



## Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第170号 2026年4月14日

### ゴールド

イラン戦争停戦合意で3週間ぶりの高値

### シルバー

ファンドマネジャーのネットロングポジションは2ヶ月ぶりに多い 1750.9 トン

### プラチナ

今週の世界のプラチナ ETP 保有高は6ヶ月ぶりに低い 101.9 トン

### パラジウム

日産自動車の2月の販売台数は前年比 7.4% 減の24万 6 千台

## 公的機関のゴールド売却増加も ゴールド準備高構築の根拠は健在

米国とイスラエルによるイラン攻撃を受けて、ゴールド価格に対する下落圧力が高まった。米国の政策金利観測が急激に変化したことに加え、公的機関によるゴールドの売却が強まり、今後それがさらに増えるとも報道されたことで、投資家心理が冷却した。しかし、公的機関によるゴールド売却の増加は一時的なものにとどまる可能性が高く、現に暫定データを見る限りでは、最近のゴールド売却を含めても公的機関は年初来ネットベース買い越しのまま。むしろ、地政学リスクの高まりで各国の公的機関はドル建て資産以外への分散投資手段として、ゴールドを保有する姿勢を強めることになるだろう。

### トルコのゴールド売却パターンは過去にも前例あり

まず今年最大量のゴールドを売却しているトルコから見ていくと、週次データでは3月27日までに公式発表のゴールド保有高は 131トン 減り、特に3月後半にかけて売却ペースが加速した。これはゴールドスワップ (推定 79トン) とスポットの売却(52トン) の両方を含むが、我々の統計ではスワップ取引の減少分は公的機関の売却の合計から除外される。

トルコはゴールド購入国として近年主要な位置を占めてきたが、同国の公式保有高は時に激しく変動してきた。トルコ中央銀行(CBRT) の準備資産管理戦略が「買ってそのまま保有」という受動的なものではなく、より積極的な戦略であるからで、特に3月の動きは2020年と2023年に似たものがある。CBRT は2020年にコロナ禍によって経済が圧迫されたことを受けて、その年の8月から翌年1月の間にゴールド約 90トン売却またはスワップした。2023年にも大統領選挙を前に国内の情勢を安定させるために3月から5月の間に 160トン近くを国内市場に放出。そしてどちらの場合も、情勢が落ち着くとCBRT は再びゴールド購入に転じており、継続的に見ればゴールド準備高構築の姿勢には変化がない。



**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)

## トルコ中央銀行の 月次ゴールド保有高\*



\* ゴールドスワップを除く

出典: CBRT、メタルズフォーカス

こうしてみると、イラン戦争の開始で CBRT がトルコリラを支えるために再びゴールドの売却とスワップ取引を行なったと考えるのはごく自然な流れで、今までの例からも、売却は一時的なもので、状況が改善すれば再びゴールドを購入し始める可能性が高い。

### トルコ以外でもゴールド売却

公的機関の中で2025年以降にゴールドを売却、あるいは売却に関心を示した国はトルコだけではない。ロシアのゴールド保有高は2026年(9トン)と2月(6トン)に続けて減っており、2022年以降では最も多く売却された。この売却には National Wealth Fund (NWF) が関与しているとされ、予算不足を補うためにゴールド資産が現金化されたと考えられる。

ロシアではこれまでこうした取引は主に国内で処理されてきた。つまり、NWF から中央銀行に売却されたゴールドはそのまま中央銀行に置かれていたのだが、国内市場の流動性が向上したことで中央銀行が NWF に代わって公開市場操作を通じた売却を行なったのだろう。ウクライナとの紛争がまだ続いていることや、財政赤字が拡大していることなどを背景に、ロシアのゴールド売却は今後も続く可能性はある。

3月初めにポーランドの中央銀行総裁が、国防費の財源確保のために570トンあるゴールド準備高から一部を売却することを提案した。これは700トンを目標としてゴールドを購入してきた計画に反しており、実際、現政権によって却下された。ポーランドの政治情勢や法的な制約を考えると、近い将来にゴールドの売却が行われる可能性は低く、年初に18トンを買ひ、3月も購入を続けている。

2025年後半に浮上した新たなゴールドの売り手の一角に現れたのはガーナだ。ガーナでは2023年から国内のゴールド需要の拡大に支えられて公的保有高が過去最高の38トンに達していた。しかし、昨年10月から12月の間にそこから19トン減って半分以下になった。同国の関係者によると、売却の決定はゴールドが全準備高の4割を超えたためにポートフォリオを再配分し、外貨準備を強化する必要性を反映したものとしている。

産金国の中央銀行が国内の鉱山で生産されたゴールドを購入し、その後売却するのは珍しいことではない。例えばカザフスタンとウズベキスタンは近年、ネットベースではゴールド準備高が増加しているものの、市場では売りと買いの両サイドで活発に動いている。今後、ガーナでも国内で生産されたゴールドの買上げを拡大する計画があり、売り買い双方の取引が盛んになるかもしれない。

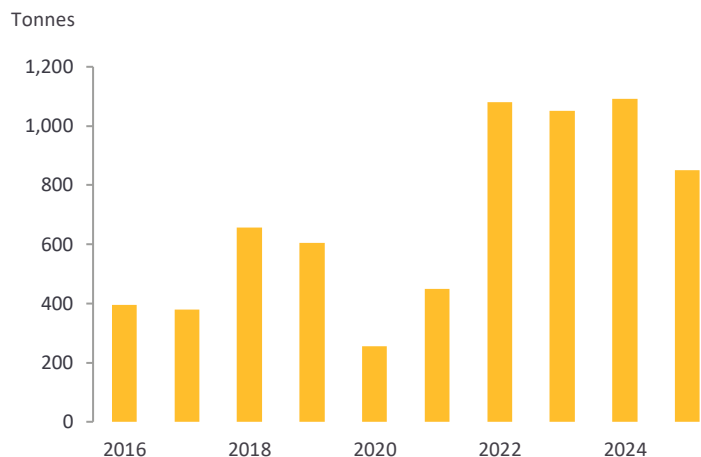
### ゴールドの戦略的立場は変わらず

今後の展望としては、米国とイランの間で停戦合意がなされたものの、不確実性は依然として高く、短期的にエネルギー価格が高いまま下がり不安定な状態が続く可能性が高い。したがって経済を支えるための流動性確保を目的として、一部の国々がゴールドの売却やスワップ取引を続ける可能性は否めない。

しかし、こうした短期的な動きを除けば、ゴールドがポートフォリオ分散化の手段であることには変わりなく、まだゴールドの保有率が低い国にとっては特に有効な選択肢だ。最近の売却の動きを經過もなお、公的機関はこれまでのところ十分にネットベースで買い越しを維持しており、中央銀行が長期間にわたってゴールド保有高を増やすトレンドに変化はない。

むしろ、イラン戦争やベネズエラ介入を見る限り米国の外交政策は独裁的な方向にシフトしているようにも見え、今後数年間は地政学リスクが拡大するおそれがある。主要経済国の経済先行き不安や中央銀行の独立性に対する懸念と相まって、ポートフォリオ分散手段としてのゴールドの魅力は引き続き高まることになるだろう。

## 公的機関のネットベースのゴールド購入



## Charts - Precious Metal Prices, US\$/oz

### Gold



Source: Bloomberg

### Silver



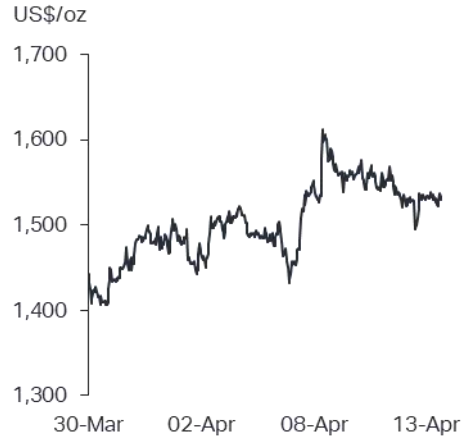
Source: Bloomberg

### Platinum



Source: Bloomberg

### Palladium

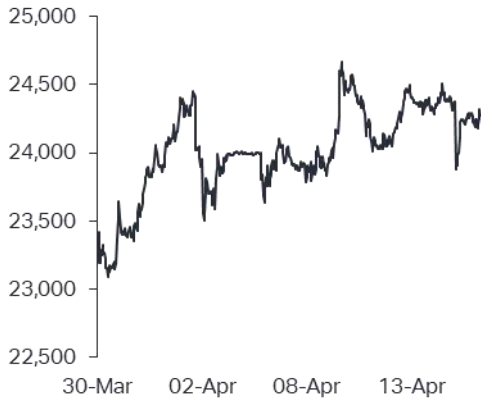


Source: Bloomberg

## Charts - Precious Metal Prices, ¥/g

### Gold

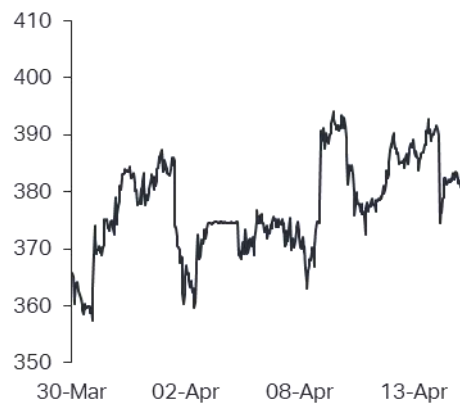
¥/g



Source: Bloomberg

### Silver

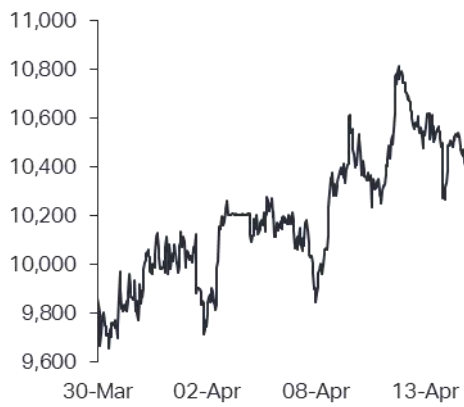
¥/g



Source: Bloomberg

### Platinum

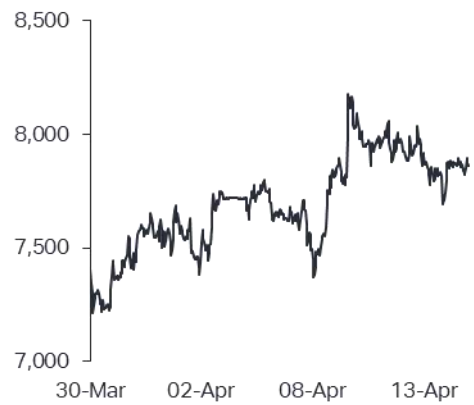
¥/g



Source: Bloomberg

### Palladium

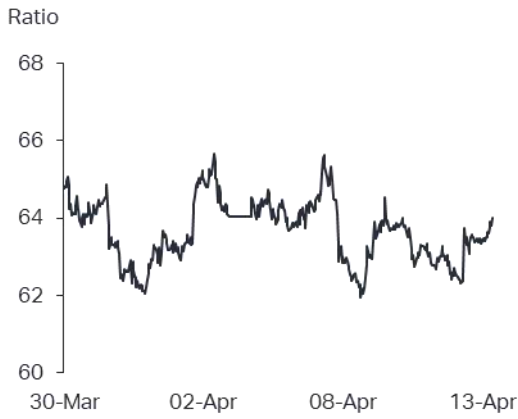
¥/g



Source: Bloomberg

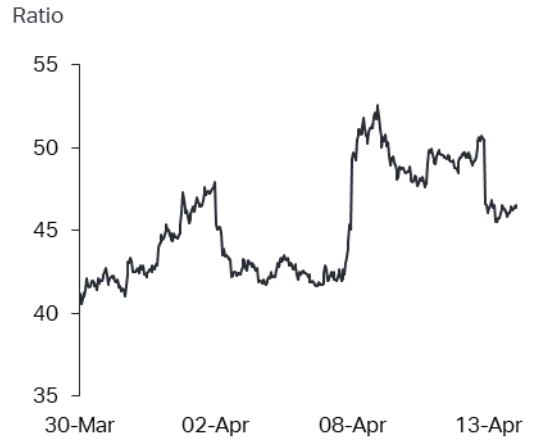
## Charts – Ratios & Spreads

### Gold:Silver Ratio



Source: Bloomberg

### Gold:Oil (Brent) Ratio



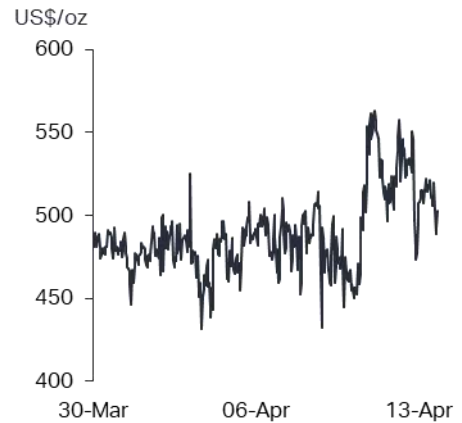
Source: Bloomberg

### Platinum-Gold Discount, US\$/oz



Source: Bloomberg

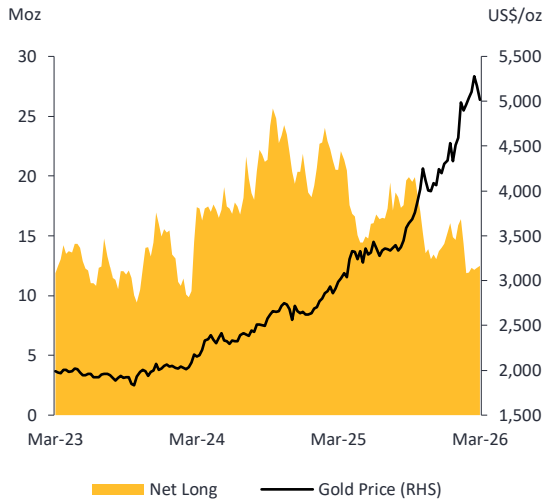
### Platinum-Palladium Spread, US\$/oz



Source: Bloomberg

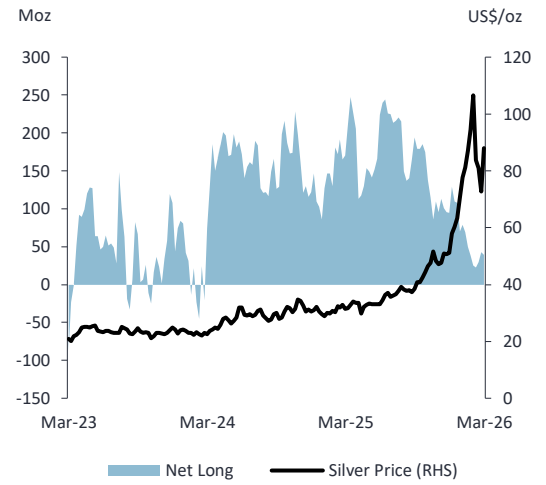
# Charts – CME Futures Net Positions\*

## Gold



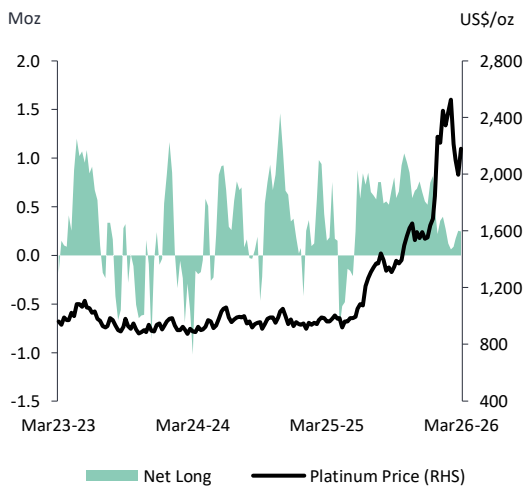
\*Managed money positions; Source: Bloomberg

## Silver



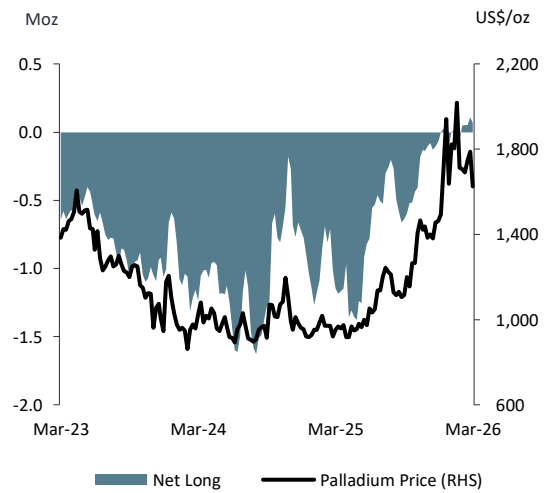
\*Managed money positions; Source: Bloomberg

## Platinum



\*Managed money positions; Source: Bloomberg

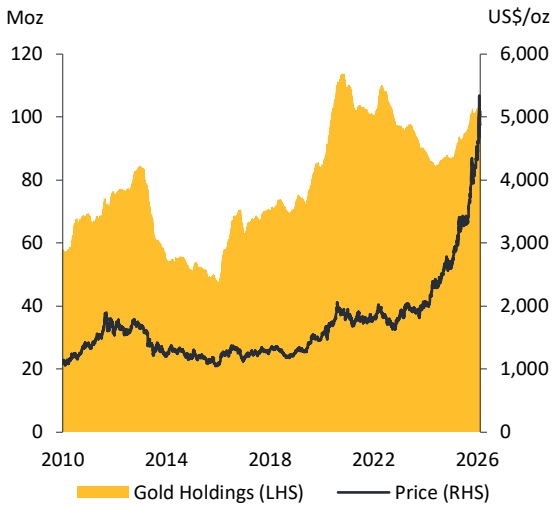
## Palladium



\*Managed money positions; Source: Bloomberg

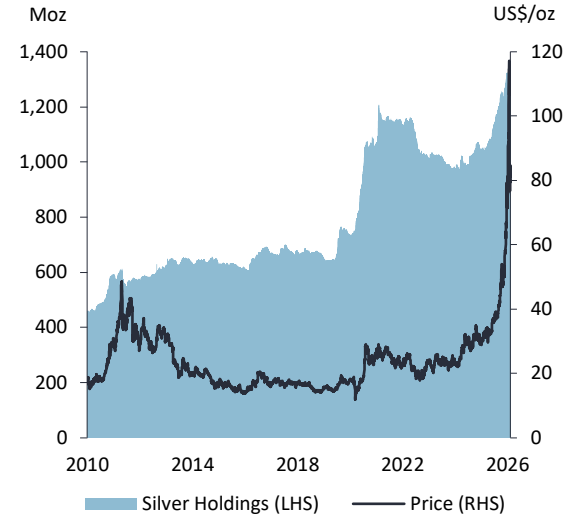
## Charts – ETP Holdings

### Gold



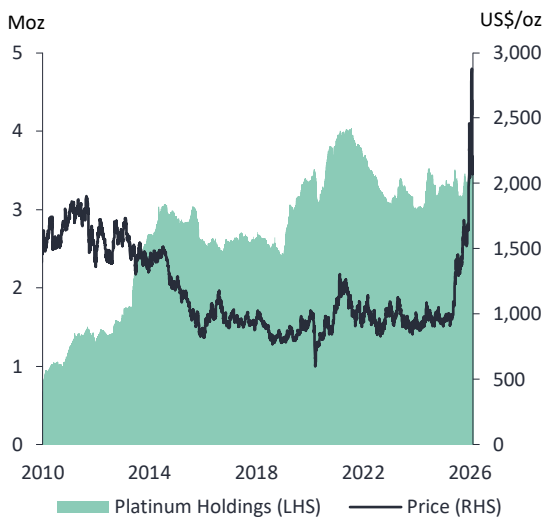
Source: Bloomberg

### Silver



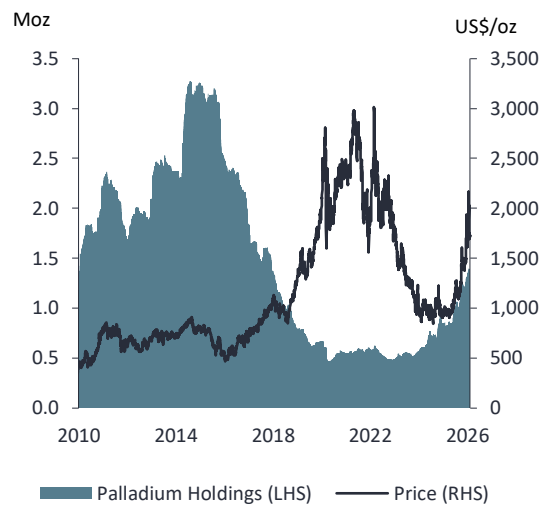
Source: Bloomberg

### Platinum



Source: Bloomberg

### Palladium



Source: Bloomberg

## 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。

## メタルズフォーカス チームが参加する2026年のカンファレンスとイベント

Event	Dates	Location
<b>April</b>		
Mining Forum Europe 2026	13 <sup>th</sup> – 15 <sup>th</sup> April	Zurich, Switzerland
India Silver Conference	23 <sup>th</sup> – 25 <sup>th</sup> April	Dehradun, India
<b>May</b>		
Malaysia Gold & Jewellery Trade Exhibition 2026	8 <sup>th</sup> - 10 <sup>th</sup> May	Penang, Malaysia
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