



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 196 号 2026 年 10 月 11 日

ゴールド

FOMC 会議の結果、年末までに更なる利上げ可能性で、一時的に 4100 ドル割れ

シルバー

金銀比価 7 月来の最高で 70 超え

プラチナ

今週の世界のプラチナETP 保有高 93.2トンで2ヶ月ぶりの低水準

パラジウム

CME のファンドマネジャー ネットショートポジションは 24.7トン、2025年5月以来の最高に

トルコのゴールド市場、投資需要が冷め 宝飾品需要に重圧強まる

我々メタルズフォーカスは、9月30日から10月3日にかけてトルコで開催された Istanbul Jewelry Show (IJS) に参加してきた。関係者らによるとトルコのゴールド宝飾品業界全般に暗雲が立ち込めているとしている。輸出不振、製造コストの上昇、競争力の低下などの問題に加えて、国内の購買力の低下も宝飾品消費を押し下げている。

イラン戦争の開始で、トルコにとって重要な中東への輸出が深刻な打撃を受け、今年上半期のゴールド宝飾品業界は苦境に陥った。第1四半期のゴールド宝飾品生産量は前年同期比で 47% 減り、コスト高や規制上の制約などそれまでの問題に加え、紛争のおかげで地域内の旅行や貿易も混乱をきたし、ゴールド価格も大きく変動した。第2四半期には多少回復したものの、生産量は前年同期を16% 下回った。

今回のジュエリーショーで得た情報からも、その後の回復に勢いを感じることはできなかった。イラン戦争の当初の混乱が落ち着いた後も、複数の主要市場からの注文は増えておらず、米国の関税も輸出に対する更なる障害だ。しかし、それよりもトルコのコスト面での優位性が失われつつあるということが重要な点だ。トルコ国内のインフレは根強く、一時のリラ安とも相まって外貨建て製造コストは上昇している。ある大手輸出業者によればトルコの労働コストは今やイタリアに並ぶようになったとのことだ。工場レベルで見ても労働時間の短縮、人員削減、稼働率の低下など制約が多くなった。

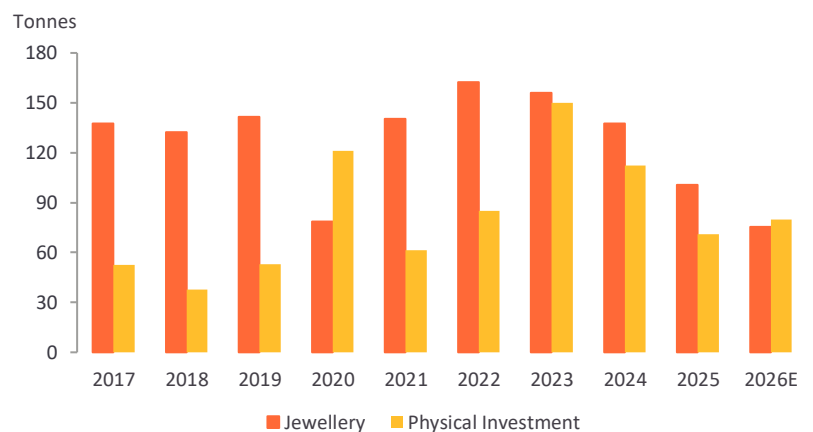
また、注文が減った一方で売掛取引の利用が増えて債権回収への懸念が高まり、キャッシュフローにもプレッシャーがかかる。こうしたことを背景に、工場閉鎖や生産拠点の移転など、これまで燦っていた懸念が表面化しつつある。

トルコ国内の宝飾品市場の見通しも明るくない。第1四半期の宝飾品需要は前年同期比で23%減少した。ゴールド価格とプレミアムが和らいだ第2四半期は需要に回復の兆しがあったものの、前年同期と比べ10%減った。インフレ率が高いまま下がないため消費者の購買力が落ちて世帯収入も伸びず、消費者心理に影を落とす。

こうした状況は消費者が購入する宝飾品にも変化をもたらしている。消費者は贅沢品や付加価値の高い商品をさけ、ゴールドの純度が低い手軽な価格帯の商品を求めるようになった。例えば2022年にはわずか5%を占めるに過ぎなかった8金の商品のマーケットシェアは今や15%に達しているとする業者もある。とはいえ、中部や東部ではトルコの伝統的な22金の宝飾品の需要は依然として高い。

トルコ国内の地金プレミアムは第2四半期に入って急落し、夏の間はディスカウントになったため、メーカーは多少息抜きができたが、注文の減少と営業コストの上昇によるマイナスを打ち消すことはできなかった。地金プレミアムの変化はインゴットやコインなどの現物投資の著しく減っていることにも現れている。

トルコのゴールド宝飾品需要と現物投資需要



インゴットとコインの需要は、年初は好調だったが、地金の供給が制限されたため、国内のプレミアムは一時 300ドル/オンス ～ 400ドル/オンスにも達した。しかし、ゴールド価格が史上高値から下落して投資家心理が悪化したことで現物需要は第2四半期から失速し、夏に入っても回復しなかった。同時にリラ建預金の金利が上がり、生活費も上昇したことで新たな投資商品の購入は伸び悩んだ。現物需要が減ったことで地金供給へのプレッシャーも緩和され、月14トンという輸入枠が余る月が増えた。

この状況の中、トルコ国内のプレミアムは下がり続けて7月にはディスカウントに転じ、それは第3四半期の間も続いた。国際ゴールド価格が4000ドルに近づくにつれて新たな押し目買いが入り、9月下旬には再びプレミアムに戻ったものの、買いには今年前半に見られたような勢いはない。

今後の宝飾品セクターの見通しには厳しさが残る。地金プレミアムの低下は多少のコスト軽減にはなるが、より根本的な問題、つまり、輸出需要の低迷、国際的な競争力と国内の購買力の低下といった問題の解決にはほとんどつながらない。したがって、我々は、トルコの今年の宝飾品生産量は前年比で25%減って76トンと予測している。ちなみにわずか3年前の2023年は156トンだった。

一方、2026年の現物投資の見通しは、非常に好調だった年初のおかげで12%増えて約80トンと、宝飾品需要よりはポジティブだ。足元ではプレミアムに戻ったことで新たな購入がある程度増えていることを示している。更なる金融緩和政策が行われれば、リラ安懸念が再発しゴールド投資を後押しする可能性はあるが、リラ建預金の高い金利がその障害となっている。

トルコ国内のゴールドのプレミアムとディスカウント

