



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 134 号 2025 年 7 月 19 日

ゴールド

トランプ大統領がパウエル議長解任を否定しゴールドは安定戻る。投資家は関税交渉の行方を見守り。

シルバー

6% まで上がった 1 か月リーズレートは 3% 以下に。

プラチナ

ステランティス、燃料電池開発計画の中止を発表、EVとハイブリッド車に焦点。

パラジウム

世界のパラジウム ETP 残高は7年ぶりに多い33トンに。

トルコの個人投資家需要弱まり

プレミアムも下落へ

トルコの個人投資家のゴールドインゴットとコインの需要は、2021年には61トンだったが、2023年には150トンに増えてトルコは国別の現物ゴールド投資需要で世界第3位となった。2024年に入ると需要は多少減り始めたが、歴史的に見ても水準は高く、我々の年間データの中でも3番目に多い年だった。2025年は年初からゴールドインゴットとコインの需要は下落が続いており、すでに半年が過ぎたことを考えると、年末までには2021年の水準に戻る可能性がある。

個人投資家のゴールドの需要が急に増えたのは、2021年3月にトルコ中央銀行(CBRT)頭取が解任され、その後続いた極端な経済政策がきっかけだ。経済の悪化、リラの急落、そしてインフレ率の高騰が投資家を現物投資に走らせた。トルコのインフレ率は、2023年12月で公式には65%（非公式には127%）、2025年6月も高いままだ（公式には35%、非公式には69%）。

中央銀行が2023年に政策金利を8.5%に下げたからリラの金利がインフレ率より低くなったため、投資家がゴールドを求めたのは当然だが、国内政局の混乱と不安定な中東情勢など、政治不安も安全資産の需要を高めた。

2020年から2024年のトルコのゴールド現物投資は年間平均106トンで、2010年から2019年の2倍以上となった。国内の供給が限られる中で地金の輸入が急増する背景となり、2022年の輸入は379トン、2023年に入っても1月だけで82トンになるなど、高い水準が続いた。しかし、こういった輸入の増加は、困難な経済状況が続くトルコの貿易赤字の拡大をもたらした。



SWS

サンワード証券株式会社



The
Royal
Mint®

DG DILLON
GAGE EST. 1976
METALS DIVISION

Metals Focus による Precious Metals Weekly は
以下の各社提供となります。



www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.dillongage.com



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au



www.material.co.jp



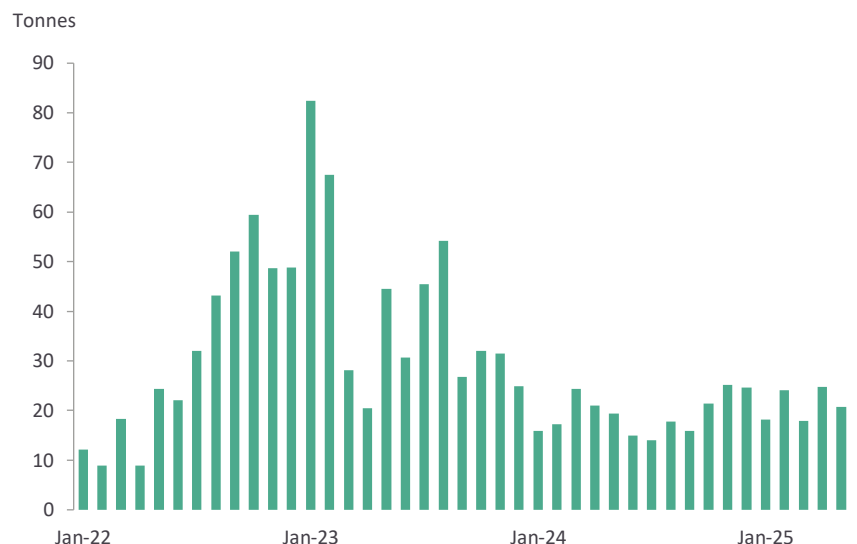
www.ashokaglobal.ae

この事態に対して、トルコ政府は2023年2月から地金の輸入制限を行い、5月の大統領及び国会議員選挙の前には一時的に輸入禁止措置を実施した。そのため国内市場では現物が不足し、プレミアムが上昇したため、中央銀行は3月から5月にかけて、外貨準備の一部として保有していたゴールドを市場に放出した。この緊急流動性供給措置によって市場は安定を取り戻し、プレミアムは20ドル/オンスから30ドル/オンスに落ち着いた。

しかし、これも長く続かず、5月の選挙後には経済に対する楽観論が消えて安全資産への需要が戻り、再びプレミアムが上がり始めた。このゴールド需要の回復と時を同じくして、中央銀行は供給措置を停止し、さらに8月には政府が月12トンという輸入制限を導入したため、ゴールドの供給が中断してしまった。2023年12月には輸入制限がさらに強化され、2024年3月までにプレミアムは200ドル/オンスを超えた。

その後プレミアムは下がり始めたが、依然動きは激しかった。中央銀行は数回にわたって政策金利を引き上げて、2024年3月までには50%になり、政局も安定したことでリラ安への不安もなくなり、リラ建銀行口座に資金が戻り始めた。これを受けてゴールドへの投資は目立って減り、プレミアムは2024年半ばまでには大きく下落した。

トルコの公的機関のゴールド地金輸入量



出典: S&P グローバル

ところが、この状態も長く続かなかった。上がり続けるゴールド価格が投資家の関心を惹きつけ、12月までにプレミアムは再び100ドル/オンスから130ドル/オンスに上がった。

2025年になってから今日まで、トルコのゴールド投資には相反する動きが見られる。リラ建銀行口座の金利は月3%から4%と高いため、ゴールド投資にとっては競争となっているが、その一方で2月にドル建てゴールド価格が3000ドルを超えた時などは、強気な相場予測がゴールド需要を喚起した。また、3月19日にイスタンブール市長が拘束されたことに対する抗議運動が起こり、一時的にリラ建資産から資金が流出するなど、政局不安がゴールド需要の背景ともなっている。

このような状況の中、2025年のトルコの個人投資家のゴールド需要は変動が大きく、プレミアムの乱高下を招いている。年初は5ドル/オンスから10ドル/オンスのディスカウントだったが、2月にはすぐに90ドル/オンスまで上がってそのまま下がらず、5月中は40ドル/オンスから80ドル/オンスを保った。それ以来、ゴールド価格がレンジ相場をでない中で個人投資家需要は減り、プレミアムは一桁台に戻って、6月からはディスカウントされている。

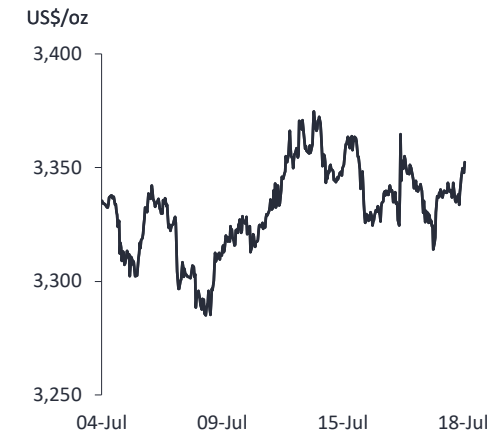
今後のトルコのゴールド市場は、政治経済の不安、地政学的緊張など複雑な動きに動かされるだろう。一時的に下落する可能性はあるが、輸入制限が供給の流れに影響し、プレミアムは高止まりのまま推移すると考えられる。

トルコのゴールド価格プレミアムとディスカウント



チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



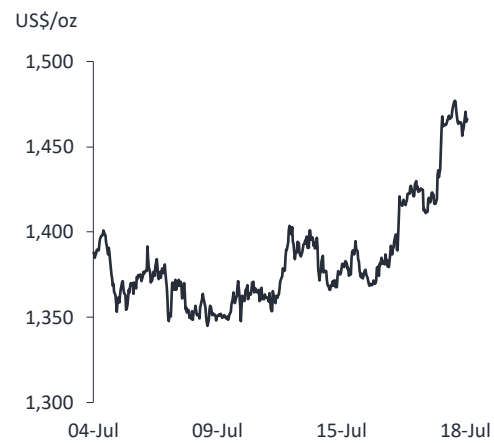
出典 ブルームバーグ

シルバー



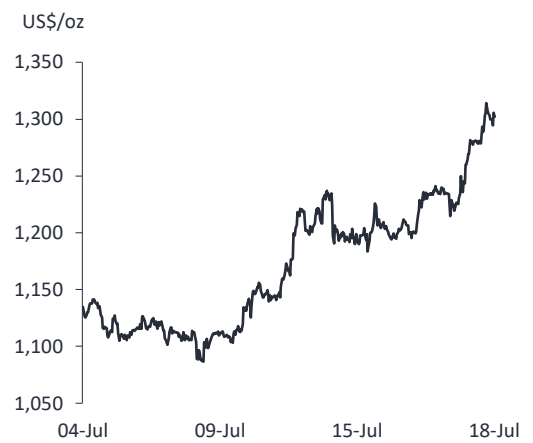
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

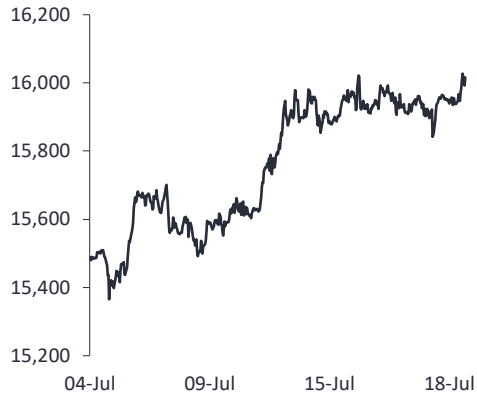


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

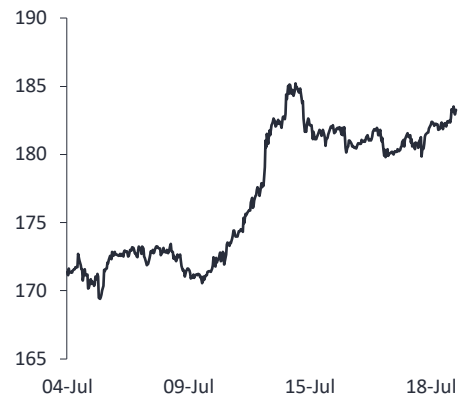
¥/g



出典 ブルームバーク

シルバー

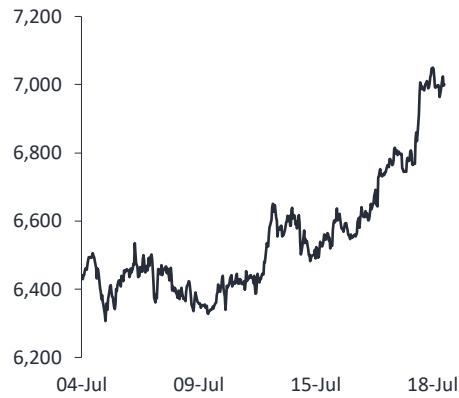
¥/g



出典 ブルームバーク

プラチナ

¥/g



出典 ブルームバーク

パラジウム

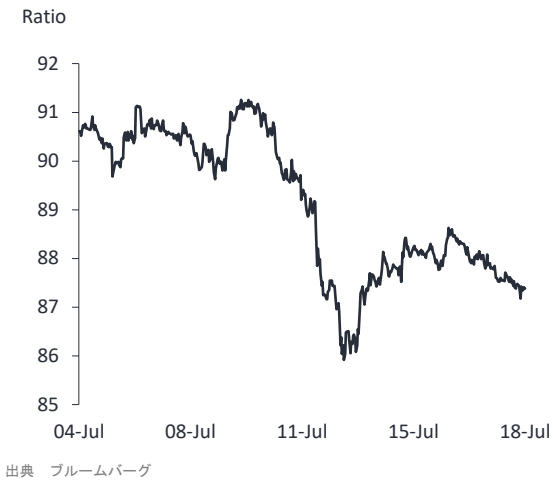
¥/g



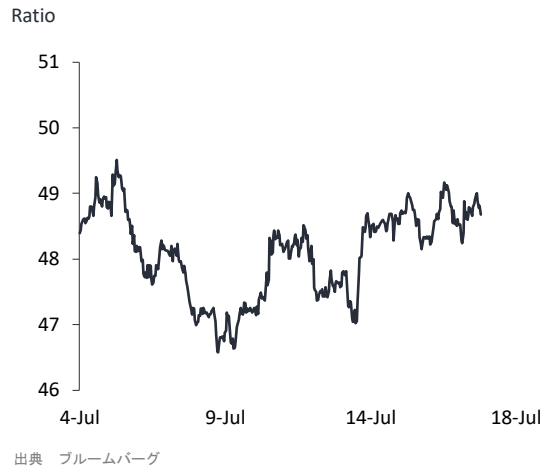
出典 ブルームバーク

チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



金原油比価



プラチナ・ゴールドディスカウント



プラチナ・パラジウムディスカウント

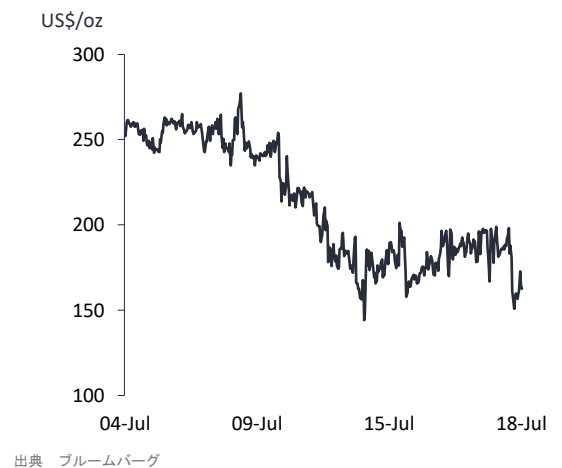
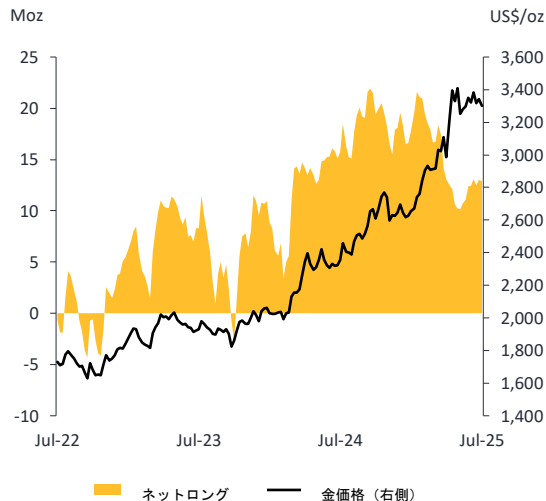


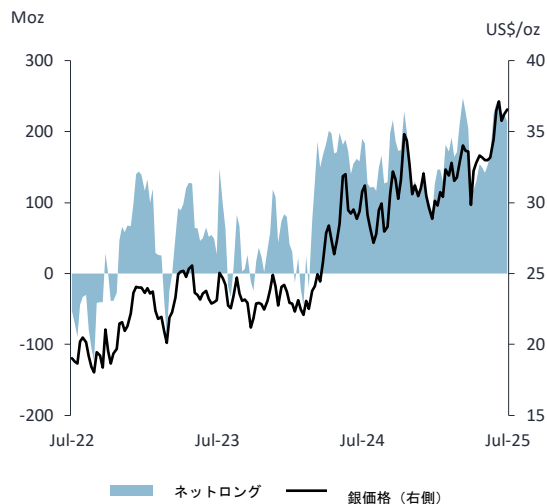
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



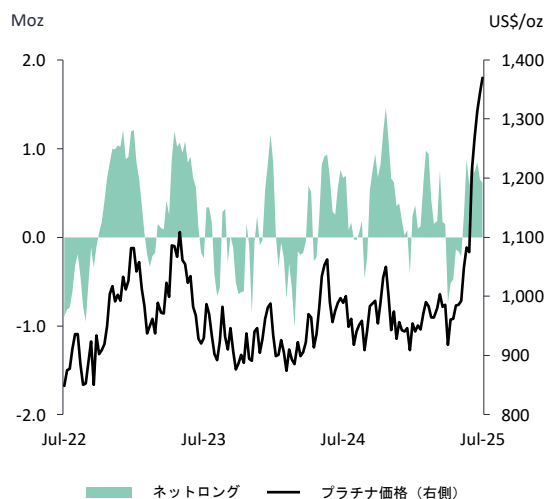
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



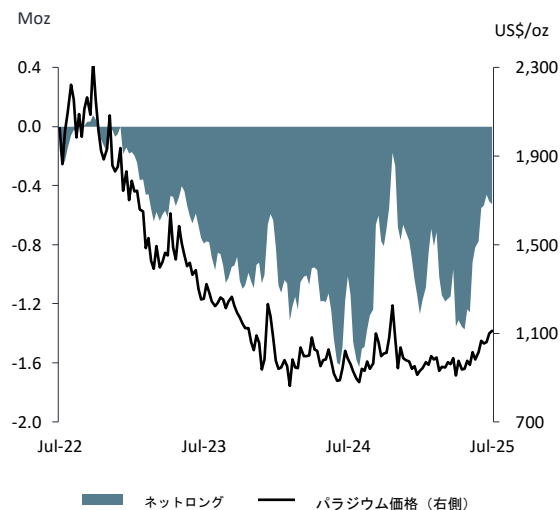
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

プラチナ



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

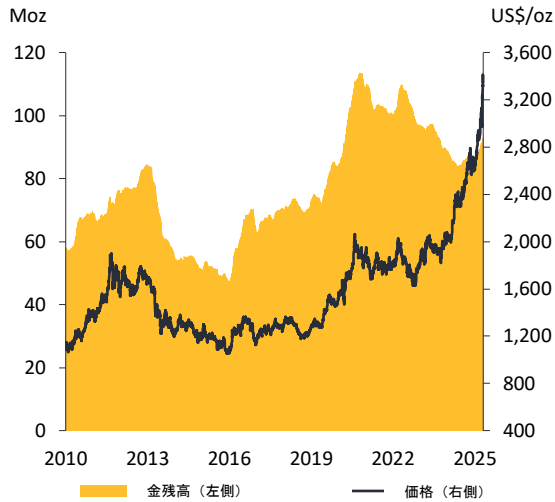
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

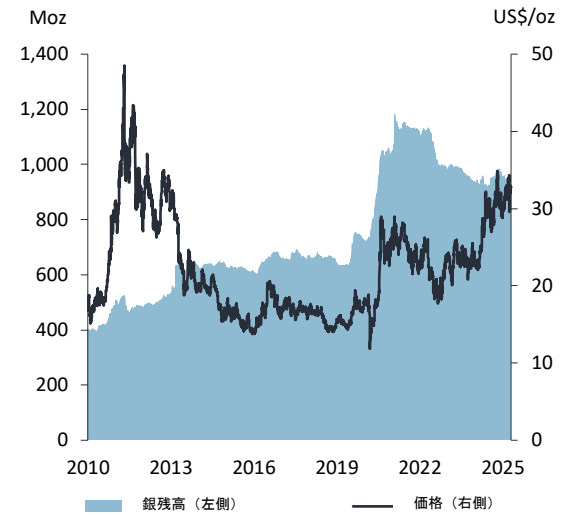
チャート - ETP 残高

ゴールド



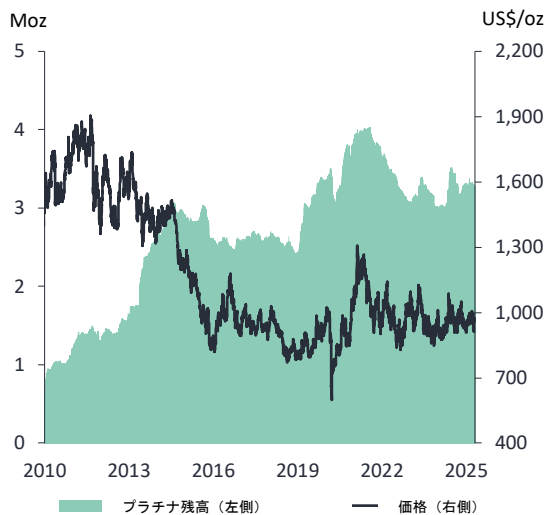
出典：ブルームバーグ

シルバー



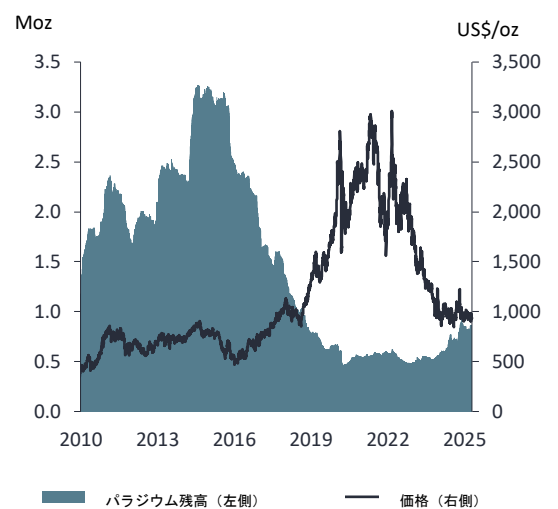
出典：ブルームバーグ

プラチナ



出典：ブルームバーグ

パラジウム



出典：ブルームバーグ

Metals Focus - The Team

Philip Newman, Managing Director
Charles de Meester, Managing Director
Matthew Piggott, Director of Gold and Silver
Junlu Liang, Senior Analyst
Simon Yau, Senior Consultant - Hong Kong
Peter Ryan, Independent Consultant
Elvis Chou, Consultant - Taiwan
Michael Bedford, Consultant
David Gornall, Consultant
Jacob Smith, Senior PGM Analyst
Neelan Patel, Regional Sales Director
Mirian Moreno, Business Manager
Erin Coyle, Sales & Marketing Executive
Ghananshu Karekar, Research Associate – Mumbai
Amber Nelson, Mine Supply Analyst
Nilesh Pise, Research Associate - Mumbai

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
Sarah Tomlinson, Director of Mine Supply
Wilma Swarts, Director of PGMs
Philip Klapwijk, Chief Consultant
Chirag Sheth, Principal Consultant - Mumbai
Yiyi Gao, Senior Analyst - Shanghai
Çagdas D. Küçükemiroglu, Consultant - Istanbul
Dale Munro, Consultant
Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
Celine Zarate, Consultant - Manila
Jie Gao, Research Analyst – Shanghai
Ross Embleton, Mine Supply Analyst
Donnadee Francisco, Mine Supply Analyst- Manila
Ruby Tagoon, Junior Mine Supply Analyst – Manila
Lee Chung, Administrative Assistant – Manila

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House
74-76, St John Street
London, EC1M 4DT
U.K.

Tel: +44 20 3301 6510

Email: info@metalsfocus.com

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複写、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。