

# ゴールド・デマンド・トレンド

## 2013年第3四半期

2013年11月号

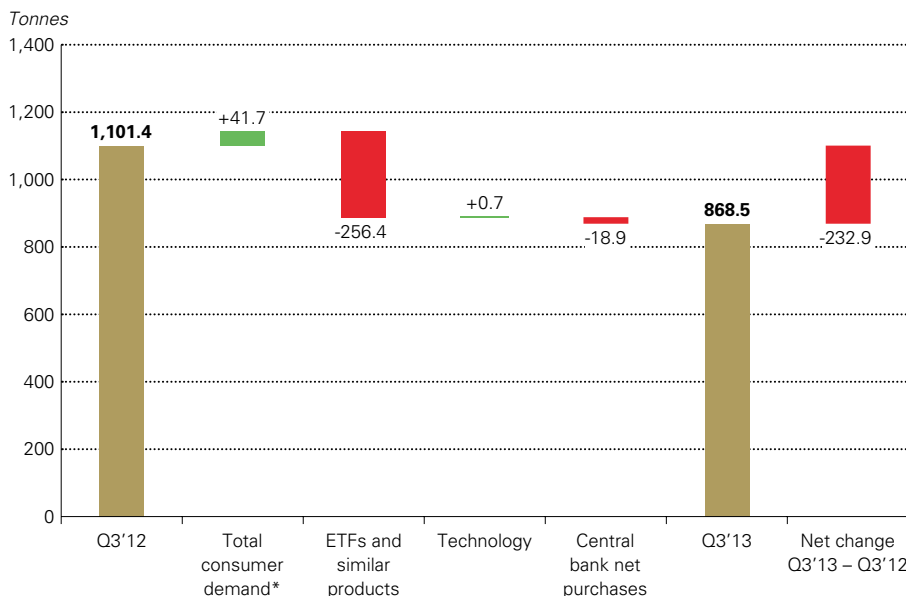
www.gold.org

第3四半期の金需要は868.5トンと、370億米ドル相当になりました。欧米投資家によるETF(上場投資信託)ポジションの解消進行を反映し、前年同期から需要が縮小しました。第2四半期に過去最高水準に達した消費者需要は第3四半期も極めて堅調であり、年初からの累計では過去最高ペースで推移しています。中央銀行は引き続き金準備を積み増してはいるものの、そのペースは減速しています。

### 目次

概要	02
世界の金市場—第3四半期	07
宝飾品	07
投資	09
中央銀行	11
テクノロジー	11
供給	12
金需要統計	14
付録	22
注記および定義	26

総需要の変化(2013年第3四半期と2012年第3四半期の対比、トン)



\*Total consumer demand comprises jewellery and total bar and coin

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

### 寄稿者

**Louise Street**

louise.street@gold.org

**Krishan Gopaul**

krishan.gopaul@gold.org

**Johan Palmberg**

johan.palmberg@gold.org

**Juan Carlos Artigas**

juancarlos.artigas@gold.org

**Marcus Grubb**

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

# 概要

第3四半期には金需要が2012年第3四半期から21%縮小し、868.5トンとなりました。ETFポジションからの資金流出は前四半期からペースが大きく落ちたとはいえ、第3四半期の総需要が落ち込む主因となっています。

しかし、消費者レベルの需要は底堅く、中東・アジア市場が引き続き金宝飾品や金地金・金貨の需要拡大を牽引する推進力となりました。中央銀行の買い越しはワールド ゴールド カウンシルの予測どおり鈍化したものの、確固たる柱として需要を支えました。金の供給は、鉱山生産の小幅増加がリサイクル活動の縮小を相殺しきれず、3%減の1,145.5トンとなりました。

表1: 2013年第3四半期金需要概要

	Tonnes				US\$mn			
	Q3'12	Q3'13*	5-year average	Year on Year % change	Q3'12	Q3'13*	5-year average	Year on Year % change
Jewellery	461.7	486.7	506.3	5	24,521	20,754	21,429	-15
Technology	102.1	102.8	107.8	1	5,423	4,385	4,586	-19
Investment	425.3	185.5	373.8	-56	22,588	7,912	15,881	-65
Total bar and coin demand	287.5	304.2	317.4	6	15,272	12,972	13,992	-15
ETFs and similar products	137.8	-118.7	56.4	-	7,317	-5,060	1,889	-
Central bank net purchases	112.3	93.4	58.0	-17	5,967	3,983	3,091	-33
<b>Gold demand</b>	<b>1,101.4</b>	<b>868.5</b>	<b>1,045.8</b>	<b>-21</b>	<b>58,499</b>	<b>37,035</b>	<b>44,987</b>	<b>-37</b>

\*Provisional.

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council



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

表2: 各通貨ベースの平均金価格

	2011	2012	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q3'13 vs Q3'12 % chg
US\$/oz	1,571.5	1,669.0	1,652.0	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	-20
€/oz	1,129.9	1,298.7	1,320.2	1,328.8	1,235.6	1,083.2	1,001.5	-24
£/oz	980.8	1,053.0	1,045.3	1,072.6	1,051.6	921.4	855.5	-18
CHF/kg	44,649.6	50,323.7	51,088.5	51,603.7	48,792.5	42,865.7	39,744.2	-22
¥/g	4,015.8	4,278.2	4,174.8	4,478.6	4,834.7	4,492.5	4,216.8	1
Rs/10g	23,624.1	28,639.4	29,302.1	29,964.7	28,420.8	25,381.0	26,503.5	-10
RMB/g	326.3	338.5	337.3	345.7	326.5	280.0	261.2	-23
TL/g	85.4	96.6	95.8	99.3	93.6	83.6	84.0	-12

Source: LBMA, Thomson Reuters Datastream, World Gold Council

第3四半期の金需要は金額ベースでは前年同期比37%減の370億米ドル(表1)となり、金額ベースの四半期需要としては2010年第1四半期以降、最低となりました。ETFからの資金流出が鈍化し、アジアの実物需要という上げ潮が第2四半期の価格下落の流れを止めたことを受け、金価格は第3四半期を通じて上昇しました。しかしながら、同期中の平均価格は1年前の水準を大きく下回り、これが金額ベースの金需要の落ち込みに大きく加担しました(表2)。米ドル以外の通貨でも同様です。しかしながら、アジアの多くの市場では期末の金価格が期初を大きく上回っている点は注目に値します。こうした価格上昇は、同期後半にかけて需要を冷え込ませる要因となりました。

### 2013年: 年初からの推移

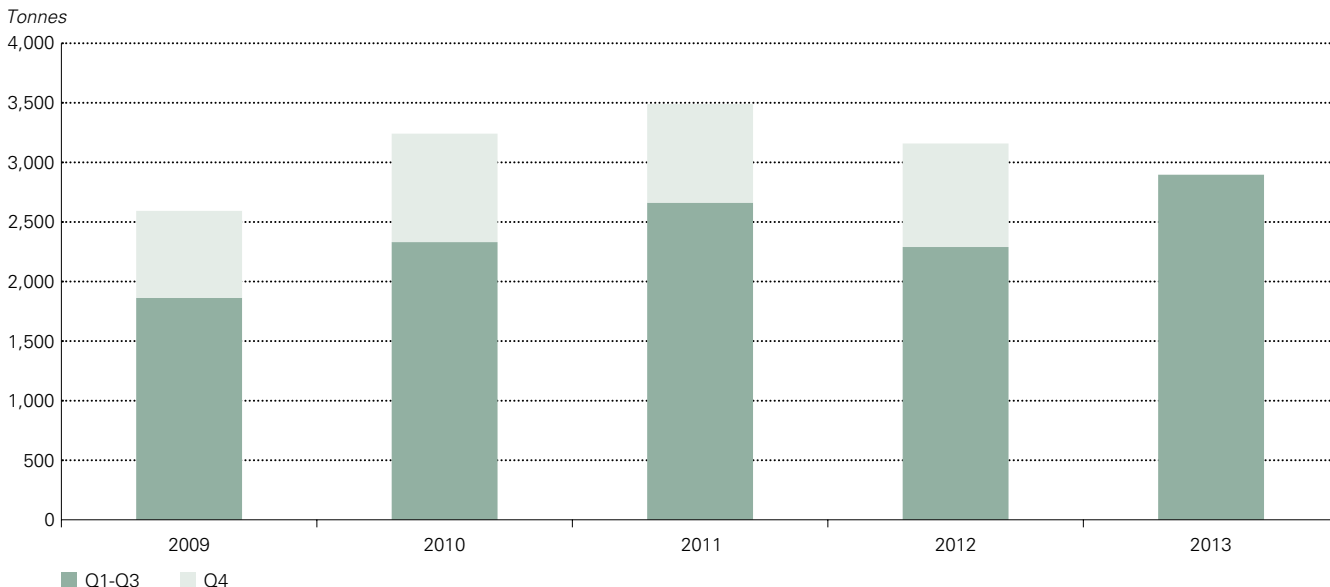
2013年には、2つの重要な主題が浮上しました。消費者需要の拡大がETFからの資金流出を相殺していること、そして金が地理的に西から東へとシフトしていることです。

また、第3四半期の重要な動きは需要が前四半期比で縮小したことであり、2007年以降初めて第2四半期から第3四半期にかけて需要が縮小しました。この需要縮小の主要因には2つあり、4月と6月の価格下落が最大の要因です。第2四半期の金価格の急な下振れに対して需要が非常に強く反応し、結果的に金の購入が第2四半期に前倒しされて第3四半期の需要をある程度「食う」形となったわけです。さらに、インド政府が経常赤字の制御に向け金の輸入を制限する施策に乗り出し、その効果が表れ始めたため、インドの第3四半期における需要が影響を受けました。

2013年も1四半期を残すのみであり、前述したとおり前四半期からの流れと長期的な傾向が異例の動きを示していることを踏まえると、2013年の金需要の方向性をより明確に把握するには、年初からの累計ベースでの需要を考慮したほうが適切と言えます。

金需要は第3四半期末までで、前年同期の水準を12%下回っています。これはほぼ全面的にETFからの大量流出によるものであり、これに関してはこれまで本レポート『ゴールド・デマンド・トレンド』で詳しく取り上げています。簡潔にまとめるならば、米国経済の明らかな改善気配を受け、欧米市場の戦術的投資家が米国の量的緩和の早期縮小について思いをめぐらしポジション解消に動きました。ETFからの資金流出は9月末までで700トン近くに達し、この大部分は金価格が急落した第2四半期に生じています。第2四半期の急激な流出後には勢いが落ち、この3カ月間は流出ペースが弱まっています。

図1: 消費者需要年初来累計\*



- 消費者需要は年初からの累計で2,896.5トンに達し、1-9月期として過去最高を記録。
- 審美面だけでなく投資面の判断によって需要が牽引され、全世界の消費者は高カラットの宝飾品志向を示している。

\*Total consumer demand comprises jewellery and total bar and coin

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

逆に消費者レベルでは、金宝飾品および金地金・金貨に対する需要が今年1-9月期に過去最高の2,896.5トンに達し、前年同期の水準を大きく上回っています(図1)。

消費者需要のこのような拡大には、多数の要因が寄与しています。金価格の下落(これによって消費者にとって金が以前より手ごろになりました)、米国の景気改善と世界経済に対するその好影響、宝飾品業界の積極的なブランド・プロモーションなどです。

また、金宝飾品の心理的、審美的な魅力に徐々に投資判断が加わり、世界中の消費者が次第に高カラット商品志向を示すようになってきました。

金に対する消費者需要の年初からの拡大分のうち、圧倒的大部分を中東・アジア市場が占めています。金が西から東へと動き続けていることを受け、増加分605トンのうち90%が中東およびアジアの消費者によるものとなりました。

### 金の東への流れは止まらず

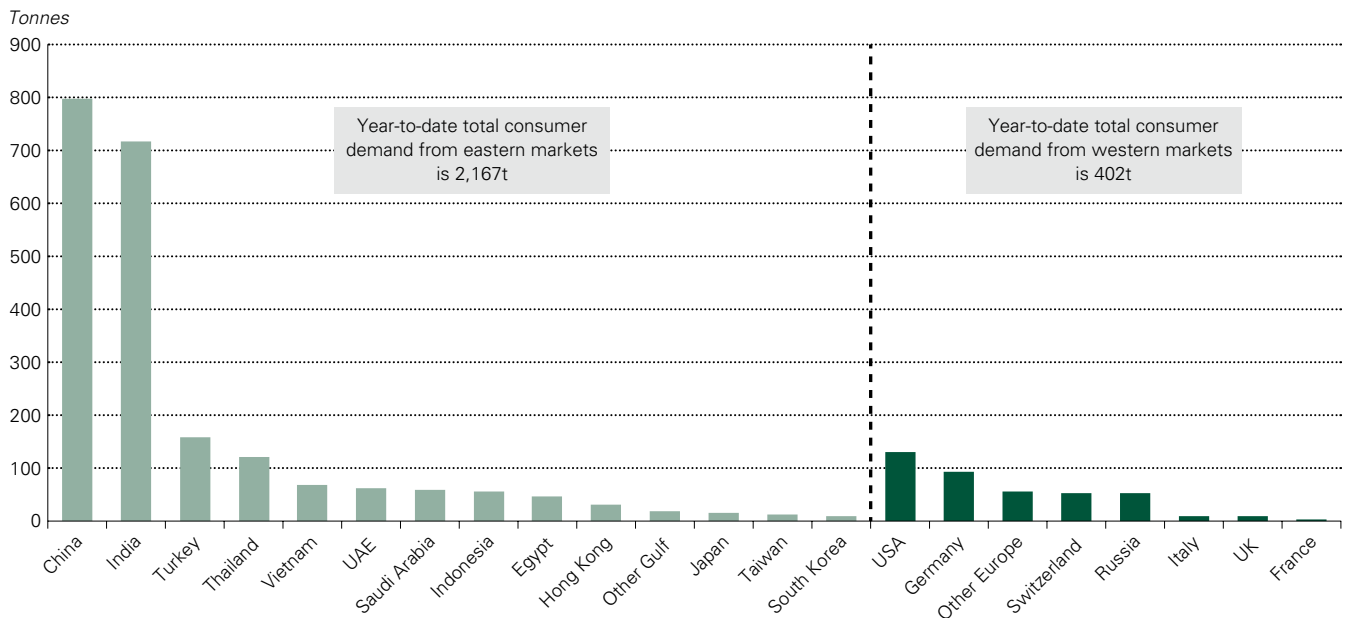
ワールド ゴールド カウンシルがこれまで分析してきたとおり、最近の金市場の動きは、価格下落(ETFからの資金流出が一因)でアジアの需要が膨らみ、欧米市場からの金の流れを十分吸収するほどになっています。この傾向は第3四半期も続き、アジアと中東の消費者需要がETF売却を引き続き上回りました。

金はサプライチェーンを通じて市場に浸透し続けており、ロンドン・グッド・デリバリー・バー(ロンドン金市場受渡適合品)がアジアの消費者の扱いやすいキロバーやそれ以下のサイズに精錬業者の手によって小型化されています。このプロセスは、最近の通商統計で裏付けられています。欧州連合(EU)統計局のデータによると、英国からスイスへの金の輸出は1-8月期に10倍以上伸び、1,016.3トンに達しました<sup>1</sup>。

これに対し、2012年同期の累計はわずか85.1トンにとどまっています。スイスからアジア地域の主要貿易拠点である香港への金の輸入も、同様に上昇しています。グローバルトレード・インフォメーション・サービス(GTIS)ならびに香港の統計によると、香港がスイスから輸入した金は1-9月期に707トンと、前年同期の127トンから増えました。

中東・アジア市場では第2四半期に異例の勢いで伸びてからは鈍化しましたが、年初からの累計では目覚ましい勢いを示しています。インドの果たしていた役割が衰えたことを考慮すると、第3四半期の需要が前年同期の水準を大きく上回ったという事実はいっそう注目に値します。

図2: 西から東へ — 国別の消費者需要年初来累計\*



- 中東・アジア市場の需要は欧米市場の5.4倍に達したのに対し、これ以前の5年間の平均格差は3.7倍。

\*Total consumer demand comprises jewellery and total bar and coin

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

1 UBSおよびマッコーリーのリサーチに基づく。

### インドの金需要は規制を迂回

インドでは、政府が金輸入を削減するという確約を実行するために一連の施策を導入したため、金市場はここ数カ月かなり注視されています。

第2四半期には輸入関税の引き上げと輸入時の支払い条件制限が市場に対して限定的な影響しか及ぼさなかったため、政府は7月に別のアプローチを採用しました。金貨の全面輸入禁止に加え、金地金の輸入に厳しい制限を課し、一定比率の再輸出を義務付けたのです。現在では「80:20」の原則が導入されており、これにより次の輸入が実行されるまでに金の輸入総量のうち20%を再輸出することが定められました。複雑な新規制に対する混乱が市場に重くのしかかりました。ルピーの急落によりルピー建ての金価格が過去最高近くの水準にまで上昇したことや、縁起の悪い時期とされ一般的に金の購入が先送りされるシュラダ期間中(7月半ばから8月半ば)であったことも、同様に障害となりました。

7月にすでに停滞していた輸入は、市場が新規制に順応しようと苦戦する中、8月9日にはほぼ消失しました。抜け穴の多いインドの国境をまたいで非公式にインドに入ってくる金が、溜まっていた需要を満足させるのに一役買いました。価格上昇と小売業者のプロモーションに誘われたリサイクル金が市場に大量流入したことも、同様の役割を果たしました。とはいえ第3四半期は明らかに低調であり、インドの年初からの消費者需要累計が前年同期比で19%増加したことは、上半期の力強い需要を証明する格好となっています。

第4四半期を迎え、ヒンドゥー教の主要祭礼シーズンに入っても、インド消費者の潜在需要は非常に力強いままで、これは、世界的な金価格に上乘せされる現地価格プレミアムの存続に反映されています。非公式な金の輸入は今後も続き、需要を満たしていくと予想されます。比較的隠しやすいサイズの10トゥラ<sup>2</sup>バーの良好な市場が再び立ち上がりつつあるとの報告が、この見解を裏付けています。

図3: インドの消費者需要年初来累計(四半期別、トン)



- インドの年初からの需要は、過去最高を記録した2010年と同水準で推移。
- 2013年第3四半期の需要が1-9月期の消費者需要累計の21%を占めているのに対し、5年間の平均は38%に上る。

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

2 トウラはインドの伝統的な重量単位であり、約0.375トロイオンスに相当する。

# 世界の金市場— 2013年第3四半期

## 宝飾品

**第3四半期の宝飾品需要は計486.7トンと、2010年以降、第3四半期としては最高を記録しました。**過去最高を記録した前四半期には及びませんでしたが、年初からの需要累計は1,644.5トンと前年同期を20%上回りました。

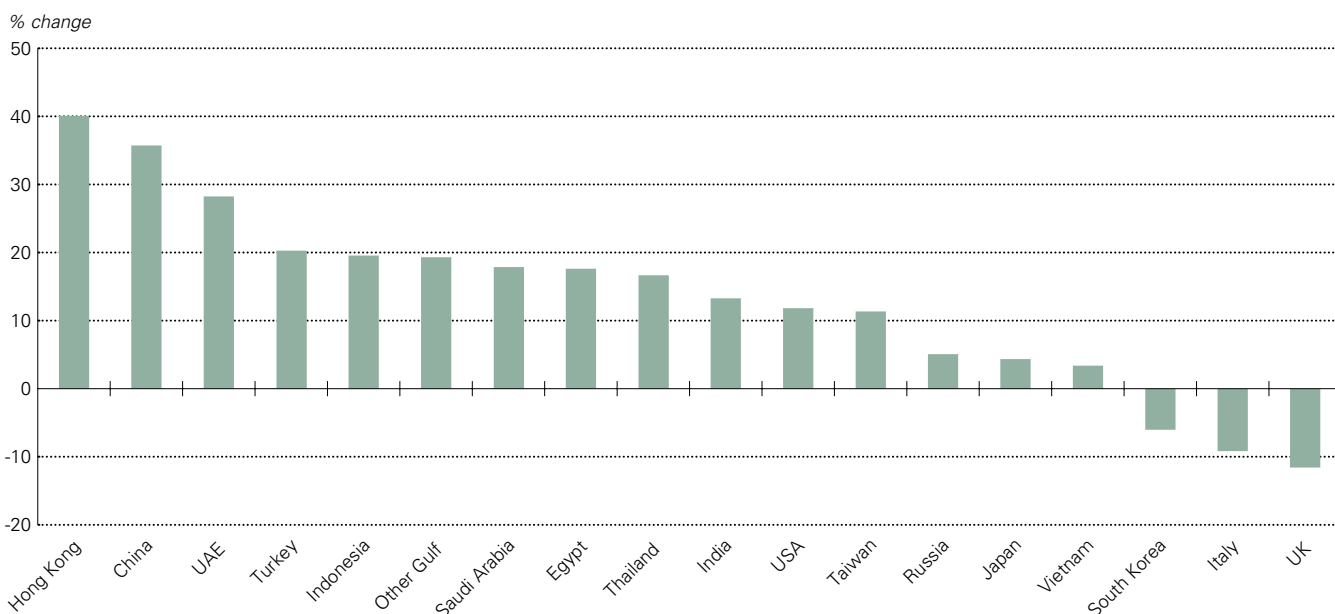
**金額ベースで宝飾品需要が前年同期から15%縮小したのは、2012年第3四半期と比較して金の平均価格が下落したことが原因です。**第3四半期の需要は208億米ドルとなり、2010年第3四半期以降、金額ベースの四半期実績として最低となりました。しかし、年初からの宝飾品需要累計では2012年1-9月期が729億米ドルだったのに対し、2013年同期には773億米ドルに達しました。

第3四半期にほぼ全般的にみられた現象として、高カラットの宝飾品に対する人気上昇があります。高純度金の投資特性の上昇が表面化し、アジア、中東、米国において高カラットの宝飾品が成長分野として特に注目されまし

た。多くの市場で宝飾品小売業者が次第に投資商品(小型金地金や金貨)を取り扱うようになり、宝飾品と投資の間の境界が一段と曖昧になっていることが改めて裏付けられました。

**中国消費者の宝飾品需要は第3四半期に163.7トンに達し、2位以下に水をあけて最大の宝飾品市場となりました。**年初からの需要累計は518トンと、すでに2012年通年の水準に匹敵しています。これは、今年に入って平均価格が低下して力強い反応を誘ったためです。このように熱狂に沸いた第2四半期を経て、第3四半期末にかけてはある程度、需要が鈍りましたが、小売店網が拡大し続けているところからは業界が成長を見込んでいることが伺えます。24カラット(Chuck Kam)の宝飾品が市場シェアを拡大しており、「フォーナインズ」金(24カラットの純度が通常99.95%であるのに対し、純度99.99%の金宝飾品)の躍進はさらに突出しています。前者は中国固有のもので、下位市場や農村地域の消費者に最も人気が高くなっています。ここにおいても、こうした宝飾品の投資特性が反映されています。

図4: 国別の宝飾品需要年初来累計 (2013年第1-第3四半期と2012年第1-第3四半期の対比、変化率)



- 1-9月期の宝飾品需要の拡大は広範囲に及び、高カラット商品の人気上昇が拡大を牽引。
- 景気停滞がくすぶる欧州は、明らかに例外となった。

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

**中国本土の消費者も目覚ましい成長が続く香港の四半期実績を支える牽引車となり、香港の宝飾品需要は前年同期比28%増の7.5トンに達しました。** 本土からの観光客が増加したほか平均価格が低下したことを受け、香港の宝飾品需要が引き続き堅調な四半期実績を残しました。

**輸入制限の影響からインドはやや低調で、第3四半期の需要は前年同期比23%減の104.7トンとなりました。** にもかかわらず、年初からの需要累計は452.2トンと、前年同期の水準を13%上回ったほか、前年の通年実績をわずかに18%下回る水準にまで達しています。インド消費者の金宝飾品に対する需要は依然として旺盛ですが、供給抑制によって需要のすべてが実現されているわけではありません。インド市場の詳細については、「概要」をご参照ください。

**アジアの小規模市場では、宝飾品需要が第3四半期に着実に拡大しました。** 例外となった韓国では、消費者心理の冷え込みと国内経済の不振が需要を圧迫しました。域内全域の消費者が金の値ごろ感上昇に乗じたため、韓国を除く域内各国で、ややシンプルなデザインの高カラット商品が注目されました。ベトナムでは、24カラットの「chi ring」と呼ばれるシンプルな指輪が投資代替品として人気が高まりました。この人気は、海外価格に上乗せされるプレミアムが約50米ドル/オンスとやや低い水準(金地金のプレミアムは約150米ドル/オンス)にあったことから火がつけました。日本では、政府の景気刺激策を背景として、消費者心理が好転したため消費者需要が拡大しました。

**中東全域では第3四半期に需要が拡大したものの、エジプトは予想通り例外となりました。** 今年はラマダンの時期が例年より早まったために7月に需要が圧迫されましたが、前年から価格が低下した結果、アラブ首長国連邦やサウジアラビアなどの湾岸諸国では第3四半期に前年同期比で需要が堅調に推移しました。大手ブランドが積極的にプロモーションを展開したため、大手小売業者が小規模の業者を凌ぐ結果を残しています。ダイヤモンドをはめ込んだ21カラットと18カラットの宝飾品を抑えて22カラット金が注目を集めたことから、欧米からの観光客というより、むしろ国内の消費者需要が旺盛であることが示唆されています。エジプトでは不安定な政治情勢を受け、宝飾品需要が著しく細りました。

**トルコでは第3四半期は堅調に推移するのが通例であり、今年も需要が前年同期から14%伸びて期待を裏切りませんでした。** 現地通貨建て価格が2012年第3四半期から12%低下したことを受け、金額ベースの需要は19億7000万トルコリラと、ほぼ前年同期並みとなりました。

**欧米市場に目を向けると、米国の宝飾品需要の変調が重要な動きとして挙げられます。** (需要がクリスマス商戦で活気づく)第4四半期を除くと、宝飾品の総需要が第3四半期にリサイクル金を4年ぶりに上回り、宝飾品需要が純増となりました。景気下降局面には換金売りが起きたため、2009年第3四半期以降は四半期ベースの新規宝飾品の総需要が中古金宝飾品のリサイクルを下回っていました。第3四半期には米国消費者の心理が次第に好転し、この流れが反転したわけです。1,400米ドル/オンスを下回る価格が(第4四半期をにらんだ在庫積み上げをサプライチェーン全体で促し)、需要は5年間の平均32.9トンと7%上回る35.3トンまで押し上げられました。14カラットから18カラットへと人気が移行したことも、成長を揺るぎないものとなりました。消費者心理は米国の最近の動きによって第4四半期初めに打撃を受けましたが、季節的要因に加えて1,400米ドル/オンスを下回る価格水準を受けて、一定の底堅さがみられる見通しです。

**ロシアでは台頭する中間層の可処分所得が増加し、第3四半期の宝飾品需要の前年同期比7%拡大に一役買いました。** 年初からの需要累計は52.2トンと前年同期を5%上回りましたが、景気拡大ベースの鈍化が市場を引き続き覆っているため、向こう数四半期にわたって減速が予測されます。

**世界的には明るい情勢ではあるものの、欧州市場は第3四半期も例外となり、英国とイタリアがいずれも前年同期の実績を下回りました。** 景気に対する懸念が引き続き心理的な足かせとなり、年初からの累計でも前年同期の水準を割り込んでいます。需要は減退した半面、英国の純度検証刻印数は高カラット分野で伸びたほか、刻印された個々のアイテムの重量は増えています。



## 投資

投資セクターにおいては、第3四半期も吉凶入り混じる結果となり、金に絡む2つの重要な要素で相反する動きが続きました。金地金・金貨の需要が6%増えた半面、ETFは3四半期連続で純流出となったのです。この結果、第3四半期の投資需要が56%縮小しました。店頭市場(OTC)投資および在庫変動(機関投資家の目立たない需要要素やまだ数量化できない在庫変動分、統計上の残差を示す)を含めた総需要はほぼ横ばいで、前年同期比でわずか1%縮小しました。

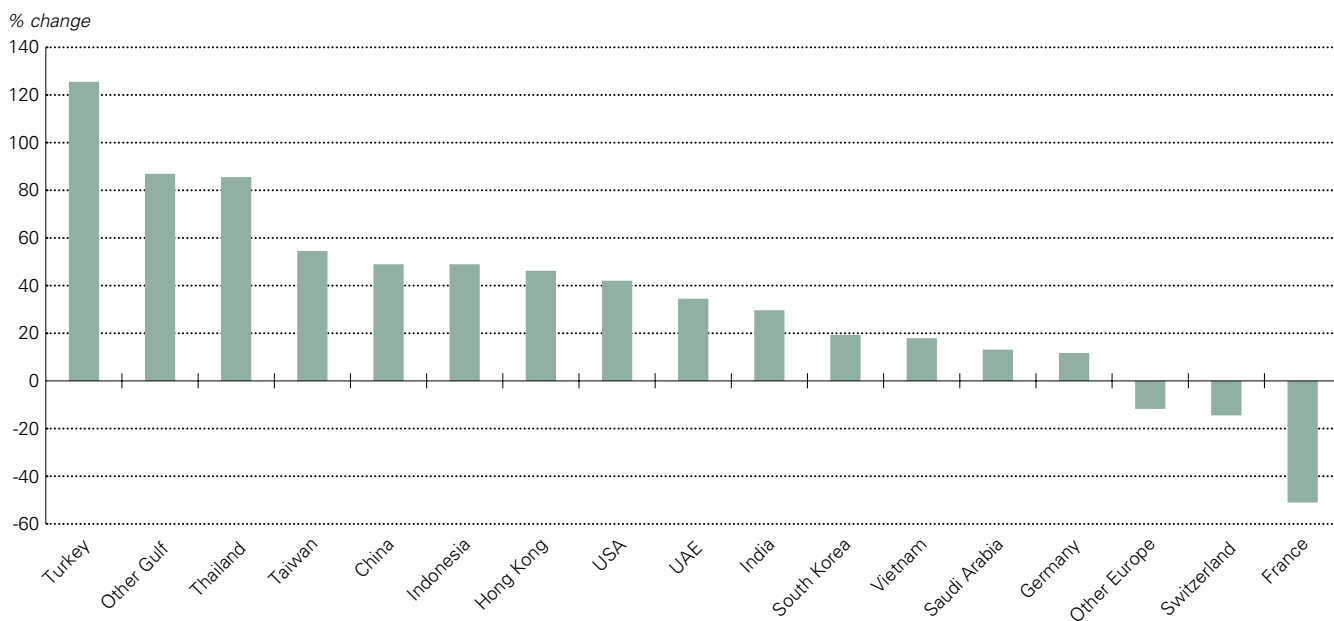
OTC投資・在庫変動が第3四半期に相当量に上ったのには、多くの要因があります。特に欧米の富裕投資家を中心として、特定金口座へのシフトが同期も続き、これがOTC需要に反映されました。また、前述した西から東へのシフトも一因です。同期中のニューヨーク商品取引所(COMEX)の在庫縮小に加え、アジアへの貿易拡大は、市場参加者がアジア・中東地域における高いプレミアムを利用しようとした結果、金地金が欧米の金庫から流出したことを示しています。供給網における在庫補充も今四半期の数値に関係している可能性があります。第2四半期以降に需要拡大の規模とスピードが著

しくなり、直近四半期の在庫補充量の把握が妨げられました。こうした変動分は継続的な実地調査によってより正確に把握され、OTC投資および在庫変動の数値は今後、改定される可能性があります。

2013年のETFからの資金流出の原因は、ワールド ゴールド カウンシルが以前公表した出版物<sup>3</sup>で詳しく分析しており、同じ問題が第3四半期の資金流出の底流を引き続き流れていました。しかし、第2四半期中の相次ぐ売却によって戦術的ポジションの大部分がすでに解消されているため、資金流出の勢いは第3四半期に急速に衰えています。

金地金・金貨の需要は、第3四半期にもETFからの資金流出を上回りました。また、金地金・金貨の年初からの需要累計も1,252トンと、前年同期の水準を332.9トン(36%増)上回り、2012年通年の需要に迫る水準となりました。この増加分の大部分は中東・アジア市場の投資家によるもので(図5)、なかでもトルコが最も著しい実績を残しています<sup>4</sup>。中国とインドは、第3四半期も金地金・金貨の市場で優勢となりましたが、興味深いことに両国の市場シェア合計は29%と、2013年第2四半期と2012年第3四半期の46%から大きく低下しました。

図5: 国別の投資需要年初来累計\* (2013年第1-第3四半期と2012年第1-第3四半期の対比、変化率)



- 金地金・金貨の需要は、累計ベースで過去最高の1,252トン。
- 需要拡大はアジア・中東の市場によるところが大きく、両地域では投資家が引き続き平均価格の低下に誘われた。

\*Investment comprises total bar and coin. Note: Please see footnote 4 at bottom of page.

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

3 『ゴールド・デマンド・トレンド』2013年第2四半期、2013年8月、『Market update』2013年第2四半期、2013年5月(ワールド ゴールド カウンシル)

4 市場規模がかなり小さいエジプトを除く。エジプトは増加幅が500%を超え、全体を歪める可能性があるためグラフから排除した。

**中国の需要が前年同期から縮小したのは、第2四半期にみられた価格への力強い反応が一因となっています。**第2四半期の金価格の下落に対して際立った規模のリアクションが起きた後、4月から7月にかけて購入した金を消化するため、市場は8月から9月にかけて停滞しました。上半期の需要規模がいかに著しかったかは、中国の9月末までの金地金・金貨の需要累計が2012年の通年需要をすでに12%上回っている点に現れています。第4四半期の見通しについては、銀行や小売業者が慎重ながらも楽観的であると事例報告されています。2013年にすでに顕在化した需要規模や米国の量的緩和の縮小をめぐる不透明性の継続を念頭に置いたとしても、投資は例年の強い需要期を迎えて上向くはずです。

**インドの投資需要は、1年前の水準を大きく割り込みました。**期初には力強い滑り出しを見せたものの、現地価格の上昇が一連の利益確定売りを誘発した結果、需要が急速に細まりました。金貨需要は、政府が輸入を禁止したほか、中央銀行が銀行の個人客への金販売を制限したことを受けて低迷しました。同期中は小型の地金が需要の中心となり、実際、100グラムバーの供給不足でプレミアムが9月末までに大きく上昇しました。

**日本では2四半期連続で投資が買い越しとなり、年初からの需要累計は3.2トンに達しました。**当期中の市場の動きは穏やかで、平均価格がほぼ前年同期並みにとどまって利益確定売りをほとんど刺激しなかった一方、買い手は価格の明確な方向性を求めて様子見に回りました。

**その他のアジア市場のうちタイは最も目覚ましい上昇を示し、前年同期から倍以上に拡大しました。**これは少なからず、インドやベトナムをはじめ他国市場へと金が流れるルートとしてタイが利用されているためです。しかし、国内投資家がタイパーツの下落を見越して資産保全の手段として金需要を膨らませたこともあります。小型の金地金がアジア地域全域の宝飾品店に普及拡大したことも、需要を支えました。

**トルコでは、2013年上半年からの目覚ましい需要の勢いが持続しました。**9月末までの需要累計は92.8トンとなり、ワールド ゴールド カウンシルが統計を取り始めてからの年間需要をいずれも上回っています。同様に、中東市場も堅調な伸びを示しました。これはエジプトで最も顕著であり、資産家が政治的混乱のさなかに安全性を求めた結果です。中東地域の年初からの需要累計は73%増えました。

**米国では、投資家が2013年上半年からの勢いを支えられず、金貨需要が縮小しました。**投資家は第2四半期の価格下落を受けて買い進めましたが、持ち高を買い増す新規の刺激材料を欠いたことから、第3四半期には模様眺めに回りました。年初からの需要は前年同期から42%増えています。

**欧州地域の需要がわずかに増加したのは、ドイツとスイスで小幅増加したためです。**長期的視野に立つ投資家が戦略的資産として金に注目したことが、需要増加の主因となりました。ドイツでは、200グラムから1キログラムの金地金の人気の特に高くなっています。

## 中央銀行

中央銀行は第2四半期に金準備を79.3トン積み上げ、第3四半期にはさらに93.4トン積み増しました。この結果、年初からの買い入れ累計は300トン近くに達しています。需要の勢いがやや鈍化したのは、外貨準備の増強ペースが今年鈍化した一部の中央銀行で資産分散化のための需要が減ったためと思われます。

金購入においては引き続きCIS<sup>5</sup>地域の中央銀行が大半を占めており、ロシアが第3四半期期もその最たる例となっています。第3四半期に18トン以上を積み増したため、ロシアの保有高は1,000トンを超えました。一方、カザフスタン(6トン)、アゼルバイジャン(6トン)、ウクライナ(3トン)も当期中に定期的に買い入れています。

中央銀行金売却協定(CBGA)第3次協定の第4年度が9月末に終了しました。金売却はわずか5.1トンと、CBGA協定が始まった1999年以降で年間売却量として最低を記録しました。イタリア銀行(中銀)のサルバトーレ・ロッシ副総裁は9月に開催されたロンドン地金市場協会(LBMA)の会合で、準備資産としての金の重要性を繰り返し主張しました<sup>6</sup>。フランス銀行とドイツ連邦銀行の両行代表者だけでなく、欧州中央銀行(ECB)のマリオ・ドラギ総裁も同様の意見を展開しています。これは、中央銀行が2010年に買い越しに転じて以降、顕著となっている金への傾注を浮き彫りにするものです。

## テクノロジー

平均価格の下落がテクノロジー分野を支え続けた結果、同分野の金需要は第3四半期に小幅増加し、2四半期連続で前年同期の水準をほぼ1%上回りました。

電子機器における金需要の小幅増加は、今回もスマートフォンやタブレット端末の人気続行によるところが大きくなっています(図6)。平均価格の下落が在庫補充にまたとない機会をもたらした結果、第3四半期にはサプライチェーンの在庫積み増しも目立ちました。自動車用途でも車載用インフォテインメントシステムに加え、安全システムや制御システムの普及拡大を受けて、半導体関係で需要が増大しました。マイナス面では、ボンディングワイヤの製造において金は銅、そして徐々に銀にシェアを奪われ続けています。

その他の産業と装飾品(OID)における金需要は、前年同期並みでした。中国の内需拡大がメッキ塩(高級品の電気メッキに使用)の需要増大を誘発しました。インドでは国内価格の急騰を受けてジャリ(金糸)用の需要が縮小しましたが、メッキ塩の需要増大がこれを上回りました。

歯科用途の金需要は、2005年第1四半期に下降に転じて以降初めて、わずかながら増加しました。第3四半期に金の平均価格が前年同期から急落したことを受け、安価な代替品による代用が抑制されました。特に米国では、景気改善も追い風となりました。

図6: 電子機器における需要(トン)



- テクノロジー分野における底堅い需要は主として、電子機器市場の小幅改善が原因。
- スマートフォンやタブレット端末における金の利用が、主な成長分野。

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

5 CIS: 独立国家共同体

6 <http://www.reuters.com/article/2013/09/30/lbma-central-banks-idUSL6N0HQ16A20130930>

## 供給

**市場への金供給量は第3四半期に計1,145.5トンとなり、前年同期を3%下回りました。**前年同期から供給が縮小したのは主としてリサイクルが減少し、鉱山生産量の小幅増加で相殺できなかったためです。金の供給は年初からの累計で3,196トンと、前年同期から4%縮小しました。最大の原因は、リサイクルによる金供給がほぼ金融危機以前の水準にまで減少したことにあります。

**リサイクルは前年同期比でみると、6四半期連続で縮小したことになります。年初からの累計でリサイクルの金供給をみた場合には、前年同期を13%（158トン）下回っています（図7）。**中古金の供給が徐々に底を突きつつあるほか、平均価格が下落して売り手を呼び込めず、先進国市場の供給量が13%近く縮小しました。米国ではリサイクルが近年大きく縮小しており、末期的な衰退基調にあるように思われます。同国では景気指標が上向き、金価格が以前の高値を引き続き下回っているため、リサイクルに不利な情勢となっています。

途上国では、インドのみでリサイクル活動が活発化しています。インド市場では政府の供給規制を受けて新規供給が不足したほか、現地の金価格が急騰し、（貴金属が不足している）宝飾品業界がプロモーション活動を展開しました。これを受けて短い周期で売却が助長され、四半期ベースとしては過去最高のリサイクル量に達しました。この他の市場では金の平均価格の下落がリサイクル活動に大きな影響を及ぼし、保有する金を売却する魅力度が低下しました。

第4四半期の見通しはある程度、価格次第です。しかし、（欧米市場を中心として）中古金の貯蔵量が縮小しているほか、米国の景気見通しが改善していることを踏まえると、リサイクル金の供給は通年で大きく減少する見通しです。

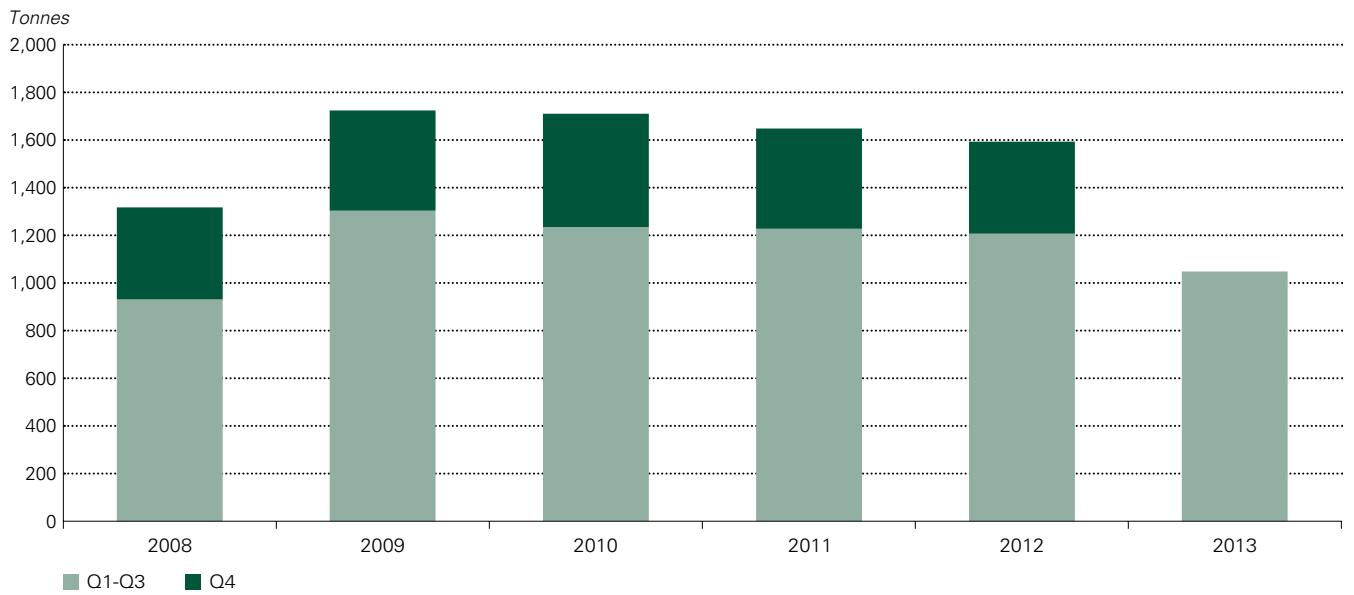
**鉱山の金生産量は、第3四半期に前年同期から4%増加しました。**鉱山生産量は、2012年の抑制された状況から引き続き回復に向かっていきます。同年には、労働争議や操業上の問題、操業開始や増強プロジェクトの遅れなどに見舞われています。今年に入って生産拡大が再開された結果、年初からの鉱山生産による供給量は70トン近く増えています。

供給増に最も際立って貢献したのは、第3四半期も中国となりました。中国は鉱山業界の構造的変化（大手産金会社による小規模事業の買収、近代化、操業効率の継続的上昇など）が増産につながり、供給が約7トン増えています。プエブロ・ピエホ鉱山の継続的増産によって増産継続が確保されたドミニカ共和国では、増産幅が6トンに上りました。この他では、ブラジルやカナダ、オーストラリア、インドネシアでも2012年第3四半期から生産量が伸びています。

一方、減産国の中では、操業停止や労働争議が生産の足かせとなった南アフリカがその最たる例となりました。

**新規のヘッジ取引がほとんどなかったことを反映し、産金会社のヘッジ解消は第3四半期に正味で12トンとなりました。**新規のヘッジ取引を開始（または既存のヘッジ取引を拡大）した産金会社は1、2社あったものの、こうした取引は限定的なものにとどまりました。産金会社はほとんどの場合、ヘッジ取引を売上保全に活用するよりむしろコスト削減と操業効率の改善に力を入れています。

図7: リサイクル金の年間供給量



- リサイクル金の1-9月期供給量は、2008年以降で最低水準。
- 価格下落と欧米消費者の換金売りの必要性低下に伴い、リサイクル活動は縮小。

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

# 金需要統計

表3: 金需要(トン)

	2011	2012	Q4'11	Q1'12	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13 <sup>1</sup>	Q3'13 vs Q3'12 % chg	4-quarter % chg <sup>2</sup>
<b>Jewellery</b>	1,975.1	1,896.1	472.5	490.4	420.6	461.7	523.4	554.8	603.0	486.7	5	17
<b>Technology</b>	451.7	407.5	103.4	105.8	103.3	102.1	96.2	102.4	104.0	102.8	1	-2
Electronics	319.9	284.5	72.7	73.8	71.4	72.3	67.0	72.0	72.5	72.9	1	-2
Other industrial	88.9	84.4	20.3	22.0	22.1	20.5	19.9	21.5	22.2	20.6	0	-1
Dentistry	42.9	38.6	10.4	10.0	9.8	9.3	9.4	8.8	9.2	9.3	0	-7
<b>Investment</b>	1,703.8	1,535.5	462.4	398.1	286.6	425.3	425.4	240.0	129.0	185.5	-56	-38
Total bar and coin demand	1,518.7	1,256.4	358.0	344.9	286.7	287.5	337.3	416.5	531.3	304.2	6	24
Physical bar demand	1,185.8	945.5	281.3	265.6	212.4	213.9	253.5	305.7	394.5	225.2	5	21
Official coin	245.2	197.5	58.7	52.8	51.4	43.9	49.4	80.1	98.4	63.1	44	41
Medals/imitation coin	87.8	113.4	18.1	26.5	22.8	29.7	34.3	30.8	38.4	16.0	-46	23
ETFs and similar products <sup>3</sup>	185.1	279.1	104.4	53.2	0.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-118.7	-	-
<b>Central bank net purchases</b>	456.8	544.1	112.8	117.8	163.5	112.3	150.4	124.2	79.3	93.4	-17	-12
<b>Gold demand</b>	4,587.4	4,383.2	1,151.1	1,112.3	974.2	1,101.4	1,195.3	1,021.3	915.3	868.5	-21	-8
<b>London PM fix (US\$/oz)</b>	1,571.5	1,669.0	1,688.0	1,690.6	1,609.5	1,652.0	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	-20	-8

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended September 2013 vs 12 months ended September 2012.

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

Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

表4: 金需要(百万米ドル)

	2011	2012	Q4'11	Q1'12	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13 <sup>1</sup>	Q3'13 vs Q3'12 % chg	4-quarter % chg <sup>2</sup>
<b>Jewellery</b>	99,794	101,745	25,641	26,657	21,767	24,521	28,972	29,104	27,427	20,754	-15	8
<b>Technology</b>	22,823	21,865	5,611	5,752	5,348	5,423	5,325	5,372	4,731	4,385	-19	-10
Electronics	16,164	15,266	3,946	4,010	3,696	3,841	3,708	3,780	3,299	3,110	-19	-10
Other industrial	4,493	4,530	1,103	1,196	1,142	1,087	1,100	1,130	1,011	877	-19	-9
Dentistry	2,166	2,069	563	546	509	495	518	462	421	398	-20	-15
<b>Investment</b>	86,085	82,393	25,097	21,641	14,833	22,588	23,549	12,591	5,869	7,912	-65	-41
Total bar and coin demand	76,735	67,418	19,431	18,749	14,834	15,272	18,670	21,852	24,166	12,972	-15	14
Physical bar demand	59,911	50,732	15,267	14,437	10,993	11,360	14,035	16,036	17,944	9,603	-15	11
Official coin	12,388	10,600	3,184	2,870	2,661	2,333	2,735	4,202	4,477	2,689	15	28
Medals/imitation coin	4,436	6,086	980	1,442	1,180	1,579	1,901	1,614	1,745	681	-57	15
ETFs and similar products <sup>3</sup>	9,350	14,975	5,666	2,892	-1	7,317	4,879	-9,261	-18,297	-5,060	-	-
<b>Central bank net purchases</b>	23,081	29,193	6,121	6,404	8,462	5,967	8,323	6,515	3,606	3,983	-33	-17
<b>Gold demand</b>	231,783	235,196	62,470	60,455	50,409	58,499	66,170	53,581	41,633	37,035	-37	-14

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended September 2013 vs 12 months ended September 2012.

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

Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

表5: 総投資需要(特に記載する場合を除きトン)

	2011	2012	Q4'11	Q1'12	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13 <sup>1</sup>	Q3'13 vs Q3'12 % chg	4-quarter % chg <sup>2</sup>
<b>Investment</b>	1,703.8	1,535.5	462.4	398.1	286.6	425.3	425.4	240.0	129.0	185.5	-56	-38
Total bar and coin demand	1,518.7	1,256.4	358.0	344.9	286.7	287.5	337.3	416.5	531.3	304.2	6	24
Physical bar demand	1,185.8	945.5	281.3	265.6	212.4	213.9	253.5	305.7	394.5	225.2	5	21
Official coin	245.2	197.5	58.7	52.8	51.4	43.9	49.4	80.1	98.4	63.1	44	41
Medals/imitation coin	87.8	113.4	18.1	26.5	22.8	29.7	34.3	30.8	38.4	16.0	-46	23
ETFs and similar products <sup>3</sup>	185.1	279.1	104.4	53.2	0.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-118.7	-	-
OTC investment and stock flows <sup>4</sup>	-88.0	32.0	21.4	-76.0	111.7	52.4	-56.1	41.3	91.3	288.8	452	234
<b>Total investment</b>	1,615.8	1,567.5	483.9	322.2	398.3	477.7	369.3	281.3	220.3	474.4	-1	-20
<b>Total investment US\$m</b>	81,641	84,109	26,260	17,512	20,613	25,370	20,442	14,758	10,021	20,229	-20	-27

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended September 2013 vs 12 months ended September 2012.

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: LBMA, Thomson Reuters GFMS, 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)

	2011	2012	Q4'11	Q1'12	Q2'12	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13 <sup>1</sup>	Q3'13 vs Q3'12 % chg	4-quarter % chg <sup>2</sup>
<b>Supply</b>												
Mine production	2,839.3	2,864.2	725.3	667.1	707.4	744.6	745.1	681.3	734.5	772.3	4	3
Net producer hedging	10.8	-39.7	-15.2	-1.3	-8.0	1.3	-31.7	-10.6	-16.5	-12.0	-	-
Total mine supply	2,850.1	2,824.4	710.1	665.8	699.5	745.9	713.3	670.8	718.1	760.3	2	1
Recycled gold	1,649.4	1,590.7	422.3	382.8	389.0	433.3	385.6	359.1	302.6	385.2	-11	-12
<b>Total supply</b>	4,499.5	4,415.1	1,132.4	1,048.5	1,088.5	1,179.2	1,099.0	1,029.8	1,020.6	1,145.5	-3	-3
<b>Demand</b>												
Fabrication												
Jewellery <sup>3</sup>	1,975.1	1,896.1	432.3	502.7	423.2	487.1	483.1	522.0	617.0	474.9	-3	14
Technology	451.7	407.5	103.4	105.8	103.3	102.1	96.2	102.4	104.0	102.8	1	-2
Sub-total above fabrication	2,426.8	2,303.6	535.7	608.5	526.6	589.2	579.3	624.4	721.0	577.7	-2	11
Total bar and coin demand	1,518.7	1,256.4	358.0	344.9	286.7	287.5	337.3	416.5	531.3	304.2	6	24
ETFs and similar	185.1	279.1	104.4	53.2	0.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-118.7	-	-
Central bank net purchases <sup>4</sup>	456.8	544.1	112.8	117.8	163.5	112.3	150.4	124.2	79.3	93.4	-17	-12
Gold demand	4,587.4	4,383.2	1,111.0	1,124.5	976.8	1,126.8	1,155.1	988.5	929.3	856.7	-24	-9
OTC investment and stock flows <sup>5</sup>	-88.0	32.0	21.4	-76.0	111.7	52.4	-56.1	41.3	91.3	288.8	452	234
<b>Total demand</b>	4,499.5	4,415.1	1,132.4	1,048.5	1,088.5	1,179.2	1,099.0	1,029.8	1,020.6	1,145.5	-3	-3
London PM fix (US\$/oz)	1,571.5	1,669.0	1,688.0	1,690.6	1,609.5	1,652.0	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	-20	-8

1 Provisional.

2 Percentage change, 12 months ended September 2013 vs 12 months ended September 2012.

3 Jewellery fabrication. The quarterly data differ from those for jewellery consumption shown in Table 3. 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: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council. Data in the table are consistent with those published by Thomson Reuters GFMS 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	Q3'12	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13'	2012
<b>Supply</b>						
Net imports, available for domestic consumption	223	255	215	338	85	860
Domestic supply from recycled gold	34	28	21	10	61	117
Domestic supply from other sources <sup>2</sup>	2	3	2	2	2	10
Equals total supply <sup>3</sup>	260	286	238	349	148	987

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: Thomson Reuters GFMS, 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、2013年9月時点)

		Tonnes	% of reserves			Tonnes	% of reserves
1	United States	8,133.5	72%	21	Austria	280.0	49%
2	Germany	3,390.6	69%	22	Belgium	227.4	35%
3	IMF	2,814.0	-	23	Philippines	193.0	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	137.0	24%
7	Switzerland	1,040.1	9%	27	Singapore	127.4	2%
8	Russia	1,015.1	8%	28	Sweden	125.7	8%
9	Japan	765.2	3%	29	South Africa	125.1	11%
10	Netherlands	612.5	54%	30	Mexico	123.5	3%
11	India	557.7	8%	31	Libya	116.6	4%
12	ECB	502.1	28%	32	BIS	115.0	-
13	Turkey	490.2	16%	33	Greece	112.1	78%
14	Taiwan	423.6	4%	34	Korea	104.4	1%
15	Portugal	382.5	85%	35	Romania	103.7	9%
16	Venezuela	367.6	70%	36	Poland	102.9	4%
17	Saudi Arabia	322.9	2%	37	Australia	79.9	7%
18	United Kingdom	310.3	12%	38	Kuwait	79.0	10%
19	Lebanon	286.8	25%	39	Indonesia	75.9	3%
20	Spain	281.6	25%	40	Egypt	75.6	17%

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/](http://www.gold.org/government_affairs/gold_reserves/)

Source: IMF IFS, World Gold Council



表9: 各国の消費者需要: 2013年第3四半期(トン)

	Q3'12			Q3'13*			Q3'13* vs Q3'12, % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	136.1	83.0	219.1	104.7	43.5	148.2	-23	-48	-32
<b>Greater China</b>	134.1	51.6	185.7	172.2	47.9	220.1	28	-7	19
China	127.2	49.8	177.0	163.7	45.9	209.6	29	-8	18
Hong Kong	5.9	0.5	6.4	7.5	0.8	8.3	28	44	30
Taiwan	1.0	1.3	2.3	1.0	1.3	2.2	-4	-3	-3
Japan	4.3	-4.9	-0.6	4.6	1.4	6.0	8	-	-
Indonesia	8.0	3.5	11.5	9.5	8.2	17.7	19	134	54
South Korea	2.2	0.5	2.7	1.9	0.4	2.3	-17	-20	-17
Thailand	0.4	15.4	15.8	0.6	35.0	35.6	57	126	125
Vietnam	1.8	15.5	17.3	2.1	20.8	22.9	14	34	32
<b>Middle East</b>	35.4	7.2	42.6	38.7	12.4	51.2	9	73	20
Saudi Arabia	11.1	3.9	15.0	12.8	4.2	17.0	15	8	13
Egypt	10.5	0.6	11.0	8.9	4.3	13.2	-15	654	20
UAE	9.5	2.0	11.5	11.9	2.7	14.6	26	35	28
Other Gulf	4.4	0.7	5.2	5.2	1.2	6.4	17	67	24
Turkey	20.5	7.9	28.4	23.4	24.3	47.7	14	207	68
Russia	17.2	-	17.2	18.4	-	18.4	7	-	7
USA	30.8	10.3	41.1	35.3	8.1	43.4	14	-22	5
<b>Europe ex CIS</b>	6.7	67.7	74.4	6.0	68.9	74.9	-11	2	1
Italy	3.1	-	3.1	2.9	-	2.9	-7	-	-7
UK	3.7	-	3.7	3.2	-	3.2	-14	-	-14
France	-	0.6	0.6	-	0.3	0.3	-	-50	-50
Germany	-	28.8	28.8	-	32.2	32.2	-	12	12
Switzerland	-	17.4	17.4	-	17.7	17.7	-	2	2
Other Europe	-	20.9	20.9	-	18.7	18.7	-	-10	-10
<b>Total above</b>	397.4	257.8	655.2	417.2	270.9	688.1	5	5	5
Other	64.3	29.7	94.0	69.5	33.3	102.8	8	12	9
<b>World total</b>	461.7	287.5	749.2	486.7	304.2	790.9	5	6	6

\*Provisional.

Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

表10: 各国の消費者需要: 2013年第3四半期(金額ベース、百万米ドル)

	Q3'12			Q3'13*			Q3'13* vs Q3'12, % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	7,229	4,408	11,637	4,465	1,855	6,319	-38	-58	-46
<b>Greater China</b>	7,120	2,743	9,863	7,341	2,044	9,385	3	-25	-5
China	6,756	2,645	9,401	6,980	1,957	8,938	3	-26	-5
Hong Kong	311	28	338	320	32	352	3	16	4
Taiwan	53	70	123	41	55	96	-23	-22	-22
Japan	226	-260	-35	196	60	256	-13	-	-
Indonesia	423	186	609	403	350	753	-5	88	24
South Korea	119	27	146	80	17	97	-33	-36	-33
Thailand	20	820	840	25	1,491	1,516	26	82	80
Vietnam	96	823	919	87	887	974	-9	8	6
<b>Middle East</b>	1,879	382	2,262	1,651	530	2,181	-12	38	-4
Saudi Arabia	587	207	794	544	179	723	-7	-14	-9
Egypt	555	30	585	380	183	563	-32	506	-4
UAE	502	106	608	507	115	623	1	8	2
Other Gulf	235	39	274	221	52	273	-6	34	0
Turkey	1,091	419	1,510	998	1,034	2,032	-9	147	35
Russia	914	-	914	785	-	785	-14	-	-14
USA	1,636	549	2,185	1,504	345	1,850	-8	-37	-15
<b>Europe ex CIS</b>	357	3,594	3,951	256	2,938	3,194	-28	-18	-19
Italy	162	-	162	122	-	122	-25	-	-25
UK	195	-	195	134	-	134	-31	-	-31
France	-	32	32	-	13	13	-	-60	-60
Germany	-	1,531	1,531	-	1,373	1,373	-	-10	-10
Switzerland	-	924	924	-	755	755	-	-18	-18
Other Europe	-	1,108	1,108	-	797	797	-	-28	-28
<b>Total above</b>	21,108	13,692	34,800	17,791	11,550	29,341	-16	-16	-16
Other	3,413	1,580	4,993	2,964	1,422	4,385	-13	-10	-12
<b>World total</b>	24,521	15,272	39,793	20,754	12,972	33,727	-15	-15	-15

\*Provisional.

Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

表11: 各国の消費者需要: 4四半期合計(トン)

	12 months ended Q3'12			12 months ended Q3'13*			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	512.5	275.3	787.8	605.2	372.4	977.6	18	35	24
<b>Greater China</b>	551.1	259.7	810.9	696.5	353.8	1,050.4	26	36	30
China	517.4	251.2	768.6	655.0	341.3	996.3	27	36	30
Hong Kong	26.9	1.9	28.8	34.1	2.7	36.8	27	39	28
Taiwan	6.9	6.6	13.5	7.4	9.8	17.3	8	49	28
Japan	17.0	-18.1	-1.2	17.2	-0.7	16.5	1	-	-
Indonesia	30.4	24.6	55.0	35.6	30.5	66.1	17	24	20
South Korea	11.0	3.0	14.0	9.6	3.1	12.7	-13	6	-9
Thailand	3.3	86.2	89.5	3.5	131.7	135.2	5	53	51
Vietnam	11.8	74.9	86.7	11.7	74.3	86.0	-1	-1	-1
<b>Middle East</b>	150.0	31.3	181.3	179.2	46.6	225.8	19	49	25
Saudi Arabia	46.7	16.6	63.3	53.9	17.8	71.7	15	7	13
Egypt	36.9	2.2	39.1	44.7	12.4	57.1	21	460	46
UAE	49.6	9.7	59.3	61.3	11.9	73.1	24	22	23
Other Gulf	16.9	2.8	19.6	19.4	4.5	23.9	15	64	22
Turkey	61.5	58.5	120.0	72.8	99.6	172.4	18	70	44
Russia	68.2	-	68.2	72.1	-	72.1	6	-	6
USA	110.6	57.0	167.6	116.5	68.9	185.4	5	21	11
<b>Europe ex CIS</b>	46.6	302.8	349.4	41.4	268.5	310.0	-11	-11	-11
Italy	25.1	-	25.1	21.3	-	21.3	-15	-	-15
UK	21.5	-	21.5	20.2	-	20.2	-6	-	-6
France	-	3.6	3.6	-	1.9	1.9	-	-48	-48
Germany	-	123.3	123.3	-	119.7	119.7	-	-3	-3
Switzerland	-	92.1	92.1	-	71.4	71.4	-	-22	-22
Other Europe	-	83.7	83.7	-	75.5	75.5	-	-10	-10
<b>Total above</b>	1,574.0	1,155.1	2,729.2	1,861.2	1,448.9	3,310.1	18	25	21
Other	271.2	122.1	393.3	306.6	140.4	447.0	13	15	14
<b>World total</b>	1,845.2	1,277.2	3,122.4	2,167.8	1,589.3	3,757.1	17	24	20

\*Provisional.

Source: Thomson Reuters GFMS, 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 Q3'12			12 months ended Q3'13*			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	27,353	14,707	42,060	29,853	18,574	48,427	9	26	15
<b>Greater China</b>	29,493	13,918	43,411	33,982	17,391	51,373	15	25	18
China	27,694	13,462	41,156	31,967	16,776	48,743	15	25	18
Hong Kong	1,432	103	1,536	1,645	129	1,774	15	25	16
Taiwan	366	353	719	369	486	855	1	38	19
Japan	904	-982	-78	837	-93	744	-7	-	-
Indonesia	1,629	1,320	2,949	1,734	1,460	3,194	6	11	8
South Korea	590	158	748	475	153	629	-20	-3	-16
Thailand	177	4,620	4,797	170	6,347	6,517	-4	37	36
Vietnam	632	4,007	4,640	575	3,580	4,155	-9	-11	-10
<b>Middle East</b>	7,995	1,672	9,668	8,704	2,227	10,931	9	33	13
Saudi Arabia	2,483	887	3,370	2,591	872	3,463	4	-2	3
Egypt	1,967	119	2,086	2,201	565	2,766	12	376	33
UAE	2,644	519	3,163	2,977	575	3,552	13	11	12
Other Gulf	901	148	1,049	935	215	1,150	4	46	10
Turkey	3,269	3,122	6,391	3,423	4,741	8,164	5	52	28
Russia	3,643	-	3,643	3,544	-	3,544	-3	-	-3
USA	5,917	3,053	8,970	5,720	3,416	9,136	-3	12	2
<b>Europe ex CIS</b>	2,502	16,168	18,670	2,126	13,031	15,157	-15	-19	-19
Italy	1,347	-	1,347	1,091	-	1,091	-19	-	-19
UK	1,155	-	1,155	1,035	-	1,035	-10	-	-10
France	-	195	195	-	97	97	-	-50	-50
Germany	-	6,576	6,576	-	5,756	5,756	-	-12	-12
Switzerland	-	4,937	4,937	-	3,486	3,486	-	-29	-29
Other Europe	-	4,460	4,460	-	3,692	3,692	-	-17	-17
<b>Total above</b>	84,105	61,762	145,867	91,144	70,827	161,971	8	15	11
Other	14,481	6,524	21,005	15,114	6,833	21,947	4	5	4
<b>World total</b>	98,586	68,286	166,872	106,258	77,660	183,918	8	14	10

\*Provisional.

Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

## 金需要の過去データ

表13: 金需要の過去データ<sup>1</sup>

	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
2003	2,484	304	-	386	-620	2,594	29.0	3.6	-	4.5	-7.2	30.3
2004	2,616	354	133	419	-479	3,043	34.4	4.7	1.7	5.5	-6.3	40.0
2005	2,719	398	208	438	-663	3,100	38.9	5.7	3.0	6.3	-9.5	44.3
2006	2,300	417	260	468	-365	3,080	44.6	8.1	5.1	9.1	-7.1	59.8
2007	2,423	438	253	476	-484	3,106	54.2	9.8	5.7	10.6	-10.8	69.4
2008	2,304	875	321	461	-235	3,726	64.6	24.5	9.0	12.9	-6.6	104.4
2009	1,816	791	623	410	-34	3,606	56.8	24.7	19.5	12.8	-1.0	112.7
2010	2,020	1,218	382	465	77	4,163	79.5	47.9	15.0	18.3	3.0	163.9
2011	1,975	1,519	185	452	457	4,587	99.8	76.7	9.4	22.8	23.1	231.8
2012	1,896	1,256	279	407	544	4,383	101.7	67.4	15.0	21.9	29.2	235.2
Q3'07	604	112	139	117	-170	804	13.2	2.5	3.1	2.6	-3.7	17.6
Q4'07	578	65	80	111	-97	737	14.6	1.6	2.0	2.8	-2.4	18.6
Q1'08	484	101	73	122	-76	703	14.4	3.0	2.2	3.6	-2.3	20.9
Q2'08	559	149	4	124	-68	770	16.1	4.3	0.1	3.6	-1.9	22.2
Q3'08	694	283	149	119	-76	1,169	19.4	7.9	4.2	3.3	-2.1	32.7
Q4'08	567	346	95	96	-12	1,092	14.5	8.8	2.4	2.5	-0.3	27.9
Q1'09	356	147	465	88	-62	994	10.4	4.3	13.6	2.6	-1.8	29.0
Q2'09	445	210	68	102	9	834	13.2	6.2	2.0	3.0	0.3	24.7
Q3'09	492	210	42	107	10	861	15.2	6.5	1.3	3.3	0.3	26.6
Q4'09	522	211	42	113	10	897	18.5	7.5	1.5	4.0	0.4	31.7
Q1'10	528	252	6	114	58	958	18.8	9.0	0.2	4.1	2.1	34.2
Q2'10	415	307	296	116	14	1,147	16.0	11.8	11.4	4.5	0.5	44.1
Q3'10	514	313	50	120	23	1,019	20.3	12.3	2.0	4.7	0.9	40.2
Q4'10	564	346	30	116	-17	1,038	24.8	15.2	1.3	5.1	-0.8	45.6
Q1'11	555	401	-61	115	137	1,146	24.7	17.9	-2.7	5.1	6.1	51.1
Q2'11	491	339	54	118	66	1,068	23.8	16.4	2.6	5.7	3.2	51.7
Q3'11	457	422	87	115	141	1,222	25.0	23.1	4.8	6.3	7.7	66.9
Q4'11	472	358	104	103	113	1,151	25.6	19.4	5.7	5.6	6.1	62.5
Q1'12	490	345	53	106	118	1,112	26.7	18.7	2.9	5.8	6.4	60.5
Q2'12	421	287	0	103	164	974	21.8	14.8	0.0	5.3	8.5	50.4
Q3'12	462	288	138	102	112	1,101	24.5	15.3	7.3	5.4	6.0	58.5
Q4'12	523	337	88	96	150	1,195	29.0	18.7	4.9	5.3	8.3	66.2
Q1'13	555	417	-177	102	124	1,021	29.1	21.9	-9.3	5.4	6.5	53.6
Q2'13	603	531	-402	104	79	915	27.4	24.2	-18.3	4.7	3.6	41.6
Q3'13 <sup>2</sup>	487	304	-119	103	93	869	20.8	13.0	-5.1	4.4	4.0	37.0

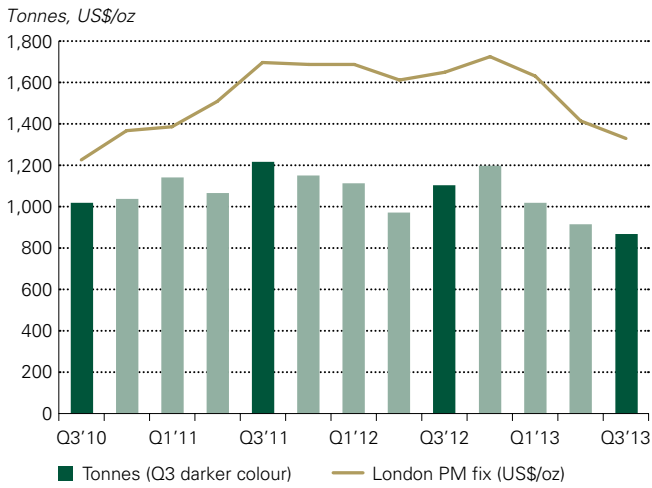
1 See footnotes to Table 4 for definitions and notes.

2 Provisional.

Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

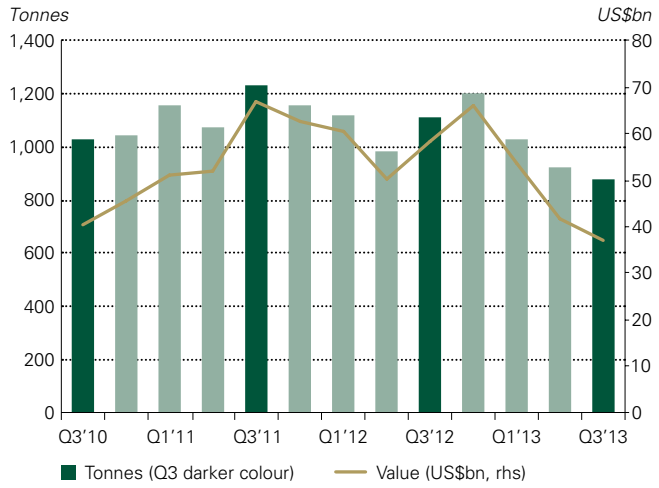
# 付録

図8: 金需要(トン)と金価格(米ドル/オンス)



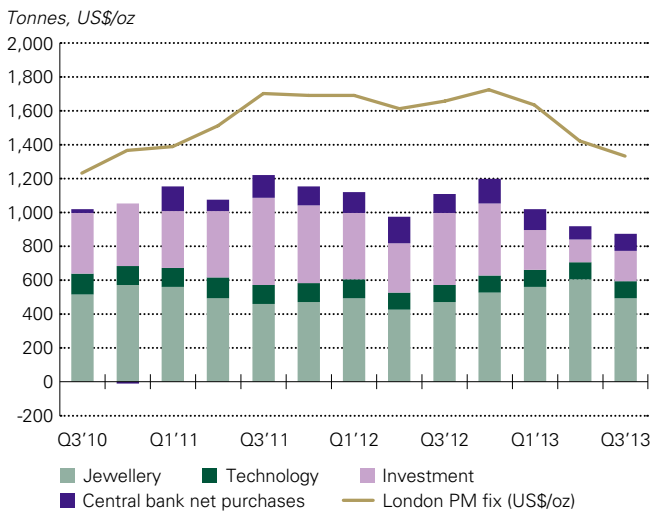
Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図9: 金需要(トンベースと金額ベース、(10億米ドル))



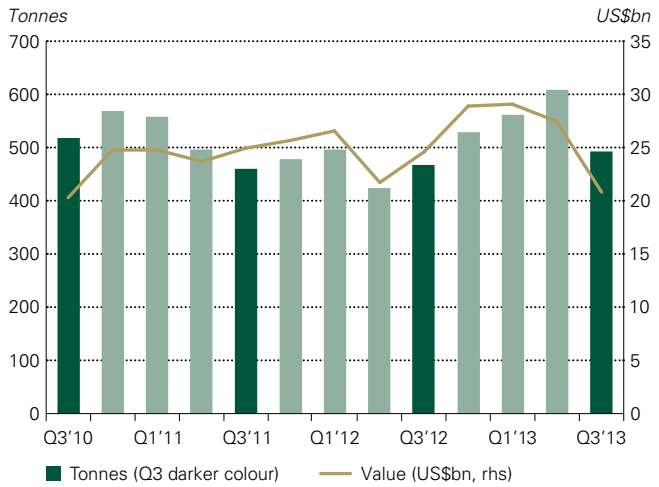
Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図10: 分野別金需要(トン)と金価格(米ドル/オンス)



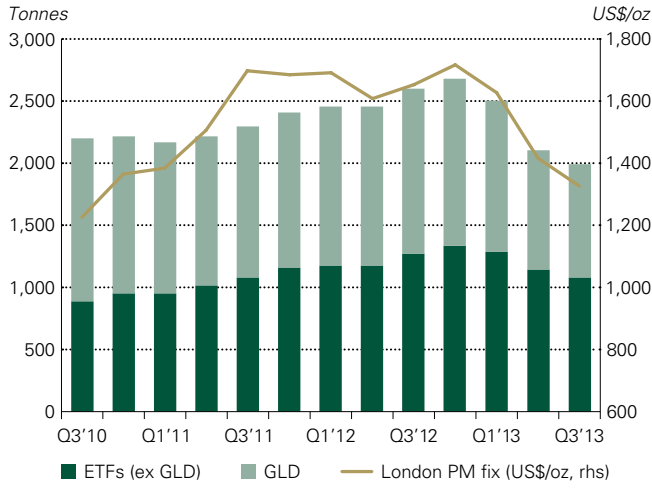
Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図11: 宝飾品需要(トンベースと金額ベース、(10億米ドル))



Source: LBMA, Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

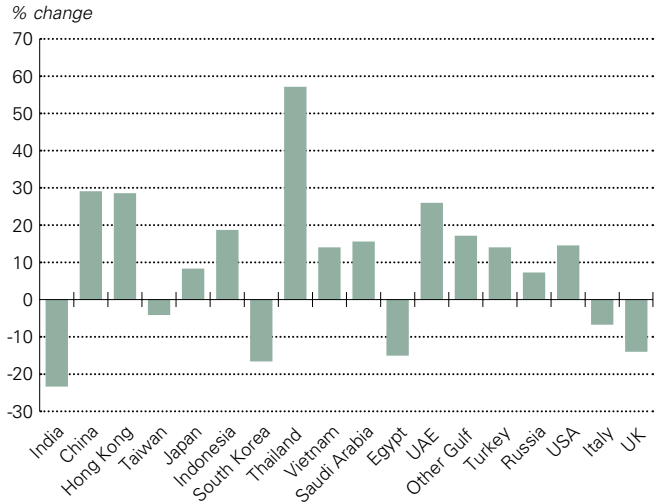
図12: ETFの保有高(トン)と金価格(米ドル/オンス)



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

図13: 国別宝飾品需要

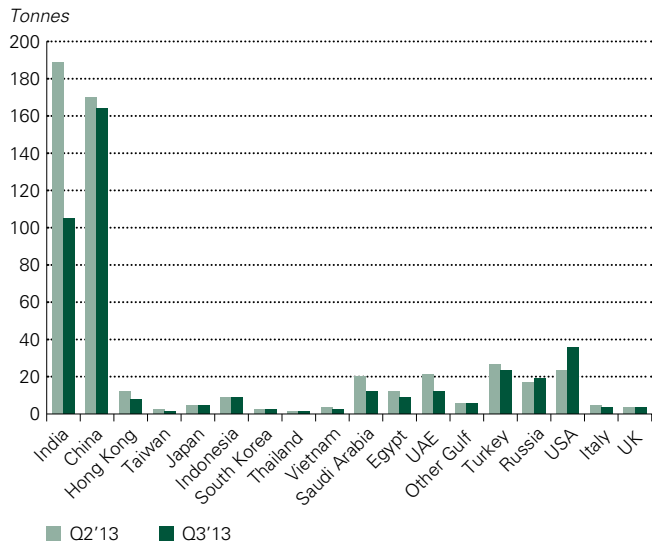
(2013年第3四半期と2012年第3四半期の対比、トン、変化率)



Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

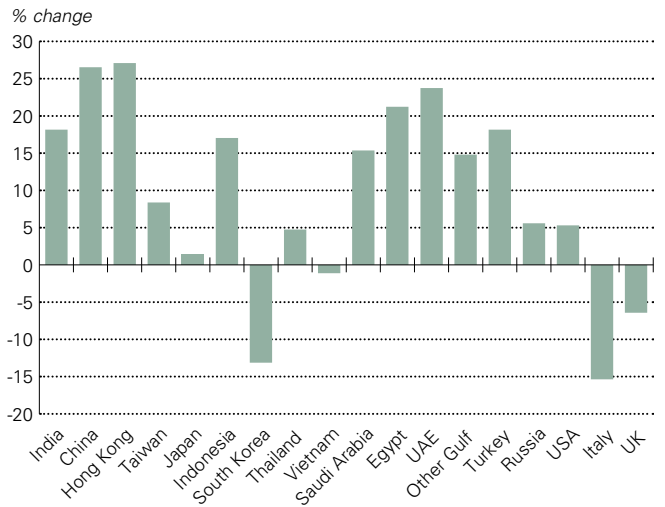
図14: 宝飾品需要

(2013年第3四半期と2013年第2四半期の対比、トン)



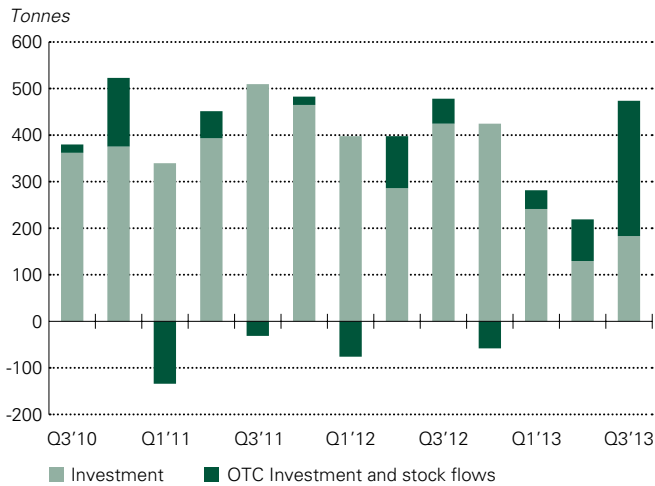
Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図15: 国別宝飾品需要(4四半期合計、トン、変化率)



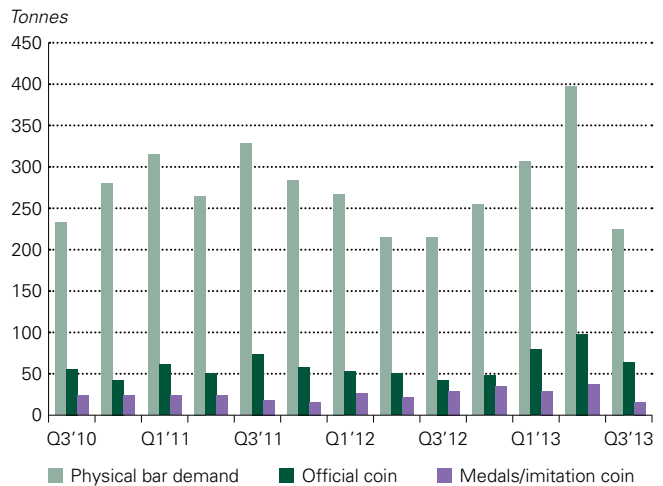
Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図16: 総投資需要(トン)



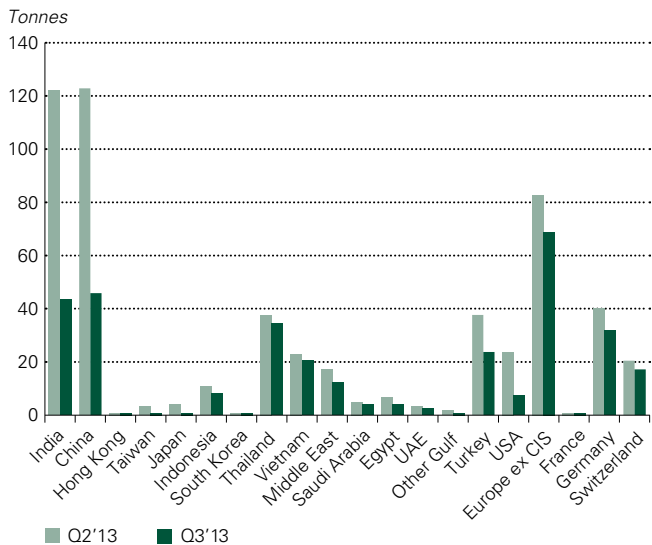
Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図17: 分野別の金地金・金貨総需要(トン)



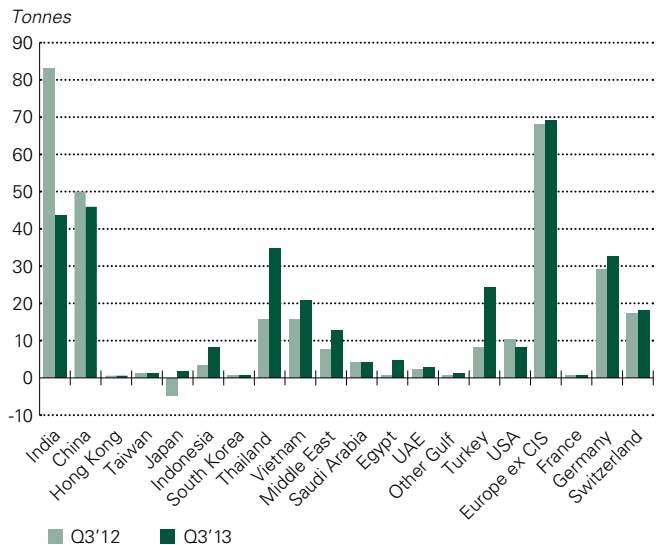
Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図18: 金地金・金貨総需要 (2013年第3四半期と2013年第2四半期の対比、トン)



Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

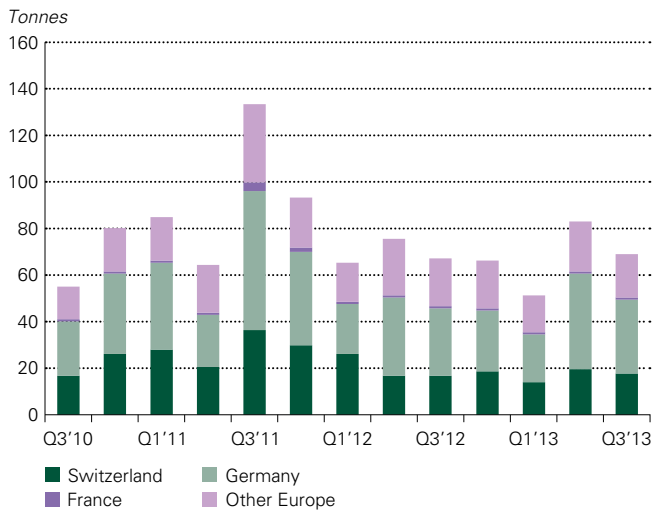
図19: 金地金・金貨総需要 (2013年第3四半期と2012年第3四半期の対比、トン)



Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

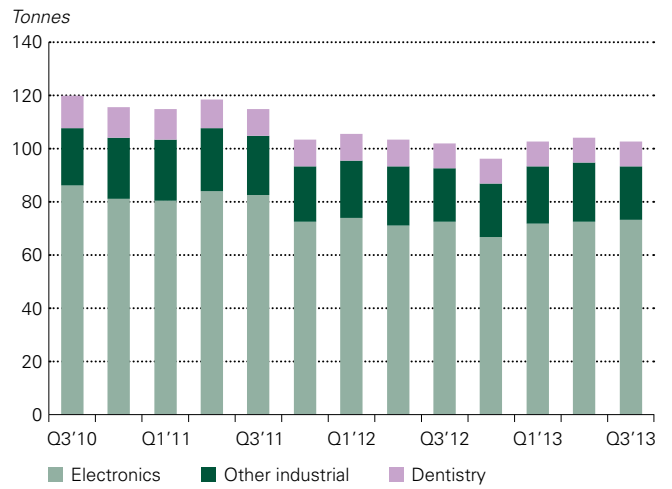


図20: 欧州における金地金・金貨総需要(トン)



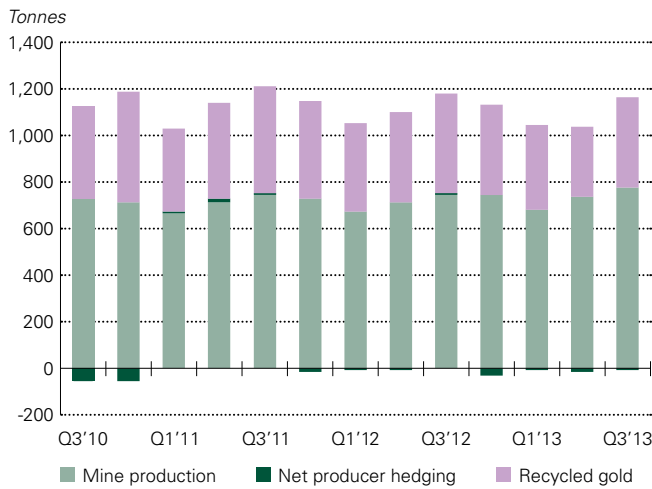
Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図21: 分野別のテクノロジー需要(トン)



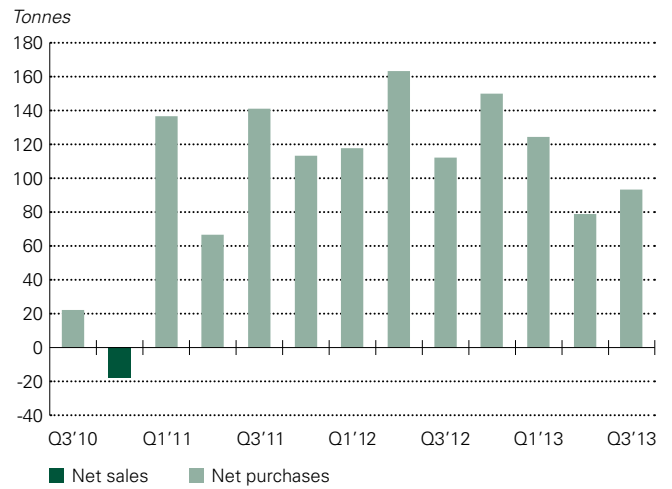
Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図22: 四半期別の供給量(トン)



Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

図23: 中央銀行の需要(トン)



Source: Thomson Reuters GFMS, World Gold Council

## 注記および定義

統計情報はすべて(特に明記されない限り)純金の重量です。

“\_”

該当なし、利用不可

### 消費者需要(Consumer demand)

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

### 歯科用途(Dental)

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

### 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、CS ETF II (旧Credit Suisse Xmtch II)、Dubai Gold Securities。

### 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するもので、製造業の在庫変動を含む場合もある。

### 金地金現物の需要(Physical bar demand)

延べ棒状の金現物に対する投資需要。

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

過去に作られた製品から再生、精製して延べ棒状にされた金。

### テクノロジー(Technology)

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

### トン(Tonne)

純金1,000キログラムまたは32,151トロイオンス。

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

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

### 総投資(Total investment)

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

### データの改訂

データはすべて、新しい情報に照らして改訂される可能性があります。

### 過去データ

データは、本レポート公表後ブルームバーグから入手できます。またはトムソン・ロイターGFMS社(+44 20 7369 7015、jadwiga.zajac@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

© 2013 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。  
© 2013

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見なされるべきものではありません。本レポートでワールド・ゴールド・カウンシルが表明している将来に関する記述には過度に依存しないように警告します。新しい情報や将来の出来事等があっても、通常の公表サイクル時以外でワールド・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。

**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)