



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。

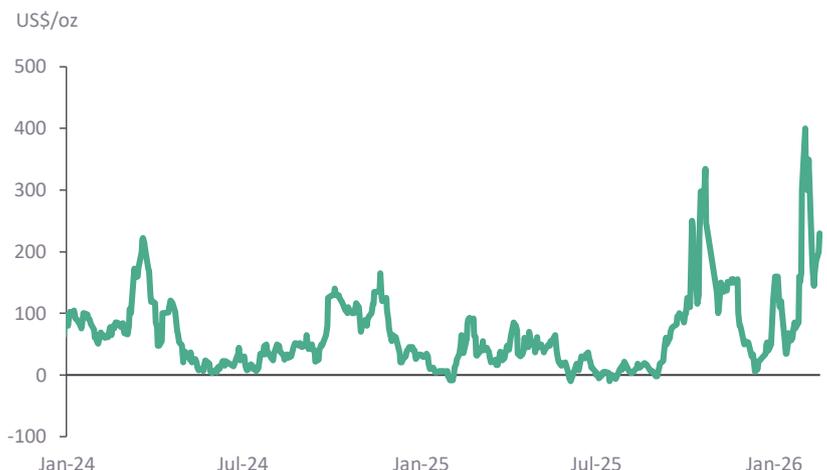
トルコ政府はこれを受けて地金の輸入を制限する一連の政策を2023年2月から導入した。5月の大統領・国会議員選挙の前には一時的な輸入禁止措置、8月には12トンの月間輸入枠が設けられた。この輸入枠はその後の数年間で14トンに引き上げられたが、輸出入管理は段階的に厳しくなった。

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

