



Gold Link Corporation

GOLD FOURSEASONS REPORT

発行日 令和3年6月25日

目次：

今年第1四半期の世界金需要 1

2021年の金価格 8

2021年第1四半期の世界金需要

ワールド・ゴールド・カウンシル (WGC) が「世界金需要報告」を発表しました。

第1四半期の金需要は815.7トン

継続的な世界経済の回復により金の消費者需要が好転し、ETFからの資金流出の影響は緩和されました。

第1四半期の金需要（店頭取引を除く）は815.7トンで、ほぼ第4四半期と同水準でしたが、2020年第1四半期と比べると23%の減少となりました。

第1四半期の金の平均価格は、前年同期に比べると13%の値上がりを見せたものの、前四半期に比べると4%の値下がりとなりました。昨年の高値に比べて低価格で購入できる見込みとなり、消費者需要を押し上げました。特にロックダウンから多くの市場が開放されるに連れて経済が回復し投資家意欲の高まりを牽引しました。

宝飾品需要は477.4トンで、非常に低調だった2020年第1四半期に比べて

52%増加しました。宝飾品支出額は275億米ドル (US\$27.5bn) 第1四半期としては2013年第1四半期以来の高水準となりました。

金地金・金貨の投資額は、安値買い、およびインフレ圧力が高まる予想にも支えられ、339.5トン（前年同期比36%増）となりました。消費者需要の伸びは、金を裏付けとするETF（金ETF）からの強い流出によって相殺されました。金利の上昇と金価格の下落傾向が投資家心理を圧迫し、第1四半期に177.9トンの減少となりました。

第1四半期は、中央銀行による買い越しが引き続き健全な水準で行われました。世界の金準備高の伸びは95.5トンで、前年同期と比べて23%の減少となりましたが、前四半期と比べて20%の増加となりました。

第1四半期には、消費者信頼感の回復に伴い、テクノロジーセクターで使用される金が前年同期に比べて11%増

	Q1.20	Q2.20	Q3.20	Q4.20	Q1.21	前年同期比
宝飾品	313.2	244.1	332.5	510.9	477.4	+52%
エレクトロニクス	58.7	57.2	63.2	69.2	66.4	+13%
その他	11	8.3	10.9	11.8	12.0	+9%
歯科	3.2	2.6	3.1	2.9	2.9	-9%
工業・歯科小計	72.9	68.1	77.2	84.0	81.2	+11%
金塊退蔵	157.3	92.7	114.3	170.5	225.7	+44%
公的金貨	78.7	51.6	84.1	78.4	95.7	+22%
メダル類	14.5	11.5	22.5	20.5	18.1	+25%
小売り投資小計	250.5	155.7	221.0	269.4	339.5	+36%
ETF・関連商品	299.1	435.8	272.2	-130.0	-177.9	—
投資合計	549.6	591.5	493.2	139.5	161.6	-71%
中央銀行金購入	124.1	125.7	-2.9	79.3	95.5	-23%
需要合計	1059.9	1029.5	899.9	813.7	815.7	-23%
						%

GOLD FOURSEASONS REPORT

今年第1四半期の世界金需要

加しました。需要は81.2トンで、過去5年間平均値の80.9トンをわずかに上回りました。

○宝飾品

- ・第1四半期の宝飾品需要の合計は477.4トン、前年同期比52%の増加となり、これは歴史的な低迷を記録した2020年第1四半期に比べて大幅な改善となりました。
- ・宝飾品需要は、長期的な観点では、いまだに過去5年間の四半期の平均需要505.9トンよりも6%下回っており、抑制された状態が続いています。
- ・インドと中国は、回復の柱であり、前年同期比からの増加の大部分を生みだしています。

宝飾品需要は第1四半期に回復を続けましたが、パンデミック前の水準に戻るにはまだ時間がかかりそうです。2020年第1四半期から第3四半期にかけて、パンデミックによりほぼ壊滅状態となった金の宝飾品需要は、昨年末から2021年第1四半期にかけて回復してきました。しかし、過去5年間の四半期平均需要505.9トンをいまだに下回っており、長期的な観点では、割りと低迷した状態が続いているといえます。また、第1四半期の平均需要水準と比べてもはるかに下回っています。2020年第1四半期の需要額は異例なので比較対象から外すと、2015年から2019年までの第1四半期の需要は平均540トンとなります。とはいえ、例年見られる季節的な第1四半期の落ち込みとしては、いつもより穏やかなものとなりました。従来、第1四半期は金の宝飾品需要としては季節的に弱い四半期であり、通常は第4四半

期よりも落ち込みます。2021年第1四半期の下落率は、前四半期比わずか7%にとどまり、ここ数年の記録よりもはるかに小さいものとなりました。これは、消費者が2020年に失なった機会を取り戻そうと、金価格の下落の恩恵を受け続けたためです。

☆中国

中国の宝飾品需要は191.1トンにまで回復し、2015年以来の高水準となりました。前年同期比212%という伸び率は、極めて低調だった2020年第1四半期との比較によるところが大きいとはいえ、需要は2019年第1四半期に比べても4%増加しています。

国内経済の改善、および金価格の下落、そして中国の旧正月（CNY）、バレンタインデー、国際女性デーに伴う販売の好調という3つの要因がこの四半期の好成績を支えました。

中国の経済は引き続き回復しており、第1四半期のGDP成長率は18.3%に達し、過去最高を記録しました。前年同期に比べて、個人の可処分所得は13.7%増となり、このような景気の良さが金宝飾品需要を支えています。また、現地金価格の指標となるAu9999が第1四半期に8.5%下落したことで、中国の消費者にとって金宝飾品がより手の届く範囲の価格となりました。

第1四半期の中国の金宝飾品需要を支えたもう一つの重要な要因は、祝祭期間の売上でした。1月は、中国の旧正月の連休を前に、伝統的な金製品の買いだめが行われました。4大都市の住民に対して旧正月期間は「その場所から動かない」政策

■主要国需要							■世界金供給						
	2021年第1四半期			前年同期比				Q1.20	Q2.20	Q3.20	Q4.20	Q1.21	前年同期比
	宝飾品	投資	合計	宝飾品	投資	合計							
インド	102.5	37.5	140.0	39%	34%	37%	鉱山生産	816.7	768.2	903.8	900.0	851.0	4%
中国	197.6	88.8	286.4	194%	126%	169%	生産者ヘッジ	34.7	-37.2	-21.3	-28.1	-25.0	-
中東	38.6	14.4	53.0	-5%	-5%	-5%	鉱山生産小計	851.4	731.0	882.5	871.9	826.0	-3%
トルコ	9.0	44.3	53.3	5%	90%	67%	リサイクル	295.0	284.9	376.9	325.9	270.2	-8%
日本	2.8	5.4	8.2	-10%	--	--	供給合計	1,146.4	1,015.9	1,259.4	1,197.8	1,096.2	-4%
米国	24.3	26.3	50.6	6%	77%	34%	注1: 単位はトン						
欧州	9.8	65.0	74.8	-8%	-11%	-11%	注2: 上記のQは四半期						
注1: 単位はトン							注3: 前年同期比はQ1.20とQ1.21との比較						
注2: 前年同期比は20年第1四半期と21年第1四半期との比較													
注3: 中国の需要は台湾・香港を含んだ数値。													

今年第1四半期の世界金需要

をとったことにより、旅行に使う予定の予算が自由に使えるようになり、金の需要を支えました。また、中国の祝日とバレンタインが重なったことや、国際女性デー(3月8日)を祝っての購入が進み、売上がさらに伸びたというレポートもあります。旺盛な需要は上海黄金交易所 (SGE) からの引き出し量の増加に反映されており、金の小売業者が在庫の補充に躍起になっていることも一因となっています。

☆インド

第1四半期のインドの宝飾品需要は、金価格の下落を背景とした婚礼需要による増加と、経済活動の活発化による消費者心理の持ち直しが支えとなりました。需要量は前年同期比39%増の102.5トンで、2019年第1四半期の125.4トンには及ばなかったものの、前年同期を上回りました。第1四半期の宝飾品需要額は前年同期比58%増の4,310億インド・ルピーで、第1四半期の記録を更新しました。旺盛な小売需要により、3月初旬には現地市場の金価格プレミアムが7米ドル/1オンスとなり、51ヵ月ぶりの高水準となりました。

第1四半期の米ドル建て金価格の下落はインドで拡大しましたが、金の輸入関税が引き下げられたことが原因でした。その結果、現地の第1四半期

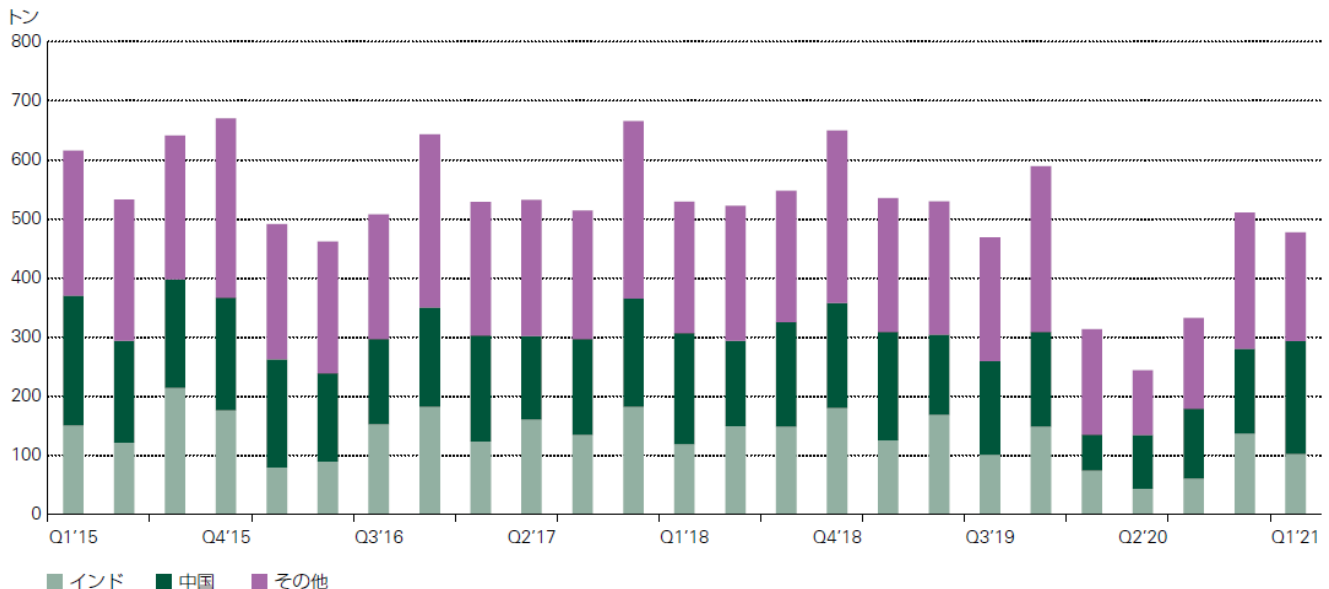
の平均金価格は4万7,131インド・ルピー/10グラムとなり、前年同期比では14%上昇したものの、前四半期比では6%低下し、2020年8月の史上最高値である~5万6,000インド・ルピー/10グラムよりも16%低下しました。重要な心理的水準である5万インド・ルピー/10グラムを下回ったことで、買い戻しの動きが活発化し、潜在的な需要を喚起することになりました。

第1四半期の宝飾品需要を支えたのは、2020年から抑制されていたかなりの婚礼需要が解放されたことによるものでした。婚礼用宝飾品は、今年の力強い躍進の原動力であり、宝飾品全体の売上に占めるシェアは、昨年に比べて大幅に増加しています。しかし、次の四半期の見通しは慎重なものとなっています。新型コロナウイルス感染症の増加に伴い、各地で新たなロックダウンが実施され、消費者信頼感が低下しています。これにより、第2四半期の婚礼需要に影響を及ぼすと思われますが、その影響を和らげる要因として、a) 昨年開発されたデジタルおよびオムニチャネルの小売戦略、b) 一部の消費者が第1四半期の価格低下を利用して、2021年第2四半期に予定されている婚礼のために金を早期に購入したこと、などが考えられます。

☆トルコ

好調な中国とインドの宝飾品需要が世界的な好調を下支え

国地域別四半期需要



今年第1四半期の世界金需要

トルコの宝飾品需要は、前年同期比で5%増加し9トンとなりました。しかし、より「例年」並みといえる2019年第1四半期と比較すると6%の落ち込みとなりました。現地金価格は1月から2月にかけて下落しましたが、3月中旬にトルコ中央銀行の総裁が解任されたことで急反発し、宝飾品需要の回復は封じ込まれました。また「新型コロナウイルス感染症」の患者が急増したため、土曜日のロックダウンが再び導入されたことも、当四半期終盤の需要回復を妨げる要因となりました。

☆欧米

米国の宝飾品需要は、前年同期比6%増の24.3トンとなり、第1四半期としては、2009年以來の高水準となりました。金額ベースでは、前年比21%増の14億米ドルとなりました。ワクチン導入プログラムや連邦政府の所得支援策により消費者心理が高まり、金需要への影響が顕著になりました。また、これまで旅行やレストランでの食事、観劇などに使われていた資金を継続的に転用することができました。米国のロックダウン規制が広く導入されたのは2020年3月下旬であり、昨年第1四半期の需要には大きな影響がなかったことを加味すると、この前年同期比の伸び率は、より注目になります。第2四半期の前年同期比は、パンデミックの基本的な影響をより明確に反映したのになると推測しています。

新型コロナウイルス感染症による消費者心理や物流への影響が残っているため、第1四半期の欧州の宝飾品需要は、特に英国で影響を受け、地域全体の需要は、フランス（4%増）とイタリア（0.5%増）がわずかに増加したものの、ドイツ（8%減）と英国（30%減）の減少が上回り、前年同期比8%減の9.8トンとなりました。

○投資

・第1四半期の投資額は161.6トン。前四半期に比べて16%の増加でしたが、前年同期に比べて71%の減少となりました。
・金利上昇と米ドル高に投資家が反応し、世界の金ETFは第1四半期に177.9トンの資金流出を記録しました。

・金地金・金貨への投資は、低価格で購入できる格好の状況を迎えたことや、インフレ圧力の高まりへの期待が下支えとなりました。

第1四半期の金投資は、第1四半期の金価格のパフォーマンスに寄与しただけでなく、その影響を受けました。米ドル建ての金価格は、米国の急激な金利上昇とドル高の影響を受けて、四半期中に10%以上下落しました。第1四半期の金のパフォーマンスは、主に金利上昇を背景にした「機会費用」を促進する動きの影響を受けています。インフレ期待が高まったことで債券が売られ、米10年債利回りは3月には1.74%まで上昇しました。この1年間にわたって、金が金利やインフレに対してますます敏感になってきており、今回の金価格の下落幅はそれほど驚くべきものではありません。

第1四半期は、2四半期連続でETFから多額の資金が流出し、3月末までの6ヶ月間で世界全体の流出量は308トンに達しました。金価格は3月の最安値である1,700米ドル/オンス以下にまで下落しましたが、間違いなく金利上昇とドル高を背景にしたETF、店頭取引、取引所を通じた投資活動が重要な役割を果たしました。対照的に、消費者の旺盛な需要が一定の支えとなっているようです。当四半期は、金地金・金貨への個人投資、および金宝飾品の買い付けが堅調に推移し、ETFの流出や店頭取引投資における不足分を一部補いました。

☆ETF

金利上昇と価格の勢いが投資家心理を牽引し、第1四半期の金ETFは、177.9トン（95億米ドル）の資金流出となりました。世界全体の運用資産残高は第1四半期に1,945億米ドルとなり、2020年末の2,280億米ドルから減少しました。1月の控えめな資金流入（+14トン）から、2月に大きく反転しました。インフレ期待、ひいては金利上昇期待が解き放たれたことで、第4四半期には資金流出が急速に増加しました。このような規模の資金流出は2016年第4四半期以来です。

今年第1四半期の世界金需要

中国の金ETFへの流入量は11.5トンで、他の市場を上回っています。株式市場の変動や金価格の下落を受けて、保有残高は過去最高の72.4トン、運用資産残高は259億人民元に達しました。中国のCSI300株価指数は、1月に4ヶ月連続で上昇した後、当四半期を通して下落に転じ、その結果、ボラティリティが上昇したため、現地投資家の関心は資金の安全な避難先へ向けられることになりました。その中でも特に注目を集めたのが「金」でした。すなわち、中国最大の検索エンジンである百度（バイドゥ）で、「金」をキーワードにしたオンライン検索の頻度は、株式市場の変動と連動して上昇したのです。また、当四半期を通して金価格が上昇したことを受けて、一部の投資家が戦略的に保有していた金を下値で追加購入した可能性もあります。

☆金地金・金貨

金地金・金貨への投資は3四半期連続で増加し、339.5トンに達し、2016年第4四半期以来の高水準となりました。第1四半期の総需要は、前年同期に比べて36%増となり、5年間四半期平均248.5トンを37%上回りました。金価格が2020年のピーク時から下落する中、中国をはじめとする主要市場での安値買いがこのセクターの需要拡大の主な要因となりました。パンデミックによる最悪の影響を打破するために導入された大規模な財政・金融刺激策に世界中の経済が反応したため、インフレ圧力の上昇への懸念が加わっていました。

金地金・金貨の3つのサブカテゴリーの需要は、いずれも前年同期比で大幅に増加しました。公式金貨の需要は前年同期に比べて22%増の95.7トンとなり、過去最高の記録となりました。欧米市場での需要の高まりを受けて、一部の造幣局では過去最高またはそれに近い販売量を記録したとの報道もあり、このセクターの市場が大きく成長しています。

中国の第1四半期の金地金・金貨の需要は合計86トンで、前年同期比で133%、2019年第1四半期に比べて21%増加しました。第1四半期の金地

金・金貨投資は、金宝飾品需要と同様に、経済状況の回復、現地金価格の9%下落、中国の旧正月関連の買い付けによる恩恵を受けました。投資需要により上海黄金交易所（SGE）の引き出し量は堅調でした。

今後、中国の需要は、継続的な経済成長に支えられていると考えられますが、最近の金価格の安定を受けて、その勢いが弱まる可能性もあります。中国の投資家は、安値買いを促すような下落であったり、さらなる成長の可能性を示すような上昇であったり、価格のボラティリティが上昇することを期待しているかもしれません。

インドの個人投資は3四半期連続で改善しました。金地金・金貨の需要は前年同期比34%増の37.5トンとなり、インドの第1四半期としては2015年以来の好調さとなりました。国内の金価格の下落や経済指標の回復など、宝飾品の需要と同様の要因が投資に反映されました。

金の関税が引き下げられたことに加え、当四半期の大半でインド・ルピーが上昇したことにより、米ドル建ての金価格の下落による影響が大きくなりました。すなわち、国内の金価格は、2月に5.6%、3月に5.2%の調整が行われましたが、これらの金価格の戻しにより個人投資家にとっては購入の好機となりました。第1四半期には、50gおよび100gの小型の地金が特に人気を集めたと報じられています。

インドの金の正規輸入はこの四半期中に急増し、3月には10年ぶりの高水準となる164トンに達し、月間で150トンを超えたのは3回目となりました。消費者の旺盛な需要に加え、5月のアクシャヤ・トゥリティーヤの祝祭期間をはじめとする重要な祭事を前にした貿易業者の在庫積み増しが、輸入の大幅な増加の主な要因となりました。これらの要因は、現地市場のプレミアム価格の高騰にも反映されており、2020年の大半は急激なディスカウントが続いていましたが、3月には51ヶ月ぶりの高値となる6米ドル/オンスまで上昇しました。今後、インドでは、現在発生している新型コロナウイルス感染症の第2波に対応するため、新たなロックダウンが行われており、第2四半期の見通しが立たなくなっています。

今年第1四半期の世界金需要

す。とはいえ、2020年にデジタルやオムニチャネルの小売戦略を採用したことで、業界はさらなるロックダウンを乗り切るための体制が整っており、中央政府が全国的なロックダウンを回避しようとする中で、金需要への影響が緩和される可能性があります。

トルコの第1四半期の金地金・金貨投資は44.3トンに急増し、2020年第1四半期の約2倍（23.3トン増）となりました。

国内の政治的な混乱により、国内の通貨が弱くなり、現地価格が回復するとの期待から、投資家は金価格の下落を受けて保有量を買増すチャンスととらえました。3月中旬にトルコの中央銀行総裁が突然解任されたことで、トルコ・リラが急激に売られ、国内の金価格が反発したのは、こうした期待があったからです。

金額ベースでは、トルコにおける第1四半期の金地金・金貨の投資額は188億トルコ・リラに達し、四半期としては過去2番目に高い金額で、2020年上半期の合計金額（148億トルコ・リラ）を上回りました。

米国の金地金・金貨の投資需要は、前年同期に比べて77%増の26.3トンとなり、過去5年間平均12トンの2倍以上となりました。米国では2016年第2四半期の27.1トン以来、最も好調な四半期となり、2018年（26.1トン）または2019年（19.7トン）のいずれの年間需要合計も上回りました。

米国では、ゼロ金利に近い状態が続き、特に政府の大規模な景気刺激策によるインフレ懸念や、パンデミックの長期的な影響に関する継続的な不確実性、および旅行やその他の裁量的な支出に費やす機会が制限されていることなどが需要を喚起し、個人投資家の投資意欲が最近では例外的に高まっています。米国の投資家の間では、「当四半期の投資活動はほとんど買いに集中し、売り戻しや利益確定の動きはほとんど見られなかった」とみられています。投資活動は3月はやや減速し、4月も引き続き減速していますが、これは造幣局が年央に発売予定の新デザインのコインに生産を移行したため、地金用金貨の生産が減速していることが主な要因と考えられます。

欧州における第1四半期の金地金・金貨投資は

65トンと好調で、過去5年間の四半期平均の48.2トンを35%上回りました。前年同期比では、コロナウイルスの大流行や英国のEU離脱への懸念が需要を押し上げた2020年第1四半期と比較して11%減少しました。

第1四半期には、欧州全体の投資家が価格下落に積極的に反応しましたが、実質金利（一部のケースでは名目金利）がマイナスになるなど、他の要因も影響しています。

○中央銀行

- ・中央銀行の買い越し量は第1四半期に95トンとなり、2020年第1四半期に比べ23%減少しました。
- ・ハンガリー（63トンの買い越し）が当四半期の最大の買い手となり、トルコ（31.5トンの売り越し）が引き続き最大の売り手となりました。

比較的一貫性のなかった2020年下半期のあとに、中央銀行は堅調な買い越しで2021年のスタートを切りました。世界の中央銀行による当四半期の買い越し量は95.5トンで、前年同期に比べ23%減少しました。しかしながら、前四半期に比べ20%増加しております。1月の売り越し額を2月と3月の買い越し額が上回る形となりました。中央銀行は2020年半ばまで一貫して買い越しを続けてきましたが、一転して月単位に買い越しと売り越しの間で揺れ動くようになりました。大規模で散發的な売却によってバランスを崩した月もありました。これらの販売の背景には、経済的苦難、現地金需要の増加、金貨鑄造などがあります。

第1四半期は、少数の新興市場の銀行による大規模な購入および売却が、引き続き中央銀行の需要全体を牽引しました。

当四半期には、4つの中央銀行が大量の購入を行いました。2017年12月から金買い越しの常連となったインドは、第1四半期にさらに18.7トンを追加し、金準備の総量は695.3トン（金準備全体の7%）となりました。これは、2018年初以来のインドの四半期平均の買い越し量（9.9トン）を難なく上回っています。

しかし、当四半期で最も大量の買い越しが

今年第1四半期の世界金需要

あったのはハンガリーからでした。最近、中央銀行は3月に63トンの金を買越したと発表し、金準備は31.5トンから94.5トンへと3倍になり、金準備全体の14%を占めるようになりました。これはハンガリーにとって2018年10月(28.4トン)以来の購入であり、世界的に見ても2009年1月以降の単一月の買越し量としては4番目に大きいものとなっています。今回の買越しを発表した声明の中で、銀行は次のように説明しています。

「新型コロナウイルスのパンデミックによる新たなリスクへの対応も、この決定に重要な役割を果たしました。世界的に政府債務の急増や、インフレ懸念が出てくると、資金の安全な避難先や価値の貯蔵庫としての金の国家戦略上の重要性がさらに高まります。」金の準備量をこの地域で公表したのはハンガリーだけではありません。当四半期において、ポーランド国立銀行の総裁は、今後数年間で金準備を少なくとも100トン増加させる意向を表明し、金準備全体に占める割合を20%にすることを表明しました。ポーランドは、2018年に25.7トン、2019年にさらに100トンの金準備を増やし、金準備の総量は228.7トン（金準備全体の8%）となりました。これまでの過去の買越しは、さらなる国の財政的安全性を確保することを目的とした戦略的なものでした。

日本の3月の金準備は80.8トンでしたが、これは財務省管轄の2つの部門が市場外で取引を行った結果でした。この取引は、パンデミックに対応

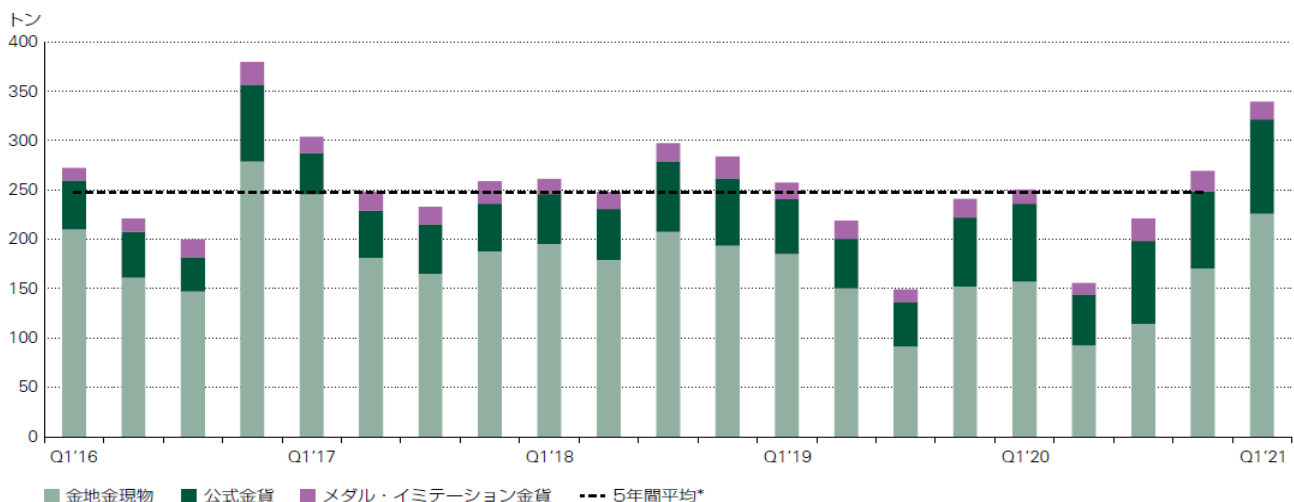
した景気刺激策を支援するために、日本銀行の支援を受けて行われました。日本の外貨準備は日本銀行と財務省の間で行われており、今回の金の購入は財務省の外貨準備勘定に振り込まれています。これは新規購入ではなく、政府内での金の移動であったため、第1四半期の中央銀行の正味需要報告には含まれていません。

当四半期に最も金を売却したのはトルコで、その金準備は31.5トン減少し512.6トン（金準備全体の38%）となりました。今回でトルコは3四半期連続の売り越しとなり、トルコの金準備の減少は2017年以来の四半期としては最大幅となりました。この売却は、2月中旬以降トルコ・リラが約18%急落し、3月には中央銀行の総裁が突然解任されるなど、経済・通貨危機が続いていることの影響も受けています。

第1四半期には全体的な買越しとなったものの、見通しは依然として不透明です。ここ数ヶ月、大規模かつ散発的な購入と売却が行われたため、短期的に中央銀行の需要の方向性を見極めることは困難でした。しかし、中央銀行の間では、金に対するポジティブな投資家心理はほとんど変わっていないと思われるため、年内は全体的な買越しが継続されると予想しています。

金地金・金貨の個人需要は17四半期ぶりの高水準となり5年間平均を上回った

四半期毎の金地金・金貨需要



2021年の金価格

コロナ下の最近1年の金価格は以下の動きをしてきました（ドル/オンス）この金価格は、国際的な卸価格です。日本の小売価格では、現物には「小売りマージンと10%の消費税」がかかっています。

金融商品とされる金ETF（金価格と同じ上場投信）や先物には、小売りマージンと消費税はかかりません。

~~~~~  
 2020年8月 2035ドル（最高価格：1Kgでは6.5万ドル）  
 2020年11月 1786ドル（トランプ選挙後：-12%）  
 2021年1月 1941ドル（11月の安値に対して+9%）  
 2021年3月 1707ドル（1月比-12%）  
 2021年6月 1892ドル（3月比+11%：1Kgでは6万ドル）  
 ~~~~~

〔金価格の性格1〕

約3か月間のボトムからピーク、ピークからボトムへの価格変化は、約9%から12%です（中点は10.5%）。金価格は、ほぼ3か月サイクルで動くことが多い。ヘッジファンドや先物の売買のサイクルが3か月だからでしょう。

先物は、平均では3か月先に限月が来て、反対売買で清算されるので、1年以上の長期の金価格に対しては、中立的です。この価格変化のように、3か月以内の価格変動は、先物が先導します。



〔金価格の性格2〕

金ETFには、反対売買の期限がない。このため、ゴールドバーの地金のように、金ETFの、大口の買いが増えるときは金価格が上がり、売りが増えるときは下がります。

金ETFは、ロスチャイルド家（SPDR：スパーダーゴールド社）の申請で、2004年に、米国SECにより上場が認可されました。その後、金価格の動きでは、金ETFの売買で決まる部分が大きくなっています。

理由は、

- ・金地金の買いは1年の生産量の4000トンくらいで安定していて、

GOLD FOURSEASONS REPORT

・ゴールドバーを買い増した個人投資家と中央銀行が、現物を売りに出すことは少ないからです。この点が、買いも売りも大きな債券（主は国債と社債）と株式とは異なります。つまり、大口投資家（金融機関とヘッジファンド）からの金ETFの売買の変化を見ておけばいい。

〔金価格の性格3〕

金ETFの売りは、多くの場合、利益確定の換金売りです。ヘッジファンドの3か月の決算（3月、6月、9月、12月）で、株や国債・社債での利益が十分に出ていないとき、利益のマイナス決算は、マネーを預託した投資家から許されないの、含み益がある金ETFを売って益出しをし、現金を手にします。

〔金価格の性格4〕

金価格が長期トレンドで大きく上がったあと、下がる場合があります。リーマン危機（米国の金融危機）のあと、金価格は900ドルから1774ドルまで、97%上がりました（2012年8月）。

リーマン危機後のドル安が金へのマネー逃避を生んで、価格をあげたのです。ドル安のとき、金価格は、ほとんどの場合上がります。

このときは、「基軸通貨信用」が下落したと考えたFRBが主導して、金ETFの売りを金融機関に促しました。金ETFは2年間で1300トン売り超になり、金価格は1061ドルへと40%も下がったのです（暴落です：2015年12月）。

このような、FRB主導の長期売り崩しがあります。その後、金価格は約3年ほぼ横ばいを続けて、2018年の8月からは2036ドル（歴史上のピーク価格）に向かって上がったのです（2020年8月）。2021年の1月から3月は、金価格が1941ドルから1707ドルまで12%下げています。3か月で12%の下げは、金にとっては大きい。この間に何があったのか？

予想通り、金ETFの売り越し177トンの売り越しです。2020年の1-3期は、金ETFは299トンの買い越しだったので、その差は476トンと大きい。これが、直近の21年1-3期の金価格を下げた主因です。米ドルが強くなったからではない。ドル金利の上昇でドル不足が起き、金ETFが換金のため売られたのです。

【ドル指数の下落97→90：-7%】

FRBのドル増刷が世界一大きいため、世界の主要通貨に対するドル指数は、1年で97から90へと大きな低下をしています。ドル指数は世界の通貨投資家の、合計評価です。ドルの実質価値は、ドル増発によって下がっています。これは近い将来の金価格の上昇の可能性を、示唆するものです。増刷が続く、下がるドルを売って、増産ができないため価値を保つ金を買う投資家が出ると想定できるからです。

（ドル指数）

このドル指数は、「ドル/円」では分かりません。両方が増刷されて同時に価値が下がっても、ドルの円価格は同じですから、ドルが価値を保っている幻想に幻惑されるからです。



ホームページもご覧下さい。
<http://www.goldsumitatekun.com>

株式会社ゴールドリンク



東京都千代田区飯田橋2丁目8番5号

多幸ビル九段10階

電話 03(5275)5588

FAX 03(5275)5677

Email: info@goldsumitatekun.com



GOLD FOURSEASONS REPORT

2021年夏号

2010年9月1日創刊 2021年6月25日発行 通巻第42号

●本誌に掲載されている情報は内容が正確であるよう最善を尽くしておりますが、内容についての一切の責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている情報に基づいて投資活動を行った結果、損害が発生したとしても、弊社はその責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている内容の著作権は、株式会社ゴールドリンクに帰属します。弊社に無断で転用、複製等することは固くお断りします。