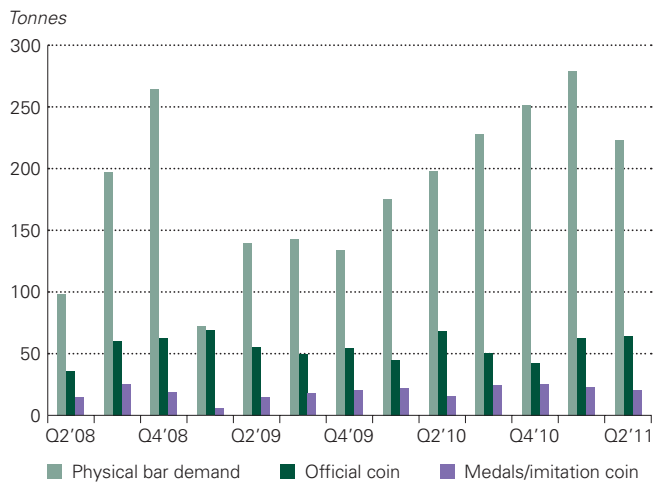
Source: GFMS, World Gold Council

図20: 金の総投資需要(トン)



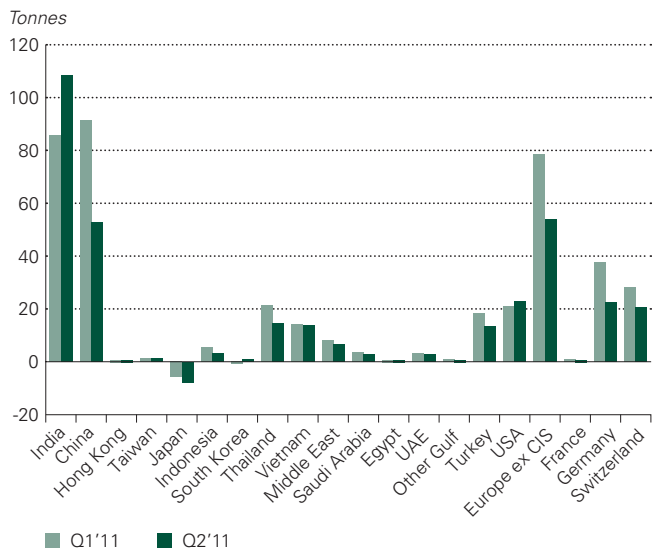
Source: GFMS, World Gold Council

図21: 分野別の金地金・金貨需要(トン)



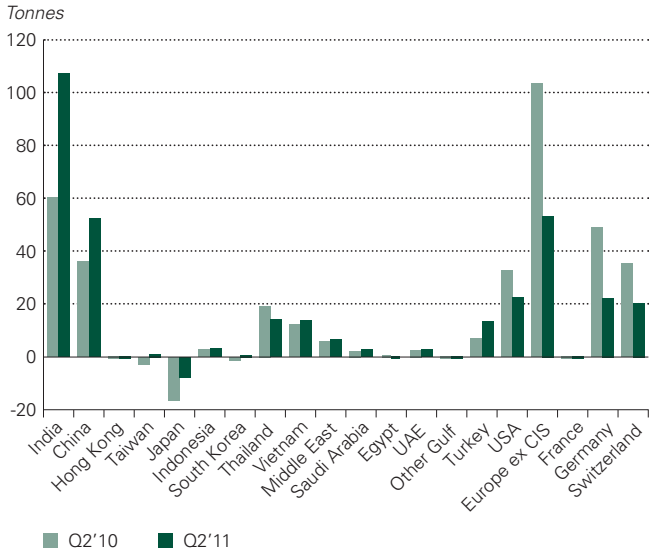
Source: GFMS, World Gold Council

図22: 金地金・金貨需要
(トン、Q2 2011 および Q1 2011)



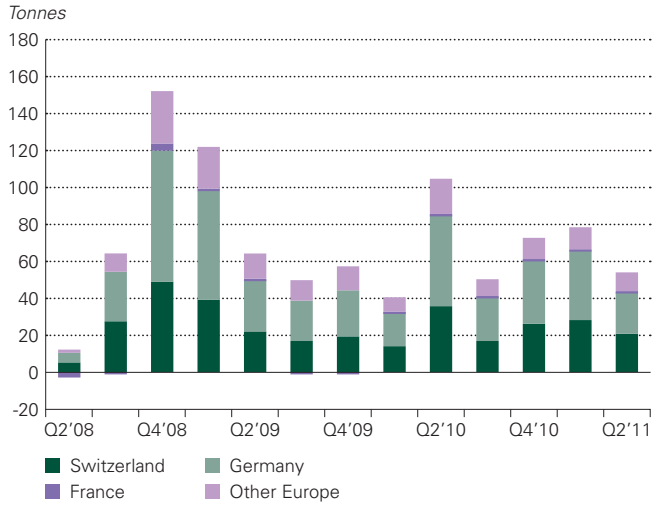
Source: GFMS, World Gold Council

図23: 金地金・金貨需要
(トン、Q2 2011 および Q2 2010)



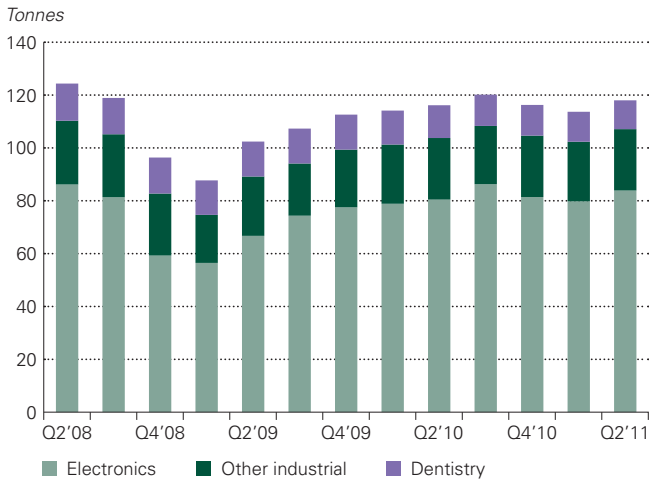
Source: GFMS, World Gold Council

図24: 欧州における金地金・金貨需要(トン)



Source: GFMS, World Gold Council

図25: 分野別テクノロジー需要(トン)



Source: GFMS, World Gold Council

図26: 四半期金供給量(トン)



Source: GFMS, World Gold Council

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。

“_”

該当なし、利用不可

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。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)

延べ棒状の金現物に対する投資需要。

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(Tonne)

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

データは、本レポート公表後ブルームバーグ、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 本レポート内と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・フィールズ・ミネラル・サービス(GFMS)社によって編集されたものです。GFMS社は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であるか、あるい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でワールド・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。



ISO14001環境規格の認証を受けた印刷です。

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