

ゴールド・デマンド・トレンド

2014年 第3四半期

2014年11月号

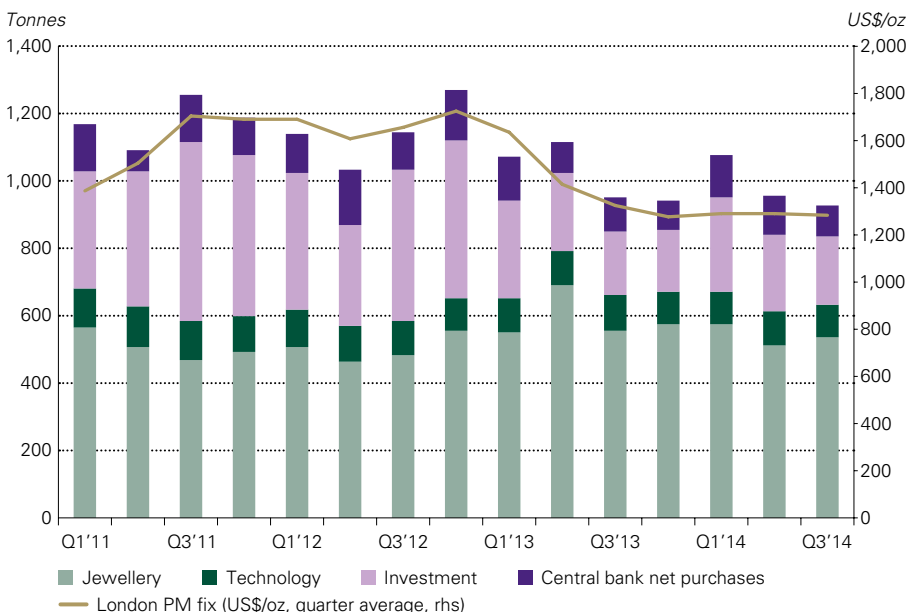
www.gold.org

第3四半期の金需要は929.3トンでした。宝飾品需要が前年同期比で4%減と弱含んだものの、長期的に見ると堅調さを維持しました。純投資需要は6%増え204.4トンに達しました。テクノロジー分野では今期も代替素材に代わることで金の需要が抑えられ、この分野の需要が97.9トンに縮小しました。中央銀行の保有高はさらに92.8トン増えました。一方、供給量は第3四半期に7%減り、年初からの累計ではほぼ前年並みでした。

目次

概要	02
世界の金市場 — 2014年 第3四半期	06
宝飾品	06
投資	08
中央銀行	10
テクノロジー	10
供給	11
金需要統計	13
注記および定義	22

分野別の金需要と金価格



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

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

第3四半期の金市場は穏やかに推移しました。金需要は2%の微減となり、金価格は比較的安定して推移したことを、データが裏付けています。米ドル建て金価格を見た場合、第3四半期のボラティリティ(変動率)はこの20年間で最低水準にとどまりました¹。これは、穏やかな需要環境を招いた原因であると同時に結果でもあります。このような堂々巡りの状況に特に寄与したのは、投資家の動きです。つまり、値動きが明確な方向性を欠いたために投資家が金の購入に二の足を踏み、これがまた値動きを抑制したわけです。

ディワリによりインドの宝飾品需要に脚光

全体的には穏やかな四半期だったものの、インドの宝飾品需要に注目が集まりました。同国の需要は60%増の182.9トンに増え(図1)、第3四半期としては史上2番目の規模に達しました(これを上回ったのは、価格急落を受けて需要が急増した2008年第3四半期だけです)。前年同期比での伸び率が大きいのは、確かに、比較のベースとなる前年の水準が低かったためでもあります。2013年第3四半期の金需要は、間違いなく脆弱でした。これは、金の複雑な輸入制限措置が新たに導入され、その後国内金価格が急上昇したために需要が打撃を受けたためです。しかし、今年の第3四半期には、これ以外の好材料も働いていました。

新政権に対する信頼感に支えられ、インドの全体的な心理状態は上昇モードにあります。10月に視察で1週間インドを訪れた²際には、ナレンドラ・モディ首相と経済政策に対する支持を実感できました。このような楽観論の根拠は、インドの成長予測が幅広く上方修正されていることにあるようです。これが、金需要に追い風となりました。ルピー建て金価格が8月と9月に弱含んだことも、金需要をある程度支えました。インドの消費者は一般に、相場が動いている間は買うのをためらい価格が安定するまで待つことを好みますが、一部の消費者は金の価格下落局面で購入できる機会に逆らえなかったようです。

表1: 2014年第3四半期の金需要概要

	Tonnes				US\$m			
	Q3'13	Q3'14	5-year average	Year on year % change	Q3'13	Q3'14	5-year average	Year on year % change
Jewellery	556.3	534.2	527.6	-4	23,719	22,018	23,839	-7
Technology	103.1	97.9	108.5	-5	4,396	4,034	4,898	-8
Investment	192.0	204.4	345.4	6	8,188	8,423	16,008	3
Total bar and coin demand	312.3	245.6	344.7	-21	13,316	10,123	15,936	-24
ETFs and similar products	-120.2	-41.3	0.7	-	-5,128	-1,700	73	-
Central bank net purchases	101.5	92.8	87.5	-9	4,326	3,825	4,230	-12
Gold demand	952.8	929.3	1,069.0	-2	40,630	38,300	48,976	-6

Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

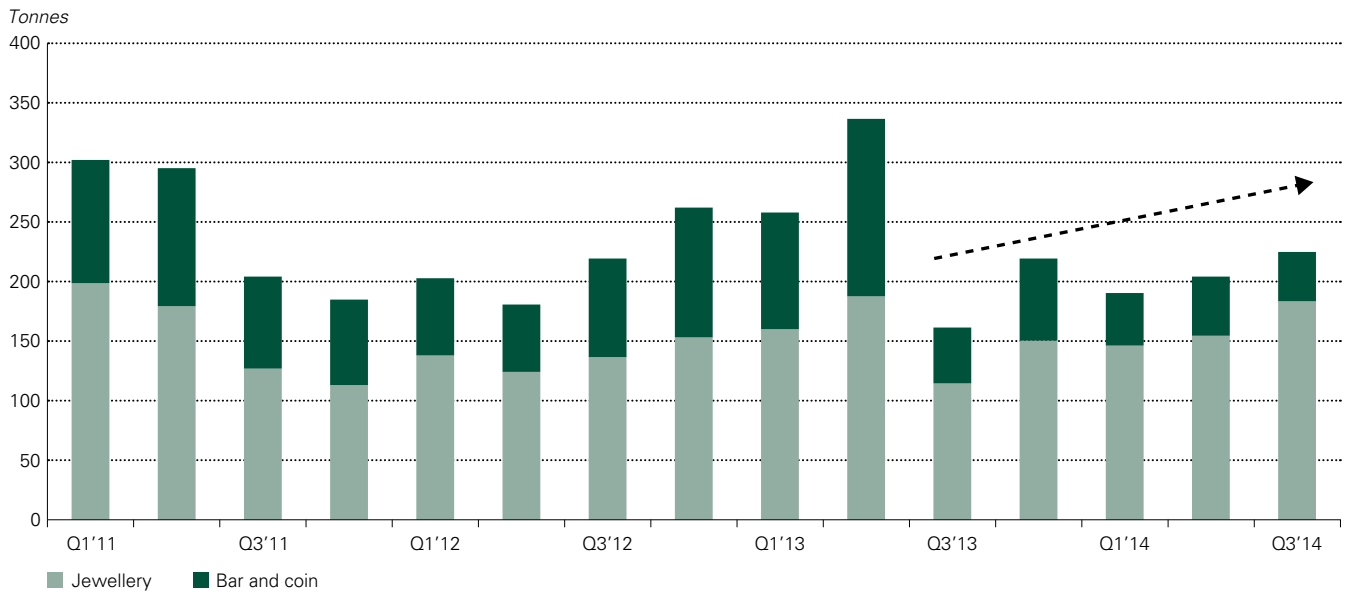
1 『Investment Commentary October 2014』で論じたとおり、長期的な平均ボラティリティが16%であるのに対し、第3四半期には年率換算で10.8%だった。

2 ワールド ゴールド カウンシルのマーケット・インテリジェンス・チームはムンバイ、デリー、バンガロールを1週間視察してインド国際金サミット (India International Bullion Summit)に参加したほか、金のサプライチェーンに関わる市場参加者を訪問した。

貿易統計では9月に金の輸入が急増しており、需要拡大が同月にかなり集中していたことが裏付けられています。これは主として、祝祭シーズンの始まりで説明できます。ダンテラスで始まる10月半ばのディワリを控え、9月に宝飾品の購入に勢いがつき始めました。消費者は価格がやや落ち着くまで金の購入を先送りしていただけに、この時期の消費は盛り上がりました。第3

四半期の終盤数週間に抑制されていた需要が吹き出し、祝祭関連の購入に拍車がかかりました。これまでに報告されているところでは、ディワリ期間中の金の販売は極めて好調であり、第4四半期通期でも堅調に推移する見通しです。しかし、9月のように輸入が再び急増する公算は小さいでしょう。

図1: インドの宝飾品需要は景況感の改善を追い風に拡大



- ナレンドラ・モディ首相に幅広く支持が集まったことを受け、インドの宝飾品需要は前年同期の低迷から改善した。
- 祝祭関連の消費は、ディワリが近づいた第3四半期末の数週間にかけて勢いづいた。

Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

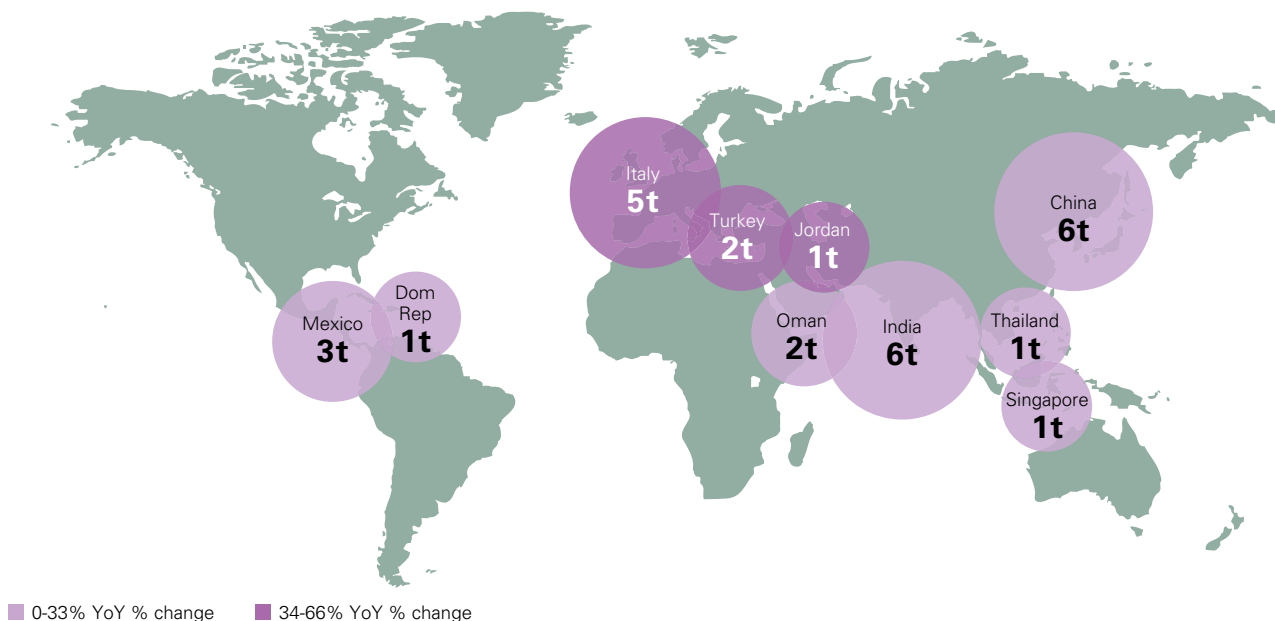
米国宝飾品市場の回復続く

インディアン・ジュエリーに対するニーズは、国内消費者のみにとどまりませんでした。米国の宝飾品需要の拡大が続き、その影響が全世界に波及しました。米国はインド、中国、イタリア、メキシコ、オマーンなど幅広い市場から金宝飾品を今まで以上に大量に輸入しました(図2)。

米国市場の第3四半期における伸びは、昨年初め以来広がっている傾向の延長です。景気回復に対する確信が強まって景況感が上昇し、自由に支出できる購買が刺激されました。金宝飾品は明らかにこの恩恵を受けています。高純度の商品や婚礼用以外の商品の売上げが好転したため、全体の需要は2009年以降で第3四半期として最高に達しました³。

金価格の下落が、米国の需要回復を後押ししました。小売業者が利幅を犠牲にすることなく、主要価格帯に対応することが容易になったからです。また、価格水準を維持しながら純度を高めることもできました。これが、大衆向け小売企業が金宝飾品セクターに舞い戻るきっかけとなり、需要期である第4四半期に向けて明るい材料を提供しています。シャルマン・リサーチ・センターが先ごろ実施した調査⁴でも、これが裏付けられています。高所得者の約3分の1が年末の休暇シーズンに宝飾品を購入する意向を示したほか、消費者の大半が休暇シーズンの消費支出を「前年並み」または「前年以上に引き上げる計画」と回答しました。

図2: 米国が金宝飾品を輸入している国々(2014年1~8月の輸入量で上位10カ国)



- 米国の金宝飾品の輸入が今年増加し、世界に影響を及ぼしている。
- 景況感の回復と金宝飾品の小売価格下落が米国の消費者需要を支えた。

Source: GFMS, Thomson Reuters; GTIS; World Gold Council

3 景気拡大が宝飾品需要に与えた影響についての詳細は、『Gold Investor, Volume 7 - The growth dividend: how rising GDP lifts gold consumer demand』をご覧ください。

4 シャルマン・リサーチ・センター、『Insights into Luxury, Affluence and Wealth: Holiday Shopping Plans are Generations and Incomes Apart』, 2014年9月。

リサイクルの流れが後退

景気回復は今後の米国の宝飾品需要に好材料ですが、リサイクルにとっては異なる意味合いを持ちます。景気の先行き見通しが改善し、金価格が下値を探るに伴い、先進国ではリサイクル量が減少しました。2008年から2011年にかけては、欧米諸国で経済的苦境に陥った人々が、所有する金宝飾品を売却して現金化するという、前例のない期間でした。金価格が最高値を更新していた長期的な強気相場もリサイクルを後押しする重要な要素だったことは間違いありませんが、「投げ売り」も一因として働いていました。

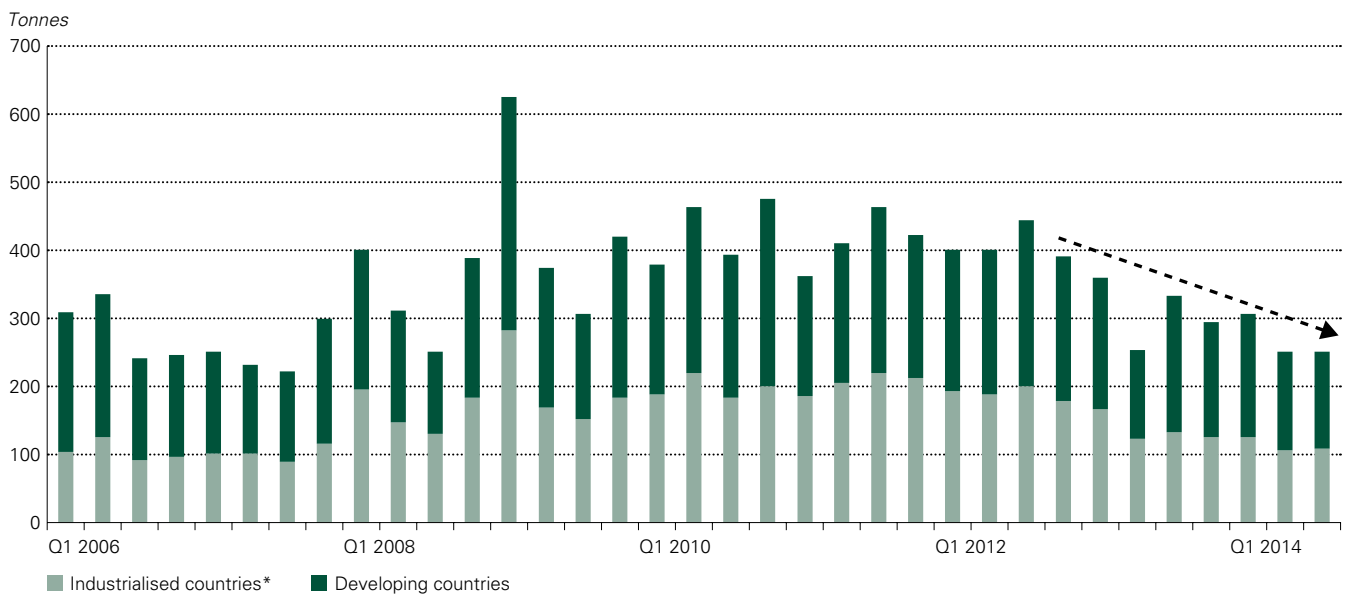
2011年第3四半期以降、米国景気の先行きに対する自信が高まり、ユーロ圏の崩壊懸念が徐々に後退するにつれ、欧米市場における金のリサイクルは危機以前の水準に向かって縮小する傾向にあります(図3)。しかし、危機以前の水準にはまだ戻っていません。2004年第1四半期から2007年第4四半期にかけて、先進諸国の金リサイクル量は四半期ベースで平均91.1

トンと、リサイクル供給総量の37%を占めていました。これに対して、この3年間は四半期平均が154.8トン、全体比率が45%に達しています。

これは、欧米だけに見られる傾向ではありません。増減はそれほど著しくありませんが、途上国市場でも金のリサイクルは同様の傾向を示しました。途上国のほうが一般的に価格に敏感に反応する傾向が強く、往々にして価格動向に連動してリサイクルが生じます。つまり、価格が大幅に上昇すると、金宝飾品が大量に放出されるわけです。しかし、その大量放出も一過性のもので、このような初期の動きがいったん収まるとリサイクルも落ち着き、リサイクルの新たな波を促すには価格のさらなる上昇が必要となります。

年初から市場に供給されたリサイクル金の総量は807.2トンと、2007年以降で最も低くなりました。ピークに達した2009年から2012年の年平均1,250.6トンを35%下回っています。ワールド ゴールド カウンシルは、ここ数四半期この傾向に注目しており、2015年に入ってもこの傾向が当面続くとみています。

図3: 先進国、途上国ともにリサイクル供給量は縮小



- 2014年のリサイクル金供給量は、7年ぶりの低水準。
- リサイクルは、欧米諸国の景気回復、金平均価格の下落と足並みを揃える形で低迷。

*Comprises Europe, North America, Japan, Taiwan, South Korea, Singapore.

Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

世界の金市場 – 2014年第3四半期

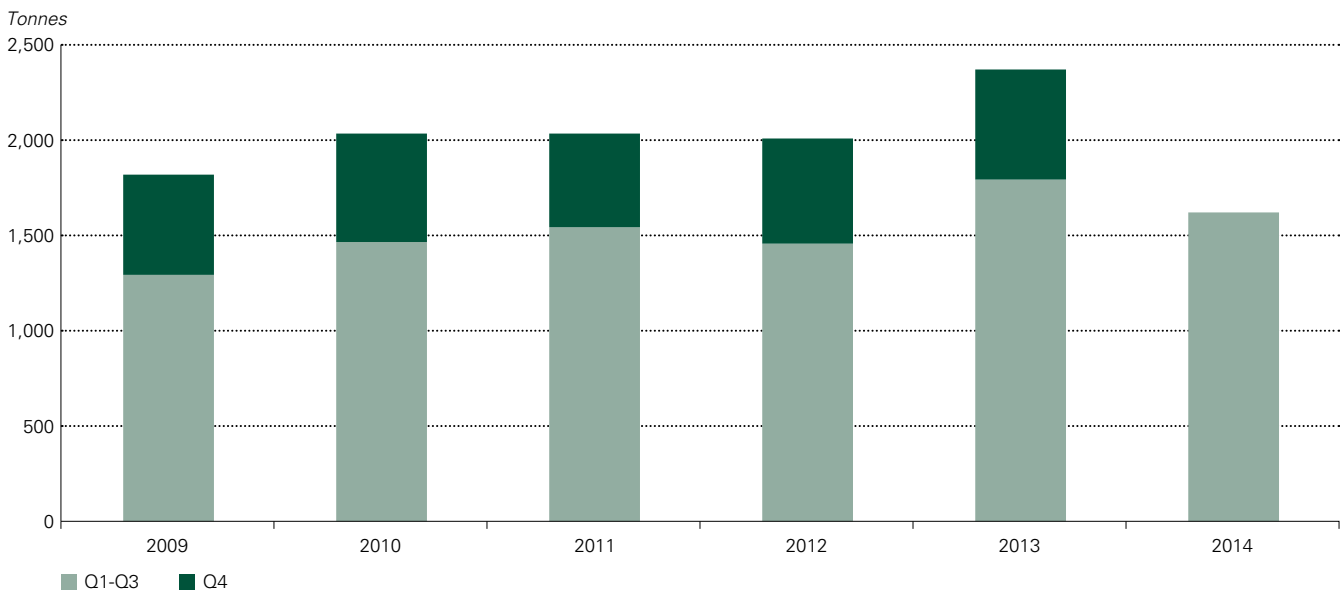
宝飾品

第3四半期の金宝飾品の消費量は、世界で534.2トンでした。前年同期比4%の減少は、表面的には市場低迷を示唆しますが、前年同期の状況に大きく影響を受けています。2013年第3四半期は宝飾品需要が第3四半期としては2008年以降で最高に達しており、しかも突出していました。長期的に見れば市場は堅調であり、第3四半期の需要は5年間の四半期平均である527.6トンをわずかに上回っています。また、1–9月期の需要は2009年を底に概ね上昇基調が続いています(図4)。

市場を押し上げたのは、主としてインドで、インドの宝飾品需要は182.9トンまで急増し、需要が急拡大した2013年第2四半期にほぼ匹敵する水準に達しました。インド市場については、「概要」の項で詳しく論じています。

中国の需要は2012年と同等となりました。2013年に見られた異例の購買水準が引き続き市場に暗い影を落としており、前年同期比で39%減となりました。しかしながら、2012年第3四半期の実績や5年間の四半期平均(それぞれ148.2トン、154.9トン)と比較すると、ほぼ同等の水準を維持しています。従来どおり、この傾向は香港でも全く同じです。香港では、中国本土の消費者による需要が大部分を占める傾向にあります。

図4: 宝飾品需要は、異例の水準を記録した2013年以降も堅調を維持



- 前年同期比で見た宝飾品需要は、異例の水準に達した2013年の影響を色濃く受けている。
- 年初からの累積需要は2011年と2012年の実績を5%、12%の幅でそれぞれ上回り、2009年に底を打ってから概ね上昇基調をたどっている。

Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

中国の宝飾品市場では、昨年の急拡大後の市場正常化が引き続き進みました。大手ブランドは市場停滞の影響をあまり大きく受けていませんが、第3四半期中も市場縮小が進みました。しかし一部では、事業拡大に踏み切った企業もあります。たとえば武漢(ぶかん)では、周大福(チョウタイフック)が数十億ドルを投じて製造、物流、販売、研修、インターネット通販関係の施設を収容する大規模な宝飾品パーク(総床面積43万6,000平方メートル)を建設中です⁵。

消費者の嗜好を見ると、24金(中国語で「足金」)より18金の宝飾品が堅調に推移しました。政府の汚職取り締まり強化が、この傾向に寄与した可能性があります。

第3四半期末には、10月初めの大型連休に向けて需要が向上しました。第4四半期に入ってからこれまでに届いた報告によると、連休中の売上高は好調だったものの、かなり短期間でした。しかし例年、旧正月に向けて需要が高まるため、年末にかけて活発化するはずで

アジアの小規模市場のなかで最大市場のインドネシアでは、第3四半期の需要が10トンを超えました。力強い需要を記録した昨年の反動が出た部分もありますが、同様に重要なのは、7月の大統領選挙でした。これにより政治的にやや不安定となり、金宝飾品の消費に水を差しました。

トルコでは宝飾品需要が19.2トンと、第3四半期として過去最低となりました。国内の政情不安、憂慮すべき景気指標やトルコ国境に近接するシリアの紛争激化を受けて消費者心理が悪化しました。また、金宝飾品に適用され

たクレジットカードの分割払い禁止措置も引き続き市場に暗い影を落としました。しかし、この禁止措置は10月に部分的に解除され、金宝飾品を購入する場合には現在4カ月までのクレジットカード分割払いが可能となっています。これは、今後のトルコの宝飾品需要に一定のプラス材料となるはずで

中東の宝飾品需要は、前年同期比14%減の36トンとなりました。中東全域でも、前年の力強い需要の反動が出ました。低純度品や安価な宝石をはめ込んだ宝飾品が好まれる傾向が続き、純金の需要が奪われました。しかし、長期的傾向を見ると、市場は2011年第4四半期の需要の落ち込みから少しずつ切り上がっており、ある種の基盤が構築されているようにみえます。

米国で見られた宝飾品の市場拡大(「概要」参照)は、英国でも見られました。高い価格がついていた昨年分の在庫が市場で消化されたことが、消費者にとってプラスに作用しました。国際相場下落が店頭にも反映され、小売業者はこの機をとらえて需要期である第4四半期に先駆けて在庫を積み上げ始めました。第3四半期には英国の宝飾品需要が前年同期比で18%増加し、5四半期連続で拡大しました。

ロシアの金宝飾品需要は前年同期の水準をわずかに上回り、18.6トンとなりました。ルーブル下落を受け、他のほとんどの市場とは対照的に国内の平均金価格が上昇しましたが、それにもかかわらず需要は微増しました。市場は2009年を底として順調に回復しており、10年間の四半期平均である17.5トンを上回る水準を維持しています。しかしながら、国内の地政学的情勢で需要拡大が抑制され、拡大ペースは鈍化しています。

5 <http://file.irasia.com/listco/hk/chowtaifook/press/p140925.pdf>

投資

「概要」でも論じたとおり、第3四半期には投資需要が足踏みして比較的穏やかな価格環境を招いたと同時に、相場環境が穏やかに推移したために投資が足踏みしました。2014年第3四半期の純投資需要は、前年同期比6%増の204.4トンとなりました。

個人投資家の金需要は鈍化しました。これは昨年、価格に牽引されて金地金・金貨の需要が拡大し、個人投資家は依然これを消化中だからです。しかし、重要なのは、金地金・金貨市場を長期的に分析することです。第3四半期の需要は245.6トンと、10年間の四半期平均である240.6トンに極めて近い数字です。先般の金融危機以前の実績と比較すると、近年の投資需要は依然として過去の水準の数倍に達しています。実際、2003年から2007年にかけての四半期平均はわずか92.2トンでした。

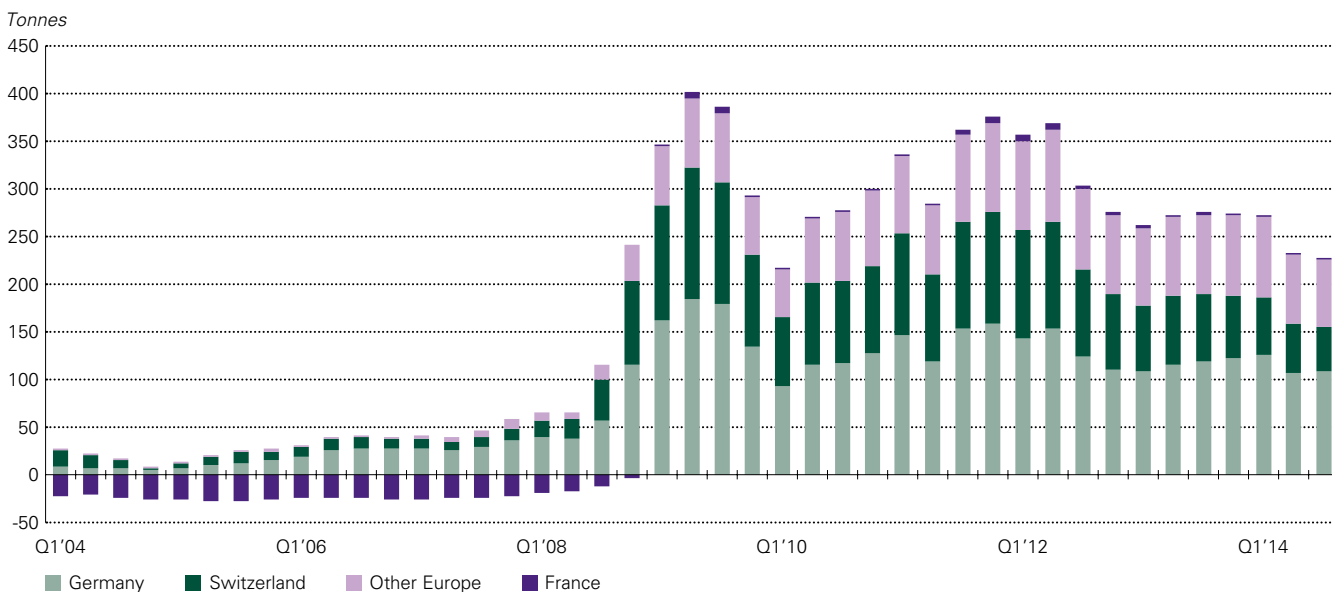
金融危機以前と比較した場合の金地金・金貨需要の力強さは、特に欧州市場で際立っています(図5)。世界的な金融危機のさなかで欧州において需要が急増したことに注目し、近年の投資水準について結論を下すのは容易です。しかし、欧州市場における投資は構造的変化を経験してきました。金融危機以前の5年間における需要は四半期ベースでわずか平均2.6トンと、

実質的にないも等しい水準でした。今日、欧州の需要が年間200~300トンに達しているという事実は、金投資市場の原動力に対しては間違いなく好材料です。

金ETFからの資金流出規模は、昨年第3四半期を大きく下回りました。金ETF残高の縮小幅は9月末の時点で年初来84トン弱にとどまり、前年同期の資金流出対比では12%縮小しました。ワールド ゴールド カウンシルがこれまでに調査レポート⁶で論じたように、より戦略的な投資家は金ETFから概ね撤退し、残っている金ETFの投資家は、戦略的な投資として保有しています。

しかし第3四半期には、金ETFへの新たな資金流入を促す材料がほとんどありませんでした。これは、投資家が米国の景気動向に釘付けになっていたためです。米国で低金利が「相当な期間」にわたって維持される見通しであり、米連邦準備理事会(FRB)による量的緩和(QE)終了が広く予想される中、他の懸念材料はすべて色あせたということです。金の基本的なファンダメンタルズが健全であることは広く認識されていますが、それ自体が投資家のポジション拡大を促す新規材料とはほとんどありませんでした。

図5: 欧州の金地金・金貨需要(4四半期累計)



- 欧州の金地金・金貨需要はこれまでの高水準からは大きく後退しているものの、金融危機以前の水準の数倍に達している。
- 第3四半期の需要は64.6トンとなり、5年間の四半期平均を10%下回った。

Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

6 ワールド ゴールド カウンシル、『金ETFの誕生から10年、進化が続く市場』(Ten years of gold ETFs: a wider and more efficient market), Gold Investor, Volume7

総投資需要は314.9トンと、12%縮小しました。ここには金預託口座のほか、各国別にまだ振り分けられていない在庫変動分や比較的不透明な店頭取引(OTC)分、統計上の残差も含まれています。第3四半期のOTC投資と在庫変動分は推定110.5トンとなり、前年同期の164.2トンを大きく下回りました。

金地金・金貨の投資需要が前年同期から縮小したのは主として、価格に敏感なアジア市場に原因があります。特に中国では、昨年の第1-第3四半期に投資家は大量の金地金・金貨を購入しました。すなわち、昨年1-9月期の需要が320.8トンだったのに対し、それ以前の5年間の同期間中の需要は平均132.5トンであり、2013年通年の40%しかありませんでした。中国の投資需要が今年、一息つき足踏みしているのも驚くべきことではありません。上海市場における価格プレミアムが無くなっていることから、何らかの意味が読み取れます。つまり穏やかな相場環境が、価格に敏感なことで悪名高い中国の投資家に投資を思いとどまらせる理由を新たにもたらしたわけです。

10月の大型連休中には、金価格の下落が贈答品需要を誘い、需要が一時的に回復しました。この期間を除くと、第4四半期の金地金・金貨需要も第3四半期とほぼ同様で安定してはいるものの、目を引く点はありませんでした。2015年初めの、極めて重要な旧正月を控えて需要は伸びると予想されますが、政府の汚職取り締まりが活況の足かせとなる見通しです。

インドの投資需要は、需要が回復した宝飾品には及ばず、10%縮小しました。金相場が落ち着いていたことも一因ですが、インドの金貨市場で制限措置(金貨の輸入禁止)が維持されていることも一因でした。国内の金貨製造は前年同期の水準を上回りました(これは、インドでの製造が大半を占めるメダルやイミテーション・コインの需要が53%増加したことに表れています)。しかし、金貨製造の増加は、金貨の輸入禁止が導入されたばかりだった昨年第3四半期に需要が鈍ったことが主因です。今年年初からの需要累計は前年同期の半分以下にとどまっていますが、これは前年第2四半期における、過去最高を記録した異例の需要水準に一因があります。

しかしながら、インドの金への投資意欲は依然として旺盛です。ワールドゴールド カウンシルの依頼を受けてニールセンが調査したところ、インドの投資家が現在保有している投資商品のうち、金関連商品は銀行の定期預金に次いで2番目に多くなっています。今後の投資計画に関する調査でも、金

は同様に上位につけています。インドの人口が比較的若いことを考慮すれば当然ですが、金の投資家の年齢層は20歳から40歳に偏っています。

この他のアジア諸国では、インドネシアとタイの投資需要が2カ国合計で前年同期から21トン減少しました。タイでは、軍部主導によるクーデター後の政情不安が需要に暗い影を落としました。しかし、タイでは従来、バンコクを拠点とする少数の投機筋が主要プレーヤーであり、投資需要が急減したのは価格ボラティリティが欠如していることが主因です。一方、インドネシアでは、投資家は、金保有高の積み上げに動くべきか否か、10月の新大統領の就任と新政権の発足を待って、保守的な姿勢となりました。非常に旺盛だった昨年の需要と比較すると、今年第3四半期の2.8トンは特に脆弱に思えます。

日本の純投資はわずかながらマイナスとなり、2013年第1四半期以降で初めて売り越しとなりました。世界の全般的情勢を反映し、日本市場では売り買いともに極めて低水準にとどまりました。4月に消費税が5%から8%に引き上げられたことも、需要の重石となりました。

トルコでは投資需要がわずかながら伸びましたが、6.6トンの水準はこれまでの実績からすれば非常に低い水準と言わざるをえません。また、伸びたとは言え、比較対象である前年同期は、低い需要水準の時期でした。というのは、2013年第3四半期はトルコ造幣局でストライキが起きた結果、金貨製造が急減したからです。

米国では、金地金・金貨需要が前年同期の水準を割り込みました。価格が一定の幅を上下し、景気回復を示す指標が相次いだため、投資需要が抑制されました。投資需要の中では、金地金の需要が金貨の需要より格段に堅調に推移しました。

前述したとおり、欧州の投資需要は前年対比弱含みました。域内における需要低迷の最大の原因は、スイスで28%縮小したことにあります。これは、売却がスイスの商品に集中していたETF市場で見られた動きとも呼応しています。相場の安定、米国の景気回復や投資家の地政学リスク疲れを受け、需要は低迷したままでした。一方、ドイツでは需要がやや伸びました。欧州中央銀行の量的緩和策に対する不透明感が漂ったために金が投資対象的にとどまり、金価格の下落時小口の金地金需要が増加しました。

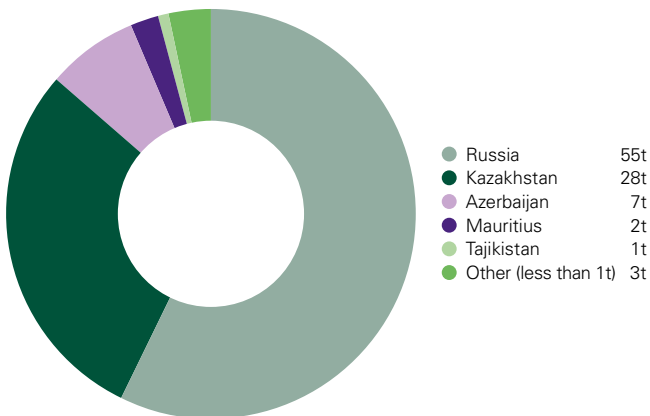
中央銀行

経済的、地政学的な数々の問題は依然未解決のままであり、中央銀行は今期も金を媒介として資産の保全と分散を図りました。第3四半期の買越量は92.8トンとなり、年初からの累積買越量は前年同期(324トン)とほぼ肩を並べる335トンに達しました。2014年も、金準備の拡大が堅調に進む見通しです。

ここ数四半期と同様、金購入の主要プレーヤーは独立国家共同体(CIS)でした(図6)。ロシア(55トン)、カザフスタン(28トン)、アゼルバイジャン(7トン)は引き続き、金保有量を大幅に増やしました。国際通貨基金(IMF)は10月に世界経済の下振れリスクが拡大していることを認め、成長見通しを引き下げました。金の配分の引き上げは、後退局面が現実のものになった場合に緩衝材の役目を果たします。金の購入が相当規模で行われている一方で、売却状況は全く異なり、第3四半期の総売却量はわずか4トンにとどまりました。

第3次中央銀行金売却協定(CBGA)は9月に終わりを迎えました。第3次CBGA対象期間の5年間で認められていた金売却量2,000トンに対して、実際の売却量はわずか207トンにとどまりました。この大半(181トン)が、IMFによる限定的金売却プログラムの一環で売却されたものです。第4次CBGAに入っても、調印国が金売却に関心を示さない状態がほぼ間違いなく続くでしょう。

図6: 中央銀行は引き続き、金の外貨準備保有量を拡大



- 第3四半期に金の外貨準備保有量が増加したが、この半分以上がロシアによるもの。
- 中央銀行の売却意向は依然ほぼ皆無であり、この傾向が続く見通し。

Source: IMF IFS; World Gold Council

テクノロジー

景況感の好転と代替素材への移行との綱引き状況が、テクノロジー部門の金需要を引き続き抑制しました。第3四半期の需要は合計97.9トンとなり、前年同期から5%縮小しました。

このような綱引き状況が顕著に表れているのは、エレクトロニクス分野であり、需要は5%縮小しました。その一方で、消費者向けエレクトロニクス製品の需要が増大していることを受け、半導体市場は拡大しています。エレクトロニクス製品の需要増大は、欧州と中国に対する景気懸念が両市場の需要の重石になっているものの、世界経済の好転と安定化を映しています。

米国半導体工業会(SIA)が発表したデータによれば、世界の半導体売上高は9月(入手できる最新のデータ)に290億米ドルに達しました。これは前年同月から8%の増加であり、第3四半期の売上高も同じく8%増加して870億米ドルに上りました。年初からの累計売上高は地域的にも、全地域で軒並み伸びています。

一方で、ボンディングワイヤの製造でより安価な素材(主として、銅の表面をパラジウムで被膜したもの)への移行が進み、テクノロジー分野における金需要を引き続き影を落としました。この傾向が短期間で消える可能性は低いでしょう。

その他の産業・装飾用分野における金需要は、5%減の22トンとなりました。複数の主要市場で需要が小幅増加しましたが、それ以上にインドの需要が縮小しました。流行の変化に加え、節約志向や代替素材への移行を受け、ジャリ(衣類に使用する金糸)用の需要が停滞したためです。逆に東アジアの市場では相場下落の恩恵を受け、めっきソルトに対する輸出注文が好調に推移して需要を押し上げました。

歯科用の金需要も同じく5%縮小し、この分野での長期的縮小傾向は続いています。より安価な代替素材(コバルト・クロムやセラミック等)は、経済的に見た目もきれいであることから、引き続き消費者に嗜好されています。

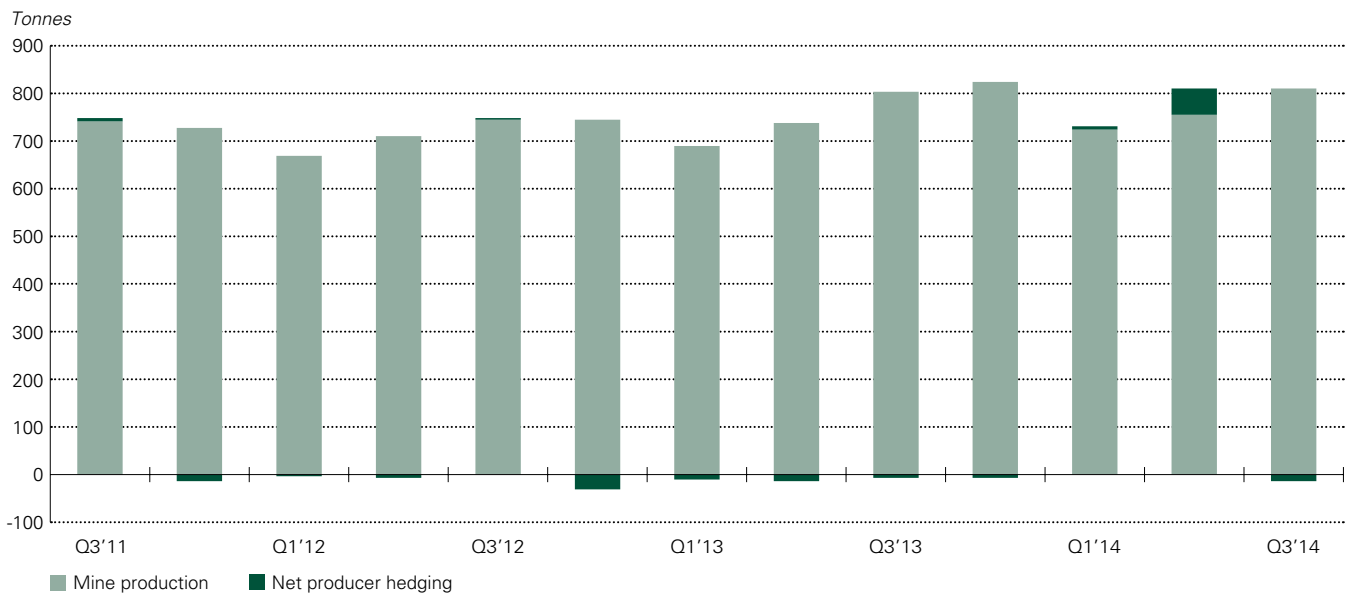
供給

2013年との比較では、第3四半期の供給量は7%減少しました。年初からの累計では、ほぼ前年並みの3,147.4トンとなりました。

今年上半期に金の供給を取り巻いていた全体的な流れは、第3四半期にも続きました。リサイクルは前年水準には遠く及ばず、約7年ぶりの低水準に落ち込んでいます。鉱山生産量は微増して、これまで3回しか超えたことがない800トンの大台を突破しました(図7)。ここ数年操業を開始したプロジェクトは前年水準を上回る伸びを記録していましたが、それが全体の供給に与える影響は、次第に薄れつつあります。ヘッジに対して鉱山会社は、引き続き消極的です。

リサイクル金の市場供給量は250.5トンと前年同期から25%減少し、縮小傾向が続きました。この減少傾向は世界的なもので、途上国市場でも先進国市場でも見られました。これは一部には、金価格が比較的 low 水準で落ち着いていたためであり、また一部には、売却できる古い手持ちの金が底を尽いたためでもあります。リサイクルの詳細については、「概要」の項をご覧ください。

図7: 分野別の鉱山供給量(トン)



- 四半期ベースの鉱山生産量は微増して800トンを超えた。800トンの大台突破は史上3度目。
- 鉱山会社は依然、ヘッジ取引に対してほとんど意欲を示していない。第3四半期末時点で、世界のヘッジポジション残高は150トンをやや下回った。

Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

鉱山生産からの新産金の供給は小幅増加しました。 今後は、この増加幅が縮小するとみられます。新産金が膨らんだのは、この10年間の強気相場の期間に開発され、過去2-3年間に操業を開始した比較的新しい少数の鉱山が供給を伸ばしたためでした。こうした新規鉱山の上乗せ効果が今や薄れ始めており、さらなる拡大を見込める余地が限られています。ワールド・ゴールド・カウンシルは向こう1年程度で鉱山生産量が横ばいになると予想しています。

産出量が伸びた鉱山はお馴染みの鉱山で、ここ数四半期の増産に大きく寄与しています。その中でも突出しているのがカナディアン・マラティック鉱山とデトゥア・レイク鉱山で、このためカナダの生産量が約4トン増えたとみられています。同様に、ドミニカ共和国のプエブロ・ビエホ鉱山が今期も生産量を伸ばし、同国生産量の約2トンの増加に寄与しました。また、中国とインドネシアでも生産量の拡大が続きました。

一方で、小幅の生産縮小が複数の国の幅広い鉱山で見られました。国別に見ると、ペルー、米国、オーストラリア、ロシアで鉱山生産量が前年同期から減少しました。

ヘッジ取引は第3四半期に微々たる水準に後退しました。 既存ポジションの受渡しが、新規ヘッジ取引をわずかに15トン上回りました。新規ポジションは数が限られ、小規模であり、プロジェクトに関連するものでした。2015年に入っても、この傾向に大きな変化はないと予想されます。最近見られた例外的な事例はポリュス・ゴールドが前四半期に取った比較的大きなポジションですが、来年にかけてこれも縮小していくとみられます。

世界のヘッジポジション残高は9月末時点で約146トンとなりました。前述したとおり、新規ヘッジは限られ、既存ヘッジポジションは手仕舞いの機会をうかがっていくでしょう。ヘッジ取引の動きが今後、供給状況を大きく変える公算は小さいと思われます。

金需要統計

表2: 金需要(トン)

	2012	2013	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14	Q2'14	Q3'14	Q3'14 vs Q3'13 % chg
Jewellery	2,007.3	2,369.6	553.9	550.5	690.1	556.3	572.7	574.4	512.9	534.2	-4
Technology	415.3	408.2	98.0	103.5	103.5	103.1	98.1	98.1	100.5	97.9	-5
Electronics	284.4	278.8	66.9	70.9	69.9	70.9	67.1	67.4	69.5	67.4	-5
Other industrial	92.3	93.1	21.8	23.7	24.2	23.2	22.0	22.2	22.1	22.0	-5
Dentistry	38.6	36.3	9.3	8.9	9.5	9.0	8.9	8.6	8.8	8.5	-5
Investment	1,622.5	893.3	469.0	286.3	230.6	192.0	184.3	280.0	226.1	204.4	6
Total bar and coin demand	1,343.4	1,773.3	380.8	462.9	632.8	312.3	365.3	282.6	266.0	245.6	-21
Physical bar demand	1,039.2	1,388.5	297.5	356.5	502.2	254.2	275.6	222.7	204.8	185.7	-27
Official coin	190.9	281.0	48.9	75.6	92.3	42.2	70.9	45.9	44.2	35.4	-16
Medals/imitation coin	113.4	103.8	34.3	30.8	38.4	16.0	18.8	14.0	17.0	24.5	53
ETFs and similar products*	279.1	-880.0	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-39.9	-41.3	-
Central bank net purchases	544.1	409.3	150.4	130.8	92.1	101.5	85.0	124.3	117.8	92.8	-9
Gold demand	4,589.2	4,080.5	1,271.2	1,071.1	1,116.3	952.8	940.2	1,076.9	957.3	929.3	-2
London PM fix (US\$/oz)	1,669.0	1,411.2	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	1,281.9	-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	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14	Q2'14	Q3'14	Q3'14 vs Q3'13 % chg
Jewellery	107,712	107,515	30,660	28,880	31,392	23,719	23,500	23,881	21,247	22,018	-7
Technology	22,282	18,521	5,426	5,430	4,710	4,396	4,024	4,080	4,162	4,034	-8
Electronics	15,261	12,650	3,704	3,718	3,179	3,024	2,755	2,801	2,880	2,778	-8
Other industrial	4,952	4,225	1,206	1,243	1,100	990	903	923	917	906	-9
Dentistry	2,069	1,646	515	469	430	382	366	357	365	350	-8
Investment	87,063	40,532	25,960	15,023	10,489	8,188	7,564	11,641	9,364	8,423	3
Total bar and coin demand	72,088	80,459	21,081	24,284	28,786	13,316	14,989	11,748	11,018	10,123	-24
Physical bar demand	55,760	62,999	16,471	18,705	22,843	10,837	11,308	9,256	8,485	7,655	-29
Official coin	10,242	12,748	2,709	3,965	4,198	1,798	2,911	1,910	1,830	1,459	-19
Medals/imitation coin	6,086	4,712	1,901	1,614	1,745	681	770	582	703	1,010	48
ETFs and similar products*	14,975	-39,927	4,879	-9,261	-18,297	-5,128	-7,425	-107	-1,654	-1,700	-
Central bank net purchases	29,193	18,572	8,323	6,863	4,187	4,326	3,488	5,166	4,879	3,825	-12
Gold demand	246,250	185,140	70,369	56,195	50,778	40,630	38,575	44,768	39,653	38,300	-6

*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	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14	Q2'14	Q3'14	Q3'14 vs Q3'13 % chg
Investment	1,622.5	893.3	469.0	286.3	230.6	192.0	184.3	280.0	226.1	204.4	6
Total bar and coin demand	1,343.4	1,773.3	380.8	462.9	632.8	312.3	365.3	282.6	266.0	245.6	-21
Physical bar demand	1,039.2	1,388.5	297.5	356.5	502.2	254.2	275.6	222.7	204.8	185.7	-27
Official coin	190.9	281.0	48.9	75.6	92.3	42.2	70.9	45.9	44.2	35.4	-16
Medals/imitation coin	113.4	103.8	34.3	30.8	38.4	16.0	18.8	14.0	17.0	24.5	53
ETFs and similar products ¹	279.1	-880.0	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-39.9	-41.3	-
OTC investment and stock flows ²	-125.5	175.6	-122.7	-26.3	-179.1	164.2	216.8	-29.5	108.8	110.5	-33
Total investment	1,497.0	1,069.0	346.3	260.0	51.5	356.2	401.2	250.6	334.8	314.9	-12
Total investment (US\$mn)	80,330	48,501	19,170	13,643	2,343	15,189	16,460	10,417	13,869	12,979	-15

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

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

Source: GFMS, Thomson Reuters; LBMA; World Gold Council

表5: 四半期ベースの平均価格

	2012	2013	Q3'13	Q4'13	Q1'14	Q2'14	Q3'14	Q3'14 vs Q3'13 % change
US\$/oz	1,669.0	1,411.2	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	1,281.9	-3
€/oz	1,298.7	1,063.8	1,001.5	937.8	943.5	939.7	967.0	-3
£/oz	1,053.0	903.8	855.5	789.2	781.1	765.4	767.6	-10
CHF/kg	50,323.7	42,090.3	39,744.2	37,072.3	37,107.5	36,831.5	37,668.3	-5
¥/g	4,278.2	4,410.4	4,216.8	4,107.1	4,271.1	4,228.9	4,282.4	2
Rs/10g	28,639.4	26,440.2	26,503.5	25,452.4	25,671.6	24,777.9	24,970.8	-6
RMB/g	338.5	279.2	261.2	250.0	253.7	258.1	254.1	-3
TL/g	96.6	86.0	84.0	82.8	92.0	87.5	89.1	6

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	Q4'12	Q1'13	Q2'13	Q3'13	Q4'13	Q1'14	Q2'14	Q3'14	Q3'14 vs Q3'13 % chg
Supply											
Mine production	2,869.7	3,054.0	746.4	690.6	738.5	802.3	822.5	723.9	756.7	812.0	1
Net producer hedging	-39.7	-40.0	-31.7	-10.6	-15.1	-7.5	-6.8	7.6	55.0	-15.0	-
Total mine supply	2,829.9	3,014.0	714.6	680.1	723.4	794.9	815.7	731.6	811.6	797.0	0
Recycled gold	1,633.7	1,242.1	390.7	359.4	253.4	333.7	295.5	306.6	250.1	250.5	-25
Total supply	4,463.7	4,256.1	1,105.3	1,039.5	976.8	1,128.6	1,111.2	1,038.2	1,061.7	1,047.5	-7
Demand											
Fabrication											
Jewellery ¹	2,007.3	2,369.6	510.6	545.1	729.7	567.8	527.0	565.2	508.7	541.9	-5
Technology	415.3	408.2	98.0	103.5	103.5	103.1	98.1	98.1	100.5	97.9	-5
Sub-total above fabrication	2,422.6	2,777.8	608.6	648.6	833.3	670.9	625.0	663.4	609.1	639.8	-5
Total bar and coin demand	1,343.4	1,773.3	380.8	462.9	632.8	312.3	365.3	282.6	266.0	245.6	-21
ETFs and similar products ²	279.1	-880.0	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-39.9	-41.3	-
Central bank net purchases ³	544.1	409.3	150.4	130.8	92.1	101.5	85.0	124.3	117.8	92.8	-9
Gold demand	4,589.2	4,080.5	1,227.9	1,065.8	1,155.9	964.4	894.4	1,067.6	953.0	937.0	-3
OTC investment and stock flows ⁴	-125.5	175.6	-122.7	-26.3	-179.1	164.2	216.8	-29.5	108.8	110.5	-33
Total demand	4,463.7	4,256.1	1,105.3	1,039.5	976.8	1,128.6	1,111.2	1,038.2	1,061.7	1,047.5	-7
London PM fix (US\$/oz)	1,669.0	1,411.2	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	1,281.9	-3

1 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.

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

3 Excluding any delta hedging of central bank options.

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. 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	Q3'13	Q4'13	Q1'14	Q2'14	Q3'14	2013
Supply						
Net imports, available for domestic consumption	91	114	119	202	204	825
Domestic supply from recycled gold	53	17	21	16	18	101
Domestic supply from other sources ¹	2	2	3	3	3	7
Equals total supply ²	145	133	143	221	225	934

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

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

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(2014年9月時点)

		Tonnes	% of reserves			Tonnes	% of reserves
1	United States	8,133.5	72%	21	Austria	280.0	42%
2	Germany	3,384.2	67%	22	Belgium	227.4	34%
3	IMF	2,814.0	-	23	Philippines	194.7	9%
4	Italy	2,451.8	66%	24	Kazakhstan	184.0	26%
5	France	2,435.4	65%	25	Algeria	173.6	3%
6	Russia	1,149.8	10%	26	Thailand	152.4	4%
7	China	1,054.1	1%	27	Singapore	127.4	2%
8	Switzerland	1,040.0	7%	28	Sweden	125.7	8%
9	Japan	765.2	2%	29	South Africa	125.2	10%
10	Netherlands	612.5	54%	30	Mexico	123.1	2%
11	India	557.7	7%	31	Libya	116.6	4%
12	Turkey	523.8	16%	32	Greece	112.4	69%
13	ECB	503.2	27%	33	BIS	111.0	-
14	Taiwan	423.6	4%	34	Korea	104.4	1%
15	Portugal	382.5	79%	35	Romania	103.7	9%
16	Venezuela	367.6	69%	36	Poland	102.9	4%
17	Saudi Arabia	322.9	2%	37	Iraq	89.8	5%
18	United Kingdom	310.3	11%	38	Australia	79.9	6%
19	Lebanon	286.8	22%	39	Kuwait	79.0	8%
20	Spain	281.6	24%	40	Indonesia	77.1	3%

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 IFS; World Gold Council

表9: 各国の消費者需要:2014年第3四半期(トン)

	Q3'13			Q3'14			Q3'14 vs Q3'13, % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	114.5	47.1	161.6	182.9	42.2	225.1	60	-10	39
Greater China	254.3	52.6	306.8	157.1	37.1	194.1	-38	-29	-37
China	240.3	50.9	291.2	147.1	35.6	182.7	-39	-30	-37
Hong Kong	13.0	0.8	13.8	9.0	0.6	9.6	-31	-17	-30
Taiwan	1.0	1.0	1.9	1.0	0.9	1.9	-1	-5	-3
Japan	4.6	1.1	5.7	3.9	-0.7	3.2	-16	-	-45
Indonesia	11.6	11.2	22.8	9.7	2.8	12.5	-16	-75	-45
South Korea	2.1	1.5	3.6	1.9	1.2	3.0	-9	-23	-15
Thailand	0.8	27.8	28.6	0.8	15.6	16.5	8	-44	-42
Vietnam	2.2	23.8	26.0	2.0	17.0	19.0	-9	-29	-27
Middle East	41.6	13.0	54.5	36.0	10.6	46.5	-14	-19	-15
Saudi Arabia	14.0	4.2	18.2	11.8	3.5	15.3	-15	-18	-16
Egypt	9.9	4.3	14.2	9.9	3.3	13.1	-1	-24	-8
UAE	11.9	3.2	15.1	9.5	2.9	12.4	-20	-10	-18
Other Gulf	5.8	1.2	7.1	4.8	0.9	5.7	-18	-26	-19
Turkey	23.4	6.4	29.8	19.2	6.6	25.8	-18	3	-13
Russia	18.4	-	18.4	18.6	-	18.6	1	-	1
USA	32.9	8.1	41.1	34.4	7.9	42.3	4	-3	3
Europe ex CIS	6.8	69.9	76.6	7.3	64.6	71.9	9	-8	-6
Italy	2.9	-	2.9	2.7	-	2.7	-4	-	-4
UK	3.9	-	3.9	4.6	-	4.6	18	-	18
France	-	0.3	0.3	-	0.3	0.3	-	12	12
Germany	-	32.2	32.2	-	33.2	33.2	-	3	3
Switzerland	-	16.7	16.7	-	12.0	12.0	-	-28	-28
Other Europe	-	20.7	20.7	-	19.0	19.0	-	-8	-8
Total above	513.1	262.5	775.5	473.6	204.9	678.5	-8	-22	-13
Other	43.2	49.8	93.0	60.6	40.7	101.3	40	-18	9
World total	556.3	312.3	868.5	534.2	245.6	779.8	-4	-21	-10

Source: GFMS, Thomson Reuters; World Gold Council

表10: 各国の消費者需要: 2014年第3四半期(金額ベース、百万米ドル)

	Q3'13			Q3'14			Q3'14 vs Q3'13, % change		
	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total	Jewellery	Total bar and coin invest	Total
India	4,882	2,008	6,891	7,540	1,739	9,279	54	-13	35
Greater China	10,842	2,241	13,083	6,473	1,528	8,001	-40	-32	-39
China	10,247	2,169	12,415	6,063	1,465	7,528	-41	-32	-39
Hong Kong	554	32	586	371	26	396	-33	-20	-32
Taiwan	41	41	81	39	37	76	-4	-8	-6
Japan	196	47	243	159	-29	130	-19	-	-47
Indonesia	493	478	970	398	115	513	-19	-76	-47
South Korea	88	64	152	77	47	125	-12	-26	-18
Thailand	33	1,187	1,221	35	645	679	4	-46	-44
Vietnam	94	1,015	1,109	82	701	783	-12	-31	-29
Middle East	1,773	552	2,326	1,482	435	1,917	-16	-21	-18
Saudi Arabia	595	179	774	486	142	629	-18	-21	-19
Egypt	422	183	606	406	135	541	-4	-26	-11
UAE	507	138	645	392	120	512	-23	-13	-21
Other Gulf	249	52	301	198	37	235	-21	-29	-22
Turkey	998	274	1,272	791	274	1,065	-21	0	-16
Russia	785	-	785	765	-	765	-3	-	-3
USA	1,404	346	1,751	1,418	326	1,744	1	-6	0
Europe ex CIS	288	2,979	3,266	302	2,663	2,965	5	-11	-9
Italy	122	-	122	113	-	113	-7	-	-7
UK	166	-	166	190	-	190	14	-	14
France	-	13	13	-	14	14	-	9	9
Germany	-	1,373	1,373	-	1,370	1,370	-	0	0
Switzerland	-	712	712	-	495	495	-	-31	-31
Other Europe	-	881	881	-	784	784	-	-11	-11
Total above	21,877	11,191	33,068	19,521	8,444	27,965	-11	-25	-15
Other	1,842	2,125	3,967	2,498	1,679	4,177	36	-21	5
World total	23,719	13,316	37,035	22,018	10,123	32,142	-7	-24	-13

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 Q3'13			12 months ended Q3'14			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	615.0	403.0	1,018.0	633.7	204.5	838.2	3	-49	-18
Greater China	919.9	399.2	1,319.1	746.4	218.5	964.9	-19	-45	-27
China	860.7	387.6	1,248.3	699.9	208.5	908.4	-19	-46	-27
Hong Kong	51.8	2.7	54.5	39.4	2.2	41.6	-24	-19	-24
Taiwan	7.4	8.9	16.3	7.2	7.9	15.0	-3	-11	-8
Japan	17.2	-1.0	16.2	16.8	5.4	22.2	-3	-	37
Indonesia	44.3	41.5	85.8	40.6	16.1	56.7	-8	-61	-34
South Korea	9.9	6.1	15.9	8.9	5.6	14.5	-10	-8	-9
Thailand	7.1	160.9	167.9	5.1	86.9	92.0	-28	-46	-45
Vietnam	12.0	85.9	97.9	11.5	67.8	79.3	-4	-21	-19
Middle East	187.1	51.1	238.2	172.9	45.7	218.6	-8	-11	-8
Saudi Arabia	57.2	18.4	75.6	52.4	15.4	67.8	-8	-16	-10
Egypt	46.9	13.2	60.1	43.5	13.3	56.9	-7	1	-5
UAE	61.3	14.9	76.2	56.6	13.2	69.8	-8	-12	-8
Other Gulf	21.8	4.5	26.3	20.3	3.8	24.1	-7	-16	-8
Turkey	72.8	82.4	155.1	61.2	60.7	121.9	-16	-26	-21
Russia	72.1	-	72.1	73.8	-	73.8	2	-	2
USA	112.8	69.0	181.9	125.8	48.5	174.3	12	-30	-4
Europe ex CIS	41.9	275.1	317.0	45.1	227.1	272.1	8	-17	-14
Italy	21.3	-	21.3	19.6	-	19.6	-8	-	-8
UK	20.6	-	20.6	25.5	-	25.5	24	-	24
France	-	1.9	1.9	-	2.0	2.0	-	5	5
Germany	-	119.7	119.7	-	108.2	108.2	-	-10	-10
Switzerland	-	70.4	70.4	-	47.3	47.3	-	-33	-33
Other Europe	-	83.1	83.1	-	69.5	69.5	-	-16	-16
Total above	2,112.0	1,573.2	3,685.1	1,941.8	986.7	2,928.6	-8	-37	-21
Other	238.7	215.7	454.4	252.5	172.8	425.3	6	-20	-6
World total	2,350.7	1,788.8	4,139.6	2,194.4	1,159.5	3,353.9	-7	-35	-19

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 Q3'13			12 months ended Q3'14			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	30,271	19,956	50,227	26,174	8,443	34,617	-14	-58	-31
Greater China	44,288	19,637	63,925	30,840	9,029	39,869	-30	-54	-38
China	41,436	19,071	60,507	28,918	8,613	37,531	-30	-55	-38
Hong Kong	2,483	129	2,611	1,626	91	1,717	-35	-30	-34
Taiwan	369	437	807	296	325	621	-20	-26	-23
Japan	837	-106	731	693	224	917	-17	-	26
Indonesia	2,160	1,959	4,119	1,678	664	2,342	-22	-66	-43
South Korea	488	286	774	369	229	599	-24	-20	-23
Thailand	343	7,950	8,292	211	3,586	3,796	-38	-55	-54
Vietnam	588	4,111	4,700	475	2,800	3,275	-19	-32	-30
Middle East	9,067	2,443	11,510	7,148	1,889	9,037	-21	-23	-21
Saudi Arabia	2,738	899	3,638	2,166	636	2,802	-21	-29	-23
Egypt	2,302	601	2,903	1,800	551	2,350	-22	-8	-19
UAE	2,977	728	3,705	2,342	545	2,887	-21	-25	-22
Other Gulf	1,050	215	1,265	841	157	998	-20	-27	-21
Turkey	3,423	4,009	7,431	2,530	2,504	5,034	-26	-38	-32
Russia	3,543	-	3,543	3,049	-	3,049	-14	-	-14
USA	5,549	3,420	8,969	5,189	2,004	7,193	-6	-41	-20
Europe ex CIS	2,145	13,336	15,481	1,858	9,373	11,231	-13	-30	-27
Italy	1,093	-	1,093	806	-	806	-26	-	-26
UK	1,052	-	1,052	1,052	-	1,052	0	-	0
France	-	97	97	-	82	82	-	-15	-15
Germany	-	5,756	5,756	-	4,468	4,468	-	-22	-22
Switzerland	-	3,443	3,443	-	1,953	1,953	-	-43	-43
Other Europe	-	4,039	4,039	-	2,870	2,870	-	-29	-29
Total above	102,702	77,000	179,701	80,213	40,746	120,958	-22	-47	-33
Other	11,950	10,467	22,417	10,433	7,132	17,566	-13	-32	-22
World total	114,652	87,467	202,118	90,646	47,878	138,524	-21	-45	-31

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

	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	4.7	1.7	5.5	-6.3	40.1
2005	2,721	418	208	440	-663	3,124	38.9	6.0	3.0	6.3	-9.5	44.6
2006	2,302	430	260	471	-365	3,097	44.7	8.3	5.1	9.1	-7.1	60.1
2007	2,425	438	253	477	-484	3,110	54.2	9.8	5.7	10.7	-10.8	69.5
2008	2,306	918	321	464	-235	3,773	64.6	25.7	9.0	13.0	-6.6	105.8
2009	1,817	832	623	414	-34	3,653	56.8	26.0	19.5	12.9	-1.0	114.2
2010	2,034	1,222	382	469	77	4,184	80.1	48.1	15.0	18.5	3.0	164.7
2011	2,033	1,569	185	458	457	4,702	102.7	79.3	9.4	23.1	23.1	237.6
2012	2,007	1,343	279	415	544	4,589	107.7	72.1	15.0	22.3	29.2	246.2
2013	2,370	1,773	-880	408	409	4,080	107.5	80.5	-39.9	18.5	18.6	185.1
Q3'08	694	295	149	120	-76	1,182	19.4	8.3	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	226	68	103	9	852	13.2	6.7	2.0	3.1	0.3	25.3
Q3'09	496	220	43	108	10	877	15.3	6.8	1.3	3.3	0.3	27.1
Q4'09	524	218	47	113	10	912	18.5	7.7	1.7	4.0	0.4	32.3
Q1'10	533	251	6	115	58	964	19.0	9.0	0.2	4.1	2.1	34.4
Q2'10	420	313	296	117	14	1,159	16.1	12.1	11.4	4.5	0.5	44.6
Q3'10	515	316	50	121	23	1,024	20.3	12.4	2.0	4.8	0.9	40.4
Q4'10	566	342	30	117	-17	1,037	24.9	15.0	1.3	5.1	-0.8	45.6
Q1'11	565	409	-61	116	137	1,167	25.2	18.2	-2.7	5.2	6.1	52.0
Q2'11	507	346	54	119	66	1,092	24.6	16.7	2.6	5.8	3.2	52.9
Q3'11	467	442	87	117	141	1,254	25.5	24.2	4.8	6.4	7.7	68.6
Q4'11	494	373	104	105	113	1,189	26.8	20.2	5.7	5.7	6.1	64.5
Q1'12	508	353	53	108	118	1,140	27.6	19.2	2.9	5.9	6.4	62.0
Q2'12	464	301	0	105	164	1,033	24.0	15.6	0.0	5.4	8.5	53.5
Q3'12	481	308	138	104	112	1,144	25.6	16.4	7.3	5.5	6.0	60.8
Q4'12	554	381	88	98	150	1,271	30.7	21.1	4.9	5.4	8.3	70.4
Q1'13	550	463	-177	103	131	1,071	28.9	24.3	-9.3	5.4	6.9	56.2
Q2'13	690	633	-402	104	92	1,116	31.4	28.8	-18.3	4.7	4.2	50.8
Q3'13	556	312	-120	103	101	953	23.7	13.3	-5.1	4.4	4.3	40.6
Q4'13	573	365	-181	98	85	940	23.5	15.0	-7.4	4.0	3.5	38.6
Q1'14	574	283	-3	98	124	1,077	23.9	11.7	-0.1	4.1	5.2	44.8
Q2'14	513	266	-40	100	118	957	21.2	11.0	-1.7	4.2	4.9	39.7
Q3'14	534	246	-41	98	93	929	22.0	10.1	-1.7	4.0	3.8	38.3

*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

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。

著作権およびその他の権利について

© 2014 World Gold Council. All rights reserved. ワールド ゴールド カウンシルとそのシンボルマークは、ワールド ゴールド カウンシルおよびその関連会社の登録商標です。

トムソン・ロイターおよびGFMS、トムソンの情報は、トムソン・ロイターの知的財産です。トムソン・ロイターに事前に書面で許可を得た場合を除き、トムソン・ロイターの情報は複製、再発行、再配布することは、書き写しまたは同様の手段を含め、明示的に禁じられています。トムソン・ロイターは情報のいかなる誤謬または遅延、もしくはかかる情報に依拠して取られた行動に対して責任を負いません。「トムソン・ロイター」は、トムソン・ロイターおよびその関連会社の登録商標です。

ロンドン金市場の値決め価格の表示はいかなる場合でも、ロンドン・ゴールド・マーケット・フィクシング・リミテッド(The London Gold Market Fixing Limited)の許可を得て使用しているものであり、情報提供のみを目的として提供されたものです。ロンドン・ゴールド・マーケット・フィクシング・リミテッドは、かかる価格またはかかる価格が表示されている基準商品の正確性については、いかなる責任も負いません。

その他のサードパーティーの情報は各サードパーティーの知的財産であり、あらゆる権利は各サードパーティーに帰属します。無断複写・転載を禁じます。以下に記す場合を除き、いかなる組織または個人も著作権所有者の書面による許可を得ないまま本レポート内の統計および情報を転載、配布、またはその他の方法で使用することは禁じられています。

本レポート内の統計を使用することは、業界の公正な慣行にしたがって検討および解説すること(メディアにおける解説も含む)を目的とした場合に許可され、以下の2つの前提条件に従うものとします。(i) データまたは分析の限定的な引用を使用する、および (ii) かかる統計を使用する場合にはいかなる場合でも、常にワールド ゴールド カウンシルおよび適切な場合にはトムソン・ロイターを情報提供元として明確に記載する。分析、解説、およびその他のワールド ゴールド カウンシルの情報を短く引用することは、ワールド ゴールド カウンシルを情報源として記載する場合に許可します。本レポートまたは本レポート中に記載された統計の全部あるいは相当部分を転載、配布またはその他の方法で使用することは禁じられています。

免責事項

ワールド ゴールド カウンシルは本資料中の情報の正確性を期すためにあらゆる努力を払っていますが、かかる情報の正確性、完全性、または信頼性を担保または保証しません。本資料を使用したことから直接的または間接的に損失または損害が生じても、ワールド ゴールド カウンシルは責任を負いません。

本資料に記載されている情報は一般的な情報および啓蒙を目的としてのみ提供されているものであり、金、金関連商品、または有価証券、投資商品等その他の商品の売買提案または売買提案の勧誘と解釈されるものでも、解釈すべきものでもありません。本資料中のいかなる情報も、金関連商品または有価証券、投資商品等その他の商品の売買またはその他の処分に関して提案しているもの、または投資等の助言を提供しているものと解釈すべきではありません。たとえば、潜在的投資家の投資目的または財務状況に何らかの金関連取引が適切であるという趣旨の助言もこの中に含まれますが、この限りではありません。金、金関連商品、または有価証券、投資商品等その他の商品への投資判断は、本資料中のいかなる記述に基づいても行うべきではありません。潜在的投資家は投資判断を行う前に、各自の財務アドバイザーに助言を求め、各自の財務的ニーズおよび状況を考慮し、かかる投資判断に付随するリスクを慎重に検討すべきです。

上記のいずれも制限することなく、本資料中に記載された情報に基づいて下された決定事項または取られた行動に対して、ワールド ゴールド カウンシルまたはその関連会社はいかなる場合においても責任を負いません。また、いかなる場合においても、本資料に起因し、本資料に関係し、または本資料に関連して生じた必然的、特殊、懲罰的、偶発的、間接的または類似の損害に対して、たとえかかる損害が生じる可能性について通知を受けていたとしても、ワールド ゴールド カウンシルおよびその関連会社はいかなる場合も責任を負いません。

本資料には、将来の見通しに関する記述が含まれています。「考える(believe)」「予想する(expect)」「可能性がある(may)」「示唆する(suggest)」またはそれらに類似する用語を使用している場合は、それは「将来の見通し」に関する記述であるものとします。本資料に含まれる将来の見通しに関する記述は現時点における予想に基づくものであり、様々なリスクおよび不確実性を伴います。これらの将来の見通しに関する記述は、ワールド ゴールド カウンシルが入手した統計を分析した結果に基づいています。将来の見通しに関する記述において採用している前提条件には、今後の経済状況、競争状況、および市場状況などに関する判断が含まれており、いずれも正確に予測することが困難または不可能です。さらに、金の需要および国際的な金市場には多大なリスクが伴い、将来の見通しに関する記述に内在する不確実性が増大します。本稿に含まれる将来の見通しに関する情報に多大な不確実性が内在している点を勘案し、かかる情報を本稿中に記載していることを、かかる記述が実現するとワールド ゴールド カウンシルが表明しているものとみなすべきではありません。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に必要以上に依拠しないよう注意を促します。ワールド ゴールド カウンシルは、通常の公表サイクル以外で将来の見通しに関する記述を更新または改訂する意思はありません。これは、新たな情報、将来の事象またはその他がもたらされたとしても変わらないものとし、将来の見通しに関する記述を更新する責任を負わないものとします。



Pulps used to produce this paper are Elemental Chlorine Free (ECF).

The paper mill and printer are accredited to ISO14001 environmental standards.

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