

# ゴールド・デマンド・トレンド

## 2011年第1四半期

2011年5月号

[www.gold.org](http://www.gold.org)

### 概要

2011年第1四半期の金需要は981.3トン (437億米ドル相当) に達しました。前年同期比の増加分100トンの多くは、投資需要の大幅な伸びによるものでした。ワールド・ゴールド・カウンシルでは、第2四半期以降においても金投資を喚起するにはふさわしい環境が続き、投資需要は堅調に推移すると考えています。

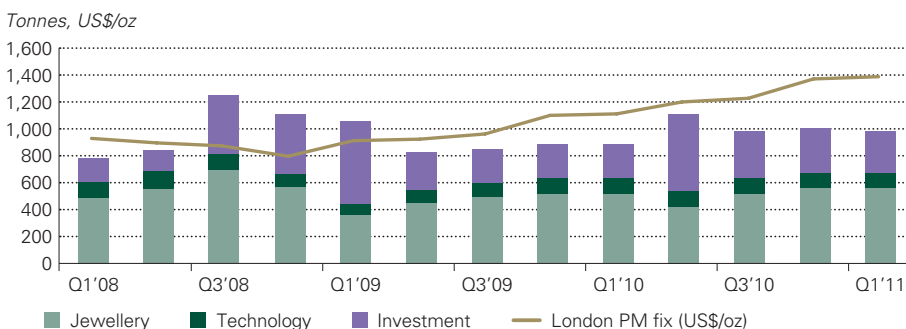
### 中国における金需要 – 好機的地

世界第2位の金消費市場である中国における金需要の見通しについては、短期的にも長期的にも非常に有望です。今後10年以内に、その需要は倍増すると考えています。

### 世界の金市場 – 2011年第1四半期の概観

第1四半期は金需要が前年同期比11%の伸びを示しましたが、その増加分の多くは地金・金貨に対する投資需要が堅調に推移したことによるものでした。さらに、それを多くの主要市場における宝飾品需要の高まりと、公的部門による大量の購入が後押ししました。

### 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
中国における金需要 – 好機的地	04
世界の金市場 – 2011年第1四半期の概観	08
宝飾品	09
テクノロジー	12
投資	13
供給	16
金需要統計	18
需要	18
金需要の過去データ	24
付録	25

### 寄稿者

#### Eily Ong

[eily.ong@gold.org](mailto:eily.ong@gold.org)

#### Louise Street

[louise.street@gold.org](mailto:louise.street@gold.org)

#### Johan Palmberg

[johan.palmberg@gold.org](mailto:johan.palmberg@gold.org)

#### Juan Carlos Artigas

[juancarlos.artigas@gold.org](mailto:juancarlos.artigas@gold.org)

#### Marcus Grubb

マネージング・ディレクター, インベストメント  
[marcus.grubb@gold.org](mailto:marcus.grubb@gold.org)

# 概要

2011年第1四半期の金需要は981.3トン(437億米ドル相当)に達し、金額ベースでは437億米ドルでした。前年同期比11%の伸びを示しましたが、その増加分の多くは投資需要が堅調に推移したことによるものでした。地金・金貨現物に対する需要は前年同期比52%増の366.4トンに達し、金額ベースで見ると2010年第1四半期の86億米ドルから163億米ドルへとほぼ倍増しました。

第1四半期の平均金価格は前年同期比で25%上昇しましたが、同四半期初めには価格調整局面もありました。米ドルベースの金価格は1月28日に1,319.00米ドル/オンスまで反落しました(本レポートで言及する金価格はすべて、特に記載されない限りロンドン午後決め値を指します)。しかし金価格は3月を通して高値を更新し、4月、5月にも最高値を更新し続けました。

第1四半期初めの価格反落時、上場投資信託(ETF)およびそれに類似する商品に対する投資家の反応は様々でした。特に米国と英国で上場されているETFは、第1四半期はネットで資金流出となりました。しかし、他の多くの市場では、価格の低下を受けて投資家が買い足したことにより、ETFはネットで資金流入となりました。インドでは、ETFおよびそれに類似する商品への需要が上昇トレンドを示し、これは第1四半期に新たに、金ミューチュアルファンド(インドの投資家にとっては利用しやすい傾向にある)が設定されたことからわかります。

地金・金貨に対する投資需要を後押ししたのは、1月に価格が下落したこと、そして多くの国々における高いインフレ率、ユーロ圏の信用不安、中東や北アフリカの政情不安でした。ワールド・ゴールド・カウンシルは、こうした要因によって投資需要は今後も増大し続けると考えています。S&Pが最近ギリシャとポルトガルの信用格付けを引き下げたことからわかるように、欧州では債務問題がいまだに続いており、ソブリン債務の問題からは目が離せません。またインドと中国では今後も続くと考えられる高インフレーションに対処するために中央銀行が金利を引き上げ、中東では緊張状態が続いています。

インドと中国が第1四半期の金宝飾品需要の63%を占めており、両市場は引き続き需要増加に大きく貢献しています。2011年第1四半期の宝飾品需要は堅調に推移し、2010年同期比7%増の556.9トンの需要となりました。中国の宝飾品需要は前年同期比21%増の142.9トン(104億米ドル相当)と急増し、四半期ベースでは過去最高を記録しました。一方、インドの第1四半期の宝飾品需要は12%増の206.2トン(130億米ドル相当)に達しました。

第2四半期に入っても、両国市場での宝飾品需要は勢いを維持しています。インドにおいては大きなお祭りであるアクシャヤ・トリティア祭、また婚礼シーズンの始まりが、消費者による金購入の維持に大きな役割を果たしており、価格が低下した時は力強い需要が下支えします。また、中国では持続する経済成長や祝祭日に後押しされ、金宝飾品需要は第2・第3四半期にも引き続き増加するでしょう。

第1四半期に多くの国の中央銀行が金を大量に購入したことは、準備資産としての金の役割がいかに重要であるかを改めて裏付ける結果となりました。中央銀行による購入量は129.0トン(57億米ドル相当)まで急増し、これは2010年の年間購入量を上回っています。前回の本レポート<sup>1</sup>で言及した

ように、特に新興国の中央銀行が自国の対外準備を多様化させる手段として金購入プログラムを志向していることから、ワールド・ゴールド・カウンシルでは公的部門が買い越しとなる傾向が今後も続くと考えています。

2011年第1四半期の鉱山の総生産量は、2010年同期の601.6トンから653.9トンまで増加しました。需要が堅調に推移していることや金生産者によるヘッジ・ポジションの解消により、鉱山からの供給量は増加し続けると予想されます。しかしながら、2011年第1四半期の金供給量は、前年同期比4%減となる872.2トンでした。鉱山の総生産量(鉱山生産量およびネットの産金会社ヘッジ・ポジション)は供給増に貢献しましたが、公的部門による供給減とリサイクル金の減少を合わせたマイナス効果がそれを上回りました。

**図1: 主要通貨ベースでの金価格推移 (2010年4月1日=100)**



Source: IHS Global Insight, LBMA, World Gold Council

1 『ゴールド・デマンド・トレンド/2010年年間』ワールド・ゴールド・カウンシル、2011年2月19日

# 中国における金需要 – 好機の地

中国は今や世界第2位の金消費国です。金の年間平均価格が現地通貨で25%上昇したにもかかわらず、2010年の金需要は32%増加し、年間の金需要(宝飾品、投資、テクノロジーの合計)が初めて700トン台になりました(図2参照)。

本レポート執筆時点では、中国の現地通貨建て金価格は2011年5月2日に10,147元/オンス(326.2元/グラム)まで上昇しました。これは年初来高値で、2010年11月9日の過去最高値9,453元/オンス(303.9元/グラム)を更新しました。<sup>2</sup>

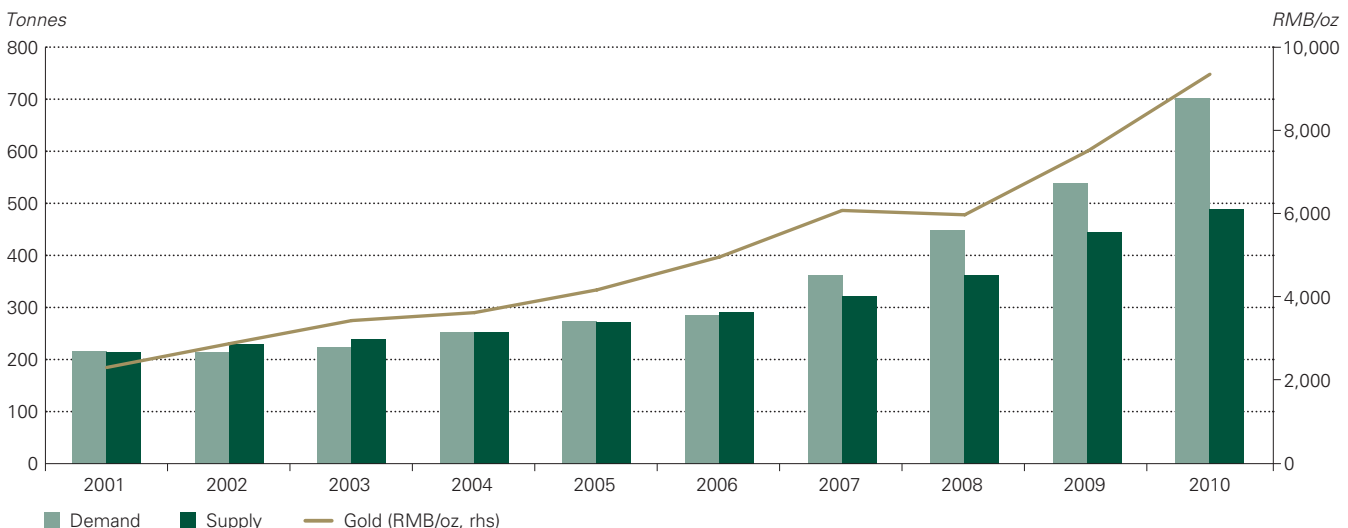
2001年に行われた市場の規制緩和以降、中国の金需要は年平均14%という勢いで急激に増加しており(図3参照)、この勢いは2011年第1四半期に入っても続いています(図4参照)。

中国の金市場においては、宝飾品は最大規模を占める需要分野であり、2010年には金需要のほぼ64%が宝飾品分野の需要でした(投資需要は27%、テクノロジー需要は9%)。2004年に224.1トンだった中国の金宝飾品需要は2010年には451.8トンまで増加し、過去7年間で2倍以上になりました。

過去10年間、中国における金の投資需要は飛躍的に増加しており、上海金取引所が開設されたことをきっかけに新しい時代に入りました。2010年の年間金需要は計187.4トンに達し、前年比71.1%増加しました。この勢いは2011年第1四半期に入っても続き、同四半期の中国の地金・金貨現物投資は90.9トンに達して最大規模の市場となりました。

宝飾品需要や投資需要と同じように、中国ではテクノロジー分野の金需要にも勢いがありました。エレクトロニクス部品の製造・組立の中心地として、中国はますます重要になっています。最近開催された産業見本市SEMICON Chinaに35,000人に及ぶ人々が訪れたことは、テクノロジー分野における中国の重要性を改めて示しました。中国のエレクトロニクス業界における金使用量が増加し、それが2010年に過去最高を記録した世界のエレクトロニクス分野の金需要に大きく貢献したという事実は、特に驚くべきことではありません。

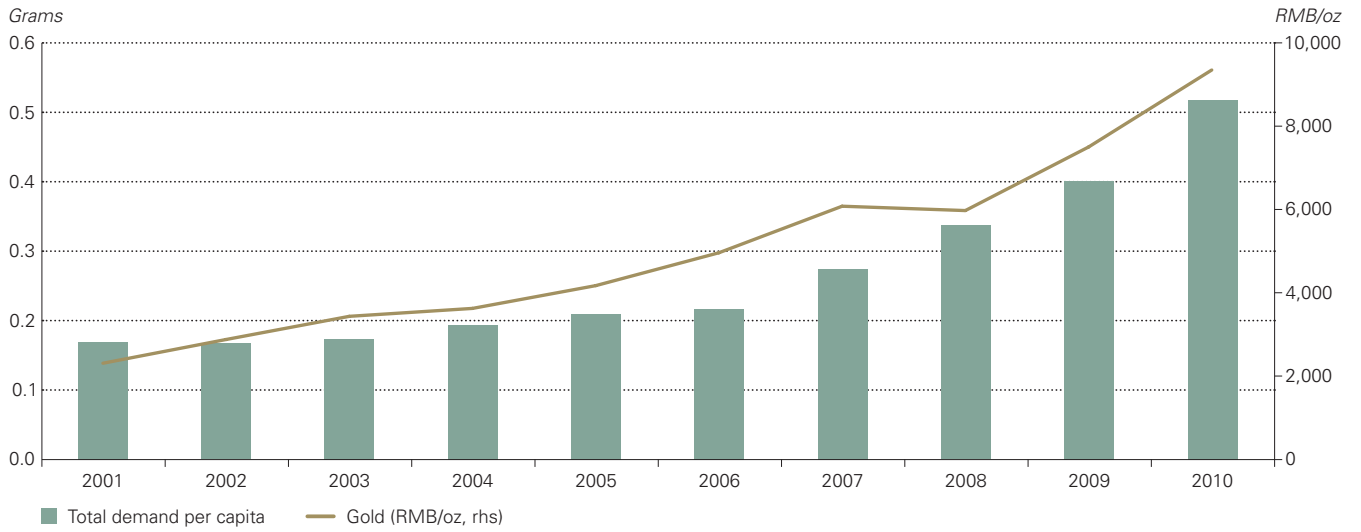
図2: 中国における金の需要と供給(トン) および金価格(元/オンス) 金価格(米ドル/オンス)



Note: Gold demand includes jewellery, investment and technology. Gold supply includes only mine production and recycled gold.

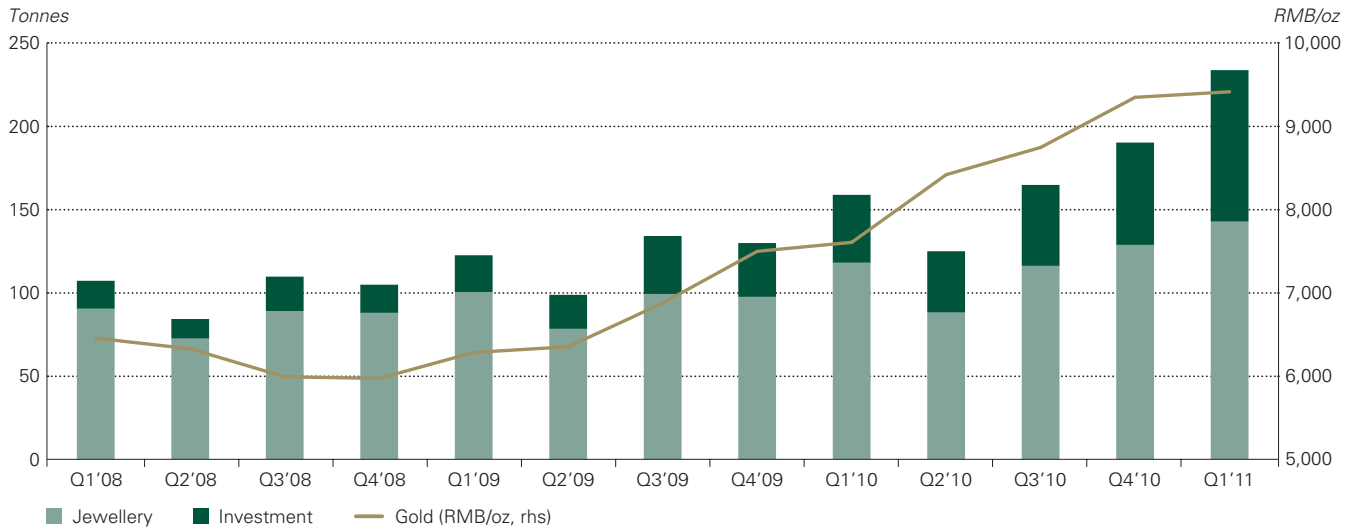
Source: Bloomberg, GFMS

図3: 中国における1人当たり金需要(グラム)および金価格(元/オンス)



Source: Bloomberg, GFMS, World Gold Council

図4: 中国における四半期別の金宝飾品と投資需要(トン)および金価格(元/オンス)



Source: Bloomberg, GFMS

## 中国の金需要を牽引する主な要因

世界的な経済・金融不安が進行する中で、金は金融資産、世界の通貨、リスク分散化手段といった役割を担っており、こうしたことから中国の投資家は、金は世界で通用する魅力的な資産クラスであると考えています。ワールド・ゴールド・カウンシルでは以下の要因が中国の金需要をさらに増加させていると考えています。

### • 中国の文化に根ざした金投資

多くの点で、中国とインドは金に関して同じような文化と伝統を持っています。中国では古くから、金は幸運を意味し、皇帝の色とされてきました。高い地位にある中国人は伝統的に多くの金宝飾品を身に付け、また金をあしらった贈答品は非常に価値が高いと見なされます。子供が生まれた時や誕生日、旧正月に金を贈ることは伝統となっており、婚礼においても金宝飾品は不可欠です。

### • 新興国におけるインフレ懸念の台頭

国際的な過剰流動性が拍車をかけ、新興国、特に中国には巨額の資金が流入しました。こうした資金流入が国内での物価上昇をもたらし、金はインフレ対策や富の保全に有効と見られてきたため、中国の消費者は金投資へと舵を切ることになりました。

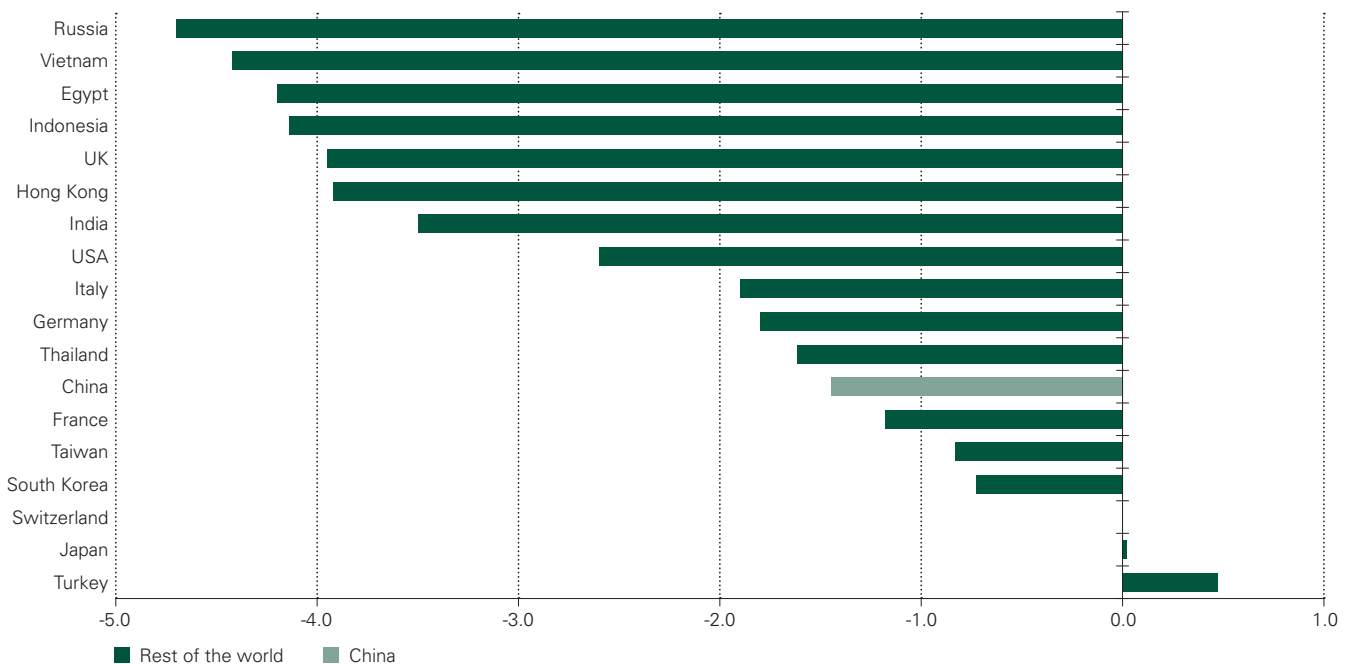
### • 中央銀行(中国人民銀行)の金に対する肯定的な姿勢

公的部門では6番目の金保有量を誇るにもかかわらず、中国人民銀行(PBOC)の対外準備高に占める金保有比率は国際的基準から見ると低く、現在は1.6%です。<sup>3</sup> PBOCが最近公表したレポート『2010年国際金融市場レポート(2010 International Financial Market Report)』<sup>4</sup>において、同行は金需要に関して肯定的な見通しを示しており、高インフレ期待や中東・北アフリカ(MENA)地域での政治的混乱の長期化によって金の投資需要は下支えされるであろうと示唆しています。

### • 限られた国内の投資手段

中国における持続的な経済成長は、これまでのところ世界的な景気後退の影響を緩和する役割を果たしてきました。しかしそれは同時に中国の不動産相場の過熱をもたらし、政府が沈静化の措置を講じると、今度は国内株式市場のパフォーマンスに対する懸念を高めることになりました。特に、中国の不動産市場の急騰により、短期的に資産バブルという現実的リスクが発生し、特に金融システムにおいては流動性が過剰となりました。政府は一連の規制を行って住宅価格の高騰を抑制しましたが、結果的に巨額の余裕資金が他部門に流入することになりました。その結果、投資家は所有資産や投資を多様化するための手段としてますます金を利用するようになり、中国の金需要は金価格が上昇する中で急増しています。

図5: 2010年の金消費量上位国における実質預金金利の2011年予想値<sup>1</sup>(%、期待インフレ率使用<sup>2</sup>)



1 12-month deposit rates where possible.

2 CPI inflation (YoY% chg), IMF *World Economic Outlook*, April 2011.

Source: Bloomberg, central banks, IMF, World Gold Council

3 IMF IFS (2011年4月)およびワールド・ゴールド・カウンシル

4 <http://finance.sina.com.cn/china/jrxw/20110325/17189595224.shtml>

• **中国の著名な経済学者の勧告**

中国で最も有名な改革提唱者の1人であり、北京大学の著名な経済学教授である厲以寧(Li Yining)氏、そしてPBOCのアドバイザーの1人である夏斌(Xia Bin)氏など、著名な金融・経済学者達が、資産保持のため、また外貨準備の価値下落をヘッジするため、金準備高の引き上げを提唱しました。

• **機関投資家による金資産への配分増加**

ワールド・ゴールド・カウンシルでは、中国の機関投資家の間では金投資への資産配分を増やす意欲がますます高まっていると見ています。中国投資有限責任公司(CIC)(香港で設立された政府系投資ファンド)は、金現物に完全に裏付けされた世界最大規模の上場投資信託(ETF)、SPDRゴールド・シェア(GLD)145万口(1億5,560万米ドル相当)を2010年2月以降に取得したことを公表しました。

2011年1月13日にはライオン・ファンド・マネジメントが、適格国内機関投資家(QDII<sup>5</sup>) 制度に基づいた金ETFファンド・オブ・ファンズを発売しました。このファンドは5億米ドルのQDII追加割当てを受け、ファンド商品に対する割当額は2011年3月7日現在で10億米ドルとなりました。<sup>6</sup> 2011年3月末時点のファンドのパフォーマンスは3.5%、運用資産は26億元(約3億9,000万米ドル相当)に達しています。

ワールド・ゴールド・カウンシルは、需要を押し上げているのは資産を保全したいという動機であり、単なる投機的な動きや収益を期待しての動きと見るべきではないと考えています。需要は、本質的にはより戦略的なものであることが様々な事例からわかります。つまり、需要は金の分散化に関する特性や、危機に直面した際の他の資産クラスをアウトパフォームする力、マクロ経済的要因や通貨価値変動要因に対するヘッジ手段としての有効性などに根差しています。

• **増加する中間層からの潜在的な金需要の増大**

政府の改革によってもたらされた大きな社会的・経済的変革は加速しており、中国では今後数年間、増加途上にある裕福な中間層が引き続き台頭してくるとワールド・ゴールド・カウンシルでは考えています。この重要な位置付けにある中間層の可処分所得は、強い貯蓄志向や急速な都市化と密接に関係しており、今後10年間で中国の金需要を倍増させる可能性があります。チャイナ・コンシューマー・デイリーによると、2005年にはわずか1,500万世帯に過ぎなかった年収4,300米ドルを超える世帯が、2015年までには7,500万世帯になると予測されています。同様に、世帯の貯蓄額も同期間に3倍増になると見られています。<sup>7</sup>

**中国の金需要の見通し**

ワールド・ゴールド・カウンシルでは中国の金需要は今後10年間で倍増する可能性があると考えています(2010年3月の『中国金レポート: 寅年の金(China gold report: Gold in the year of the tiger)』参照)。しかし、中国における最近の金需要の勢いを考えると、これが10年もかからずに達成されたとしても不思議ではありません。

特に中国の消費者は貯蓄志向が高く、富の保全手段として金を求めていることを考えると、短期的なインフレ期待と上昇する所得水準が、資産クラスとしての金に対する投資を下支える可能性が高いと言えます。世界一の人口を誇る中国が今後もさらに繁栄するであろうことを前提にすれば、中国の金需要には長期的な見通しの明るさにも説得力があり、中国の金需要は今後も増え続けると考えています。

**金および中国株価指数の期間別パフォーマンス、ボラティリティおよび相関**

	Performance %			Volatility %*			Correlation		
	5 years	3 years	Q1'11	5 years	3 years	Q1'11	5 years	3 years	Q1'11
Gold spot price RMB/oz	99%	47%	0%	22%	23%	10%	1.00	1.00	1.00
Shanghai Composite	122%	-14%	6%	31%	32%	12%	0.14	0.14	0.46
Shenzhen Composite	285%	30%	1%	35%	37%	18%	0.14	0.17	0.57
Hang Seng China Enterprises	88%	-1%	2%	37%	38%	25%	0.17	0.15	0.16
Hang Seng Index	41%	-5%	1%	27%	30%	21%	0.13	0.12	-0.07

\* Annualised standard deviation of weekly log returns.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

5 QDII: 適格国内機関投資家(Qualified Domestic Institutional Investor)

6 ロイター、2011年3月7日

7 China Consumer Daily、2011年3月15日

# 世界の金市場ー

## 2011年第1四半期

Gold demand	2009	2010	YoY (%)	Q1'10	Q1'11*	YoY (%)
Jewellery	1,814	2,017	11%	521	557	7%
Technology	410	466	14%	114	114	0%
Investment	1,395	1,487	7%	246	311	26%
Gold demand	3,618	3,971	10%	881	981	11%
OTC and stock flows	463	185	-60%	7	-128	-
London PM fix, \$/oz	972	1,225	26%	1,109	1,386	25%

\* Provisional.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

第1四半期の金需要は前年同期比11%増の981.3トンでした。これは主に、地金・金貨に対する投資需要が広範囲にわたって増加したことによるもので、多くの国々での宝飾品需要の高まりがそれに拍車をかけました。金額ベースでは、第1四半期の世界の金需要は前年同期の314億米ドルからほぼ40%増加して437億米ドルとなりました。

第1四半期の平均金価格は8期連続して前年同期を上回り、1,386.27米ドル/オンス(ロンドン金価格)の新高値を付けました。しかし、第1四半期の平均からだけでは期間中の動きは分かりませんが、金価格はこの3ヶ月間の需要動向に左右されました。12月下旬にピークとなった金価格は1月に反落し、3月に入って新高値を更新するまではその水準を回復することはありませんでした。このような調整局面を経たにもかかわらず、2011年第1四半期の金価格の平均ボラティリティ(年率換算)は過去20年間の平均ボラティリティを下回りました。

金需要全体で最も伸びが大きかったのは投資分野でした。第1四半期の投資需要は前年同期比26%増の310.5トンとなりました。この伸びは主に、地金需要の大幅な増加(62%増)によるものでした。インフレ懸念が定着したことを受けて、中国は地金・金貨の最大の投資市場となり、第1四半期には主な市場の中で最も大きな伸びを示しました。

「ETFおよびそれに類似する商品」の需要は、第1四半期の早い時期に調整局面を迎えて一部で利益確定の売りが出たため、第1四半期はマイナスになりました。2010年後半に幾度となく高値を更新したことも、一部投資家にポートフォリオのリバランスを促すことになりました。

第1四半期には平均価格が上昇したにもかかわらず、第1四半期の全金需要の57%を占める宝飾品需要は7%増となり、556.9トンに達しました。金額ベースでは248億米ドルと過去最高でした。しかし、この背景には2つの異なる側面があります。それはインド・中国における旺盛な需要と、それとは対照的な欧米・中東市場における需要の低迷です。

宝飾品の2大市場であるインドと中国では、宝飾品需要は合わせて349.1トンとなり、金額ベースでは160億米ドルでした。価格上昇期待や国内のインフレ懸念が現地通貨高と相まって、両国の需要を押し上げました。しかし欧米や中東の消費者にとっては、平均価格が上昇するとその影響は大きく、宝飾品需要は価格上昇に呼応するかたちで低迷しました。

テクノロジー分野の金需要は113.8トンとなり、前年同期比でほぼ横ばいでした。しかし、需要が堅調だった2010年第1四半期との比較であることを考慮すれば、全体的には好調だったと言えます。エレクトロニクス部門の需要は最も勢いがありましたが、その一方で歯科用途の金需要は引き続き減少しました。

第1四半期における鉱山供給量は前年同期比で増加しましたが、リサイクル金の供給減や公的部門による金購入量が大幅に増加したことによる供給減は、鉱山供給の増加分を超えるものでした。鉱山生産量が7%増加する一方、総供給量は2010年第1四半期比4%減の872.2トンでした。



## 宝飾品

2011年第1四半期の金宝飾品需要は556.9トンに達し、金額ベースでは248億米ドルでした。すなわち2010年第1四半期の521.3トンから7%増加しました。

表面的には、四半期の平均国際金価格が前年同期比で25%増加したことが、金宝飾品需要を抑える方向に作用したかもしれません。しかし、平均の金価格からだけでは詳細な様子はわからないものの、第1四半期の最初の数週間に価格が急落したことが世界中の金宝飾品の消費者の購買意欲をかき立てました。

宝飾品需要を地域別に分析してみると、2つの対照的な状況が見えてきます。インドと多くの東アジア諸国での旺盛な需要と、それとは対照的な欧米や中東地域における全体的な需要の低迷です。

インドは再び金宝飾品需要を支える中心的な市場となり、世界総需要の37%を占めました。206.2トンという需要は、需要が大きかった前年同期と比べても12%増加しており、金価格の急落によって需要が急増した2008年第3四半期以降最も大きな数字となりました。現地通貨での金需要は38%増の4,160億インド・ルピーでした。小売業者や卸売業者は1月と2月に、現地の金価格が12月に付けた高値から下がっていたのを利用し、2月後半の予算編成で見込まれていた関税の引き上げを前にして、在庫を増やしました(実際には関税は引き上げられませんでした)。一方、1月14日から始まるヒンズー教のお祭り、マカラ・サンクランティによって消費者需要がさらに押し上げられ、国内総生産(GDP)の堅調な伸びと農業部門の好調さがさらに拍車をかけました。ただし、第1四半期後半にかけては金価格が高騰したため、需要は徐々に減少しました。第2四半期には婚礼シーズンが始まり、アクシャヤ・トリティア祭も控えていることから、ワールド・ゴールド・カウンシルでは引き続き需要が伸びると見えています。

中国の消費者も2011年第1四半期には引き続き金宝飾品を活発に購入したため、需要は前年同期比21%増の142.9トンまで増えました。この好調な需要は、贈答シーズンである旧正月の休暇に後押しされた面もありましたが、中国の消費者が金価格のさらなる上昇を期待していた証拠でもありません。需要はそれまでと同じように純金(24カラット)商品に集中しましたが、18金の伸びも堅調でした。中国人民銀行(PBOC)は同四半期中に2回にわたって金利を引き上げ、中国で広まるインフレ懸念は、金宝飾品購入の背景にある投資志向にさらに拍車をかけました。とりわけ、中国における金宝飾品需要の伸びは、白金族金属(PGM)生産者の多くが生産能力の一部を金に振り向けているほどです。

増加率で見ると、香港が7.3トンで前年同期比32%増となり、金宝飾品需要では最高の伸び率を記録しました。この需要の伸びは、中国の旧正月や本土からのたくさんの旅行者によって促進されましたが、とりわけ大きく後押ししたのは国内の経済発展です。それが雇用を増やし、個人消費の伸びにつながりました。

市場規模はあまり大きくありませんが、台湾はグレーター・チャイナ(大中華圏)の中では例外的に需要が弱く、金宝飾品需要は前年同期比で9.4%減少しました。

アジアの他の国々については、特筆すべき例外はいくつかあるものの全体的に低調でした。当然のことではありますが、最も需要が低迷したのは日本です。3月11日に発生した地震と津波によって東日本の多くの県が被害を受け、消費者は混乱していました。需要は震災前から金価格の高騰によって低迷しており、消費者はより手頃な9カラットの商品を選ぶ傾向にありました。こうした状況によって消費者心理は大きく後退しており、第2四半期の金宝飾品需要も見通しは明るいものではありません。

韓国とタイにおいて金宝飾品需要はそれぞれ3%減、16%減となり、その要因は価格でした。タイの消費者は、価格上昇を最大限に活かすための最適な手段として、投資商品の購入へとシフトしていたようです。

通貨の大幅な下落と長期にわたるインフレのため、ベトナムの宝飾品需要は前年同期比で5.7%増加しました。将来的には政府が金地金取引を規制するという噂が流れたため、投資の代替品として24カラットの金の指輪を購入する消費者が増えました。

その他の東アジア諸国の中で最大市場のインドネシアは8%増でした。金価格の調整が短期間だったことは、消費者や宝飾品小売業者がともに価格の下落を利用したということです。価格が1,350米ドル/オンスを下回ると「安い」と見られたため、この水準を下回れば消費者は宝飾品を購入し、小売業者は12月に取り崩した在庫の補充に走りました。価格はすぐに上昇に転じるかもしれないとの予想が、このような動きに拍車をかけました。

トルコでは第1四半期中にバレンタインデーやイスタンブール宝飾品フェア、イスタンブール・ショッピング・フェスティバルなどがあり、金宝飾品需要は好調でした。需要は第1四半期を通して価格の下落に後押しされました。購入のチャンスとみなされ、消費者は1月と3月の低い価格に飛び付きました。また、金価格が引き続き上昇基調にあるとの予想がそれに拍車をかけました。しかしながら、需要は増加しても値頃感の問題から、消費者はより

低純度の商品を対象にするようになりました。そして徐々に14カラットのシンプルな金の宝飾品に代わって、シェアを伸ばしている18カラットのダイヤモンド宝飾品へと向かうようになりました。量ベースの需要は前年同期比12%増の20.6トンで、現地通貨ベースでは46%増の15億トルコリラに達しました。

中東各国においては、金価格の高騰と政情不安のため、第1四半期の需要は全体的に大きく低迷しました。エジプトでは国内で発生した社会不安の影響が極めて大きく、金の宝飾品需要は急減しました。金価格の高止まりと次々に発生する事件によって金リサイクルが促され、第1四半期の需要は39%減少して10.9トンになりました。少なくとも2011年前半においては、市場は低迷する可能性が高いと考えています。他の市場については、サウジアラビアの消費者は低純度の商品、特に低純度の婚礼品へとシフトし、需要は19%減少して13.1トンとなりました。UAE(アラブ首長国連邦)は中東地域においては例外的な状況にあり、需要は前年同期比5%増の19.8トンとなり、米ドルベースでは8,825億米ドル(前年同期比31%増)に達しました。今年は多くの宝飾品フェスティバルが開催され、そうした催しに多くの主要な関係者が出席したことが需要を押し上げた可能性があります。22カラット商品の需要が大きいのは、これまでも指摘してきた通り、どちらかというとな国の消費者によるものです。

欧米の市場において金宝飾品需要が増加したのは、またもやロシアだけでした。第1四半期の需要は前年同期の15.6トンから7%増加し、16.7トンとなりました。金額ベースでは前年同期比34%増の7億4,400万米ドルでした。この需要増は国内経済の好調さを示すもので、国内総生産(GDP)の伸びと失業率の低下が消費者心理を好転させました。しかし金価格が上昇したため、低純度の商品がより多く生産されるようになりました。

米国の消費者心理は引き続き弱く、金宝飾品需要も軟調に推移しました。需要は前年同期比10%減の20.5トンでしたが、米ドル建ての金額ベースではそれほど悪くはなく、9,144億米ドルと前年同期を12%上回りました。金の平均価格が上昇していることが需要減退の主な原因であったため、宝飾品に消費者の手が届くように、小売業者はスターリング・シルバーの商品在庫を増やすようになりました。小売業者の一部は2010年第4四半期になって初めて銀製品の取り扱いを始めたこともあり、2010年第1四半期との比較では違いが際立ちます。

欧州の他の国々では、需要は引き続き減少しました。イタリアでは金宝飾品市場がこれまでと同じ構造的変化に見舞われており、金はより安価な代替品(黒檀やセラミック、革など)と組み合わせられ、純金を使っていた宝飾品はその純度を下げてデザイン・製造され、低純度製品となっています。またスターリング・シルバーも、14カラットや9カラットの金製品や金メッキ製品とともに市場でシェアを伸ばしました。第1四半期の需要は計4.7トンで、2010年第1四半期を11%下回りました。英国も同じような状況で、刻印数の少なさが第1四半期の需要の減退を物語っていました。景気の低迷と金価格高騰のため、消費者は金宝飾品の購入を控えていました。四半期需要は前年同期比17%減の3.1トン、金額ベースでは8,700万英ポンドと2010年第1四半期からは横ばいでした。

## テクノロジー

テクノロジー分野の金需要は第1四半期も勢いを維持し、前年同期比でわずかに0.2%減の113.8トンでした。それでも2003年以降の第1四半期の平均106.7トンを6.7%上回りました。歯科用途の需要は低迷が続き、これがテクノロジー分野全体での若干の需要減少をもたらしました。一方、エレクトロニクスやその他の産業用途では、金需要はわずかに伸びました。テクノロジー分野の金需要は金額ベースで51億米ドルとなり、2010年第1四半期から25%増加しました。

ワールド・ゴールド・カウンシルが以前に公表した2010年第4四半期の暫定値は修正され、2010年のエレクトロニクス需要は326.8トンと過去最高となりました。

エレクトロニクス需要は前年同期から若干増えて1%増の79.8トンになりました。2010年前半に見られた需要の伸びは、2009年に経済が混乱していた時に激減した在庫を補充したことによるものでしたが、2010年後半および2011年に入っての需要は、経済が回復する中で消費者心理が改善したことによる「新しい」需要に後押しされてきたものです。とは言うものの、いくつかの工業国では予想を下回る経済成長率と消費者支出の減少によって製造業需要の勢いが鈍化しました。半導体工業会(SIA)によると、世界の半導体売上高は、2011年第1四半期は758億米ドルで、2010年第1四半期の698億米ドルからは8.6%増、前四半期比で0.4%増でした。

日本における需要は地震と津波による影響が非常に大きく、ICチップや各種半導体部品、その他エレクトロニクス関連部品を製造する半導体メーカーが広範囲にわたって生産を停止しました。こうした状態が製造業需要に与える影響は大きく、第1四半期に含まれるのは数週間程度ではありませんが、同四半期の生産は現時点で前年同期比10%低下すると予想されています。

対照的に、需要は他のほとんどの主要市場で大きく伸び、それを牽引したのは何と言っても東アジアでした。特に中国と台湾では自動車や個人用・家庭向け機器で使用される半導体の需要が大きく伸び、伸び率は10%を超えました。特に注目すべきは、携帯電話やスマートフォン、タブレットPC、ネットブック、ノートブックPC向け需要の増加です。

タブレットPC市場では最近、同市場で85%超のシェアを占めるアップルiPadの最新版が発売されてメディアの大きな注目を集めました。この分野は2010年に見られた急成長のペースを簡単に超えてしまうと予想されています。業界のアナリストによると、スマートフォンの生産もまた45%増の4億2,000万台に急増すると予想されています。

その他の産業用および装飾分野における金需要は、前年同期比で1%未満の増加と非常に小さいものでした。それでも22.5トンという金需要は、過去4年間の第1四半期の中では最大となりました。これは特に、中国・インドを初めとする新興国の堅調な需要の伸びが、先進工業国における大幅な需要減を相殺したためでした。最も大きく需要が減少したのは、スイスと日本でした。

中国での需要増加は、アクセサリや電気鋳造の贈答品をメッキするのに使うメッキ用塩(主にシアン化金カリウム)の需要増加によるものでした。インドでは、衣類用宝飾品の需要増加や、2010年第4四半期の高値から金価格が反落した事によるジャリ糸の在庫補充によって、前年同期比で需要が増加しました。その他の国については、日本の需要は3月の停電によって多くの生産設備が操業停止に追い込まれて低迷し、多くは現在でも以前の水準を大きく下回っています。スイスにおいては、一見すると前年比大幅減で市場が低迷しているようにも見えますが、実際には、前年初め、景気後退局面から抜け出して消費者心理が改善し需要が急増したことを反映し、相対的に弱く見えるということです。

最後に歯科用途の金需要ですが、大幅に減少して前年同期比10%減の11.5トンとなりました。第1四半期の需要は金の高い価格水準によって下押し圧力にさらされ、制限付き医療保険プランも構造的な低下要因となりました。需要減少の背景にあるのは、やはり他の素材による代替が進んだことです。特にベースメタル(主にコバルト・クロム合金)が金の代わりに使われ、見た目が良いためセラミックに代替されたという側面もあります。第1四半期には世界の多くの国々で需要が大きく低迷し、米国や日本で10%以上減少したことは市場の方向性を示していると言えます。

## 投資

第1四半期の投資需要(地金・金貨に対する需要とETF等の商品に対する需要の合計)は、2010年同期の245.6トンから26%増の310.5トンになりました。米ドルベースでは138億米ドルでした。

この投資需要の伸びを大きく後押ししたのは地金・金貨でした。金現物の投資製品に対する興味が世界的に高まる中で、地金現物に対する需要は280.4トンとなり、前年同期を62%上回りました。これに対して、ETFおよびそれに類似する商品では利益確定の売りが出たため、第1四半期の需要は減少しました。総投資需要(「店頭市場投資および在庫変動」を含む)は前年同期比28%減で182.3トンまで減少しましたが、第1四半期までの4四半期合計では23%増加しており、基本的には上昇基調にあります。

第1四半期における「ETFおよびそれに類似する商品」は56トンのネット流出となりました。1月には売却が集中しましたが、これは主に同月中の金価格の調整に対応した動きで、投資家による年末ポジションのリバランスという側面もありました。ETFからのネット流出の大部分は米国と英国に集中しており、他の多くの市場ではネット流入となりました。第1四半期に流出が続いたにもかかわらず、世界のETFが保有する金の総量は2,100トンを上回っています。

投資需要の「店頭市場投資および在庫変動」については、ETFと同じように第1四半期は投資額が減少しました。こうしたネットの流出については1月と2月に集中しており、この時期には価格が低下したことによって売りが増えました。3月に入ると流入が増えましたが、それまでの利益確定の売りをカバーするには不十分でした。

第1四半期の地金・金貨の需要は極めて堅調に推移し、前年同期比52%増の366.4トンに達しました。金額ベースで見ると、2010年第1四半期の86億米ドルから163億米ドルへとほぼ倍増しました。地金現物に対する需要がこの増加の大部分を占めていますが、公認金貨も大幅に増加しました(前年同期比39%増)。メダルや模造コインの需要は微増で、3%増えて23.3トンでした。四半期に入って最初の数週間は多くの通貨ベースで金価格が反落したことから、世界中の投資家が買いのチャンスと捉え、買い増したり新たな金投資を始めたりしました。

主要な市場の中では中国における伸びが最も堅調であったため、結果的に第1四半期には中国が最大の投資市場となりました。需要は90.9トンに達し、40.7トンで過去最大となった2010年第1四半期の2倍以上になりました。金額ベースでは増加率はさらに高く、179%増の41億米ドルに達しました。

中国ではインフレ率が依然として高止まりしており、金はインフレ・ヘッジに有効な資産であることから金に対する投資が引き続き活発であり、金価格が1月に低めの水準となったことは投資家が金投資を始めるのに絶好の機会となりました。銀行が金投資商品を積極的に売り込んで金地金の入手が容易になったことから、需要がさらに押し上げられました。2月中旬には中国工商銀行(ICBC)は、ワールド・ゴールド・カウンシルの協力を得て中国で初めての贈答用金投資商品である「Only Gold Gift Bar」を立ち上げました。

台湾の投資需要も改善しました。投資は合計2.3トンとなり、2010年全体の投資減1.8トンを取り戻して余りある量でした。第1四半期の初めに価格が反落したことで需要が押し上げられ、台湾銀行(BOT)の金口座(Gold Passbook)を介した投資が堅調に推移したことが伝えられました。香港における地金・金貨の需要は引き続きごくわずかで、前年同期の0.25トンから0.28トンとわずかに向上しました。

インドの投資家の間では地金・金貨需要は第1四半期も高い水準で推移しましたが、2010年第4四半期の記録的な水準を維持することはできませんでした。需要は前年同期比8%増の85.6トン(38億米ドル相当)に達しました。価格のさらなる上昇を広く期待されていたことが投資を目的とした購入を支えましたが、一方で婚礼シーズンには宝飾品用にかかなりの量の地金・金貨が購入されていたということも公表されました。また、一部の小売り業者が銀に注目するようになり、投資用に銀地金在庫を持つようになりました。しかし、高いインフレ率を背景に5月初めインド準備銀行(RBI)が予想に反し50ベースポイント金利を引き上げ、引き続き金に対して有利な状況が続いています。

日本でも今回の震災のあおりで四半期末にかけて地金・金貨のパニック的な購入が起こるかもしれないと思われましたが、実際には起こりませんでした。売り買いが活発に交錯し、最終的には利益確定の売りが投資目的の新規購入分を上回ってネットで5.8トンとなり、ネットで11.8トンだった2010年第1四半期の利益確定の売りからは半減しました。

その他のアジア市場では、状況は様々でした。ベトナムの投資需要は前年同期比ほぼ横ばいで、14.2トンと若干増加しました。インフレが進み、自国通貨が対米ドルで下がり続けていることが、ベトナムの金投資商品に対する投資意欲を支えています。

タイでは、投資は前年同期比38%増と急増しました。昨年第4四半期に相次いで利益確定の売りが出た模様で、その後、価格の低下を機に投資家がポジションを補充していたようです。インドネシアにおいても、投資動向は価格に左右されました。需要は5.3トンととりに足りないものでしたが、2010年第1四半期からは66%の増加となりました。

中東地域においては、第1四半期の投資需要は、最初の数週間は価格が反落して需要が喚起されるなど、全体的に価格に大きく左右されました。アラブ首長国連邦(UAE)やその他の湾岸諸国、サウジアラビアでは投資需要が前年同期比でそれぞれ21%、20%、6%増加しました。例外はエジプトで、投資家はエジプト国内の混乱状況を不安視していましたが、そうした懸念材料が金の購入につながらなかったため需要は減少しました。それでもわずかながら、需要は0.4トンありました(2010年第1四半期は0.6トン)。

トルコの投資家も同じように、1月の価格反落時に購入に動きました。第1四半期の需要は前年同期比2倍以上の18.3トンで、そのほぼ半分が、価格が12月末の高値から反落した1月のものです。投資需要を金額ベースで見ると、前年同期比162%増の13億トルコ・リラに達しました。金地金の販売量も増えてはいますが、需要の大部分を占めているのが金貨です。昨年発表された「ATM Gramgold」プロジェクトでは、2011年第1四半期に入ると通常の銀行取引に加えて金をグラム単位で販売できるATM(自動預け払い機)が正式に導入されました。

欧米の投資家は、地金・金貨に対する投資意欲が引き続き旺盛でした。ソブリン債務危機が続いていることもあり、欧州全体の総需要は前年同期比でほぼ倍増しました。アイルランドは四半期末に再び救済措置に追い込まれ、ポルトガルへの波及リスクが高まりました(ポルトガルはその後、自ら救済策を申請しました)。そして中東・北アフリカ(MENA)地域へと広がる政治的混乱によって投資需要に拍車がかかりました。ドイツとスイスではそれぞれ103%増、117%増と投資需要が倍以上になり、前四半期の非常に高い水準を上回りました。

欧州において投資需要の伸び率が最も高かったのはフランスで、前年同期比131%増加しました。需要自体は0.3トンとごくわずかではありましたが、フランスで金を相続し保有している多くの投資家が大量の利益確定の売りを継続的に出したことを考慮すれば、新規投資需要がいかに強いものであったのかがわかります。フランスでは金投資としてはナポレオン金貨が最も人気がありますが、国内の銀行が小口の金地金販売を開始したことが金投資の活性化に一役買いました。

ドイツにおける需要は37.7トン(17億米ドル相当)に達しました。国のデフォルトに対する不安から金に注目が集まり、需要の高まりに対応するためにメーカーが製品の品揃えを増やしたようです。スイスも同様で、28.2トンという需要は、重大な局面が発生した時の代替的貨幣資産としての金の特性を裏付けるものでした。この第1四半期の需要は、それまでの12四半期の平均値23.2トン(極めて需要が大きかった2008年第4四半期と2009年第1四半期を含みます)を大きく上回りました。

米国における需要は、前四半期の力強さを維持できませんでした。それでも需要は22.5トンで前年同期比54%の増加となりましたが、この数字は比較的需要が低迷した2010年第1四半期との比較であることに配慮する必要があります。他の多くの国々と同様に、米国でも12月に付けた一連の高値から価格が反落した1月に、投資需要がピークとなりました。こうした投資需要の増加は金貨の売り上げを大きく伸ばしました。米国で金貨への投資と言えば、伝統的にバッファロー金貨とアメリカン・イーグル金貨でしたが、そのシェアを米国以外の金貨が奪うことになりました。

## 供給

Gold supply	2009	2010	YoY (%)	Q1'10	Q1'11*	YoY (%)
Total mine supply	2,353	2,586	10%	602	654	9%
Official sector sales	34	-76	-	-59	-129	-
Recycled gold	1,695	1,645	-3%	369	348	-6%
Total supply	4,081	4,155	2%	912	872	-4%

\* Provisional.

Source: GFMS, World Gold Council

2011年第1四半期の金供給量は、前年同期比4%減となる872.2トンでした。鉱山の総生産量（鉱山生産量および産金会社のネット・ヘッジ・ポジション）が引き続き供給増に貢献しましたが、公的部門による供給減とリサイクル金の減少というダブルのマイナス効果がそれを上回りました。

鉱山生産量は前年同期よりも44トン増加（7%増）したと予想されます。鉱山生産量は多くの国や地域で増加しましたが、これは新規プロジェクトが多数立ち上げられたり、既存の鉱山で生産が拡大されたり、操業を停止していた鉱山が再開されたりといったことによるものです。

鉱山生産量の増加分のうち、およそ6～7トンはオーストラリアの多数の中小鉱山によるものです。また米国では、バリック社が所有するゴールド・ストライク鉱山やラウンド・マウンテン鉱山（バリック社とキンロス社のJV）が合わせ約4～5トン生産を増やしました。

金産出量は中国やメキシコ、ロシアでも前年同期比で増加しました。特筆すべきはアフリカの生産増で、第1四半期における生産増加分の約25%を占めました。コートジボワールにあるランドゴールド・リソース社のトンゴン鉱山では11月に初めて金を産出しましたが、これは約2トンの生産増となりました。アフリカではブルキナファソやエリトリアでの生産開始も生産増に貢献しました。

第1四半期の産金会社によるヘッジ・ポジション解消の動きは非常に小さく、2010年第1四半期の半分程度のわずか10トンでした。ヘッジ・ポジション解消による供給への影響は、当面は限定的でしょう。世界のヘッジ・ポジションは解消されてほぼなくなり、一方で新たなヘッジの動きも、これまでのところは主に開発プロジェクトの資金調達や収益管理を目的としたものなどごくわずかです。

公的部門に目を向けると、第1四半期には中央銀行や公的機関による金購入量が大幅に増加する一方、売却は実質的には行われませんでした。購入量は合計129トンに上りましたが、これは2010年第1四半期から第3四半期の合計の買い越し規模を上回る量です。

こうした公的部門の買い越しに貢献したのは主にメキシコで、第1四半期を通して93.3トンの金を購入したことが公表されました。メキシコの中央銀行は2月と3月にそれぞれ14.8トン、78.5トンと大量の金を購入し、その結果、保有する金準備は現在100トンを超えています。メキシコは他の多くの中央銀行で定着した最近の傾向にならない、金準備と通貨準備のバランスを以前の状態に戻す方向に向かっているようです。金保有量を増やした結果、メキシコの現在の金準備は総対外準備高の3.6%を占めるようになりました（購入前は0.2%）。



4月にはボリビアも、2010年12月に金準備を約7.0トン増やしたことを公表しました。これも同じような意向が働いたもので、総対外準備高に占める金の割合を以前の13%から15%に増加させました。

ロシアも引き続き金準備を増やしており、3月に18.8トンの金を購入したことを公表しました。1月と2月に購入した3.7トンと合わせると、第1四半期の金購入量は22.5トンになりました。

アジアでは、タイが3月に9.3トンの金を購入して購入量を積み増しており、金準備はほぼ110トンになりました。

前回の『ゴールド・デマンド・トレンド』の公的部門のセクションでも述べたとおり、上術のような最近の購入量を考慮しても、新興国の中央銀行による金保有高は依然として低い水準です。こうした国々の中央銀行は、国富の保全と金融市場のさらなる安定のため、金保有量を引き続き増加させることでしょう。

世界中の消費者が金価格のさらなる上昇を見越して保有している金の売却を見送ったため、第1四半期における金のリサイクルは低迷しました。リサイクルによる金供給量は347.5トンと前年同期比6%減、前四半期比24%減で、2006年第1四半期以降の四半期平均、338.9トンをわずかに上回っただけでした。

欧米諸国におけるリサイクル金の供給は概ね横ばいでしたが、ピーク時の水準は下回っており、おそらくは市場に出せるような中古の金はその多くがすでに供給されていて、欧米諸国のリサイクル金市場は今後先細りし始める可能性があります。

欧米以外の金リサイクル市場では、第1四半期初めの価格低下とともに供給量も減少しました。また多くの市場で消費者が価格のさらなる上昇を予想し、保有する金を売却せずに価格の上昇を待ったため、供給はさらに減少することになりました。中東の市場においては、そもそも市場に出そうな金はほぼ出尽くしていることが様々な事例からわかります。したがって、リサイクルによる金供給量をさらに増加させるためには価格の大幅な上昇が必要になるでしょう。

## データの改訂に関する注記

ゴールド・フィールズ・ミネラル・サービス社(GFMS)におけるデータ源の改善により、インドの消費者需要およびテクノロジー需要に関するデータが上方修正されることになりました。

需要に占める各投資項目の数字が大幅に上方修正されたことに伴い、2010年のインドの総消費者需要(投資需要と宝飾品需要の合計)も上方修正されました。GFMS社が4月に公表した『Gold Survey 2011』では以下のように説明されています。

「インドにおける金地金投資に関するGFMS社の推定値は、2011年1月に公表された『Gold Survey 2010』(改訂二版)以降では大幅に上方修正されています。当社では十分に配慮して金地金投資に関する数字を推定したにもかかわらず、その後インド各地で調査したところ数値を大幅に過小評価していたことが判明しました。また、それ以前の数年間の推定値についても、主に輸入に関する数値がより大きかったと判断し、上方修正しております」。

同時に、インドの宝飾品需要に関する過去の数字については、GFMS社が広

範に実施した現地調査の結果、大幅に下方修正されました。そのため総供給量のより多くの部分が投資に向けられたことになりました。この修正理由についても、『Gold Survey 2011』で以下のように明確に説明されています。

「当社の2010年の推定値は、1月に公表された『Gold Survey 2010』(改訂二版)の速報値よりも大幅に下方修正されましたのでご注意ください。この下方修正の理由は主に、総供給量のより多くの部分を金地金投資に分類することになったためです。当社が昨年未実施した現地調査の結果を受けて、最終的に2010年の宝飾品需要の割合は投資との対比から考えると大きすぎると判断しました。(読者の皆様におかれましては、上の内容に加えて、過去何年かの需要に関するデータにつきましても、主にそれぞれの年の輸入に関する統計情報が上方修正されたことに伴い、上方修正されておりますのでご注意ください)」。

新しい情報源によると、テクノロジー分野についても需要が追加されています。したがって、テクノロジー分野の需要データも上方修正されているため、結果的に2010年はテクノロジー分野のエレクトロニクス関連需要が過去最高を記録した年ということになります。

# 金需要統計

## 需要

表1: 金需要<sup>1</sup>(トン)

	2009	2010	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11 <sup>2</sup>	Q1'11 vs Q1'10 % chg	4-quarter % chg <sup>3</sup>
<b>Jewellery</b>	1,813.6	2,016.7	444.8	492.1	520.5	521.3	416.7	519.5	559.2	556.9	7	4
<b>Technology</b>	409.8	466.4	102.3	107.2	112.5	114.1	116.1	120.1	116.2	113.8	0	7
Electronics	274.9	326.8	66.7	74.3	77.5	78.8	80.4	86.2	81.4	79.8	1	10
Other industrial	82.2	90.9	22.4	19.7	21.8	22.4	23.3	22.0	23.2	22.5	0	5
Dentistry	52.7	48.7	13.2	13.2	13.2	12.8	12.4	11.8	11.6	11.5	-10	-10
<b>Investment</b>	1,394.8	1,487.4	278.7	252.7	251.0	245.6	572.6	340.8	328.4	310.5	26	51
Total bar and coin demand	777.7	1,149.4	210.6	210.5	209.2	240.9	281.7	302.1	324.7	366.4	52	46
Physical bar demand	490.0	853.9	140.3	143.2	134.1	173.2	196.9	227.4	256.4	280.4	62	63
Official coin	228.8	207.1	55.6	49.5	54.9	45.2	68.8	50.4	42.8	62.7	39	10
Medals/imitation coin	58.9	88.3	14.8	17.8	20.3	22.5	16.0	24.3	25.5	23.3	3	18
ETFs and similar products <sup>4</sup>	617.1	338.0	68.1	42.2	41.7	4.7	291.0	38.7	3.6	-55.9	-	77
<b>Gold demand</b>	3,618.1	3,970.5	825.9	852.0	884.0	881.0	1,105.4	980.4	1,003.7	981.3	11	18
<b>London PM fix (US\$/oz)</b>	972.3	1,224.5	922.2	960.0	1,099.6	1,109.1	1,196.7	1,226.8	1,366.8	1,386.3	25	27

1 Gold demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended March 2011 vs 12 months ended March 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 and Dubai Gold Securities.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表2: 金需要<sup>1</sup>(百万米ドル)

	2009	2010	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11 <sup>2</sup>	Q1'11 vs Q1'10 % chg	4-quarter % chg <sup>3</sup>
<b>Jewellery</b>	56,695	79,395	13,189	15,188	18,402	18,587	16,033	20,491	24,572	24,821	34	31
<b>Technology</b>	12,811	18,363	3,034	3,310	3,979	4,067	4,466	4,736	5,106	5,074	25	35
Electronics	8,595	12,867	1,977	2,294	2,739	2,811	3,094	3,401	3,576	3,558	27	39
Other industrial	2,568	3,579	665	609	771	799	896	869	1,020	1,003	26	33
Dentistry	1,648	1,916	392	407	468	458	477	467	510	513	12	14
<b>Investment</b>	43,604	58,559	8,263	7,799	8,873	8,759	22,033	13,442	14,429	13,840	58	89
Total bar and coin demand	24,312	45,250	6,245	6,496	7,398	8,590	10,837	11,916	14,269	16,331	90	86
Physical bar demand	15,318	33,619	4,159	4,419	4,741	6,176	7,577	8,968	11,268	12,499	102	107
Official coin	7,153	8,155	1,647	1,526	1,940	1,610	2,646	1,988	1,881	2,793	73	38
Medals/imitation coin	1,841	3,477	438	550	716	804	615	959	1,120	1,039	29	49
ETFs and similar products <sup>4</sup>	19,291	13,308	2,018	1,304	1,475	169	11,195	1,526	160	-2,491	-	109
<b>Gold demand</b>	113,109	156,317	24,486	26,298	31,253	31,414	42,532	38,670	44,106	43,735	39	49

1 Gold demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended March 2011 vs 12 months ended March 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), 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 and Dubai Gold Securities.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表3: 総投資需要<sup>1</sup>(特に記載される場合を除きトン)

	2009	2010	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11 <sup>2</sup>	Q1'11 vs Q1'10 % chg	4-quarter % chg <sup>3</sup>
<b>Investment</b>	1,394.8	1,487.4	278.7	252.7	251.0	245.6	572.6	340.8	328.4	310.5	26	51
Total bar and coin demand	777.7	1,149.4	210.6	210.5	209.2	240.9	281.7	302.1	324.7	366.4	52	46
Physical bar demand	490.0	853.9	140.3	143.2	134.1	173.2	196.9	227.4	256.4	280.4	62	63
Official coin	228.8	207.1	55.6	49.5	54.9	45.2	68.8	50.4	42.8	62.7	39	10
Medals/imitation coin	58.9	88.3	14.8	17.8	20.3	22.5	16.0	24.3	25.5	23.3	3	18
ETFs and similar products <sup>4</sup>	617.1	338.0	68.1	42.2	41.7	4.7	291.0	38.7	3.6	-55.9	-	77
OTC investment and stock flows <sup>5</sup>	463.2	184.9	137.7	5.6	129.5	6.5	-2.2	5.1	175.3	-128.2	-	-82
<b>Total investment</b>	1,858.0	1,672.3	416.4	258.3	380.5	252.2	570.5	346.0	503.7	182.3	-28	23
<b>Total investment \$mn</b>	58,083	65,837	12,347	7,971	13,452	8,992	21,949	13,645	22,134	8,126	-10	54

1 Total investment demand excluding central banks.

2 Provisional.

3 Percentage change, 12 months ended March 2011 vs 12 months ended March 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), XETRAGOLD, 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 and Dubai Gold Securities.

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

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表4: 金の需要と供給(ワールド・ゴールド・カウンシル表記)

	2009	2010	Q2'09	Q3'09	Q4'09	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11 <sup>1</sup>	Q1'11 vs Q1'10 % chg	4-quarter % chg <sup>2</sup>
<b>Supply</b>												
Mine production	2,589.5	2,688.9	639.8	683.7	677.3	620.3	655.7	709.2	703.7	663.9	7.0	4.2
Net producer hedging	-236.4	-103.1	-30.6	-96.7	-108.9	-18.7	18.8	-56.0	-47.1	-10.0	-	-
Total mine supply	2,353.1	2,585.8	609.2	587.0	568.4	601.6	674.5	653.2	656.5	653.9	8.7	11.5
Official sector sales <sup>3</sup>	33.6	-75.9	-8.7	-9.7	-10.2	-58.8	-14.3	-23.2	20.4	-129.3	-	-
Recycled gold	1,694.7	1,645.5	373.5	302.9	408.4	369.3	444.3	377.0	454.9	347.5	-5.9	11.7
<b>Total supply</b>	4,081.3	4,155.4	974.0	880.3	966.5	912.1	1,104.4	1,007.0	1,131.9	872.2	-4.4	10.2
<b>Demand</b>												
Fabrication												
Jewellery	1,813.6	2,016.7	455.2	514.8	473.5	545.8	417.9	540.9	512.0	576.0	5.5	2.9
Technology	409.8	466.4	102.3	107.2	112.5	114.1	116.1	120.1	116.2	113.8	-0.2	6.9
Sub-total above fabrication	2,223.3	2,483.1	557.6	622.0	586.0	659.9	534.0	661.0	628.2	689.9	4.5	3.6
Total bar and coin demand <sup>4</sup>	777.7	1,149.4	210.6	210.5	209.2	240.9	281.7	302.1	324.7	366.4	52.1	46.3
ETFs and similar	617.1	338.0	68.1	42.2	41.7	4.7	291.0	38.7	3.6	-55.9	-	76.9
Gold demand	3,618.1	3,970.5	836.3	874.7	837.0	905.5	1,106.6	1,001.8	956.5	1,000.4	10.5	17.7
OTC investment and stock flows <sup>5</sup>	463.2	184.9	137.7	5.6	129.5	6.5	-2.2	5.1	175.3	-128.2	-	-82.1
<b>Total demand</b>	4,081.3	4,155.4	974.0	880.3	966.5	912.1	1,104.4	1,007.0	1,131.9	872.2	-4.4	10.2
London PM fix (US\$/oz)	972.3	1,224.5	922.2	960.0	1,099.6	1,109.1	1,196.7	1,226.8	1,366.8	1,386.3	25.0	26.5

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended March 2011 vs 12 months ended March 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<sup>1</sup>: 2011年第1四半期(トン)

	Q1'10			Q1'11*			Q1'11* vs Q1'10, % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	184.1	79.3	263.4	206.2	85.6	291.8	12	8	11
Greater China	125.8	41.0	166.8	152.0	93.5	245.5	21	128	47
China	118.2	40.7	158.9	142.9	90.9	233.8	21	123	47
Hong Kong	5.6	0.3	5.8	7.3	0.3	7.6	32	12	31
Taiwan	2.0	0.0	2.0	1.8	2.3	4.1	-9	-	104
Japan	4.8	-11.8	-7.0	2.2	-5.8	-3.7	-55	-	-
Indonesia	9.6	3.2	12.8	10.3	5.3	15.6	8	66	22
South Korea	5.2	1.1	6.2	5.0	0.3	5.3	-3	-71	-15
Thailand	2.5	15.5	18.1	2.1	21.4	23.6	-16	38	30
Vietnam	5.1	14.1	19.2	5.5	14.2	19.7	7	1	2
Middle East	58.6	7.4	65.9	49.0	8.1	57.0	-16	10	-13
Saudi Arabia	16.2	3.5	19.7	13.1	3.7	16.8	-19	6	-15
Egypt	17.8	0.6	18.4	10.9	0.4	11.3	-39	-29	-38
UAE	18.9	2.7	21.6	19.8	3.2	23.0	5	21	7
Other Gulf	5.7	0.6	6.4	5.2	0.8	5.9	-10	20	-7
Turkey	18.4	9.1	27.5	20.6	18.3	38.9	12	101	41
Russia	15.6	-	15.6	16.7	-	16.7	7	-	7
USA	22.9	14.6	37.5	20.5	22.5	43.0	-10	54	15
Italy	5.2	-	5.2	4.7	-	4.7	-11	-	-11
UK	3.8	-	3.8	3.1	-	3.1	-17	-	-17
Europe ex CIS	-	39.5	39.5	-	78.1	78.1	-	98	98
France	-	0.1	0.1	-	0.3	0.3	-	131	131
Germany	-	18.6	18.6	-	37.7	37.7	-	103	103
Switzerland	-	13.0	13.0	-	28.2	28.2	-	117	117
Other Europe	-	7.8	7.8	-	11.9	11.9	-	53	53
Total above	461.5	212.9	674	497.9	341.4	839	8	60	24
Other	59.7	28.0	88	59.0	25.0	84	-1	-11	-4
World total	521.3	240.9	762	556.9	366.4	923	7	52	21

\*Provisional.

Source: GFMS, World Gold Council

表6: インドの推定金供給量(トン)

Figures in tonnes	Q1'10	Q2'10	Q3'10	Q4'10	Q1'11 <sup>1</sup>	2010
Supply						
Net imports, Available for Domestic consumption	261	167	250	281	286	958
Domestic supply from recycled gold	14	20	22	25	10	81
Domestic supply from other sources <sup>2</sup>	3	3	3	2	3	10
Equals total supply <sup>3</sup>	277	190	275	308	299	1050

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<sup>1</sup>: 2011年第1四半期(金額ベース、百万米ドル)

	Q1'10			Q1'11*			Q1'11* vs Q1'10, % chg		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	6,565	2,828	9,393	9,190	3,815	13,005	40	35	38
Greater China	4,485	1,461	5,946	6,776	4,166	10,942	51	185	84
China	4,215	1,452	5,667	6,369	4,051	10,420	51	179	84
Hong Kong	198	9	207	325	12	338	64	40	63
Taiwan	72	0	72	82	103	185	13	-	155
Japan	171	-422	-251	96	-259	-163	-44	-	-
Indonesia	341	114	455	459	236	695	35	107	53
South Korea	184	37	222	223	13	237	21	-64	7
Thailand	90	554	644	94	956	1,050	5	72	63
Vietnam	183	503	685	245	633	878	34	26	28
Middle East	2,089	262	2,351	2,183	359	2,542	5	37	8
Saudi Arabia	576	125	701	584	165	749	1	32	7
Egypt	635	21	655	487	18	505	-23	-12	-23
UAE	674	94	768	882	143	1,025	31	51	33
Other Gulf	204	22	226	230	34	264	13	50	16
Turkey	657	324	982	920	815	1,734	40	151	77
Russia	556	-	556	744	-	744	34	-	34
USA	816	520	1,336	914	1,003	1,917	12	93	44
Italy	185	-	185	207	-	207	12	-	12
UK	135	-	135	140	-	140	4	-	4
Europe ex CIS	-	1,410	1,410	-	3,481	3,481	-	147	147
France	-	5	5	-	13	13	-	188	188
Germany	-	663	663	-	1,681	1,681	-	153	153
Switzerland	-	464	464	-	1,255	1,255	-	171	171
Other Europe	-	278	278	-	531	531	-	91	91
Total above	16,457	7,591	24,048	22,193	15,218	37,411	35	100	56
Other	2,130	999	3,129	2,628	1,113	3,741	23	11	20
World total	18,587	8,590	27,177	24,821	16,331	41,152	34	90	51

\*Provisional.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

表8: 各国の消費者需要<sup>1</sup>: 4四半期合計(トン)

	12 months ended Q1'10			12 months ended Q1'11*			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	597.5	261.7	859.2	679.5	355.2	1,034.7	14	36	20
Greater China	419.7	121.6	541.3	506.4	239.1	745.5	21	97	38
China	393.9	128.2	522.0	476.5	237.5	714.0	21	85	37
Hong Kong	17.5	1.0	18.5	22.4	1.1	23.5	28	16	27
Taiwan	8.4	-7.5	0.9	7.5	0.5	8.0	-10	-	829
Japan	19.5	-40.7	-21.1	15.9	-43.0	-27.1	-19	-	-
Indonesia	41.2	0.2	41.4	33.5	16.1	49.6	-19	7,950	20
South Korea	19.6	-3.7	15.9	15.7	-0.2	15.6	-20	-	-2
Thailand	7.7	25.5	33.1	5.9	57.1	62.9	-23	124	90
Vietnam	15.9	61.9	77.8	14.7	67.1	81.8	-8	8	5
Middle East	236.6	23.8	260.4	194.9	30.4	225.3	-18	27	-13
Saudi Arabia	79.9	12.8	92.7	64.5	14.7	79.2	-19	15	-15
Egypt	59.6	1.9	61.5	46.6	2.2	48.8	-22	15	-21
UAE	71.9	8.2	80.1	62.5	11.0	73.5	-13	34	-8
Other Gulf	25.2	0.9	26.1	21.4	2.4	23.8	-15	179	-9
Turkey	77.1	36.7	113.8	72.8	49.7	122.4	-6	35	8
Russia	62.8	0.0	62.8	67.1	0.0	67.1	7	-	7
USA	145.4	99.6	245.0	126.2	112.3	238.6	-13	13	-3
Italy	40.6	0.0	40.6	34.4	0.0	34.4	-15	-	-15
UK	31.5	0.0	31.5	26.7	0.0	26.7	-15	-	-15
Europe ex CIS	-	210.4	210.4	-	305.9	305.9	-	45	45
France	-	0.2	0.2	-	1.5	1.5	-	664	664
Germany	-	93.5	93.5	-	146.0	146.0	-	56	56
Switzerland	-	71.1	71.1	-	106.9	106.9	-	50	50
Other Europe	-	45.6	45.6	-	51.6	51.6	-	13	13
Total above	1,715.0	797.1	2,512	1,793.6	1,189.8	2,983	5	49	19
Other	263.7	74.2	338	258.7	85.1	344	-2	15	2
World total	1,978.7	871.2	2,850	2,052.3	1,274.9	3,327	4	46	17

\*Provisional.

Source: GFMS, World Gold Council

表9: 各国の消費者需要<sup>1</sup>: 4四半期合計(金額ベース、百万米ドル)

	12 months ended Q1'10			12 months ended Q1'11*			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	19,823	8,703	28,527	28,578	14,899	43,476	44	71	52
Greater China	13,922	4,057	17,979	21,272	10,160	31,432	53	150	75
China	13,066	4,271	17,337	20,020	10,076	30,097	53	136	74
Hong Kong	581	31	612	937	46	983	61	47	61
Taiwan	275	-245	30	314	38	352	14	-	1,069
Japan	648	-1,426	-779	651	-1,758	-1,106	1	-	-
Indonesia	1,339	-5	1,334	1,396	680	2,076	4	-	56
South Korea	648	-117	531	662	-5	656	2	-	24
Thailand	251	900	1,152	246	2,324	2,570	-2	158	123
Vietnam	529	2,012	2,541	620	2,804	3,424	17	39	35
Middle East	7,698	787	8,486	8,052	1,266	9,318	5	61	10
Saudi Arabia	2,562	423	2,985	2,629	614	3,243	3	45	9
Egypt	1,963	64	2,027	1,933	92	2,025	-2	44	0
UAE	2,352	271	2,623	2,604	459	3,063	11	69	17
Other Gulf	821	29	850	885	101	986	8	246	16
Turkey	2,479	1,181	3,660	2,990	2,082	5,072	21	76	39
Russia	2,077	0	2,077	2,797	0	2,797	35	-	35
USA	4,814	3,301	8,115	5,273	4,678	9,950	10	42	23
Italy	1,365	0	1,365	1,452	0	1,452	6	-	6
UK	1,061	0	1,061	1,127	0	1,127	6	-	6
Europe ex CIS	-	6,860	6,860	-	12,694	12,694	-	85	85
France	-	4	4	-	60	60	-	1,407	1,407
Germany	-	3,053	3,053	-	6,060	6,060	-	98	98
Switzerland	-	2,317	2,317	-	4,443	4,443	-	92	92
Other Europe	-	1,487	1,487	-	2,130	2,130	-	43	43
Total above	56,654	26,255	82,909	75,116	49,822	124,938	33	90	51
Other	8,712	2,473	11,185	10,801	3,531	14,332	24	43	28
World total	65,366	28,728	94,094	85,917	53,353	139,270	31	86	48

\*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<sup>1</sup>

	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	360	-	363	3,729	26.2	3.1	-	3.2	32.5
2002	2,662	353	3	358	3,363	26.5	3.5	0.0	3.6	33.5
2003	2,484	306	39	386	3,207	29.0	3.6	0.5	4.5	37.5
2004	2,616	358	133	419	3,515	34.4	4.7	1.7	5.5	46.2
2005	2,719	398	208	438	3,753	38.9	5.7	3.0	6.3	53.6
2006	2,300	419	260	468	3,435	44.6	8.1	5.1	9.1	66.7
2007	2,423	439	253	476	3,571	54.2	9.8	5.7	10.6	79.8
2008	2,304	879	321	461	3,965	64.6	24.6	9.0	12.9	111.2
2009	1,814	778	617	410	3,618	56.7	24.3	19.3	12.8	113.1
2010	2,017	1,149	338	466	3,971	79.4	45.3	13.3	18.4	156.3
Q1'05	684	122	89	106	1,001	9.4	1.7	1.2	1.5	13.8
Q2'05	741	112	-2	111	962	10.2	1.5	0.0	1.5	13.2
Q3'05	613	88	38	108	847	8.7	1.2	0.5	1.5	12.0
Q4'05	673	71	84	107	934	10.5	1.1	1.3	1.7	14.5
Q1'06	492	93	113	112	810	8.8	1.7	2.0	2.0	14.4
Q2'06	530	97	49	115	792	10.7	2.0	1.0	2.3	16.0
Q3'06	558	112	19	116	804	11.1	2.2	0.4	2.3	16.1
Q4'06	708	114	79	116	1,018	14.0	2.3	1.6	2.3	20.1
Q1'07	566	117	36	117	836	11.8	2.4	0.8	2.4	17.5
Q2'07	666	135	-3	119	918	14.3	2.9	-0.1	2.6	19.7
Q3'07	604	112	139	117	974	13.2	2.5	3.1	2.6	21.3
Q4'07	578	65	80	111	834	14.6	1.6	2.0	2.8	21.1
Q1'08	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	211	68	102	826	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	31.3
Q1'10	521	241	5	114	881	18.6	8.6	0.2	4.1	31.4
Q2'10	417	282	291	116	1,105	16.0	10.8	11.2	4.5	42.5
Q3'10	520	302	39	120	980	20.5	11.9	1.5	4.7	38.7
Q4'10	559	325	4	116	1,004	24.6	14.3	0.2	5.1	44.1
Q1'11 <sup>2</sup>	557	366	-56	114	981	24.8	16.3	-2.5	5.1	43.7

1 See footnotes to Table 1 for definitions and notes.

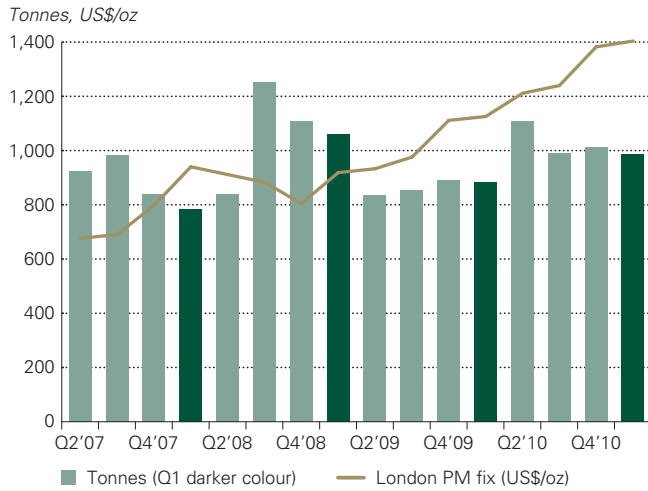
2 Provisional.

Source: GFMS, LBMA, World Gold Council



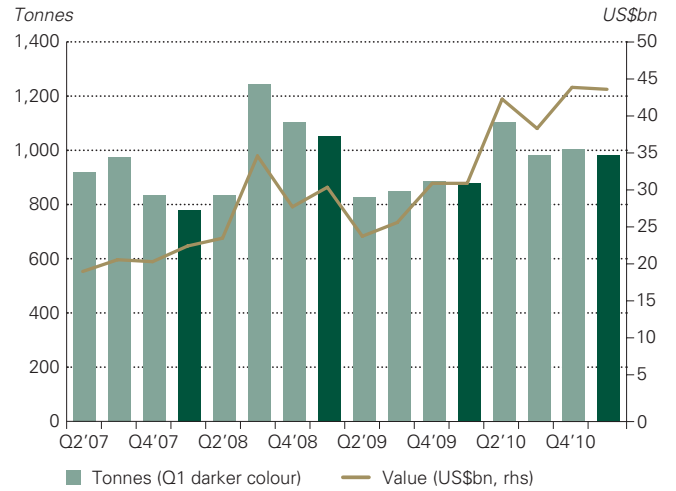
# 付録

図6: 金需要(トン)および金価格(米ドル/オンス)



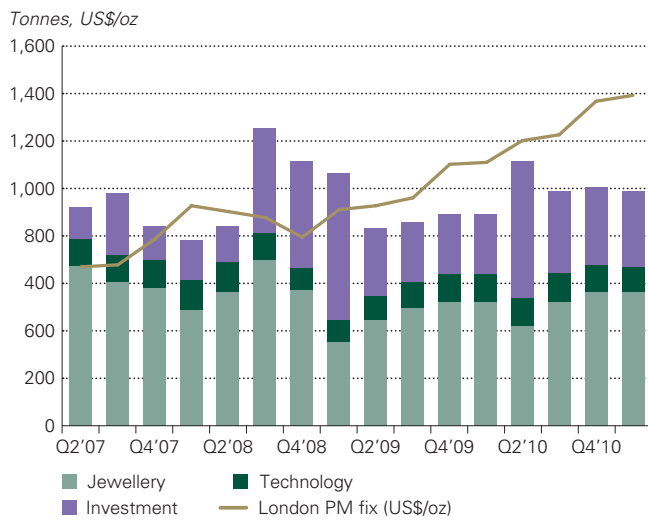
Source: GFMS, World Gold Council

図7: 金需要(トンおよび10億米ドル)



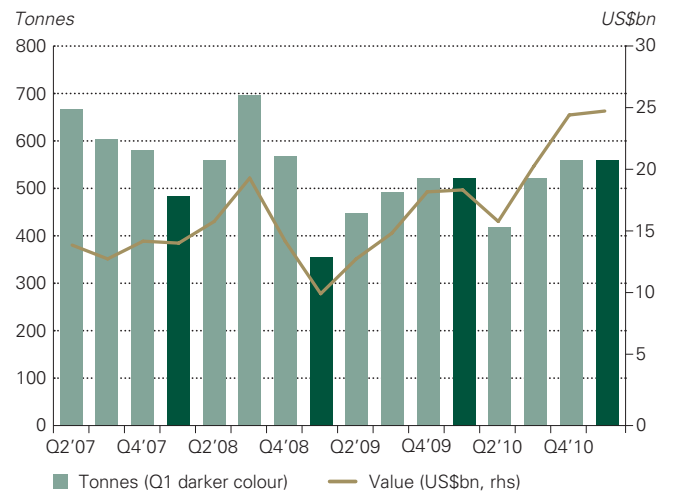
Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

図8: 分野別金需要(トン) および金価格(米ドル/オンス)



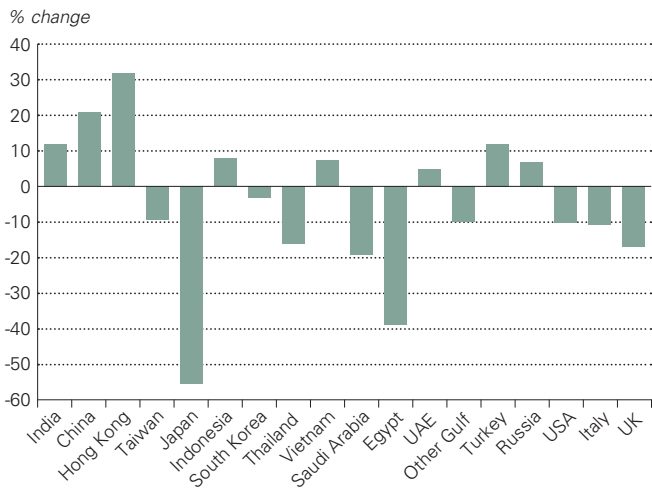
Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

図9: 宝飾品需要(トンおよび10億米ドル)



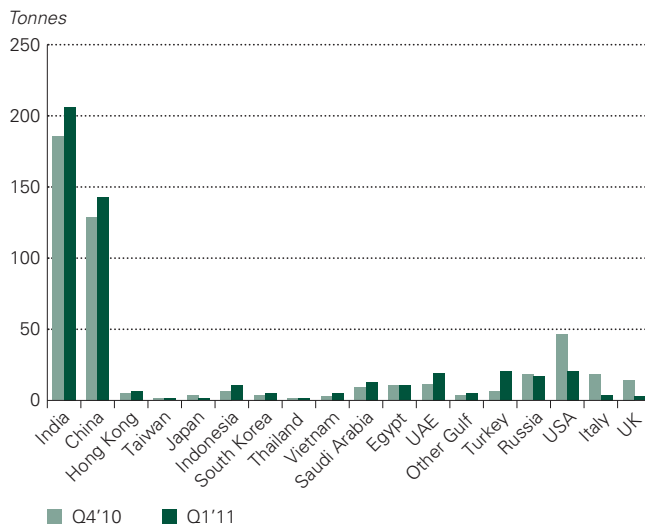
Source: GFMS, LBMA, World Gold Council

**図10 国別宝飾品需要**  
(トン・ベースでのQ1 2011 対 Q1 2010の%変化)



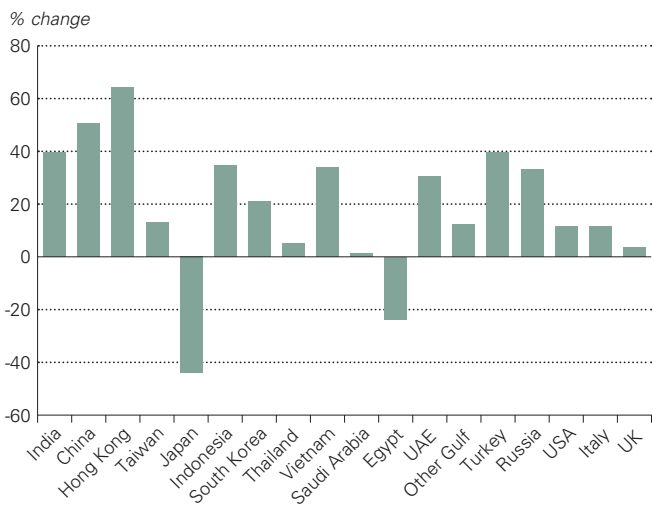
Source: GFMS, World Gold Council

**図11: 宝飾品需要**  
(トン、Q1 2011およびQ4 2010)



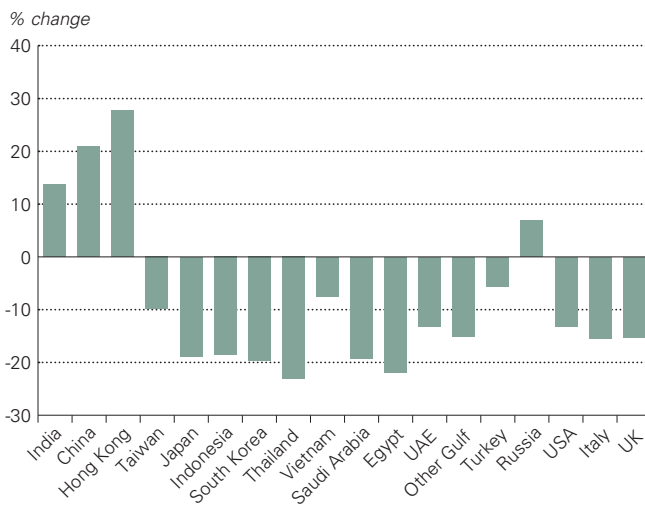
Source: GFMS, World Gold Council

**図12 国別宝飾品需要**  
(米ドルベースでのQ1 2011 対 Q1 2010の%変化)



Source: GFMS, World Gold Council

**図13: 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14: 金の総投資需要(トン)

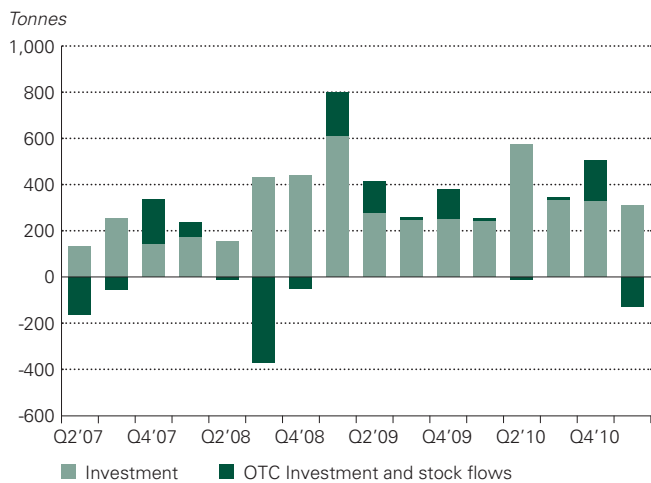


図15: 分野別の金地金・金貨需要(トン)

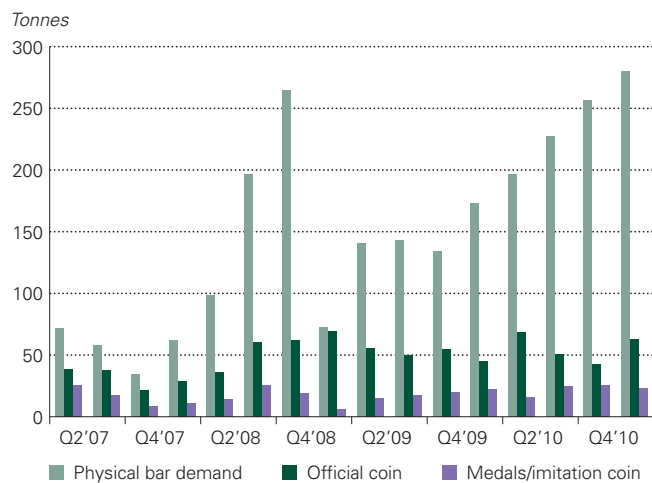


図16: ETF保有金(トン)  
および金価格(米ドル/オンス)

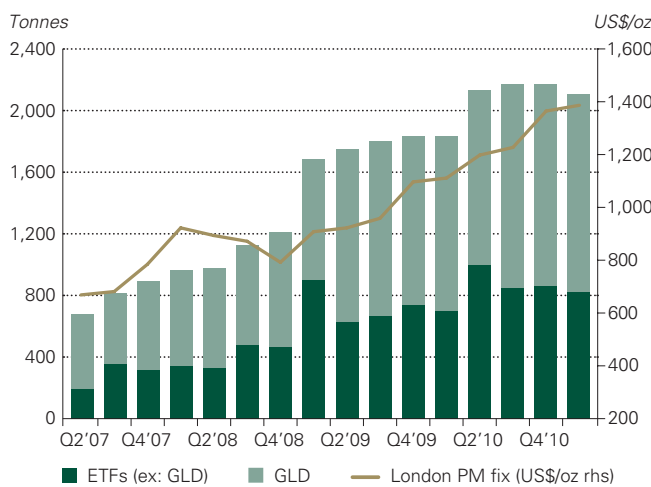


図17 金地金・金貨需要  
(トン、Q1 2011およびQ4 2010)

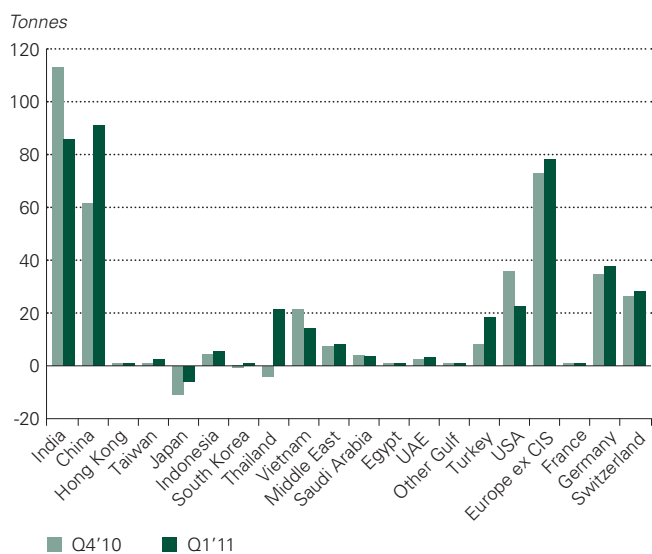
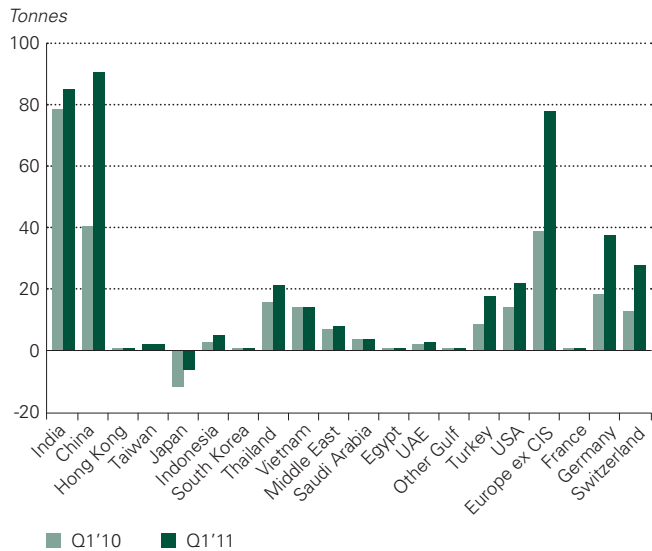
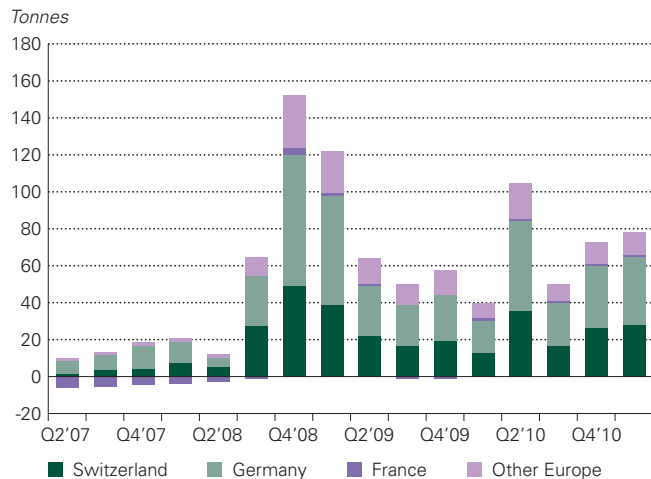


図18: 金地金・金貨需要  
(トン、Q1 2011およびQ1 2010)



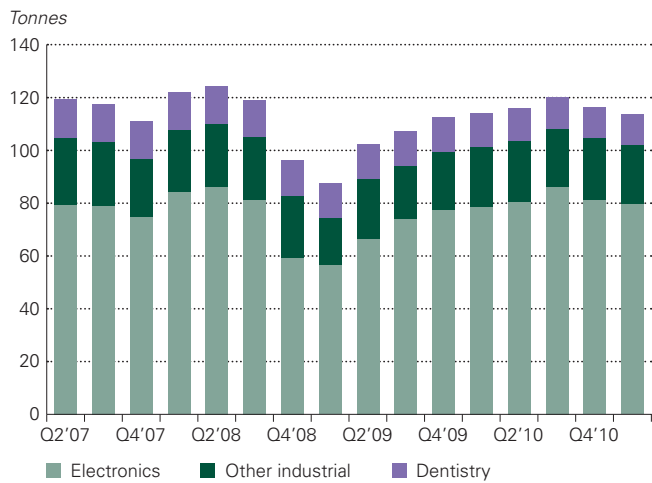
Source: GFMS, World Gold Council

図19: 欧州における金地金・金貨需要(トン)



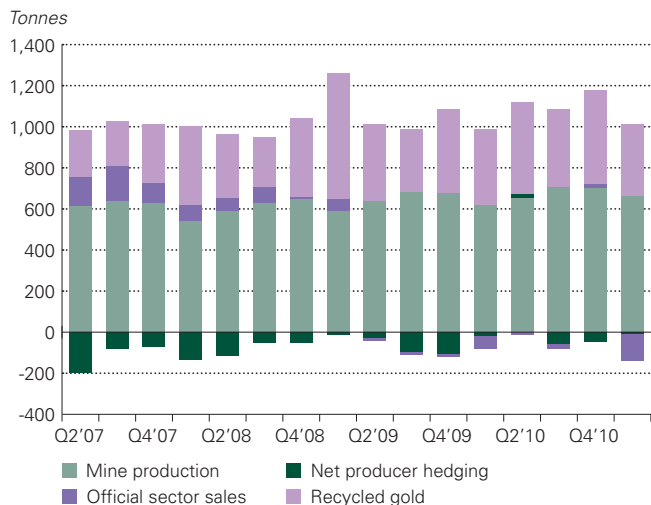
Source: GFMS, World Gold Council

図20 分野別テクノロジー需要(トン)



Source: GFMS, World Gold Council

図21 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。

### 消費者需要(Consumer demand)

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

### 歯科用途(Dental)

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

### London PM fix

特に記載されない限り、ロンドン金価格(ロンドン午後決め値)に基づく金価格。

### 宝飾品(Jewellery)

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

### 鉱山生産(Mine production)

公式および非公式の生産高。

### N/A

該当なし

### 産金会社のネット・ヘッジ額(Net producer hedging)

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

### 公的部門の金売却(Official sector sales)

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

### 店頭市場投資および在庫変動

#### (OTC Investment and stock flows)

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

### 金地金現物の需要(Physical bar demand)

延べ棒状の金に対する投資需要。

### リサイクル金(以前は「金スクラップ」と表示)(Recycled gold)

過去に作られた製品から再生、精製して延べ棒状にされた金。

### テクノロジー(Technology)

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

### トン

純金1,000キログラムまたは32,151トロイオンス。

### 金地金・金貨の総需要(Total bar and coin demand)

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

### 総投資(Total Investment)

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

### データの改訂

データはすべて、新しい情報に照らして改訂される可能性があります。

### 過去データ

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

## 情報元および著作権、免責事項について

© 2011 World Gold Council.本レポートで言及されている金の供給および需要に関する統計情報は、そのように明記されている場合はゴールド・フィールズ・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。



The printer is accredited to  
ISO14001 environmental standard.

**World Gold Council**

10 Old Bailey, London EC4M 7NG  
United Kingdom

**E** [investment@gold.org](mailto:investment@gold.org)

**T** +44 20 7826 4700

**F** +44 20 7826 4799

**W** [www.gold.org](http://www.gold.org)