

ゴールド・デマンド・トレンド

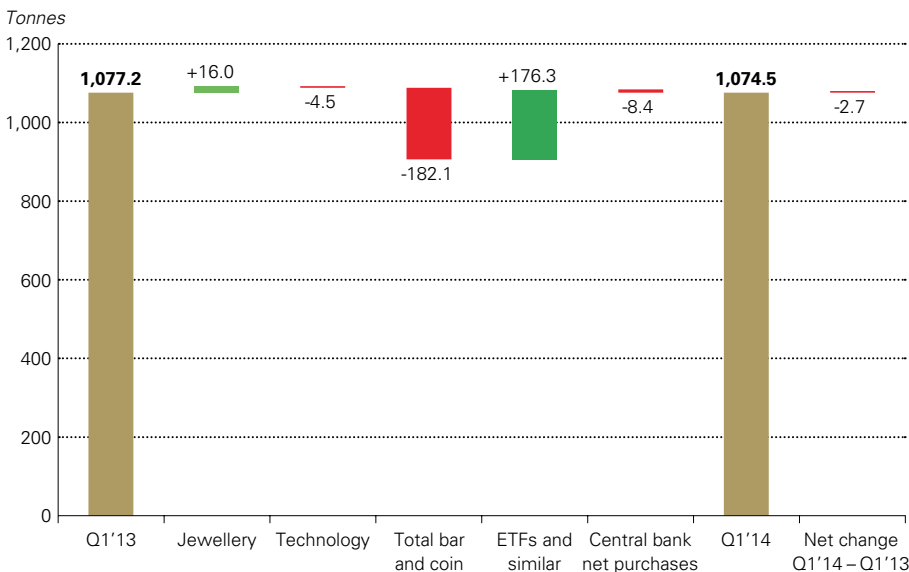
2014年 第1四半期

2014年5月号

www.gold.org

2014年第1四半期の金需要は1,074.5トンと堅調さを保ち、2013年に見られた高い水準を維持しました。テクノロジー分野の需要と中央銀行の金購入はわずかに減少しましたが、宝飾品分野の需要の穏当な伸びがそれを上回りました。投資分野では上場投資信託(ETF)の純流出はゼロとなりましたが、金地金・金貨の需要は前年同期を大きく下回りました。金額ベースの需要は447億米ドルで、金価格の下落の影響により前年同期から減少しました。

総需要の変化(2014年第1四半期と2013年第1四半期の対比、トン)



Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

目次

概要	02
世界の金市場 — 2014年 第1四半期	06
宝飾品	06
投資	08
中央銀行	11
テクノロジー	12
供給	12
手法の解説:『ゴールド・デマンド・トレンド』のデータソースについて	14
金需要統計	15
付録	24
注記および定義	29

寄稿者

Louise Street
louise.street@gold.org

Krishan Gopaul
Krishan.gopaul@gold.org

Alistair Hewitt
alistair.hewitt@gold.org

Marcus Grubb
マネージング・ディレクター、
インベストメント・ストラテジ
marcus.grubb@gold.org

概要

2014年の金需要は堅調なスタートを切り、第1四半期の需要は前年とほぼ同水準の1,074.5トンでした。前年同期比で金価格が下がったことと、季節要因(特に中国の旧正月の需要)が主なけん引役となり、宝飾品需要は3%というますますの伸びを示しました。中国では旧正月の旺盛な需要が貢献し、第1四半期の宝飾品需要の最高記録を更新しました。

投資分野ではさらに印象的な動きが見られました。2013年第1四半期に177トンの純流出だったETFは、2014年第1四半期は差し引きゼロとなりました。一方、金地金・金貨の投資額は、予想通り過去最高だった前年同期の水準を大きく(マイナス39%)下回りました。第1四半期の投資需要へのインパクトはごくわずかで、前年同期比で6トン(2%)の減少にとどまりました。

表1: 2014年第1四半期の金需要概要

	Tonnes				US\$m			
	Q1'13	Q1'14*	5-year average	Year on year % change	Q1'13	Q1'14*	5-year average	Year on year % change
Jewellery	554.7	570.7	512.0	3	29,100	23,727	22,705	-18
Technology	103.5	99.0	108.3	-4	5,432	4,117	4,771	-24
Investment	288.1	282.3	367.6	-2	15,116	11,736	16,378	-22
Total bar and coin demand	464.7	282.5	338.2	-39	24,377	11,746	15,437	-52
ETFs and similar products	-176.5	-0.2	29.5	-	-9,261	-10	941	-
Central bank net purchases	130.8	122.4	72.7	-6	6,863	5,089	3,650	-26
Gold demand	1,077.2	1,074.5	1,060.5	0	56,511	44,669	47,504	-21

*Provisional.

Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

公的セクターを見ると、中央銀行は資産の分散やリスク管理という意味で引き続き金購入を進め、122.4トンを積み増しました。テクノロジー分野では引き続き金から代替品への移行が響き、需要は前年同期比で4%減少しました。金供給面では鉱山生産が増加したものの、リサイクル金の供給が一段と減少したため1%の微増となりました。

金価格の下落に乗じて消費者が金に殺到した2013年は、間違いなく例外的な1年でした。2014年が始まりましたが、前年同期と比較する際は2013年の消費者需要が並外れて大きかった影響を考慮する必要があります。



Scan with your mobile device to access our research app for investors

宝飾品需要が旺盛

第1四半期は宝飾品需要が力強い伸びを示し、2013年の消費者需要の著しい回復の先駆けとなった前年同期の水準を上回りました。第1四半期に宝飾品需要が伸びた最大の要因は金価格の下落です。米ドルベースの平均金価格は前年同期を21%下回りました。多くの市場で現地金価格が国際金価格の動きに追随し、欧州や中国の消費者も価格下落の恩恵を受けています。

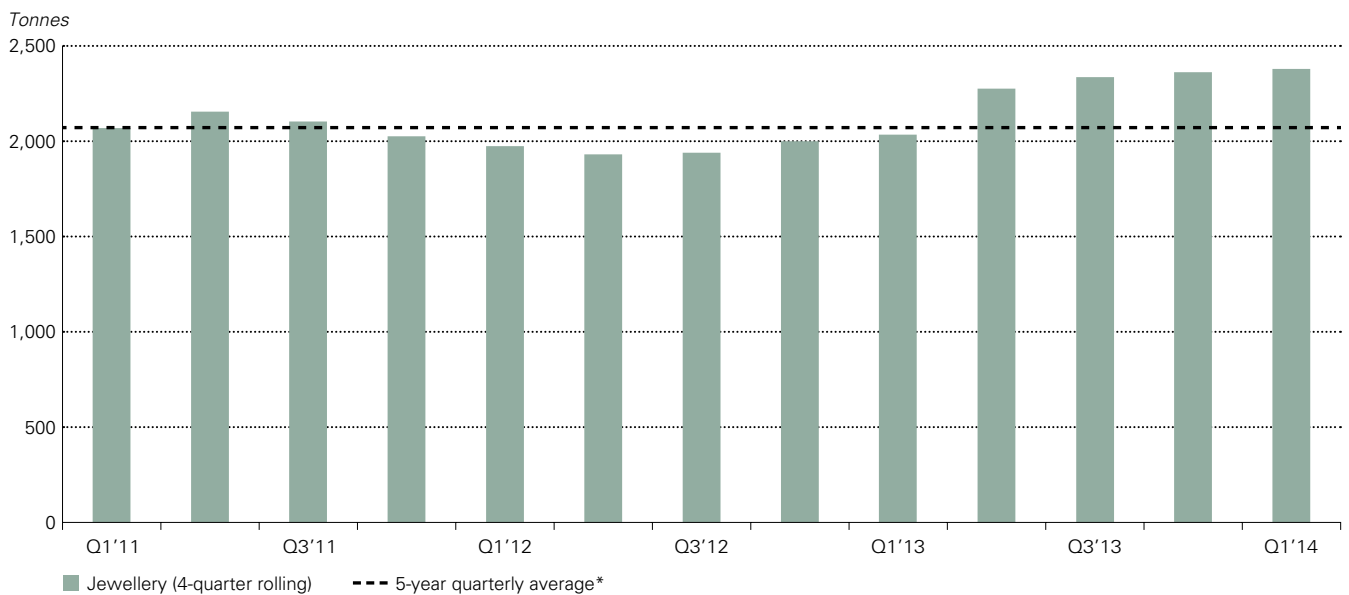
2014年第1四半期は、例年の需要パターンに沿った形で宝飾品市場の勢いが持続しました。季節要因の効果が特に顕著だったのは中国で、旧正月に従来通りに需要が反応しました。同国では、旧正月やバレンタイン・デーを見据えた2013年第4四半期の消費者需要の強さや在庫強化の動きが1月にかけて持続し、休暇シーズンの終わりとともに急速に鎮静化しました。第1四半期の最後の数週間にかけて需要の弱さが続きました。同様なパターンは東南アジア全域で見られ、タイ、ベトナム、インドネシアでも例年通り旧正月関連の需要が急増しました。

欧米では米国と英国の市場がさらに改善しました。昨年以降、両国の市場は経済状況の好転を背景に需要が徐々に回復し始めましたが、そこに平均金価格の下落が加わって需要が支えられました。以前のレポートで議論した通り、これらの市場ではサプライチェーンが長いいため、国際金価格の下落が小売価格に反映されるまでに長い時間がかかります。2013年末になると、小売業者はエンドユーザー向け商品の価格を下げるようになりました。これに消費者がポジティブに反応したことは、需要の拡大に表れています。

しかし一部の市場では、現地通貨ベースの金価格の動向が大きく異なりました。例えばトルコの場合、トルコ・リラが下落したことを受け、トルコ・リラベースの金価格は高値で推移しました。インドでは、金の輸入制限策が引き続き現地通貨ベースの金価格を下支えしました。ただしこの両国については、ほかにも需要を抑制する要因（主に政治的なもの）があったことに注意が必要です（「宝飾品」を参照）。

第1四半期は金宝飾品に関する消費者需要が比較的堅調でしたが、第2四半期の需要は前年同期を大幅に下回る見通しです。昨年の需要増加分の大半は4月と5月の金価格の急落に反応して発生したものであり、昨年の第2四半期は、「通常」をはるかに超えるレベルまで需要が押し上げられました。ワールド ゴールド カウンシルでは、今年第2四半期の宝飾品需要は長期的平均の水準に近づくと予測しています（図1）。

図1: 宝飾品の需要と四半期平均(4四半期合計)



- 2013年に急増した宝飾品の需要は2014年第1四半期も堅調——宝飾品需要が前年同期比で増加したのは第1四半期で7期連続となった。
- 昨年の需要が力強かったことが2014年第2四半期の前年比の数値に影響し、需要は長期的な平均の水準に戻る見通し。

*5-year quarterly average of 4-quarter rolling totals

Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

投資家は材料待ち

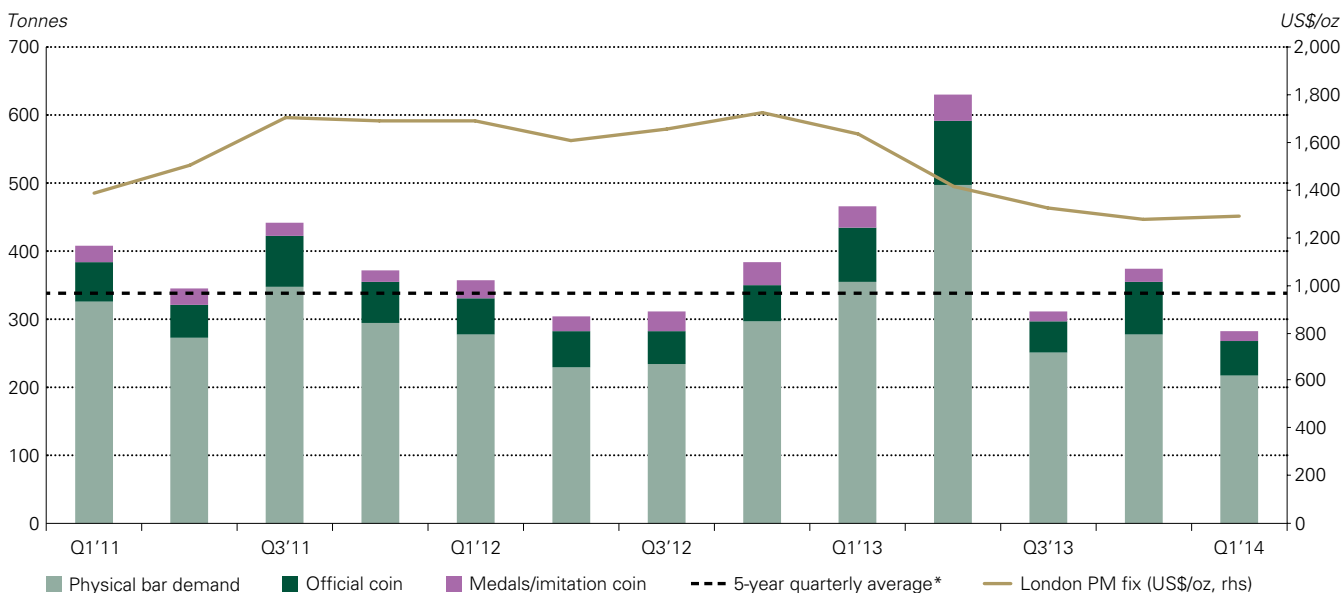
第1四半期の金投資需要は、前年同期をわずかに6トン(2%)下回る282.3トンでした。しかしセクター全体としては横ばいだったものの、個別のセグメントを見ると顕著な違いがありました。金地金・金貨の需要が大きく落ち込む一方、ETFの流出は縮小しました。

第1四半期は金ETFの売却、購入ともに限定的で、ETFからの金の純需要はゼロでした。176.5トンの純流出だった前年同期と比べるとプラスとなりました。また、緊迫するウクライナ情勢を受けて金のリスク回避特性に注目が集まった結果、2月は過去1年間で初めて金ETFへの純流入となり、これが3月も継続しました。しかし米国の——そして世界的な——景気回復が横行するとの見通しや、数年以内の米国の利上げ観測が逆方向の効果をもたらし、流入分が相殺されました。

第1四半期に前年同期比で最も大きく落ち込んだのは金地金・金貨への投資です。これは比較対象の前年同期の金地金・金貨の需要が第1四半期として過去最高だったことも1つの理由ですが、金価格の見通しをめぐる不透明感も影響しています(図2)。

2013年後半から2014年初めにかけて、金価格はさらに下落するという予測が一般的でした。しかしこの予測は当たらず、第1四半期を通して金価格は着実に上昇しました。そのため比較的価格に敏感な市場の多くで、投資家たちは価格トレンドが明確になるまで「様子見」の態度を取りました。その結果、金地金・金貨の需要は過去4年間で最低の水準に落ち込みました。ある程度の利益確定売りが発生したことも、前年同期比で需要が減少する一因となりました。昨年は時機に乗じた買いが需要増加の一定部分を占めましたが、第1四半期の金価格の上昇を受けて、こうした比較的戦術的な買い手の一部は最終的にポジションを手じまいしました。

図2: 分野別の金地金・金貨総需要(トン)



- 金地金・金貨の投資家は慎重で、明確な価格トレンドが表れるのを待った。
- 前年同期比の減少分は、比較的価格に敏感な市場(特に中国、インド、タイ、トルコ)に集中。

*5-year quarterly average of total bar and coin demand

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

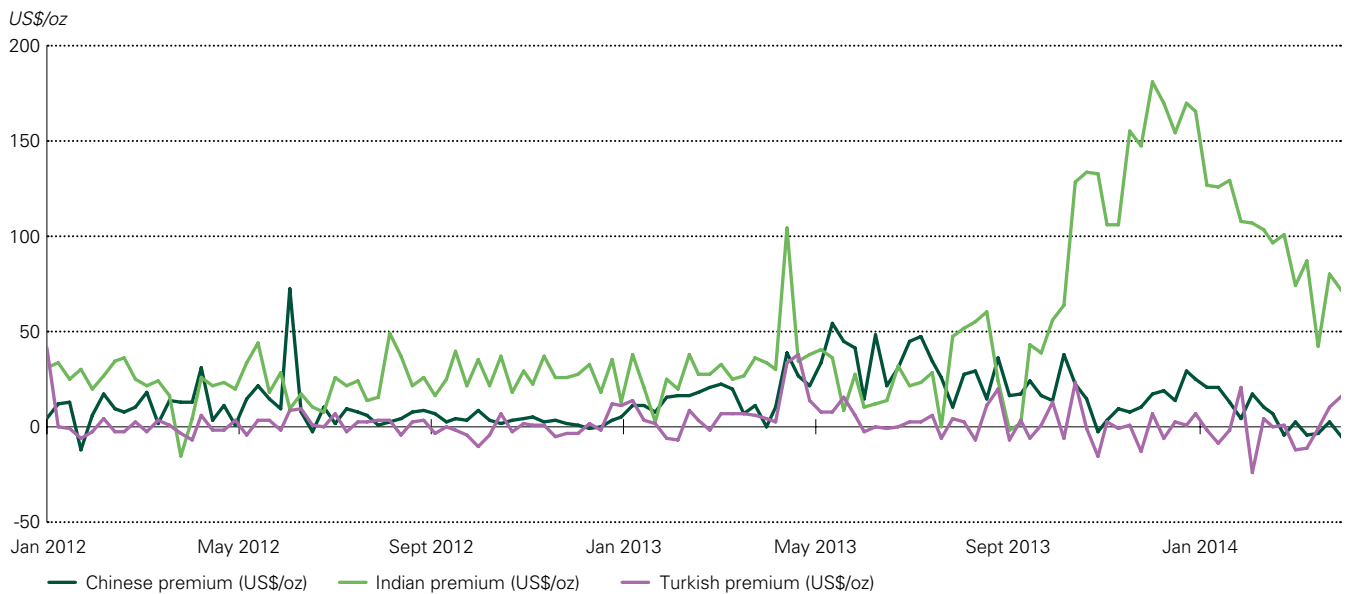
価格プレミアム下落で供給圧力が緩和

金現物の投資商品の需要が減速したことから、2013年を通してサプライチェーンを圧迫していた供給圧力が和らぎ、これが多くの市場の現地金価格プレミアムに明確な影響を及ぼしました。世界の金市場は徐々に「正常」な状態に戻りつつあり、欧米の金庫から金が流出してアジア・中東の消費者の需要を満たすという流れは弱まりました。これは2013年の大半の期間に高水準で推移していた価格プレミアムが低下したことから明らかで、特に上海とイスタンブールではプレミアムの低下が顕著でした。場合によってはディスカウントになることもありました。インドは例外で、輸入制限政策の継続によって市場の逼迫した状況が続いたため、2013年12月後半にプレミ

ウムが過去最高を記録しました。その後は、輸入許可が拡大されたことや、現地金価格の高騰により消費者が金購入を先延ばしにしたことを背景に、プレミアムは低下の一途をたどりました。とはいえ市場の逼迫は続いており、従来と比べれば高い水準で推移しました(図3)。

投資家らは金地金・金貨の需要が比較的低調だった第1四半期には動向を静観していましたが、適切なシグナルがあれば、それに反応して速やかに市場に復帰する態勢を取るでしょう。価格の急変といった大きな要因に市場が素早く反応することは、昨年の実績が証明しています。また現地金価格プレミアムの高さが現地市場の逼迫を表すシグナルの役割を果たし、サプライチェーンにかかる圧力の緩和につながる金の流入を誘っています。

図3: 現地金価格プレミアム(週次)



- 上海とイスタンブールの現地金価格がディスカウントに振れ、2013年の大半の期間に広く見られた市場の逼迫に緩和の兆候があった。
- インドは例外で、プレミアムが過去最高に近い水準で年初を迎えた。その後は金輸入制限が引き続き需要を抑制したことから、プレミアムは徐々に低下。

Source: Bloomberg, GFMS, Thomson Reuters, Istanbul Gold Exchange, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

世界の金市場 – 2014年 第1四半期

宝飾品

第1四半期の金宝飾品需要は最近の成長トレンドを継承し、前年同期比3%増の570.7トンとなりました。これは第1四半期としては2005年以来の高水準です。

金額ベースの需要は237億米ドルと前年同期比で18%減少しました。これは主に、2013年第1四半期の需要が過去3番目に高かったことが影響しています。金額ベースの5年間の四半期平均(227億米ドル)と比較すると、2014年第1四半期は5%上回っています。

地理的にかなり広い範囲で需要が増加しましたが、注目に値する例外も多数見られました。昨年の第1四半期と比べると金価格が手頃な水準に下がったため、特に季節要因が強く影響する市場を中心として、消費者は広くこの好機を生かしました。経済環境が改善したことも需要の追い風になりました。

宝飾品分野で、前年同期比で最も需要が伸びたのは中国でした。2012年と2013年の需要に関する追加情報が明らかになったことを受けて、当時のデータが大幅に上方修正されたにもかかわらず、このような結果となりました。季節要因として旧正月が需要に影響を与え、バレンタイン・デーの需要がそれに続きました。中国では伝統的に金の購入や贈呈が盛んであり、それが2つのイベントと結びついて、金宝飾品の消費量はトンベースで四半期の最高記録を更新しました。金を尊重する文化と所得向上が引き続き消費を支え、前年同期比でプラス10%という大幅な伸びとなりました。しかし通常の季節的な需要パターンの通り、祝祭シーズンの終わりとともに需要は急速に落ち込みました。同四半期の金価格の上昇もまた、需要にブレーキをかける要因となりました。

旧正月による季節的な影響は東南アジアの多くの市場でも見られ、特にインドネシアとベトナムでは、それぞれ9%と3%の需要増加となりました。比較的価格に敏感なこれらの市場では、金価格の安さが好感されて例年以上に旧正月関連の金需要が膨らみました。タイは例外で前年同期比17%の減少となりましたが、需要の絶対量は小規模でした。また同国では昨年第1四半期の金需要が例年になく強かったため、長期的な比較をした方が有意義かもしれません。2014年第1四半期の需要は2.5トンで、5年間の四半期平均(1.4トン)を優に上回っています。

国別で最も需要減少が顕著だったのはインドで、第1四半期の宝飾品需要は前年同期比9%減の145.6トンでした。とはいえ5年間の四半期平均と比較すれば同水準であり、長期的に見ると堅調です(図4)。インドの消費者にとっては、政府が実施中の金輸入制限に加えて総選挙も障害となりました。特に輸入制限について、第2四半期に撤回されるのかどうかという点で不透明感が生じ、多くの消費者が選挙後の情勢が明らかになるまで金の購入を控えました。さらに、選挙期間中は現金やその他の資産(金を含む)の自由な移動が規制されました。これらは選挙の不正防止を意図した施策でしたが、純粋な現金による金購入も抑制されました。こうした要因が第1四半期の最後の数週間の需要にマイナスの影響を及ぼし、第2四半期に入っても持続しています。

インドの価格プレミアムは2013年12月後半に150米ドル/オンスを超えて過去最高を記録しましたが、その後は重要な祝祭である5月のアクシャ・トゥリティーヤを控えて需要が落ち込む時期に入ったため、第1四半期を通して下がり続けました。インド政府は1月に新たに5つの銀行に金の輸入許可を与えました。このことがある程度の市場圧力の緩和につながり、現地金価格プレミアムの抑制効果をもたらしたかもしれません。しかしワールドゴールド カウンシルは、この施策はほとんど表面的なもので、実質的な重要性はないと見ています。こうした要素が絡んで、2013年後半に見られた非公式な金の急速な流入は——依然として重要な供給源ではありますが——やや勢いを失いました。

ワールド ゴールド カウンシルは引き続きインドに大きな潜在需要があると考え、政府による輸入規制が緩和されればこれが一気に解放されると見ています。それを暗示するのがアラブ首長国連邦(UAE)の需要の強さです。UAEでは金の購買層に多数のインド系非居住者が含まれるため、UAEの金需要にインドの金需要が反映されていると考えることができます。

第1四半期のUAEの需要は22.1トンで、四半期の需要としては過去最高を記録した2008年第3四半期に次ぐ高水準となりました。UAEではインドのような供給制限策の制約がないため、仮にインドで供給制限がなかったとすれば、同国の消費者も金価格の下落に反応して同じように力強い需要を示した可能性があります。

宝飾品需要は中東地域全体で増加しました。需要が6%増加したエジプトでは、増加分の大半を投資代替品となる高カラット商品が占めました。とはいえ中東地域の金需要には依然として政治的緊張の影響が残り、アラブの春以前の水準を大きく下回っています。

トルコの宝飾品需要は通常は中東諸国の需要パターンと同じですが、第1四半期は需要が12%減少し、中東諸国とは異なる動きを見せました。5年間の四半期平均(17.4トン)と比べると17%の減少でした。同四半期に通貨が下落したために現地金価格が急上昇し、金宝飾品の購入意欲がそがれました。しかし、需要の落ち込みをもたらしたのは価格的要因だけではありません。トルコでは政権が汚職疑惑をめぐる批判にさらされ、政治論争が繰り返られる中で統一地方選挙が行われました。トルコ市場は昨年を通して政治的緊張に悩まされ、宝飾品需要にも悪影響が出ていましたが、これが選挙によってさらに顕著になりました。

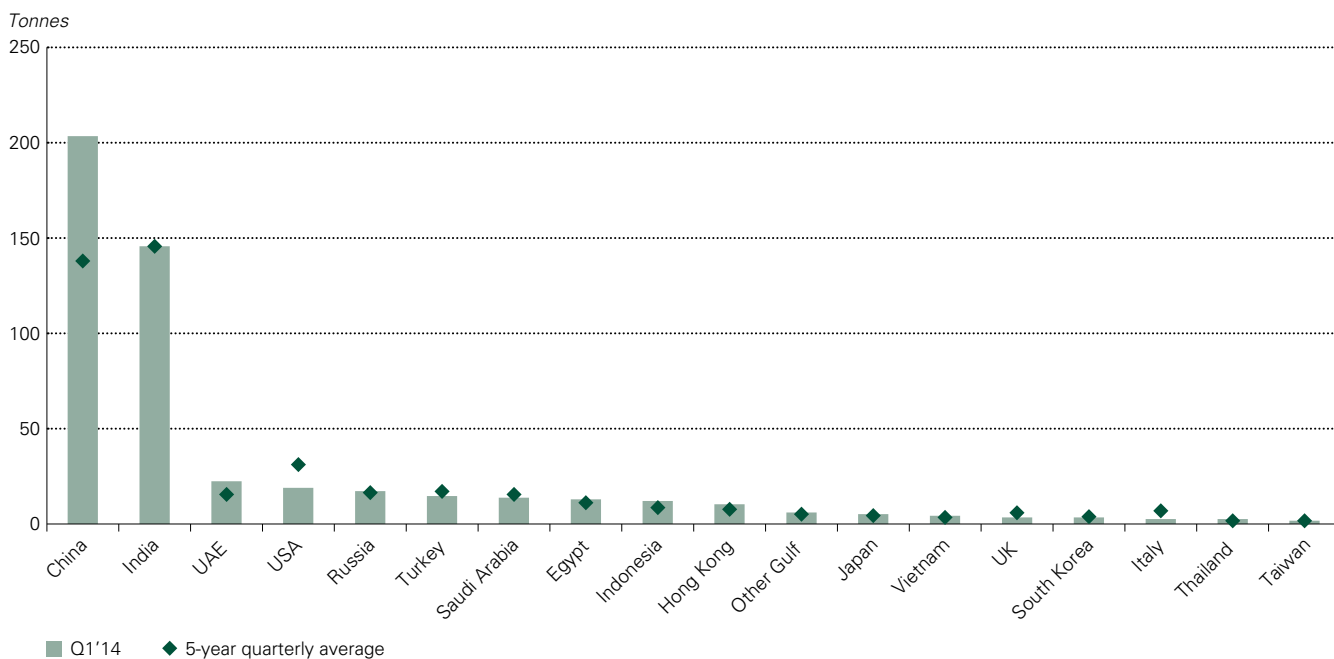
欧米の先進工業国を見ると、米国と英国の消費者は金価格の下落と景気の持続的な回復にポジティブに反応しました。米国の宝飾品需要は、昨年来の成長トレンドをさらに強める形で、1月に異常気象の影響があったにも

かわらず5%増加しました。小売業者が金商品に多くの陳列スペースを割くようになったことを背景に、消費者がめっき商品から高カラットの金商品に移行し、2月から3月には期間初めの弱さを補って余りある力強い需要が見られました。また、2013年第4四半期のクリスマス関連の需要が予想以上に好調で、その後の在庫補充が活発だったことも、前年同期比の需要の伸びに反映されています。

英国では消費者が金価格の低下に明確に反応し、英ポンドの上昇も追い風にして需要の伸びが加速しました。経済回復の兆しが見えていること、そして高価格帯の在庫商品が順次出回っていることを踏まえると、英国消費者の金宝飾品需要の見通しは明るいと考えられます。

ロシアでは、長引く景気の低迷にルーブルのさらなる下落や地政学的な緊張の発生が加わり、宝飾品需要がわずかに減少しました。同国では不確実で不安定な環境への対抗策として消費者が比較的貯蓄に力を入れていることから、前年同期比の金宝飾品の需要は12四半期連続で増加していましたが、第1四半期はこれが途切れて2%の減少となりました。

図4: 国別宝飾品需要(2014年第1四半期と5年間の四半期平均の対比)



- 第1四半期の宝飾品需要は、大半の市場で5年間の四半期平均と同等、またはそれを上回った。最も旺盛な需要を示したのは中国である。
- 米国は明らかな例外であり、経済状況の改善にともなって金需要も拡大を続けたが、5年間の四半期平均を下回った。

Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

投資

2013年は、とどまるところを知らない東の投資家の需要を欧米のETFから流出した金が満たした1年でしたが、2014年の始まりには投資市場のセグメント間でリバランスの動きが見られました。第1四半期の投資需要は金地金・金貨とETFを合わせて282.3トンで、前年同期からの変動はマイナス2%とわずかでした。しかし概要でも触れたように、セクター全体としては横ばいだったものの、その陰にはセグメントごとの差異が隠れています。金地金・金貨の需要が前年同期比で39%減少した一方でETFからの流出は鈍化し、昨年差し引き176.5トンだった流出が実質的に止まりました。それぞれの変化が打ち消し合う形で、投資需要へのインパクトはほぼゼロになりました。

店頭市場(OTC)投資および在庫変動を含む投資需要の合計は小幅に減少し、前年同期比4%減の252.6トンでした。OTC投資および在庫変動で示す数値には、金預金口座、特定されていない株価変動、比較的不透明なOTC市場での取引、直物商品や先物商品、そして統計上の残差といった様々な要素が含まれます。

第1四半期は金ETF保有高の減少が1トン未満でした。1月に流出が急速に減退し、2月には約12トンの純流入となりました。月別でETF保有高が純増したのは2012年12月以来初めてのことです。これは主に、ウクライナ危機の拡大にともなう地政学的な緊張の高まりを受けて、金のリスク回避特性に注目が集まったことが原因でした。3月も同様に純流入となりましたが、同月の終わりになると、再び米国の景気回復や将来の利上げの時期に関心が向かいました。

ワールド ゴールド カウンシルは、トムソン・ロイターGFMS社が四半期データセットで取り扱うものとは若干異なる分野の商品を対象にして金担保ETFの独自データを追跡しており、それをもとに第1四半期に見られた活動に関するさらに深い洞察を得ることができます。データによると金担保ETFの運用資産(AUM)は46億米ドル増加し、700億米ドルの基準を上回りました。トンベースで見ると、SPDR® Gold Shares (GLD)の金保有量は同四半期に15トン増え、iShares Gold Trust (IAU)も3トン増加しました。逆にスイスのETFは流出が続き、特にZKB Gold ETFは同四半期に13トンの流出となりました。

第1四半期は、価格に敏感な市場を中心に小型金地金・金貨に対する警戒感が広がりました。これは投資が極めて活発だった2013年が終わり、投資家が今後の金価格の動向に関する明確なシグナルを待ったためです。いくつかの市場の投資家は、第1四半期に金価格がさらに下落して買いのチャンスが到来すると予想していました。しかし米ドルベースの金価格が同四半期を通して上昇したため、多くの市場関係者が様子見を続け、手持ちの金で利益を確保する動きも見られました。その結果、金地金・金貨の需要は前年同期比で39%減少しました。

ただし、比較対象である昨年の需要が非常に大きかったことを考慮する必要があります。昨年の第1四半期は金地金・金貨の需要が四半期の最高記録を更新し、ここから同年の価格調整局面への極端な反応が始まりました。2014年第1四半期の需要を5年間の四半期平均と比べた場合はマイナス16%となり、その差は縮まります。一方、2013年第1四半期の需要は5年間の四半期平均を60%近くも上回り、極めて異例の水準だったことが分かります。

すでに指摘した通り、リテール投資家は価格に敏感な市場で強い反応を示しました。このことはデータでも裏付けられています。中国、インド、タイ、トルコを合わせた金地金・金貨需要の減少幅は176トンに達しました。逆もまたしかりで、金価格が下落し始めた昨年第1四半期には、この4市場で最も大きな需要の伸びが見られました。

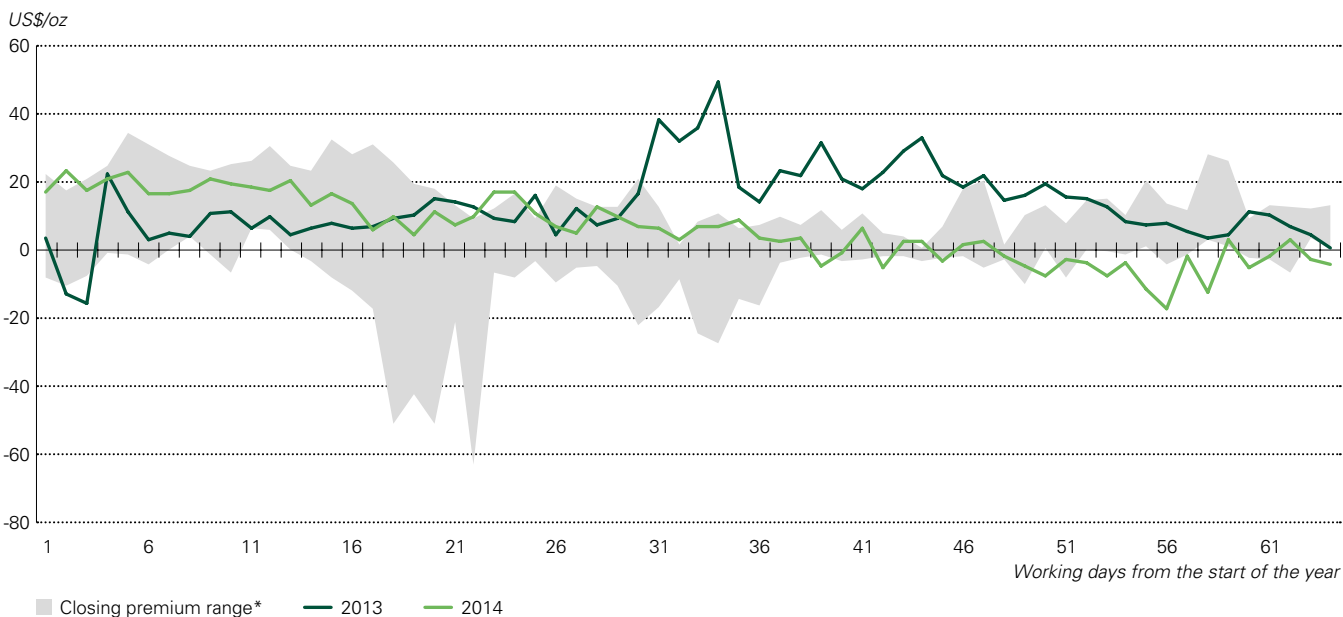
中国の金地金・金貨投資需要は60トンで、5年間の四半期平均(62.8トン)とほぼ同水準でした。第1四半期の中国の投資需要は金宝飾品の季節的な需要パターンに準じたものとなり、旧正月にかけて大幅に拡大し、その後は急速に落ち込みました。しかし2013年第1四半期のリテール投資需要が極めて強力だったことが大きく作用し、宝飾品とは対照的に前年同期の水準を下回りました。

需要パターンは上海の価格プレミアムに影響を与えました。プレミアムは1月から2月は過去5年間のレンジ内で推移していましたが、3月になると需要の減速を受けてディスカウントに振れました。ディスカウントになること自体は珍しくありませんが、需要が急拡大してプレミアムが過去のレンジを大幅に上回った2013年第1四半期と比べると、その差は歴然としています(図5)。

タイでは、金地金・金貨市場を中国系コミュニティが独占していることも、需要が前年同期を下回る一因となりました。同国では第1四半期の大半の期間で、この分野の取引がほとんど発生しませんでした。同四半期の需要は22トンで、過去最高だった前年同期の需要は下回ったとはいえ、5年間の四半期平均(20.9トン)は若干上回りました。

ベトナムの金市場は引き続き国立銀行が厳しく管理しており、同銀は2013年、それまで定期的実施してきた地金の競売を一時的に中断しました。その結果、公認テールバーのプレミアムは高水準で推移しました。一方、入手しやすくてプレミアムがずっと低い「chi ring」(装飾品よりも投資代替品として使われるシンプルな金の指輪)の需要が高まりました。

図5: 第1四半期の上海金取引所の金価格プレミアムの推移



- 上海の価格プレミアムは2013年第1四半期に長期的変動レンジを大幅に超過したが、2014年第1四半期はおおむね過去の水準に戻った。
- 2月に季節的な需要が終息した後、プレミアムがディスカウントに振れた。

*Range is comprised of maximum and minimum closing premium between 2008-2012

Source: Bloomberg, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

日本では4四半期連続で投資需要が純増となりました。第1四半期は購入量・売却量ともに低調でしたが、4月1日の消費税率引き上げが迫った同四半期の後半に、急激な駆け込み購入が見られました。

インドの第1四半期の金地金・金貨投資は極めて低調でした。金需要の抑制を意図した政府の金輸入制限策が継続したことから、前年同期と5年間の四半期平均のどちらの水準も大きく下回る結果となりました。「宝飾品」でも解説したように、総選挙に関連する制約も投資環境の厳しさに拍車をかけました。需要が弱まったために価格プレミアムが下落し、リサイクル金と非公式な金の供給ペースも減速しました。

前述の価格に敏感な市場の1つであるトルコの投資需要は、政情不安と通貨下落が相まって打撃を受けました。トルコ・リラの下落による現地金価格の上昇を受けて利益確定売りが相次ぎ、投資家が米ドルやユーロ建ての資産への投資を 선호するようになりました。しかし各種レポートを見ると、投資家がトルコ市場から離れたわけではなく、適切なレベルでの再参入を強く希

望していることが分かります。この点についてはドイツの例が裏付けになるでしょう。トルコとは違って通貨の下落にともなう金価格の上昇が生じなかったドイツでは、トルコ系コミュニティが投資需要をけん引したのです。第2四半期には、夏の婚礼シーズンに向けて需要が高まる可能性があります。

米国では金投資商品に対する第1四半期の需要が比較的弱く、好調だった2013年第1四半期の水準を30%下回りました。造幣局のイーグル金貨販売量を見ると、前年比で需要が大幅に落ち込んだことが分かります。しかしここにはカナダのメイブルリーフ金貨などの輸入プリオン型金貨、つまり流通市場の需要が考慮されていません。流通市場の需要はかなり上昇しています。

欧州の金地金・金貨の投資需要はおおむね金融危機後のレンジ内でしたが、その下限付近で推移しました。金投資の目新しい誘因がなく、また需要が活発だった2013年にある程度の満足感が生じたこともあって、欧州全域の投資家は基本的に材料待ちの姿勢を取りました。

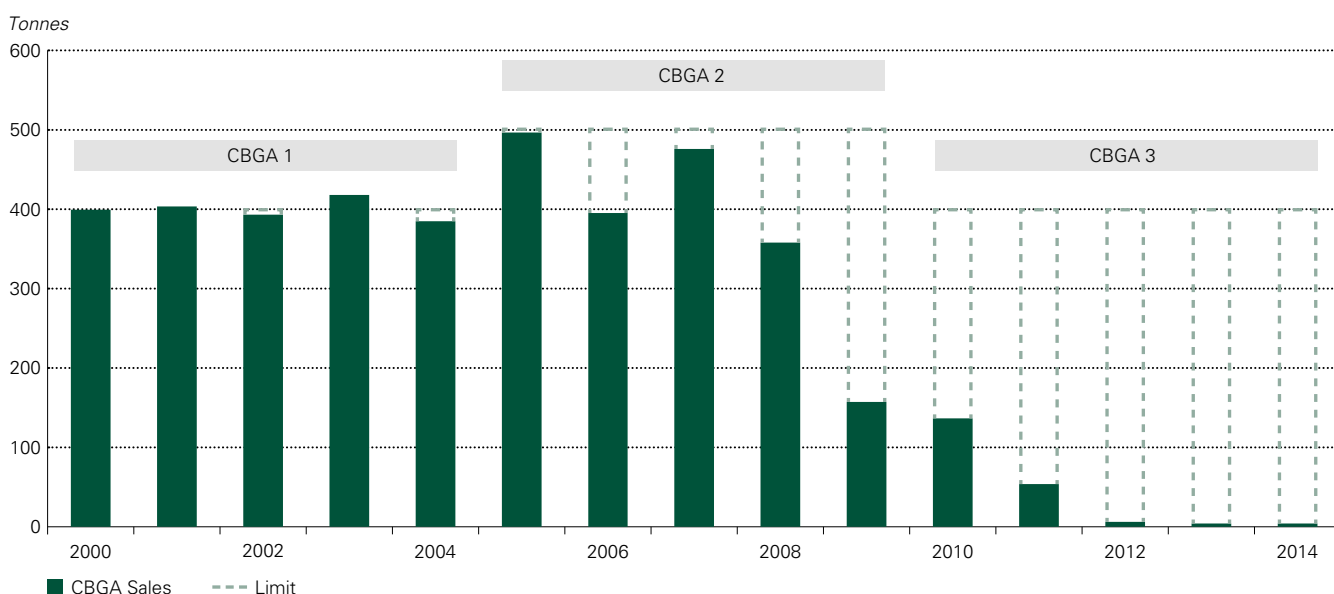
中央銀行

中央銀行による2014年第1四半期の金の純購入量は122.4トンで、過去3年間の金購入レンジに無理なく収まりました。同四半期で最も大きなサプライズだったのは、イラク中央銀行が3月、金準備を36トン積み増したと発表したことです。これに先立つ1月には、同銀の投資担当ゼネラルマネジャーであるMuneer Omran氏が「イラクは金準備から金を売却する計画はない」とコメントしました。とはいえ4月の報道では、同銀が国内販売向けに11トンの金貨を鑄造する見込みだと伝えられています。

第1四半期には、イラクが金準備の大幅な増加を発表したことに加え、その他の国々も金の購入を継続しました。例えばロシアは6トン、カザフスタンは5トンを購入しました。これらのことから、各国中央銀行が引き続き、資産分散のために金準備を積み増そうと考えていることが分かります。ラトビアが年初にユーロを導入したことを受けて、ユーロ圏の金保有高は第1四半期に7.7トン増加しました(そのうち1.1トンは欧州中央銀行に移管)。

中央銀行金売却協定(CBGA)調印国の中で金を売却したのは、第1四半期も記念硬貨鑄造プログラムを実行したドイツだけでした。ドイツの金保有量はこのプログラムの用途で同四半期に1トン未満減少しました。

図6: 欧州の中央銀行金売却協定(CBGA)に基づく金売却



- CBGA調印国は、第1四半期も金売却への興味を示さなかった。
- 現行の第3回協定に基づく累積売却量は200トン強で、5年間の協定期間に認められる最大売却量の1割にとどまっている。

Note: Data to end-March 2014

Source: European Central Bank, IMF International Financial Statistics, World Gold Council

テクノロジー

テクノロジー分野の金需要は、価格圧力によって安価な代替品への移行が加速したことから、前年同期比で4%減少しました。同分野の3つのセグメントすべてで横並びの減少となりました。

電子部品で使用される金の需要は4%減少しました。その原因は、もっぱらボンディングワイヤ需要が代替品に置き換わったことでした。ボンディングワイヤは電子部品セグメントにおける金の主要用途ですが、この市場における金のシェアは、消費者センチメントが明らかに改善して電子機器の需要が刺激されたにもかかわらず縮小を続けました。米国半導体工業会(SIA)のデータによると、第1四半期の世界の半導体販売量は785億米ドルで、第1四半期の売り上げとして過去最高を記録しました。しかしボンディングワイヤの生産に、銅のほか、近年では銀・アルミニウムの使用が増えたことから、金の需要減少につながりました。

その他の産業と装飾品(OID)における金需要も、電子部品と同じく4%減少しました。このセグメントはインドの需要(特に同国で衣服に使われる金糸の「ジャリ」の需要)が支配しているため、インドで実施中の金輸入制限を考えれば、前年同期比で需要が減少したことは当然と言えます。さらに年度末の3月には、金価格の上昇で消費者の興味がそがれたことを受けて生産者が在庫を減らすという現象も見られました。

歯科用途の金需要もまた4%減少しました。このセグメントでは安価な代替品への移行という長期的なトレンドが持続するとともに、審美面に優れたセラミクスを選ぶ傾向が続きました。ほぼすべての地域で需要が減少しましたが、特に米国、日本、欧州の落ち込みが大きく、これらの地域が減少分の大半を占めました。

供給

第1四半期の金供給量は前年同期比で1%の微増でした。鉱山生産量が55.7トン増えたものの、リサイクル金の供給量が46.6トン減少して相殺されました。

鉱山生産量は前年同期比で6%増加しました。これは生産拡大や新規操業開始によって新たなオペレーションが始まったことが理由です。昨年は産金会社の間でコスト削減とオペレーション効率向上のための手を打つという傾向が定着し、これが第1四半期も持続しました。その効果を考慮すると、今後の四半期にかけても鉱山生産の伸びは持続する見通しです。

国別に見ると、カナダでは引き続きデトゥア・レイク鉱山、カナディアン・マラティック鉱山、ヤング・デビッドソン鉱山といった新しい鉱山で生産が増え、第1四半期も同国が供給量の増加に最も大きく貢献しました。ドミニカ共和国でも2012年後半に操業を開始したプエブロ・ビエホ鉱山の生産量が引き続き増加しました。

生産を減らした鉱山もありましたが、減少規模は限定的でした。2011年に金生産を開始したエリトリアのビシャ鉱山では、純度の高い金を豊富に含んだ酸化鉱床が枯渇したため、2013年からは金の埋蔵量が少ない地区をターゲットとし、コストの低い高品位銅の生産への転換を開始しています。

第1四半期のヘッジ取引は、6トンの小幅な純増となりました。前年同期は10.6トンのヘッジ解消でした。これはある程度2001年以降のヘッジ解消規模の大きさを説明できます。2013年には年間で48トンのヘッジが解消され、ヘッジ残高は約75トンまで縮小しました。ここまで残高が減っていることから、今後の四半期について、小幅なヘッジ売りが既存ヘッジの解消規模を上回ってヘッジの純増が続いたとしても、驚くには当たりません。

ワールド ゴールド カウンシルは前回の『ゴールド・デマンド・トレンド』で、産金会社のヘッジ取引がゼロ近辺の非常に狭いレンジで推移し、全体的な金供給に与える影響はプラスにせよマイナスにせよ限定的なものになるという可能性を議論してきました。現在もこの見方に変わりはなく、プロジェクトファイナンス関連を中心に小規模なヘッジ売りを実施している産金会社がある一方で、ヘッジポジションの解消を続けている会社もあります。特に投資家が産金会社のヘッジ売りに依然として反対していることを踏まえると、ワールド ゴールド カウンシルでは、今後1年間で大規模なヘッジ売りが発生する可能性は低いと考えています。

第1四半期のリサイクル金の市場供給量は、前年同期比13%減の322トンでした(図7)。これは5年間の四半期平均(約400トン)を20%下回り、ほぼ一定している2008年以降の大まかな変動レンジ(300~460トン)の下限に極めて近い水準です。

減少分の大半は、先進工業国でリサイクル活動が低調だったことが原因です。これらの国では、経済状況の改善を背景に、必要に迫られて金を投げ売りするケースが減少しました。また金価格が下がったために、消費者にとって手持ちの金商品を売却する魅力が弱まったことも、リサイクル金供給の減少に寄与しました。最近の四半期は、これらの市場からのリサイクル金の供給は安定しています。このことから、再び金の投げ売りを急増させるような新たな材料がない状況で、リサイクル金供給は新たな底ばいの状況に達したと思われます。

途上国からのリサイクル金の供給量は、前年同期をわずかに下回りました。比較的金価格が安かったことが、より高値で金を売却できるタイミングを待ちたい消費者の行動を決める主な要因となりました。第1四半期のインドの消費者のリサイクル金供給量は前年同期とほぼ同水準でした。同四半期は現地の平均金価格が前年同期より下落したにもかかわらず、現地金価格プレミアムは高値で推移しました。これは供給不足が続いたことを示唆し、リサイクル金の供給はその緩和に貢献しなかったと考えられます。

日本でも、消費税率の引き上げを前に消費者が手持ちの金商品の売却を控えたため、リサイクル金の供給量は急減しました。消費者が金を売る場合、売却価格に消費税を上乗せした金額が支払われます。そのため、売り控えられた金の一部が第2四半期に放出される可能性があります。

図7: リサイクル金供給(トン)



- リサイクル金の供給量は、金融危機後のピークからの減少トレンドが続いた。
- 特に先進工業国では、経済状況の改善を受けてリサイクル活動がより低調だった。

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

手法の解説:『ゴールド・デマンド・トレンド』のデータソースについて

『ゴールド・デマンド・トレンド』は、世界の金市場の全体的な展望を示すことを目指しています。金市場は範囲が広く複雑であることから、ワールド ゴールド カウンシルでは、包括的で確実な分析のサポート役としてハイブリッド型のデータソーシングモデルが最適だと考えます。そこでトムソン・ロイターGFMS社が提供する主要金需給データと併せて多数の補足データを活用し、金市場の展望の構築や、さらなる知見の提供に役立てています。

ワールド ゴールド カウンシルの主な情報提供者であるトムソン・ロイターGFMS社は、大規模な実地調査を行うとともに、広範囲の公開データを用いて知見を補強・確認し、一連の金需給情報について信頼性の高い推計値を算出しています。ワールド ゴールド カウンシルは同社のデータを補完するために、以下の4つのカテゴリーの定量的データを活用しています。

- **需要:** ワールド ゴールド カウンシルは、各国造幣局(米国造幣局、王立鑄貨局、パース造幣局など)のデータで金貨需要に関する情報を強化し、米国商品先物取引委員会(CFTC)のデータを先物市場やオプション市場の理解に役立てています。中央銀行の需要についてはトムソン・ロイターGFMS社が合計値を提供していますが、さらに精度を高めるために国際通貨基金(IMF)のデータも使用しています。また、各国の公的機関や業界団体が発表する数値を監視することで、現地の金需要に関する深い知見を得ています。例えば上海黄金交易所(SGE)の売買データ、中国黄金協会の需要データ、英国の宝飾品需要を知るためのバーミンガム試金鑑定所(BAO)のデータなどに注目しています。

- **取引の流れ:** 2013年に欧米の金ETFから金が流出し、スイスの精錬業者を経て東の消費者にわたったときが良い例ですが、公的機関の取引データはグローバルな金の流れを理解することに役立ちます。グローバルトレード・インフォメーション・サービスズ(GTIS)は多くの国々の取引データへのアクセスを提供しています。ワールド ゴールド カウンシルはまた、個別の国の取引データ(特に香港統計局のデータ)もモニターしています。しかし取引データだけに注目しては、解釈を誤る恐れがあります。こうしたデータには、需要ではなく供給として把握されるスクラップ、ドーレ、濃縮物も含まれる可能性があります。また「ラウンド・トリッピング」などの微妙な動きがデータに影響を与えることもあります。従って、取引データを踏まえてグローバルな金の流れを展望することは有意義ですが、金の需要を測定する手段としては不十分です。

- **消費者の傾向:** 市場調査により消費者の行動に関するさらに深い知見が得られ、金需要についての補完的な視点を持つことができます。例えば

2013年、ワールド ゴールド カウンシルは中国とインドの消費者を対象にした大規模な消費者調査プロジェクトを委託しました。この調査は市場環境の変化に両国の消費者がどのように反応したかという点に光を当て、両国の消費者と金とのかかわり方を理解し、金に対する彼らの将来的な消費意欲の変化の見通しを明確に示すことが目的でした。

- **マクロ経済的データ:** このカテゴリーには、各国の金価格やプレミアム、為替レート、経済指標、関税や税、政情や安定性のリスクといった幅広い情報が含まれます。この種のデータについてワールド ゴールド カウンシルは「オープンソース」モデルを採用し、ブルームバーグ、トムソン・ロイター・アイコン、データストリーム、IMF、世界銀行などの情報を利用しています。

定量的データに加えて、ワールド ゴールド カウンシルと関係先との日常的なやり取りからも各国の動向に関する詳細な情報が得られ、需給のダイナミクスに影響を与えている事項や生まれつつあるトレンドが浮き彫りになります。このことは中国、インド、米国について特に当てはまります。ワールド ゴールド カウンシルのテーマ別調査は、特定の市場や市場局面に関する追加的な知見をもたらします。例えば先日公開したレポート『China's gold market: progress and prospects』では、香港を拠点とするコンサルティング会社のプレシャス・メタルズ・インサイツ社と協力しました。

将来に向けて

ワールド ゴールド カウンシルは、取得したデータやその使用方法を、市場状況の変化を踏まえて絶えず検証しています。

2011年にワールド ゴールド カウンシルは投資需要の定義を変更しました。これは特定の要素でデータの可視性が高まったことを受けたものです。中央銀行が2010年に年間ベースで金の売り越しから買い越しに転じたことは、長く続いたトレンドの反転を意味しました。これが一時的な変動ではなく新たなトレンドだと判明したため、『ゴールド・デマンド・トレンド』では、中央銀行を供給ではなく需要のセクションで取り上げることによってこの変化に対応しました。さらに遡って2003年には、ワールド ゴールド カウンシルの専有データではなくGFMSデータを利用するようになりました。これにより、対象範囲の拡大、利害対立の回避、データ矛盾の最小化が実現しました。

金市場は変化を続けています。2013年は例外的な1年で、特に欧米のETFから金が流出して東の消費者の手にわたるといった現象は異例でした。金市場が変化を続けるダイナミックな市場であることを踏まえ、ワールド ゴールド カウンシルはデータの調達、解釈、発表の方法を常に検証して妥当性を確保し、金市場に関する知見を提供する能力を維持しています。

金需要統計

表2:金需要(トン)

	2012	2013	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14 ¹	Q1'14 vs Q1'13 % chg	4-quarter % chg ²
Jewellery	1,998.0	2,361.2	458.9	478.9	545.3	554.7	693.6	539.6	573.4	570.7	3	17
Technology	415.4	408.6	104.9	104.4	98.2	103.5	103.7	103.0	98.3	99.0	-4	-2
Electronics	284.5	278.9	71.4	72.3	67.0	70.9	69.9	70.9	67.2	67.7	-4	-2
Other industrial	92.3	93.4	23.7	22.7	21.9	23.7	24.3	23.2	22.2	22.7	-4	0
Dentistry	38.6	36.3	9.9	9.4	9.3	8.9	9.5	9.0	8.9	8.6	-4	-4
Investment	1,637.3	900.8	305.0	449.7	472.6	288.1	228.0	192.0	192.7	282.3	-2	-41
Total bar and coin demand	1,358.2	1,780.6	305.0	311.9	384.4	464.7	630.3	312.2	373.5	282.5	-39	9
Physical bar demand	1,036.8	1,381.1	228.4	234.3	297.0	356.0	496.9	251.6	276.6	216.4	-39	11
Official coin	208.0	295.7	53.8	47.9	53.1	77.9	95.1	44.6	78.1	52.1	-33	16
Medals/imitation coin	113.4	103.8	22.8	29.7	34.3	30.8	38.4	16.0	18.8	14.0	-54	-26
ETFs and similar products ³	279.1	-879.8	0.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-180.8	-0.2	-	-
Central bank net purchases	544.1	409.3	163.5	112.3	150.4	130.8	92.1	101.5	85.0	122.4	-6	-28
Gold demand	4,594.7	4,080.0	1,032.4	1,145.3	1,266.4	1,077.2	1,117.4	936.0	949.4	1,074.5	0	-10
London PM fix (US\$/oz)	1,669.0	1,411.2	1,609.5	1,652.0	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	-21	-20

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended March 2014 vs 12 months ended March 2013.

3 For a listing of the Exchange Traded Funds and similar products, please see the *Notes and definitions*.

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

表3:金需要(百万米ドル)

	2012	2013	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14 ¹	Q1'14 vs Q1'13 % chg	4-quarter % chg ²
Jewellery	107,213	107,134	23,747	25,436	30,187	29,100	31,548	23,008	23,526	23,727	-18	-6
Technology	22,288	18,539	5,431	5,545	5,437	5,432	4,719	4,394	4,032	4,117	-24	-21
Electronics	15,265	12,655	3,692	3,842	3,709	3,718	3,181	3,024	2,757	2,816	-24	-21
Other industrial	4,954	4,238	1,227	1,205	1,213	1,245	1,107	988	909	945	-24	-19
Dentistry	2,069	1,646	512	498	515	469	430	382	366	357	-24	-23
Investment	87,855	40,873	15,782	23,883	26,159	15,116	10,373	8,186	7,907	11,736	-22	-53
Total bar and coin demand	72,880	80,792	15,783	16,567	21,280	24,377	28,670	13,313	15,324	11,746	-52	-11
Physical bar demand	55,636	62,663	11,820	12,442	16,439	18,678	22,600	10,729	11,348	8,997	-52	-10
Official coin	11,158	13,417	2,782	2,546	2,940	4,085	4,325	1,903	3,206	2,167	-47	-6
Medals/imitation coin	6,086	4,712	1,180	1,579	1,901	1,614	1,745	681	770	582	-64	-40
ETFs and similar products ³	14,975	-39,919	-1	7,317	4,879	-9,261	-18,297	-5,128	-7,417	-10	-	-
Central bank net purchases	29,193	18,572	8,462	5,967	8,323	6,863	4,187	4,326	3,488	5,089	-26	-42
Gold demand	246,549	185,118	53,421	60,832	70,106	56,511	50,827	39,913	38,953	44,669	-21	-28

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended March 2014 vs 12 months ended March 2013.

3 For a listing of the Exchange Traded Funds and similar products, please see the *Notes and definitions*.

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

表4: 総投資需要(特に記載する場合を除きトン)

	2012	2013	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14 ¹	Q1'14 vs Q1'13 % chg	4-quarter % chg ²
Investment	1,637.3	900.8	305.0	449.7	472.6	288.1	228.0	192.0	192.7	282.3	-2	-41
Total bar and coin demand	1,358.2	1,780.6	305.0	311.9	384.4	464.7	630.3	312.2	373.5	282.5	-39	9
Physical bar demand	1,036.8	1,381.1	228.4	234.3	297.0	356.0	496.9	251.6	276.6	216.4	-39	11
Official coin	208.0	295.7	53.8	47.9	53.1	77.9	95.1	44.6	78.1	52.1	-33	16
Medals/imitation coin	113.4	103.8	22.8	29.7	34.3	30.8	38.4	16.0	18.8	14.0	-54	-26
ETFs and similar products ³	279.1	-879.8	0.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-180.8	-0.2	-	-
OTC investment and stock flows ⁴	-139.8	174.0	64.8	14.0	-126.4	-25.9	-173.9	170.7	203.2	-29.7	-	-
Total investment	1,497.5	1,074.9	369.8	463.7	346.1	262.2	54.1	362.7	395.9	252.6	-4	-26
Total investment US\$mn	80,353	48,769	19,136	24,626	19,161	13,755	2,462	15,464	16,244	10,501	-24	-42

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended March 2014 vs 12 months ended March 2013.

3 For a listing of the Exchange Traded Funds and similar products, please see the *Notes and definitions*.

4 For an explanation of OTC investment and stock flows, please see the *Notes and definitions*.

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

表5: 主要通貨の四半期平均金価格

	2012	2013	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14	Q1'14 vs Q1'13 % change
US\$/oz	1,669.0	1,411.2	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	-21
€/oz	1,298.7	1,063.8	1,235.6	1,083.2	1,001.5	937.8	943.5	-24
£/oz	1,053.0	903.8	1,051.6	921.4	855.5	789.2	781.1	-26
CHF/kg	50,323.7	42,090.3	48,792.5	42,865.7	39,744.2	37,072.3	37,107.5	-24
¥/g	4,278.2	4,410.4	4,834.7	4,492.5	4,216.8	4,107.1	4,271.1	-12
Rs/10g	28,639.4	26,440.2	28,420.8	25,381.0	26,503.5	25,452.4	25,671.6	-10
RMB/g	338.5	279.2	326.5	280.0	261.2	250.0	253.7	-22
TL/g	96.6	86.0	93.6	83.6	84.0	82.8	92.0	-2

Source: The London Gold Market Fixing Ltd, Thomson Reuters Datastream, World Gold Council

表6: 金の供給と需要(ワールド ゴールド カウンシル表記)

	2012	2013	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14 ¹	Q1'14 vs Q1'13 % chg	4-quarter % chg ²
Supply												
Mine production	2,860.9	3,022.1	706.7	743.9	743.9	681.3	729.7	796.3	814.8	720.5	6	6
Net producer hedging	-39.7	-48.1	-8.0	1.3	-31.7	-10.6	-15.1	-5.9	-16.5	6.0	-	-
Total mine supply	2,821.2	2,974.1	698.8	745.2	712.1	670.8	714.6	790.4	798.3	726.5	8	7
Recycled gold	1,633.7	1,280.0	399.8	443.7	390.7	368.6	262.1	341.8	307.4	322.0	-13	-23
Total supply	4,454.9	4,254.0	1,098.6	1,188.8	1,102.8	1,039.4	976.7	1,132.3	1,105.7	1,048.5	1	-4
Demand												
Fabrication												
Jewellery ³	1,998.0	2,361.2	460.3	508.4	508.1	542.8	726.8	565.1	526.5	574.5	6	18
Technology	415.4	408.6	104.9	104.4	98.2	103.5	103.7	103.0	98.3	99.0	-4	-2
Sub-total above fabrication	2,413.4	2,769.8	565.3	612.8	606.3	646.4	830.5	668.2	624.7	673.5	4	15
Total bar and coin demand	1,358.2	1,780.6	305.0	311.9	384.4	464.7	630.3	312.2	373.5	282.5	-39	9
ETFs and similar	279.1	-879.8	0.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-180.8	-0.2	-	-
Central bank net purchases ⁴	544.1	409.3	163.5	112.3	150.4	130.8	92.1	101.5	85.0	122.4	-6	-28
Gold demand	4,594.7	4,080.0	1,033.8	1,174.9	1,229.2	1,065.3	1,150.6	961.6	902.5	1,078.2	1	-9
OTC investment and stock flows ⁵	-139.8	174.0	64.8	14.0	-126.4	-25.9	-173.9	170.7	203.2	-29.7	-	-
Total demand	4,454.9	4,254.0	1,098.6	1,188.8	1,102.8	1,039.4	976.7	1,132.3	1,105.7	1,048.5	1	-4
London PM fix (US\$/oz)	1,669.0	1,411.2	1,609.5	1,652.0	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	-21	-20

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended March 2014 vs 12 months ended March 2013.

3 Jewellery fabrication. The quarterly data differ from those for jewellery consumption shown in Table 2. Fabrication is the first transformation of gold bullion into a semi-finished or finished product. Jewellery consumption is equal to fabrication plus/minus jewellery imports/exports plus/minus stocking/de-stocking by distributors and manufacturers. On an annual basis, the consumption and fabrication data series will reconcile.

4 Excluding any delta hedging of central bank options.

5 For an explanation of OTC investment and stock flows, please see the *Notes and definitions*.

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council. Data in the table are consistent with those published by GFMS, Thomson Reuters in their Gold Survey but adapted to the World Gold Council's presentation.

表7: インドの供給推計

Figures in tonnes	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14 ¹	2013
Supply						
Net imports, available for domestic consumption	268	352	91	114	129	825
Domestic supply from recycled gold	21	10	53	17	21	101
Domestic supply from other sources ²	2	2	2	2	2	7
Equals total supply ³	291	364	145	133	152	934

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, Thomson Reuters, World Gold Council

表8: 公的セクターの金保有高上位40カ国(報告ベース、2014年3月時点)

		Tonnes	% of reserves			Tonnes	% of reserves
1	United States	8,133.5	72%	21	Austria	280.0	48%
2	Germany	3,386.4	68%	22	Belgium	227.4	34%
3	IMF	2,814.0	-	23	Philippines	193.8	10%
4	Italy	2,451.8	67%	24	Algeria	173.6	4%
5	France	2,435.4	66%	25	Thailand	152.4	4%
6	China	1,054.1	1%	26	Kazakhstan	148.7	23%
7	Russia	1,040.7	9%	27	Singapore	127.4	2%
8	Switzerland	1,040.1	8%	28	Sweden	125.7	8%
9	Japan	765.2	2%	29	South Africa	125.1	10%
10	Netherlands	612.5	54%	30	Mexico	122.8	3%
11	India	557.7	8%	31	Libya	116.6	4%
12	ECB	503.2	26%	32	BIS	115.0	-
13	Turkey	483.5	16%	33	Greece	112.2	62%
14	Taiwan	423.6	4%	34	Korea	104.4	1%
15	Portugal	382.5	84%	35	Romania	103.7	9%
16	Venezuela	367.6	71%	36	Poland	102.9	4%
17	Saudi Arabia	322.9	2%	37	Australia	79.9	6%
18	United Kingdom	310.3	12%	38	Kuwait	79.0	8%
19	Lebanon	286.8	24%	39	Indonesia	78.1	3%
20	Spain	281.6	25%	40	Egypt	75.6	19%

For information on the methodology behind this data, as well as footnotes for specific countries, please see our table of Latest World Official Gold Reserves, at http://www.gold.org/government_affairs/gold_reserves/

Source: IMF International Financial Statistics, World Gold Council

表9: 各国の消費者需要: 2014年第1四半期(トン)

	Q1'13			Q1'14*			Q1'14* vs Q1'13, % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	159.5	98.0	257.5	145.6	44.7	190.3	-9	-54	-26
Greater China	198.5	137.6	336.1	215.6	62.5	278.1	9	-55	-17
China	185.2	134.6	319.8	203.2	60.0	263.2	10	-55	-18
Hong Kong	11.1	0.6	11.7	10.3	0.6	10.9	-7	2	-7
Taiwan	2.2	2.5	4.7	2.1	2.0	4.0	-6	-22	-15
Japan	4.3	-2.7	1.6	5.1	3.1	8.2	17	-	409
Indonesia	11.5	6.8	18.3	12.5	5.5	18.0	9	-19	-1
South Korea	3.5	1.4	4.9	3.1	1.4	4.5	-11	0	-8
Thailand	3.0	52.2	55.2	2.5	22.0	24.5	-17	-58	-56
Vietnam	4.4	14.2	18.6	4.5	15.0	19.5	3	6	5
Middle East	48.3	8.8	57.1	54.6	11.7	66.2	13	32	16
Saudi Arabia	12.1	4.0	16.1	13.6	4.0	17.6	12	0	9
Egypt	12.0	0.8	12.8	12.8	3.4	16.2	6	325	26
UAE	18.8	3.2	22.0	22.1	3.3	25.4	18	5	16
Other Gulf	5.4	0.9	6.3	6.1	1.0	7.1	13	7	12
Turkey	16.5	30.7	47.2	14.5	12.7	27.2	-12	-59	-42
Russia	17.3	-	17.3	17.0	-	17.0	-2	-	-2
USA	18.1	20.1	38.2	19.1	14.0	33.1	5	-30	-13
Europe ex CIS	5.6	51.4	57.0	6.2	47.7	54.0	10	-7	-5
Italy	3.0	-	3.0	2.8	-	2.8	-6	-	-6
UK	2.7	-	2.7	3.5	-	3.5	29	-	29
France	-	0.4	0.4	-	0.4	0.4	-	-13	-13
Germany	-	20.8	20.8	-	22.0	22.0	-	6	6
Switzerland	-	14.2	14.2	-	9.8	9.8	-	-31	-31
Other Europe	-	16.0	16.0	-	15.6	15.6	-	-3	-3
Total above	490.4	418.6	909.0	500.1	240.3	740.5	2	-43	-19
Other	64.3	46.1	110.4	70.6	42.2	112.8	10	-8	2
World total	554.7	464.7	1,019.3	570.7	282.5	853.3	3	-39	-16

*Provisional.

Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

表10: 各国の消費者需要: 2014年第1四半期(金額ベース、百万米ドル)

	Q1'13			Q1'14*			Q1'14* vs Q1'13, % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	8,368	5,141	13,509	6,053	1,858	7,911	-28	-64	-41
Greater China	10,415	7,220	17,635	8,962	2,598	11,560	-14	-64	-34
China	9,716	7,060	16,776	8,448	2,493	10,941	-13	-65	-35
Hong Kong	582	29	611	428	23	451	-26	-19	-26
Taiwan	116	131	248	86	81	168	-26	-38	-32
Japan	226	-142	84	210	129	339	-7	-	304
Indonesia	601	357	957	520	229	748	-13	-36	-22
South Korea	184	73	257	129	58	187	-30	-21	-27
Thailand	156	2,741	2,896	103	916	1,019	-34	-67	-65
Vietnam	229	745	974	186	624	810	-19	-16	-17
Middle East	2,534	464	2,998	2,268	484	2,753	-10	4	-8
Saudi Arabia	634	210	844	565	166	732	-11	-21	-13
Egypt	630	42	672	530	141	671	-16	237	0
UAE	986	165	1,152	919	137	1,056	-7	-17	-8
Other Gulf	284	47	331	254	39	294	-11	-15	-11
Turkey	866	1,608	2,474	603	527	1,130	-30	-67	-54
Russia	905	-	905	705	-	705	-22	-	-22
USA	950	1,056	2,006	795	583	1,377	-16	-45	-31
Europe ex CIS	295	2,697	2,992	259	1,985	2,244	-12	-26	-25
Italy	155	-	155	115	-	115	-26	-	-26
UK	141	-	141	143	-	143	2	-	2
France	-	21	21	-	15	15	-	-31	-31
Germany	-	1,091	1,091	-	915	915	-	-16	-16
Switzerland	-	745	745	-	407	407	-	-45	-45
Other Europe	-	840	840	-	648	648	-	-23	-23
Total above	25,728	21,960	47,688	20,792	9,991	30,783	-19	-55	-35
Other	3,372	2,417	5,789	2,935	1,755	4,690	-13	-27	-19
World total	29,100	24,377	53,478	23,727	11,746	35,473	-18	-52	-34

*Provisional.

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

表11: 各国の消費者需要: 4四半期合計(トン)

	12 months ended Q1'13			12 months ended Q1'14*			Year on Year % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	573.2	346.4	919.6	598.8	308.8	907.6	4	-11	-1
Greater China	627.5	328.5	956.0	894.6	333.8	1,228.4	43	2	28
China	583.5	319.5	903.0	834.4	323.6	1,158.0	43	1	28
Hong Kong	37.0	2.0	39.0	52.9	2.8	55.7	43	38	43
Taiwan	7.1	6.9	14.0	7.3	7.4	14.7	4	7	5
Japan	16.9	-9.4	7.5	18.4	9.5	27.9	9	-	274
Indonesia	31.7	20.0	51.7	39.2	32.8	72.0	24	64	39
South Korea	9.8	3.2	13.0	9.3	7.0	16.3	-5	119	26
Thailand	4.3	123.0	127.3	6.8	127.9	134.7	58	4	6
Vietnam	10.8	62.2	73.0	12.3	85.1	97.4	14	37	33
Middle East	160.3	33.8	194.1	193.7	56.1	249.8	21	66	29
Saudi Arabia	47.8	16.5	64.3	58.6	17.2	75.8	23	4	18
Egypt	42.3	2.4	44.7	46.0	18.9	64.9	9	688	45
UAE	51.8	12.1	63.9	66.0	14.6	80.6	27	20	26
Other Gulf	18.4	2.8	21.2	23.2	5.4	28.6	26	93	35
Turkey	62.6	63.8	126.4	71.3	84.2	155.4	14	32	23
Russia	70.2	-	70.2	73.0	-	73.0	4	-	4
USA	108.8	59.5	168.3	123.8	61.4	185.3	14	3	10
Europe ex CIS	43.0	261.6	304.6	44.2	270.4	314.7	3	3	3
Italy	21.9	-	21.9	20.0	-	20.0	-8	-	-8
UK	21.1	-	21.1	24.2	-	24.2	15	-	15
France	-	2.5	2.5	-	1.8	1.8	-	-28	-28
Germany	-	109.2	109.2	-	124.1	124.1	-	14	14
Switzerland	-	68.0	68.0	-	60.7	60.7	-	-11	-11
Other Europe	-	81.8	81.8	-	83.8	83.8	-	2	2
Total above	1,719.0	1,292.4	3,011.5	2,085.4	1,377.0	3,462.4	21	7	15
Other	318.8	173.6	492.4	291.9	221.5	513.4	-8	28	4
World total	2,037.8	1,466.0	3,503.8	2,377.3	1,598.5	3,975.8	17	9	13

*Provisional.

Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

表12: 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 Q1'13			12 months ended Q1'14*			Year on Year % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	30,514	18,502	49,015	25,670	13,434	39,104	-16	-27	-20
Greater China	33,368	17,439	50,807	38,402	14,464	52,866	15	-17	4
China	31,030	16,963	47,993	35,809	14,022	49,831	15	-17	4
Hong Kong	1,962	108	2,070	2,280	121	2,401	16	12	16
Taiwan	376	367	743	314	320	634	-16	-13	-15
Japan	895	-509	385	783	413	1,196	-12	-	210
Indonesia	1,682	1,062	2,744	1,670	1,418	3,088	-1	33	13
South Korea	520	169	689	397	302	699	-24	79	1
Thailand	227	6,554	6,781	295	5,507	5,802	30	-16	-14
Vietnam	570	3,309	3,879	524	3,666	4,190	-8	11	8
Middle East	8,501	1,801	10,301	8,319	2,414	10,734	-2	34	4
Saudi Arabia	2,530	879	3,409	2,523	736	3,260	0	-16	-4
Egypt	2,253	127	2,381	1,970	818	2,789	-13	542	17
UAE	2,742	644	3,386	2,834	625	3,458	3	-3	2
Other Gulf	975	150	1,125	992	235	1,227	2	57	9
Turkey	3,304	3,357	6,662	3,087	3,642	6,729	-7	8	1
Russia	3,738	-	3,738	3,109	-	3,109	-17	-	-17
USA	5,830	3,165	8,995	5,247	2,650	7,898	-10	-16	-12
Europe ex CIS	2,319	13,906	16,225	1,861	11,621	13,483	-20	-16	-17
Italy	1,178	-	1,178	846	-	846	-28	-	-28
UK	1,141	-	1,141	1,015	-	1,015	-11	-	-11
France	-	134	134	-	76	76	-	-43	-43
Germany	-	5,800	5,800	-	5,337	5,337	-	-8	-8
Switzerland	-	3,622	3,622	-	2,614	2,614	-	-28	-28
Other Europe	-	4,350	4,350	-	3,594	3,594	-	-17	-17
Total above	91,468	68,754	160,222	89,367	59,533	148,900	-2	-13	-7
Other	17,003	9,253	26,256	12,443	9,520	21,963	-27	3	-16
World total	108,470	78,007	186,478	101,809	69,053	170,863	-6	-11	-8

*Provisional.

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

金需要の過去データ

表13: 金需要の過去データ¹

	Tonnes						US\$bn					
	Jewellery	Total bar and coin invest	ETFs and similar	Tech-nology	Central banks	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	ETFs and similar	Tech-nology	Central banks	Total
2004	2,619	361	133	418	-479	3,052	34.4	4.8	1.7	5.5	-6.3	40.2
2005	2,721	412	208	440	-663	3,118	38.9	5.9	3.0	6.3	-9.5	44.6
2006	2,302	428	260	471	-365	3,095	44.7	8.3	5.1	9.1	-7.1	60.1
2007	2,425	442	253	477	-484	3,114	54.2	9.9	5.7	10.7	-10.8	69.6
2008	2,306	916	321	464	-235	3,771	64.6	25.7	9.0	13.0	-6.6	105.7
2009	1,817	826	623	414	-34	3,647	56.8	25.8	19.5	13.0	-1.0	114.0
2010	2,034	1,229	382	469	77	4,192	80.1	48.4	15.0	18.5	3.0	165.0
2011	2,029	1,569	185	458	457	4,698	102.5	79.3	9.4	23.1	23.1	237.3
2012	1,998	1,358	279	415	544	4,595	107.2	72.9	15.0	22.3	29.2	246.5
2013 ²	2,361	1,781	-880	409	409	4,080	107.1	80.8	-39.9	18.5	18.6	185.1
Q1'08	482	109	72	123	-76	709	14.3	3.2	2.1	3.6	-2.3	21.1
Q2'08	562	159	5	125	-68	782	16.2	4.6	0.1	3.6	-1.9	22.5
Q3'08	694	293	149	120	-76	1,180	19.4	8.2	4.2	3.4	-2.1	33.1
Q4'08	568	355	95	97	-12	1,103	14.5	9.1	2.4	2.5	-0.3	28.2
Q1'09	351	168	465	89	-62	1,011	10.3	4.9	13.6	2.6	-1.8	29.5
Q2'09	446	224	68	103	9	850	13.2	6.6	2.0	3.1	0.3	25.2
Q3'09	496	218	43	108	10	875	15.3	6.7	1.3	3.3	0.3	27.0
Q4'09	524	216	47	113	10	910	18.5	7.6	1.7	4.0	0.4	32.2
Q1'10	531	255	6	115	58	965	18.9	9.1	0.2	4.1	2.1	34.4
Q2'10	418	315	296	117	14	1,159	16.1	12.1	11.4	4.5	0.5	44.6
Q3'10	517	317	50	121	23	1,028	20.4	12.5	2.0	4.8	0.9	40.6
Q4'10	567	343	30	117	-17	1,039	24.9	15.1	1.3	5.1	-0.8	45.7
Q1'11	566	409	-61	116	137	1,168	25.2	18.2	-2.7	5.2	6.1	52.0
Q2'11	505	346	54	119	66	1,090	24.4	16.7	2.6	5.8	3.2	52.8
Q3'11	469	441	87	117	141	1,256	25.7	24.2	4.8	6.4	7.7	68.8
Q4'11	488	373	104	105	113	1,183	26.5	20.2	5.7	5.7	6.1	64.2
Q1'12	515	357	53	108	118	1,151	28.0	19.4	2.9	5.9	6.4	62.5
Q2'12	459	305	0	105	164	1,032	23.7	15.8	0.0	5.4	8.5	53.4
Q3'12	479	312	138	104	112	1,145	25.4	16.6	7.3	5.5	6.0	60.8
Q4'12	545	384	88	98	150	1,266	30.2	21.3	4.9	5.4	8.3	70.1
Q1'13	555	465	-177	104	131	1,077	29.1	24.4	-9.3	5.4	6.9	56.5
Q2'13	694	630	-402	104	92	1,117	31.5	28.7	-18.3	4.7	4.2	50.8
Q3'13	540	312	-120	103	101	936	23.0	13.3	-5.1	4.4	4.3	39.9
Q4'13	573	373	-181	98	85	949	23.5	15.3	-7.4	4.0	3.5	39.0
Q1'14 ²	571	283	0	99	122	1,074	23.7	11.7	0.0	4.1	5.1	44.7

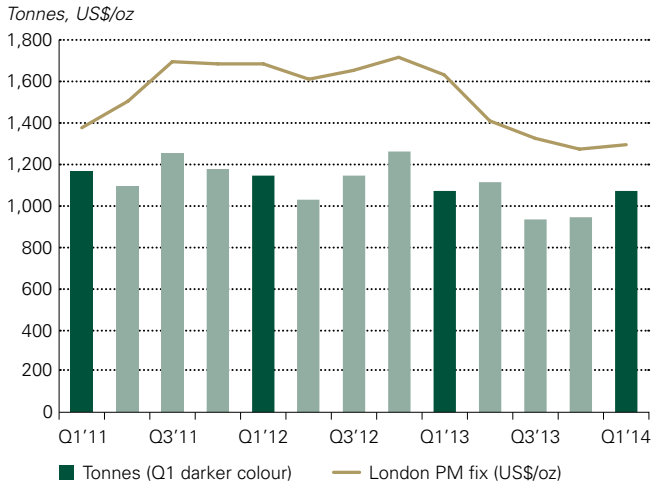
¹ See footnotes to Table 2 for definitions and notes.

² Provisional.

Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

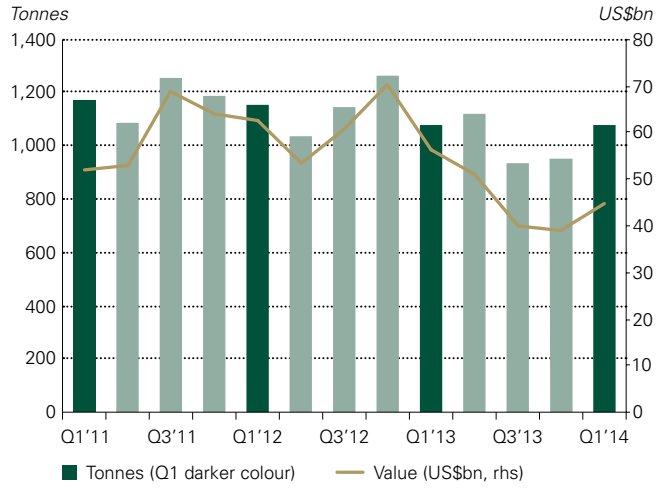
付録

図8: 金需要(トン)と金価格(米ドル/オンス)



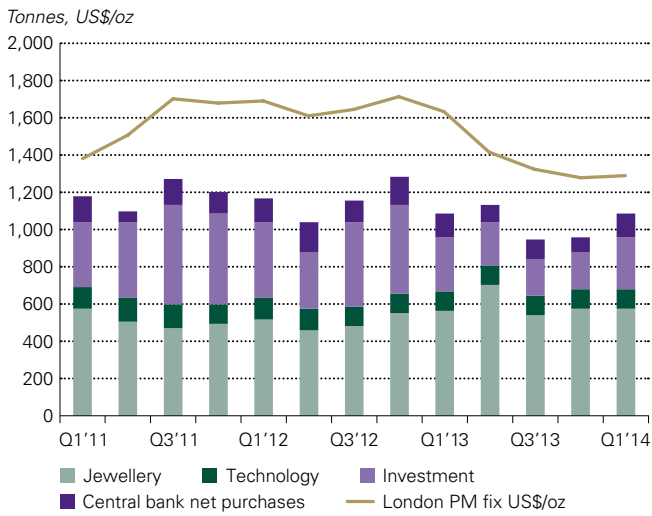
Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

図9: 金需要(トンベースと金額ベース、(10億米ドル))



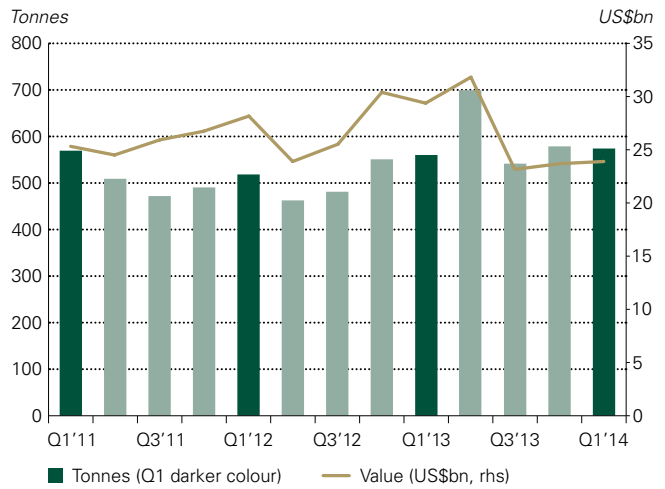
Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

図10: 分野別金需要(トン)と金価格(米ドル/オンス)



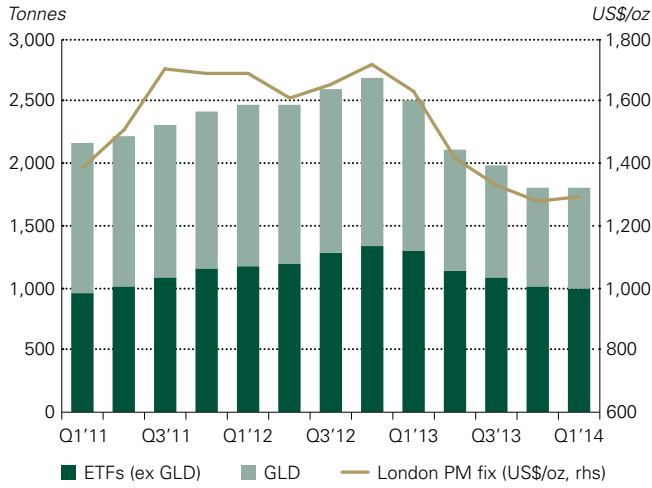
Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

図11: 宝飾品需要(トンベースと金額ベース、(10億米ドル))



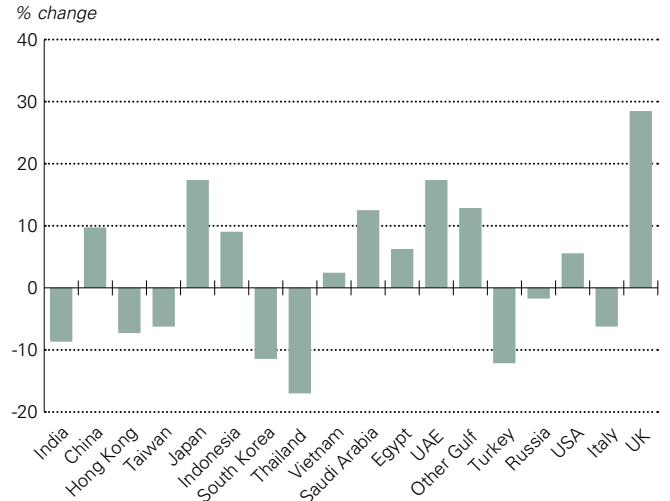
Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, World Gold Council

図12: ETFの保有高(トン)と金価格(米ドル/オンス)



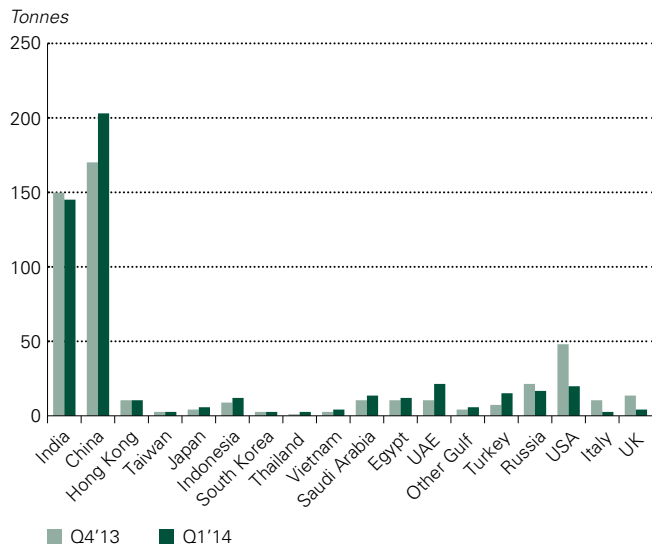
Source: GFMS, Thomson Reuters, The London Gold Market Fixing Ltd, www.exchangetradedgold.com, World Gold Council

図13: 国別宝飾品需要 (2014年第1四半期と2013年第1四半期の対比、トン、変化率)



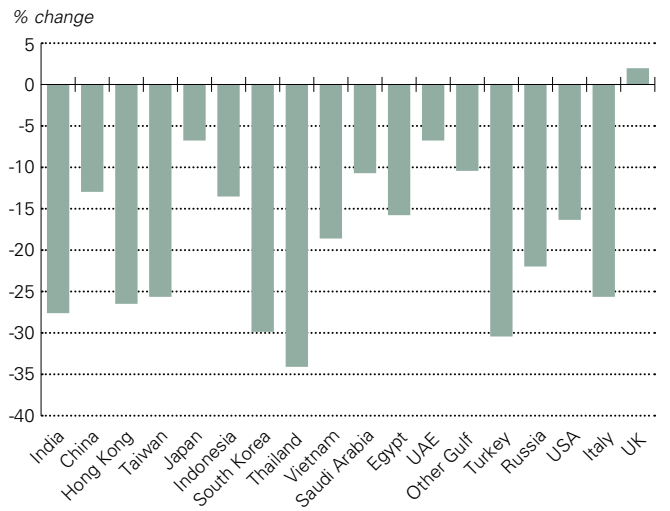
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図14: 宝飾品需要 (2014年第1四半期と2013年第4四半期の対比、トン)



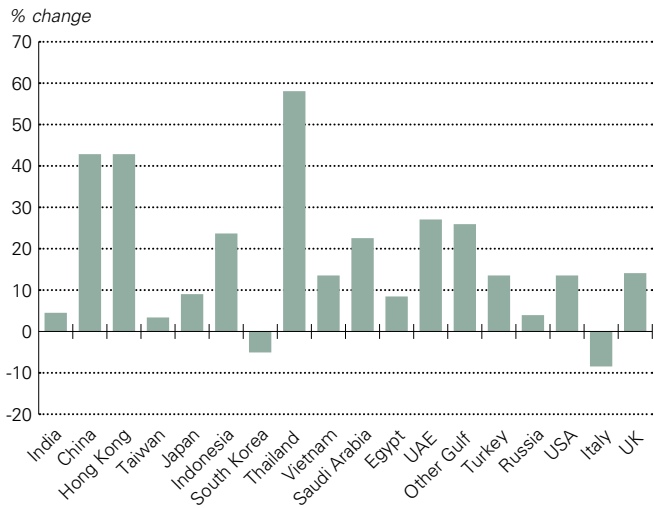
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図15: 国別宝飾品需要 (2014年第1四半期と2013年第1四半期の対比、米ドル、変化率)



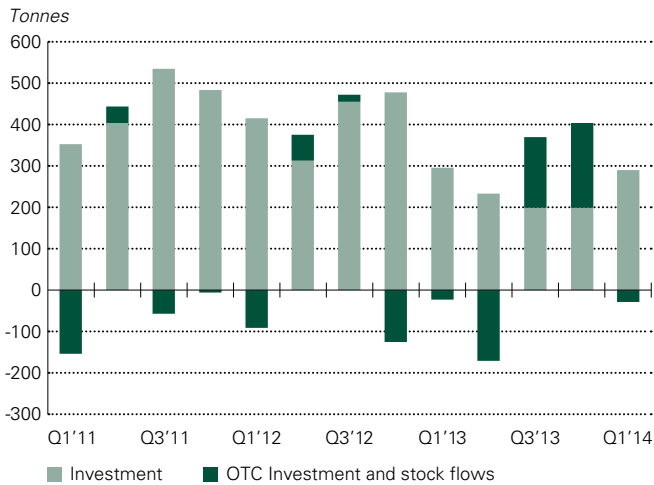
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図16: 国別宝飾品需要(4四半期合計、トン、変化率)



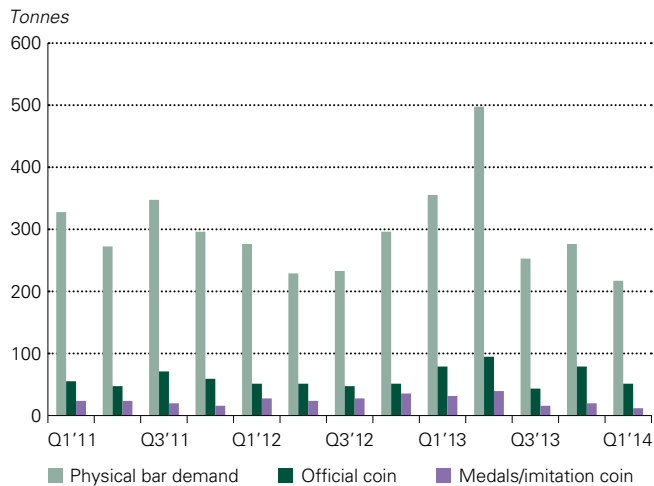
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図17: 総投資需要(トン)



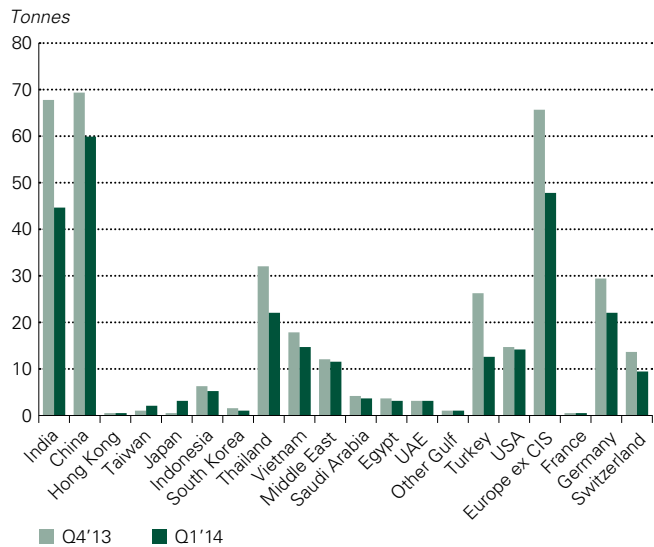
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図18: 分野別の金地金・金貨総需要(トン)



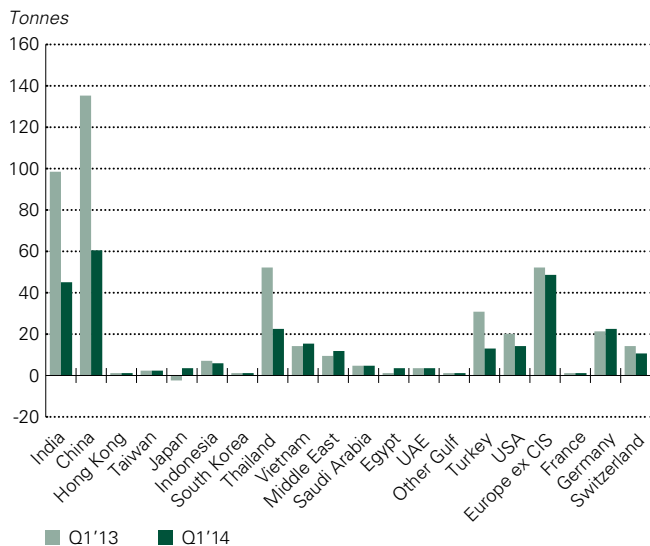
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図19: 金地金・金貨総需要 (2014年第1四半期と2013年第4四半期の対比、トン)



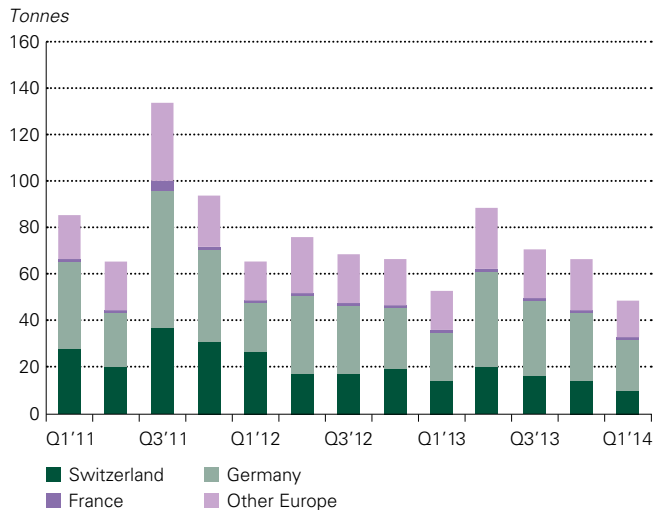
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図20: 金地金・金貨総需要
(2014年第1四半期と2013年第1四半期の対比、トン)



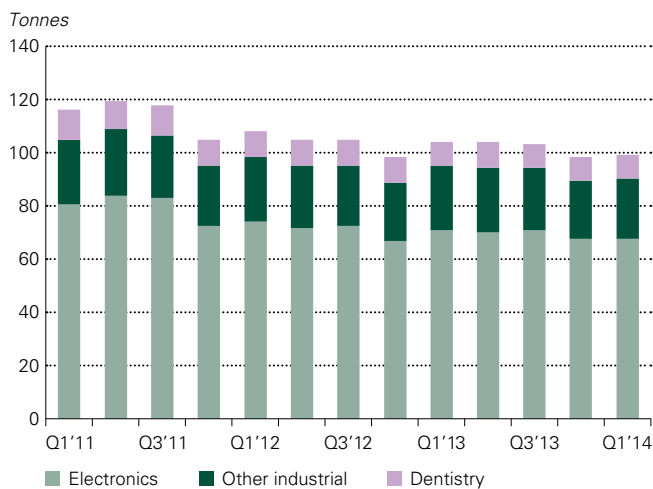
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図21: 欧州における金地金・金貨総需要(トン)



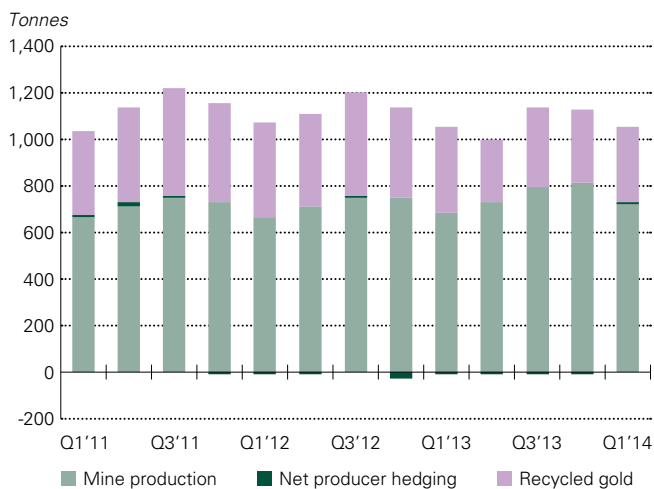
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図22: 分野別のテクノロジー需要(トン)



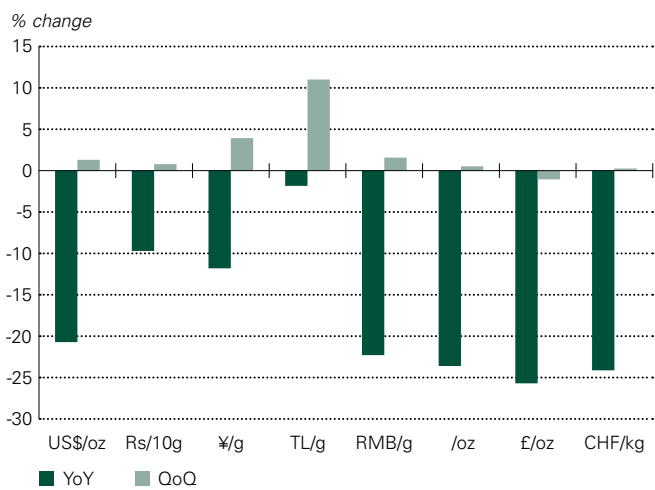
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図23: 四半期別の供給量(トン)



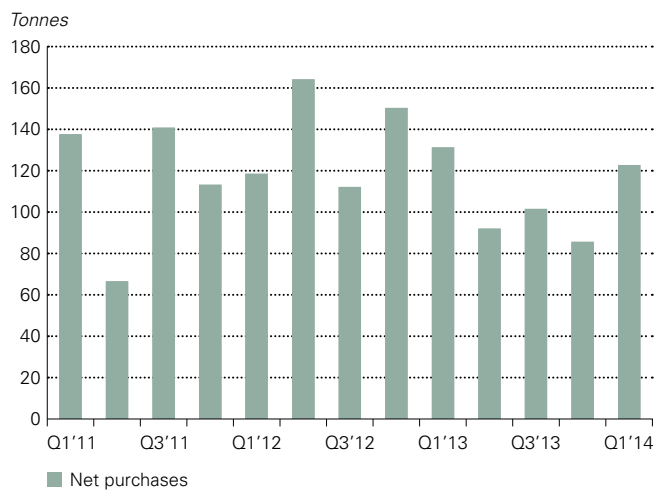
Source: GFMS, Thomson Reuters, World Gold Council

図24: 2014年第1四半期の平均金価格(変化率)



Source: The London Gold Market Fixing Ltd, Thomson Reuters Datastream, World Gold Council

図25: 中央銀行の需要(トン)



Source: GFMS, Thomson Reuters, 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。

ETFおよびその類似商品(ETFs and similar products)

次のETFおよびその類似商品を含む: Gold Bullion Securities (London)、Gold Bullion Securities (Australia)、SPDR[®] Gold Shares (旧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、iShares Gold Bullion Fund (旧Claymore Gold Bullion ETF)、Sprott Physical Gold Trust、ETF Securities Glitter、Mitsubishi Physical Gold ETF、iShares Gold CH

製造(Fabrication)

金塊から中間製品または最終製品への最初の変換。

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・金地金、既存の宝飾品を下取りに出しての購入。

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。

鉱山生産(Mine production)

公式および非公式の生産高。

産金会社のネット・ヘッジ額(Net producer hedging)

産金会社による金の先売り、貸し付けおよびオプション・ポジションの現物市場に与える影響を測定。ヘッジは金の売却、つまり金を(既存の在庫から)市場に放出する取引を加速させる。ヘッジ活動が長期間にわたって金供給をネットで増加させることはない。ヘッジ解消(ヘッジ・ポジションを解消するプロセス)は反対の影響を及ぼすもので、ある四半期において市場で利用可能な金の量を減少させる。

中央銀行の純購入(Central bank net purchases)

中央銀行等の公的機関による金購入総額から売却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している。

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したもので、さらに製造業の在庫変動を含む。

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(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

より長い期間を対象としたデータは、本レポート公表後、トムソン・ロイターまたはブルームバーグから入手できます。またはトムソン・ロイター GFMS社(GFMS@thomsonreuters.com)へお問い合わせください。



情報元および著作権、免責事項について

© 2014 World Gold Council. 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トムソン・ロイター・GFMS社によって編集されたものです。トムソン・ロイター・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。
© 2014

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トムソン・ロイター・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・カウンシルもトムソン・ロイター・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・カウンシルおよびトムソン・ロイター・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、トムソン・ロイター・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と思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 marketintelligence@gold.org

T +44 20 7826 4700

F +44 20 7826 4799

W www.gold.org