

# 付録1：金需給の構成とトレンド

## 大規模だが希少性のある市場

金市場には、投資家にとって魅力的な2つの特徴があります。金の希少性は、長期的な魅力を支えます。しかし金市場には、中央銀行を含む多種多様な機関投資家が妥当性を見出せるだけの規模もあります。

現在採掘済みの金は約20万1,296トンで、その価値は1,261兆円を超えます（図19）<sup>31</sup>。

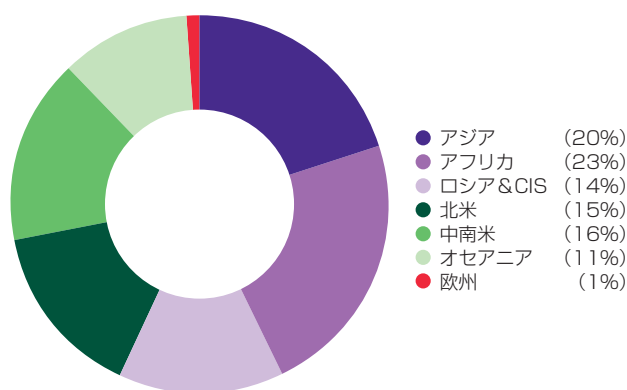
鉱山生産は過去10年で、毎年3,300トンの金を追加してきました。これは採掘済みの金が年率1.8%のペースで増加したことに相当します<sup>32</sup>。また、鉱山生産量は各地域に広く分散しています（図20）。

採掘済みの金現物<sup>33</sup>の用途別内訳は以下のとおりです。

- ・ 宝飾品：9万3,253トン（584兆円）46%
- ・ 他のセクター：3万4,211トン（214兆円）17%
- ・ 金地金・金貨4万621トン（255兆円）20%
- ・ ETFおよび類似商品：3,764トン（24兆円）2%
- ・ その他および不明：2万9,448トン（185兆円）15%

金の金融市場は、金地金、金貨、金を裏付けとするETF、中央銀行の金準備で構成されます。金の金融セグメントの規模は、主な金融市場に引けを取りません（図19）。

図20:金は供給サイドのショックが少ないため、変動幅が小さい金の供給は、採掘金(72%)とリサイクル金(28%)で構成される。鉱山生産は各大陸に分布しており、これが商品と比較した場合の金価格の変動幅の小ささに寄与

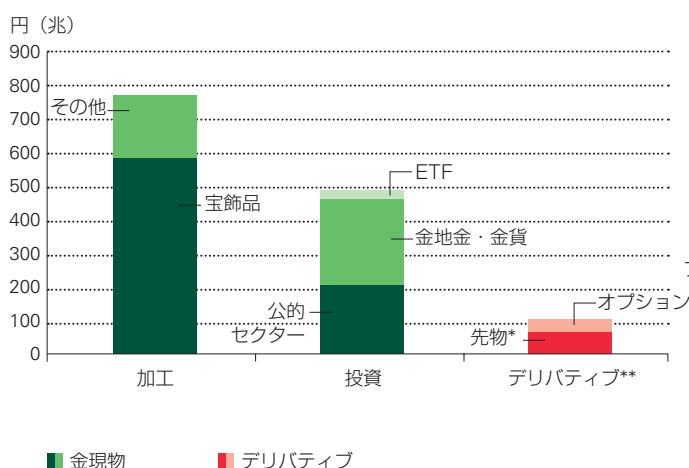


\*2010~2019年の平均年間供給を用いて計算。データ入手の問題のため、地域の内訳から中央銀行の需要を除外する。

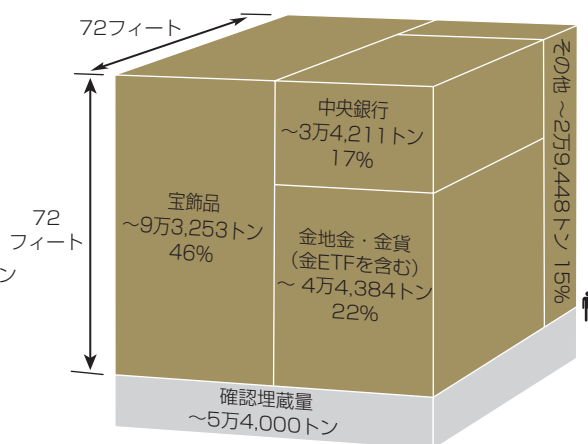
出所：Goldhub.comのGold mine productionのセクションを参照。

図19：金の金融市場の規模は多くのグローバルな資産よりも大きく、判明しているゴールドデリバティブの建玉残高が小さく見える\*

(a) 採掘済みの金とゴールドデリバティブの価値



(b) 金の供給量は、オリンピック公式競技用プールの3杯弱に相当\*\*\*



\* 2020年12月31日現在。

\*\* ニューヨーク商品取引所、東京商品取引所、相対取引の建玉残高を示す。

\*\*\* 2020年の推定採掘済み量と、オリンピック公式競技用プールの寸法（長さ50メートル、幅25メートル、深さ2.75メートル）に基づく。「他の加工」（13%）、「不明」（2%）を含む。

Goldhub.comのFinancial market sizeのセクションを参照。

出所：国際決済銀行、ブルームバーグ、ETF企業発表資料、ICEベンチマーク・アドミニストレーション、メタルズ・フォーカス、リフィニティブGFMS、米国地質調査所、ワールド ゴールド カウンシル

31 2020年12月31日のLBMA金価格および、メタルズ・フォーカス、リフィニティブGFMS、ワールド ゴールド カウンシルが推定する2020年の金の採掘済み量に基づく。

32 メタルズ・フォーカスとリフィニティブGFMSが推定する10年間の平均鉱山生産量の、2020年12月31日時点の採掘済み量に対する比率。

33 前掲脚注31。

## 需要の多様性が金の相関性の低さを支える

図 21 (a) : 金は世界中で、複数の目的で一すなわち贅沢品、高級エレクトロニクス製品の部品、投資の安全な避難先、ポートフォリオの分散手段として一購入されている\*

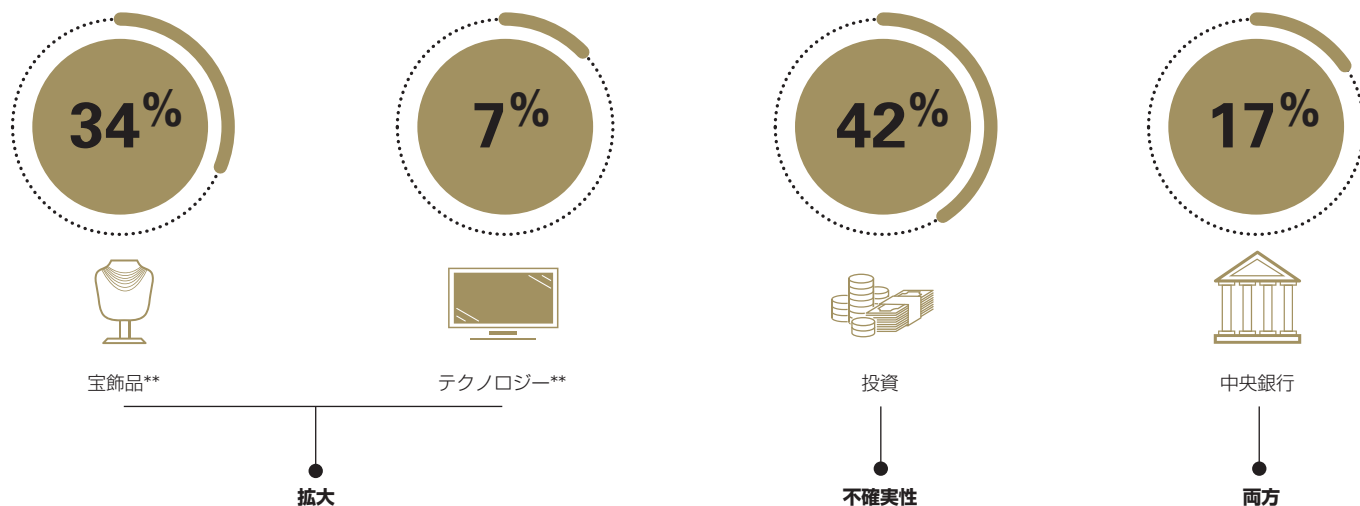
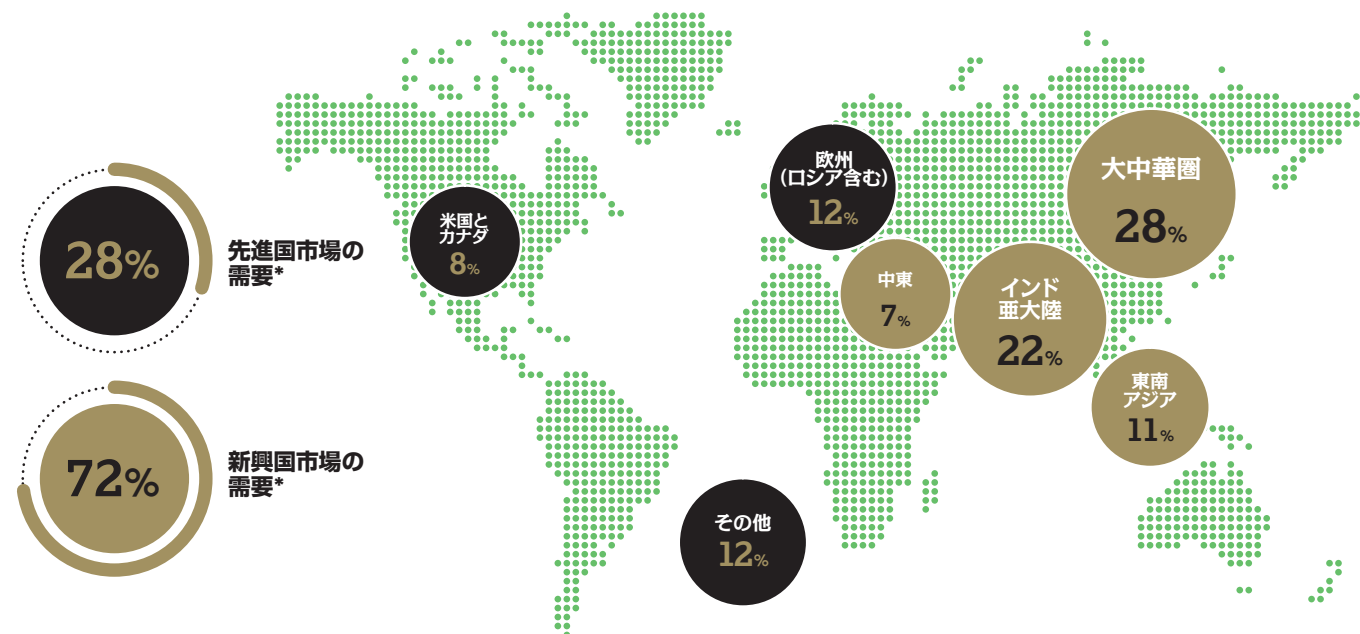


図 21 (b) : 金需要は地域によってさまざまだが、72%が新興国で発生し、中国とインドが全需要の50%を占める\*



\*2011~2020年の10年平均年間需要を用いて計算。データ入手の問題のため、地域の内訳から中央銀行の需要を除外する。  
以下の金需要を含む：金地金・金貨、ETF、従来正味ベースで報告されてきた中央銀行の需要に加え、宝飾品とテクノロジー分野の正味リサイクル量。  
OTC需要は除く。丸め処理のため、数値の合計が100%にならない場合がある。

\*\*宝飾品とテクノロジーの正味需要は、年間リサイクル量の90%が宝飾品、10%がテクノロジー分野で発生すると仮定して計算。

出所：ブルームバーグ、企業発表資料、ICEベンチマーク・アドミニストレーション、メタルズ・フォーカス、リフィニティブGFMS、ワールド ゴールド カウンシル

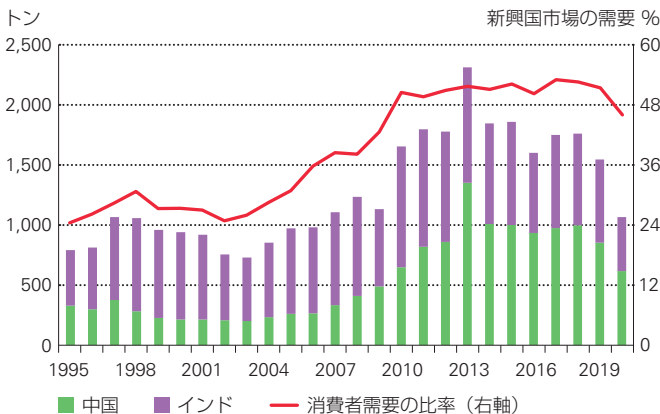
## 金需要の構成を変える主なトレンド

消費者需要が、中国とインドの革命的な経済成長によって加速しています。1990年代初めの中国とインドの金需要は、世界全体の約25%でした。今では富の拡大によって、両国を合わせたシェアは50%近くに増加しています（図22）<sup>34</sup>。富の拡大は、長期的な金需要の最も重要なドライバーの1つであり、宝飾品の消費、テクノロジー投資、金地金・金貨の取得を促します<sup>35</sup>。

機関投資家および個人投資家が、金を裏付けとするETFおよび類似商品と結びついたことによって、金需要および金への投資に重要なインパクトを与えました。2003年に初めて登場した金ETFは、2020年末時点で約3,752トン（24兆円相当）の金を集めています（図23）<sup>36</sup>。その伸びが特に顕著なのが欧州です。欧州の市場シェアは北米の水準に近づき、世界的に受容されたことが分かります。さらに、金ETFが投資需要全体に占める比率も上昇しました（**Global gold ETFs: A popular gateway to the gold market**を参照）。

中央銀行の需要はここ数年で大きく変化しました。準備資産の管理者は2010年以降、金を買って越してきました。さらに最近では、数十年ぶりの規模で金を購入し、それを外貨準備の分散に活用しています（図24）。

**図22：インドと中国は、20年もかからずに、金市場におけるシェアを2倍に拡大**  
新興国市場の経済発展が消費者需要を生み出し、インドと中国で市場シェアを拡大\*



\*2020年12月31日現在。消費者需要は、宝飾品と金地金・金貨の需要の合計と定義。

Goldhub.comの**ゴールド・デマンド・トレンドのセクション**を参照。

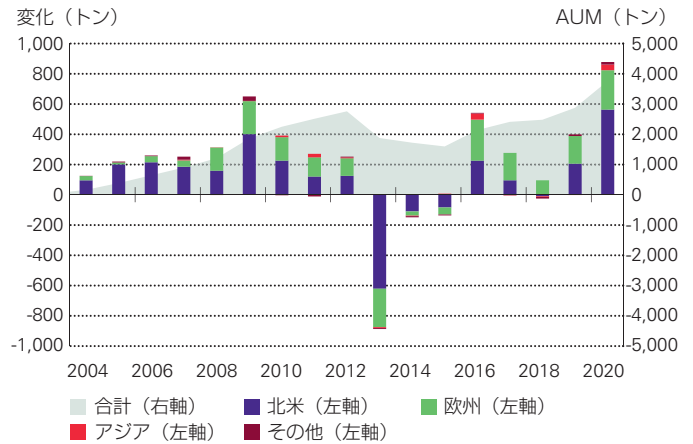
出所：メタルズ・フォーカス、リフィニティブGFMS、ワールドゴールドカウンシル

34 2020年12月31日現在。

35 前掲。

36 2020年12月31日現在。

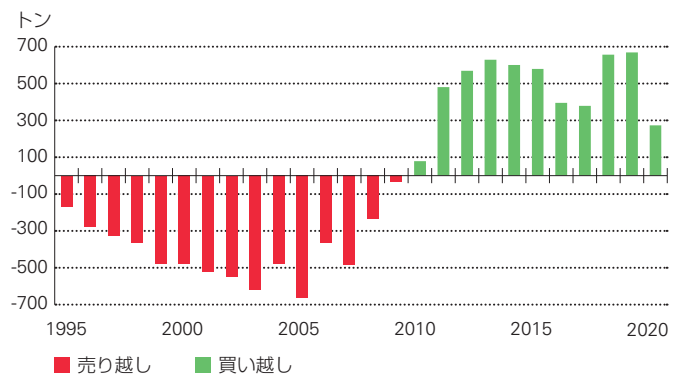
**図23：金ETFを通して、世界各地で新たな投資家が金市場に参入**  
年間ETF金需要と累積運用残高\*



\*2020年12月31日現在。金を裏付けとするETFおよび類似商品を含む。Goldhub.comの**Global gold-backed ETF holdings and flows**のセクションを参照。

出所：ブルームバーグ、企業発表資料、ワールドゴールドカウンシル

**図24：中央銀行は2010年以降、新興国を中心に安定的に正味需要を生み出す**  
世界の中央銀行の正味金需要\*

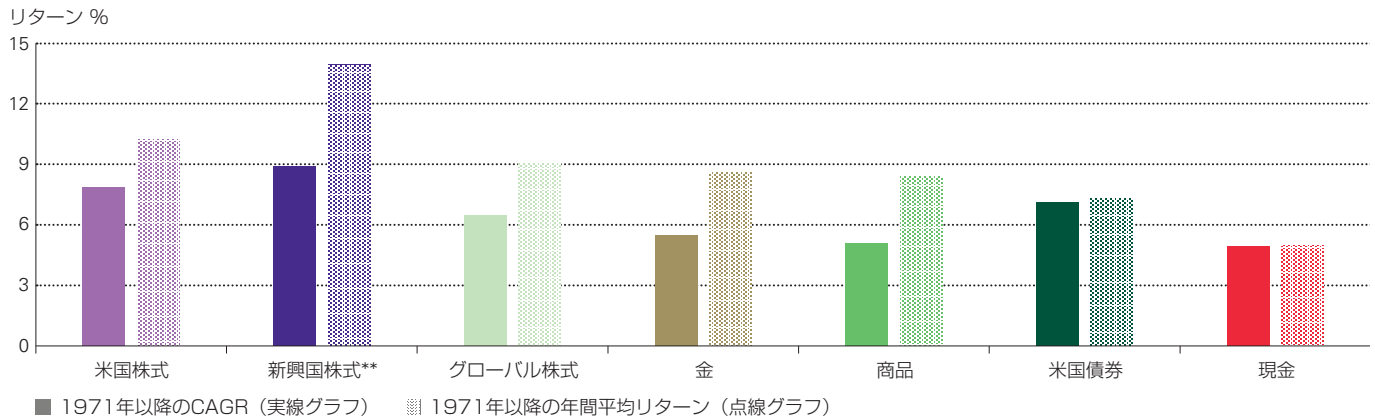


\*2020年12月31日時点  
Goldhub.comの**Monthly central bank statistics**のセクションを参照。

出所：メタルズ・フォーカス、リフィニティブGFMS、ワールドゴールドカウンシル

# 付録 11： 金の長期パフォーマンス

図 25 金本位制終了以降の金のリターンは、株式に匹敵し、債券を上回る  
主要資産クラスの年複利 (CAGR) リターンと年間平均リターン\*



\* 1971年1月1日～2020年12月31日のデータ。以下の指数のトータルリターンを日本円スポットで計算。「金」はLBMA 金価格午後決め値、「現金」はICE BofA 米国3カ月物短期国債インデックス、「新興国株式」はMSCI デイリー・トータルリターン総合 EM インデックス (米ドル)、「米国株式」はMSCI デイリー・トータルリターン総合米国インデックス (米ドル)、「商品」はブルームバーグ商品指数トータルリターン、「グローバル株式」はMSCI デイリー・トータルリターン総合 EAFE (米ドル)、「米国債券」はブルームバーグ・パークレイズ米国総合トータルリターン (米ドル建て為替ヘッジなし)

\*\*新興市場のリターンは入手可能なデータに基づき、最も古いものは1988年1月である。

Goldhub.com の [Gold returns](#) のセクションを参照。

出所：ブルームバーグ、ICE ベンチマーク・アドミニストレーション、ワールド ゴールド カウンシル

## 参考文献

投資家にとって有益な金の特徴を取り上げた、ワールド ゴールド カウンシルの発行物を以下に列挙します。

### 市場と投資アップデート

- *Gold and cryptocurrencies: How gold's role in a portfolio differs from cryptos*, February 2021
- *Gold 2021 outlook*, January 2021
- *Gold and central bank reserve management during the COVID-19 pandemic*, May 2020
- *Gold supply chains show resilience amid disruption*, May 2020
- *Gold, an efficient hedge*, April 2020
- *Global gold-backed ETF holdings and flows*, January 2020
- *It may be time to replace bonds with gold*, October 2019
- *Gold: the most effective commodity investment*, September 2019
- *The impact of monetary policy on gold*, March 2019
- *Cryptocurrencies are no substitute for gold*, January 2019
- *Increased transparency on gold trading*, December 2018

### ゴールド・デマンド・トレンド

- 2020年通期および第4四半期、2021年1月
- 2020年第3四半期、2020年10月
- 2020年第2四半期、2020年7月
- 2020年第1四半期、2020年4月

## インデックス・レポート

- *Gold and climate change: The energy transition*, December 2020
- *Global gold ETFs: A popular gateway to the gold market*, November 2020
- *Gold and climate change: Current and future impacts*, October 2019
- *A Central Banker's Guide to Gold as a Reserve Asset - 2019 edition*, September 2019
- *Gold 2048: the next 30 years for gold*, May 2018
- *Enhancing the performance of alternatives with gold*, February 2018

## ゴールド・インベスター

- *The role of gold in a volatile world*, August 2020
- *Lombard Odier CIO Viewpoint: The case for holding gold*, August 2020
- *Cash down, gold up: Ken Rogoff on the value of gold on a cashless society*, Gold Investor, February 2019
- *The curse of cash and the allure of gold*, February 2019

## 基礎情報

- 中央銀行、2020年3月
- 中国の金市場、2020年3月
- 金価格、2018年5月
- 鉱山生産量、2018年5月
- 金を裏付けとするETF、2018年5月
- リサイクル、2018年5月

## ワールド ゴールド カウンシルについて

ワールド ゴールド カウンシルは金市場の育成・発展を目的とし、金関連業界のために設立された組織です。金に対する持続的な需要を喚起するために、業界のリーダーおよび金市場に関する世界的権威として活動を行っています。

ワールド ゴールド カウンシルは、金市場の権威としての洞察力を生かし、金をベースにしたソリューションやサービス、金融商品の開発を行うとともに、様々なパートナーと連携してアイデアを実行に移しています。こうした活動を通じ、主要市場において金需要の構造的変化を実現しています。ワールド ゴールド カウンシルは、国際金市場に関する洞察力を提供することにより、金特有の富の保全性と社会・環境ニーズへの対応において金が果たせる役割について理解を深める活動を行っています。

英国に本部を置くワールド ゴールド カウンシルは世界で最も未来志向な主要金鉱山会社をメンバーに持ち、インド、中国、シンガポール、米国にオフィスを有しています。

## お問い合わせ先

### Research and Strategy

**Adam Perlaky**  
adam.perlaky@gold.org  
+1 212 317 3824

**Bharat Iyer**  
bharat.iyer@gold.org  
+1 212 317 3823

**Krishan Gopaul**  
krishan.gopaul@gold.org  
+44 20 7826 4704

**Johan Palmberg**  
johan.palmberg@gold.org  
+44 20 7826 4786

**Juan Carlos Artigas**  
Head of Research  
juancarlos.artigas@gold.org  
+1 212 317 3826

**Louise Street**  
louise.street@gold.org  
+44 20 7826 4765

**Mukesh Kumar**  
mukesh.kumar@gold.org  
+91 22 317 3826

**Ray Jia**  
ray.jia@gold.org  
+86 21 2226 1107

**John Reade**  
Chief Market Strategist  
john.ream@gold.org  
+44 20 7826 4760

### Distribution and Investment

**Claire Lincoln**  
Head of Sales - EMEA  
claire.lincoln@gold.org  
+44 20 7826 4788

**Fred Yang**  
Head of Sales - China  
fred.yang@gold.org  
+86 21 2226 1109

**Jaspar Crawley**  
Head of Sales - ASEAN  
jaspar.crawley@gold.org  
+65 9658 6269

**Matthew Mark**  
Head of Sales - Americas  
matthew.mark@gold.org  
+1 212 317 3834

**Sheela Kulkarni**  
Director - India  
Sheela.kulkarni@gold.org  
+91 22 6157 9114

## 重要情報および免責事項

© 2021 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 カウンシルまたはその関連会社の登録商標です。

LBMA 金価格への言及は、すべて ICE ベンチマーク・アドミニストレーション・リミテッドの許可を得ており、情報提供のみを目的としています。ICE ベンチマーク・アドミニストレーション・リミテッドは、価格の正確性または当該価格を参照する商品について、いかなる責任も負いません。その他のデータおよび情報は各サードパーティーの知的財産であり、あらゆる権利は当該サードパーティーに帰属します。

ワールド ゴールド カウンシルまたは適切な著作権者から書面による事前許可を得る場合を除き、本レポート内のいずれの情報についても、転載および再配布が明示的に禁じられています。ただし、以下に明記する場合にはこの限りではありません。

公正な業界慣行に沿って、検討およびコメント（メディアのコメントも含む）の目的で本レポート内の統計を使用することは認められています。ただし、(i) データまたは分析の限定的な抜粋のみを使用する、および (ii) かかる統計の使用時はいかなる場合もワールド ゴールド カウンシルおよび（適切な場合は）メタルズ・フォーカス、リフィニティブ GFMS またはその他の特定の著作権者を引用元として明記する、という 2 つの前提条件に従うものとします。ワールド ゴールド カウンシルはメタルズ・フォーカスと提携しています。

ワールド ゴールド カウンシルとその関連会社（合わせて「WGC」）はいずれも、いかなる情報であれ、その正確性または完全性について保証しません。WGC は本レポート内の情報の使用に直接的または間接的に起因する損失または損害について一切責任を負いません。

当該情報は教育のみを目的としており、当該情報を受け取ることにより、読者はその意図する目的に合意するものとします。

本レポート内の情報の意図は、金、または金に関する何らかの商品もしくはサービス、またはその他の商品、サービス、有価証券、もしくは金融商品（合わせて「サービス」）の推奨でも、投資の助言でも、売買提案でもありません。当該情報は投資目標、金融状況、特定の人物の特定のニーズを考慮していません。

当該情報には、将来予想に関する記述（フォワード・ルッキング・ステートメント）が含まれています。その中には「考える (believe)」「予想する (expect)」「可能性がある (may)」「示唆する (suggest)」または類似する用語を使用しているものがあり、その場合は現時点における予想に基づくものであり、変わる可能性があります。また、かかる記述には多数のリスクおよび不確実性が伴います。将来予想に関する記述はいずれも、実現を保証できません。WGC は将来予想に関する記述を更新する責任を一切負わないものとします。

投資の分散はいかなる投資リターンも保証せず、損失リスクも排除しません。投資家は、サービスまたは投資に関する判断をする前に、必ず適切な投資専門家と個々の状況を議論してください。

**Qaurum<sup>SM</sup> およびゴールド・バリュエーション・フレームワークについて**  
Qaurum、ゴールド・バリュエーション・フレームワーク、その他の情報を用いて生成できる各種投資のパフォーマンス結果は仮定的な性質を持つため、実際の投資結果を反映しない場合があります。将来の成果を保証するものではないことにご注意ください。投資の分散はいかなる投資リターンも保証せず、損失リスクも排除しません。ワールド ゴールド カウンシルならびにその関連会社および子会社は、予想、推計、計算を含むがこれらに限定されないツールの機能について、一切保証しません。



風力エネルギーだけを使い、100%リサイクル繊維のみで生産された FSC 認証用紙を使用して印刷しています。

この用紙は、環境保全に適し、社会的利益を満ち、経済的に持続可能な形で世界の森林管理を推進する FSC 認証制度の認証を受けています。



**ワールドゴールドカウンシル**

7th Floor, 15 Fetter Lane  
London EC4A 1BW  
United Kingdom

T +44 20 7826 4700

F +44 20 7826 4799

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