



## Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第163号 2026年2月21日

### ゴールド

FOMC 会議録の公表を受けて一時 5000 ドル超える

### シルバー

金銀比価は2ヶ月ぶりの60台半ばまで上昇

### プラチナ

Mining Indaba で PGM 生産会社上位5社は短期的見通しとして新規プロジェクトと一時停止鉱山再開をしないことに再度言及

### パラジウム

米環境保護庁は自動車の温室効果ガス排出規制を撤廃、従来の有害物質と排気ガス規制は変わらない

## トルコのゴールド価格、投資需要の拡大と供給制限でプレミアムは3桁台

トルコでは2021年から2023年にかけてゴールド地金のインゴットやコインの販売が61トンから過去最高の150トンにまで増えるなど、現物ゴールドの投資需要が急成長。市場規模は世界第4位にまで拡大した。2024年は需要が多少減ったが、それでも歴史的に高い水準を維持し、世界ランキングは第3位に上がった。しかし、2025年は需要が大きく減り、特に上半期はマイナス53%となって2021年の水準まで後退するかと思われたが、下半期には持ち直した。

トルコの過去5年間のゴールド投資の背景には、2021年3月のトルコ中央銀行総裁の解任に始まった一連の型破りな経済政策がある。経済が不安定になってリラが急落、インフレ率も上昇し現物資産の需要を押し上げた。2023年12月のインフレ率は、公式発表では65%（非公式には127%とされる）でピークに。その後落ち着いたものの、2025年末時点でも公式には31%（非公式には56%）と、依然高いままだ。

リラ建金利は、特に2023年に政策金利が8.5%に下げられてからは実質ベースで大幅なマイナスとなっており、投資家は価値保存手段として現物ゴールドを強く求める。国内の混乱した政治情勢や中東の地政学リスクの高まりも安全資産需要をさらに押し上げた。

このような状況を背景に2021年から2025年のトルコの現物ゴールド投資は、2016年から2020年の年間平均を63%も上回る96トン記録。国内の供給が限られる中での需要増加はゴールド地金の輸入の急増に繋がった。年間輸入量は2022年に過去最高となる379トンに達し、2023年に入っても1月だけで82トンになるなど高い水準となった。大量のゴールド地金輸入は国内経済の悪化とともにトルコの経常収支赤字をさらに圧迫した。



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](http://www.sunward-t.co.jp)



[www.royalmint.com](http://www.royalmint.com)



[www.dillongage.com](http://www.dillongage.com)



A PALLION COMPANY

[www.abcbullion.com.au](http://www.abcbullion.com.au)



[www.material.co.jp](http://www.material.co.jp)



[www.ashokaglobal.ae](http://www.ashokaglobal.ae)

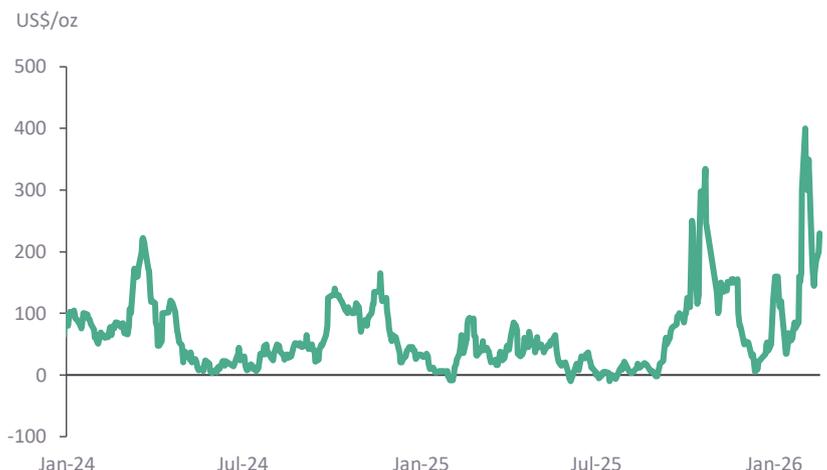
トルコ政府はこれを受けて地金の輸入を制限する一連の政策を2023年2月から導入した。5月の大統領・国会議員選挙の前には一時的な輸入禁止措置、8月には12トンの月間輸入枠が設けられた。この輸入枠はその後の数年間で14トンに引き上げられたが、輸出入管理は段階的に厳しくなった。

トルコのゴールド投資はこのような事情で2025年までには経済、政治、政策など複雑な要因に影響を受けるようになった。リラ建預金金利は月利 3%~4% と高く、ゴールド投資には逆風だが、ゴールド価格の急騰と強気相場が断続的に投資意欲を誘い、特にゴールドが3000ドルを超えた2月、そして4000ドルを突破した9月と11月には大いに関心が集まった。

政治的な変化も投資家のセンチメントを後押ししている。昨年3月19日にイスタンブール市長が拘束された際には抗議活動が起こり、一時的にリラ建資産からの逃避を招いてゴールド投資需要が高まった。こうしたことを受けて2025年のトルコの個人投資家需要の増減幅は大きく、国内市場のプレミアムも5ドル/オンス~10ドル/オンスのディスカウントから、時には 300ドル/オンスを超えるなど、乱高下を繰り返した。

高いボラティリティは2026年に入っても続いている。2025年12月の個人投資家需要は低迷したが、今年1月には昨年10月~11月の水準まで急速に回復。価格上昇を受けて投資家の関心はゴールドだけでなくシルバーにも広がった。

### トルコのゴールドのプレミアムとディスカウント



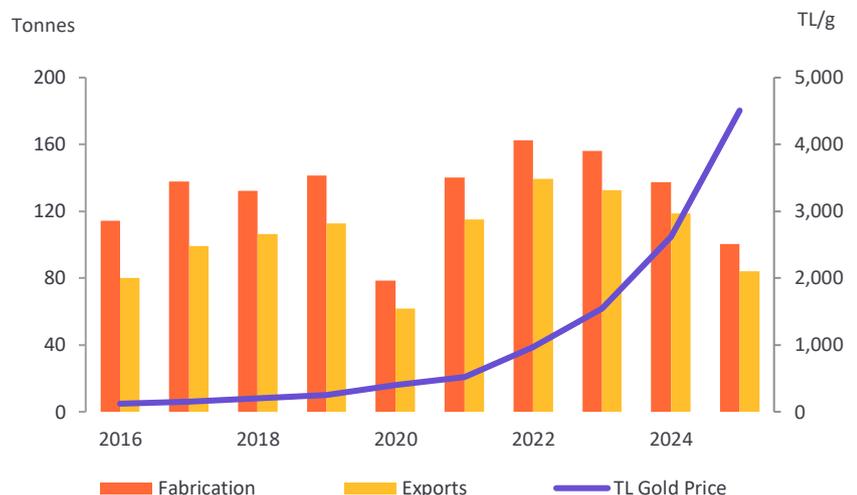
輸入制限枠の継続に加え、再輸出目的の地金輸入の枠も減らされたため、国内の供給不足に拍車がかかり、プレミアムは3桁台に、1月終わりから2月初めには 300ドル/オンスを超えた。その後のゴールド価格の調整局面では押し目買いが見られたが、供給の不足は続いており、プレミアムはおよそ200ドル~230ドル/オンスと高いまま推移している。

一方で、国内の高いプレミアムと高いインフレ率、そして厳しい輸入規制は宝飾品の生産コストの上昇につながっており、トルコの宝飾品業界の状況は深刻だ。2025年10月以降、再輸出用の地金輸入枠が削られた上に輸出手続きも厳格になって、地金の調達にも税関の検査にも時間がかかり事業運営は苦しい。

この結果、宝飾品業界では中小企業の倒産リスクが2025年終わりから拡大した。世界的に貴金属純分ベースの宝飾品の消費が減少している中で、製造量と卸売販売の急減のため大手メーカーも人員整理や事業縮小を余儀なくされている。不透明な政策と高いプレミアムを避けるために海外に製造拠点を移すことを検討し始めている製造業者もあり、中でもドバイは有力な候補として上がっている。

トルコのゴールド市場は今後も不安定な経済状況や不透明な政策、さらには地政学リスクなどが複雑に絡み合う展開になるだろう。たとえプレミアムが現在の水準から下がったとしても高い水準であることには変わりはなく、輸入制限枠や関連規制が供給を制限し、宝飾品業界にとって苦しい展開となるだろう。

### トルコのゴールド宝飾品製造と輸出



# チャート - 貴金属価格 (米ドル/オンス)

## ゴールド



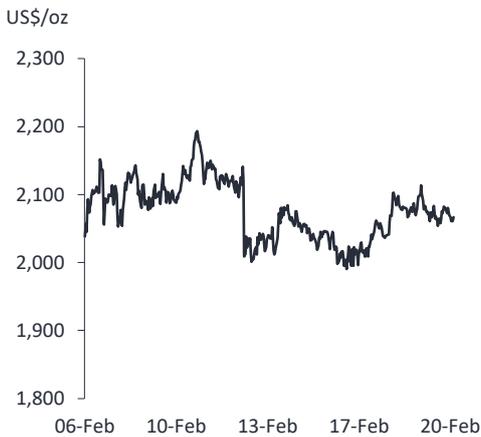
出典 ブルームバーグ

## シルバー



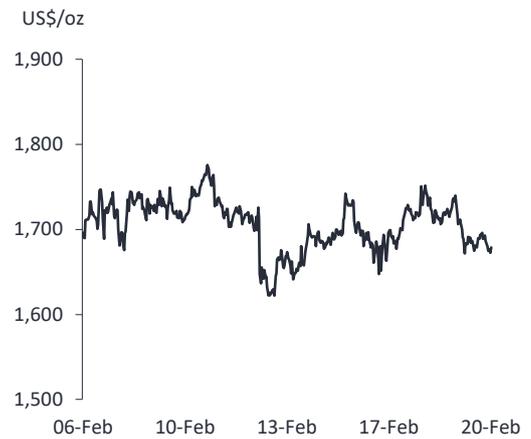
出典 ブルームバーグ

## プラチナ



出典 ブルームバーグ

## パラジウム

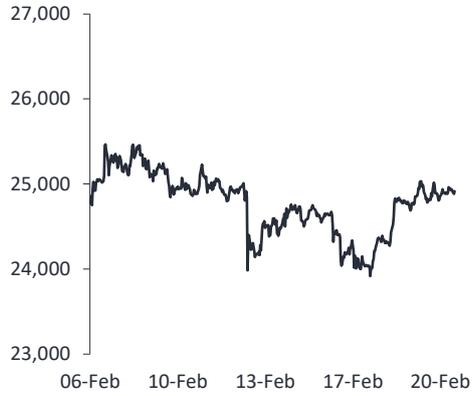


出典 ブルームバーグ

## チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

### ゴールド

¥/g



出典 ブルームバーグ

### シルバー

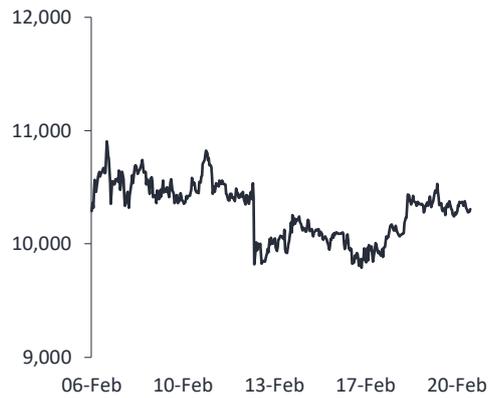
¥/g



出典 ブルームバーグ

### プラチナ

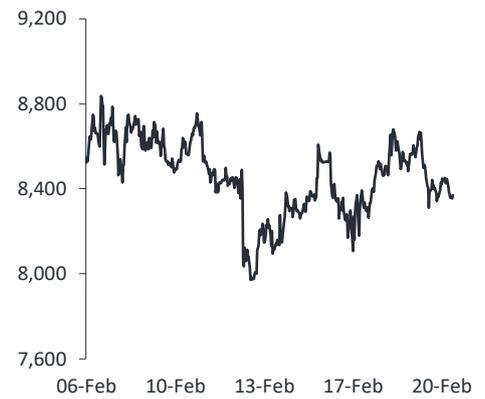
¥/g



出典 ブルームバーグ

### パラジウム

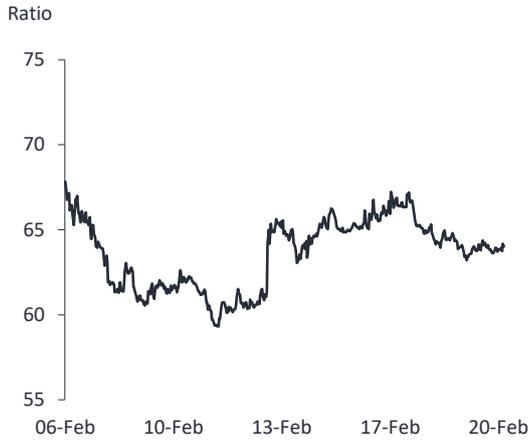
¥/g



出典 ブルームバーグ

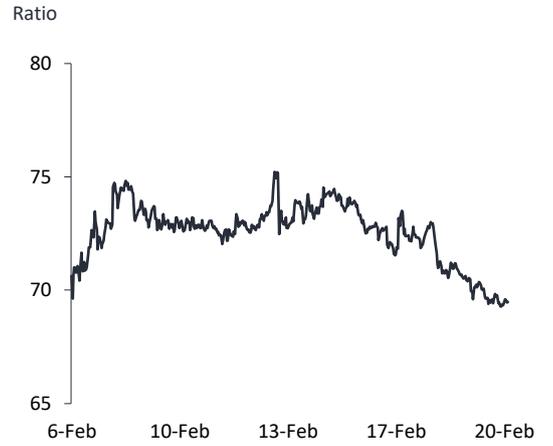
# チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



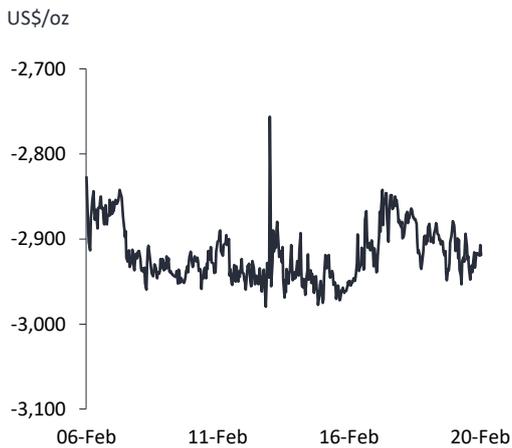
出典 ブルームバーグ

金原油比価



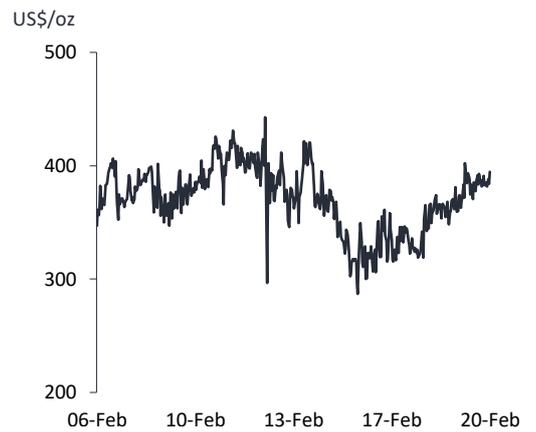
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

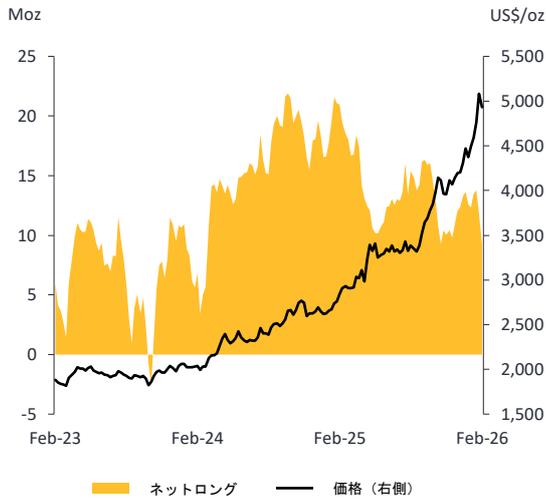
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

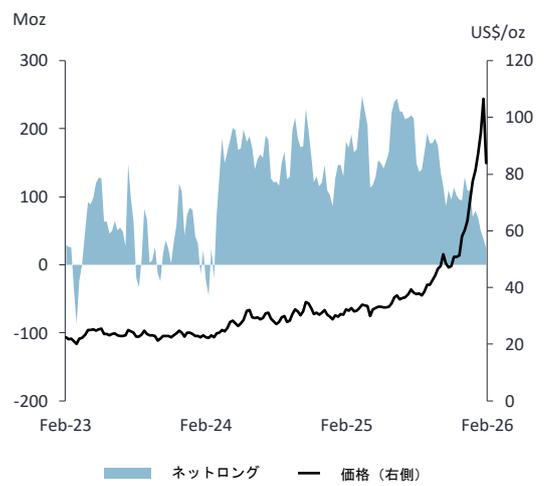
# チャート - CME ネットポジション\*

## ゴールド



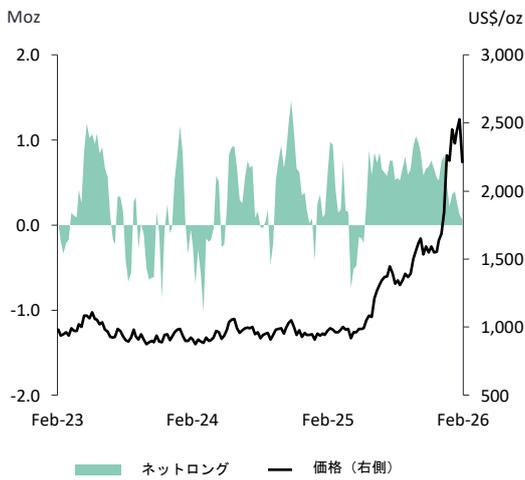
\*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

## シルバー



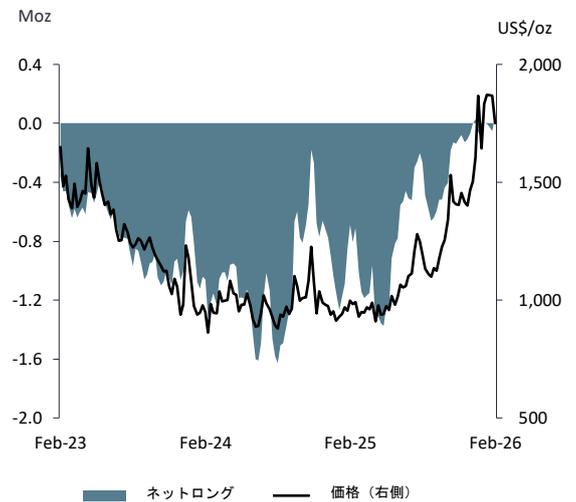
\*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

## 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

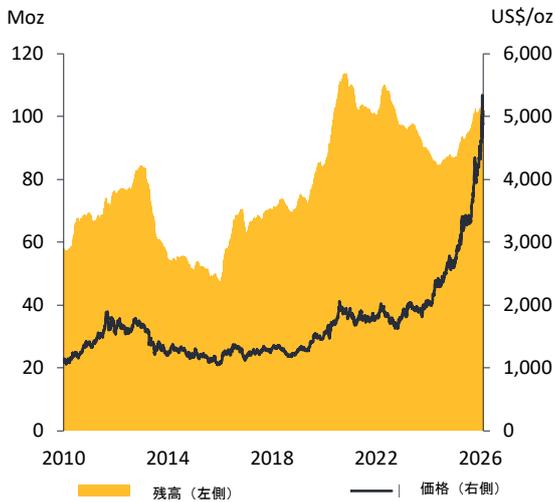
## パラジウム



\*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



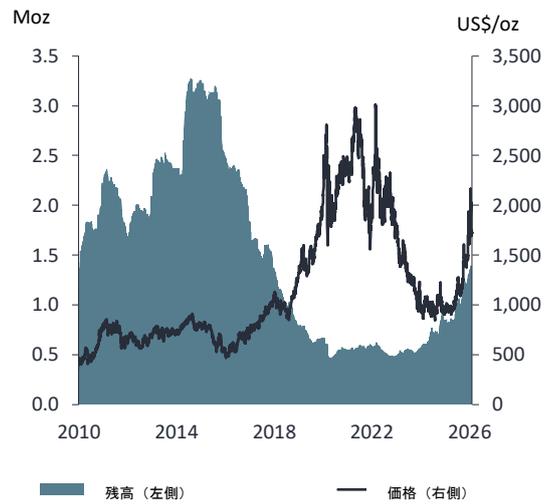
出典 ブルームバーグ

## 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 – Contact Details

London | Singapore | Shanghai | Mumbai | Taiwan | Hong Kong | Istanbul | Manila | Johannesburg

### For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director

[Charles.demeester@metalsfocus.com](mailto:Charles.demeester@metalsfocus.com)

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

[neelan.patel@metalsfocus.com](mailto:neelan.patel@metalsfocus.com)

+44 7783 448 891

## 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](mailto:info@metalsfocus.com)

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

[www.metalsfocus.com](http://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きたいかなる行動も、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。

Event	Dates	Location
<b>February</b>		
IPMI Winter Meeting	17 <sup>th</sup> – 19 <sup>th</sup> February	Orlando, US
Inhorgenta Jewellery Fair	20 <sup>th</sup> – 23 <sup>rd</sup> February	Munich, Germany
India International Bullion Summit 2026	27 <sup>th</sup> – 28 <sup>th</sup> February	Mumbai, India
<b>March</b>		
PDAC 2026 International Convention	1 <sup>st</sup> – 4 <sup>th</sup> March	Toronto, Canada
PGMs Industry Day 2026	19 <sup>th</sup> March	Johannesburg, South Africa
Precious Metals Future Forum	23 <sup>rd</sup> – 24 <sup>th</sup> March	Frankfurt, Germany
<b>April</b>		
India Silver Conference	23 <sup>th</sup> – 25 <sup>th</sup> April	Dehradun, India
<b>May</b>		
Platinum Group Metals Focus 2026 Launch	18 <sup>th</sup> May	London, UK
London Platinum Week	18 <sup>th</sup> – 21 <sup>st</sup> May	London, UK
<b>June</b>		
IPMI 50 <sup>th</sup> Annual Conference	6 <sup>th</sup> – 9 <sup>th</sup> June	Orlando, US
Asia Pacific Precious Metals Conference	14 <sup>th</sup> – 16 <sup>th</sup> June	Singapore
PERUMIN 37 Mining Convention	24 <sup>th</sup> – 26 <sup>th</sup> June	Lima, Peru
<b>July</b>		
Shanghai Platinum Week	6 <sup>th</sup> – 10 <sup>th</sup> July	Shanghai, China
<b>August</b>		
National Silver Enterprise Annual Conference	August, dates tbc	Harbin, China
India Gold Conference	20 <sup>th</sup> – 23 <sup>rd</sup> August	Goa, India
Penang Signature Gold, Gems & Jewellery Fair	21 <sup>st</sup> – 23 <sup>rd</sup> August	Penang, Malaysia
World's Fair of Money	25 <sup>th</sup> – 29 <sup>th</sup> August	Pittsburgh, US
<b>September</b>		
Thailand Gold Forum	September, dates tbc	Bangkok, Thailand
New York Platinum Week	14 <sup>th</sup> – 17 <sup>th</sup> September	New York, US
Mining Forum Americas 2026	27 <sup>th</sup> – 30 <sup>th</sup> September	Colorado Springs, US
<b>October</b>		
National Pawnbroking Association Conference	9 <sup>th</sup> October	London, UK
LBMA/LPPM Global Precious Metals Conference	4 <sup>th</sup> – 6 <sup>th</sup> October	Sorrento, Italy
Australia Gold Conference	13 <sup>th</sup> – 15 <sup>th</sup> October	Sydney, Australia
<b>November</b>		
Dubai Precious Metals Conference	November, dates tbc	Dubai, UAE