



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 651 期

2026/04/16

### 黄金

4月初，美国与伊朗达成停火协议，黄金价格触及三周高位。

### 白银

4月初，管理基金净多头头寸升至两个月高位，达5630万盎司。

### 铂金

全球铂金ETP(交易所交易产品)持仓量本周降至六个月低点，为327.6万盎司。

### 钯金

日产汽车2月份全球销量同比下降7.4%，至24.6万辆。

### 官方部门抛售增加，但增加黄金储备的逻辑仍成立

在美国与以色列对伊朗实施打击后，黄金价格显著承压。除美国利率预期快速调整外，官方部门售金增加及潜在的进一步减持的相关报道也对投资者情绪形成压制。然而如下文所述，近期各国央行售金增加大概率只是阶段性现象。事实上即便将这些售金行为纳入统计，初步数据显示，今年以来官方部门仍维持黄金净买入格局。随着地缘政治风险上升，黄金作为分散美元计价资产的多元化配置工具反而进一步强化了各国央行持有黄金的配置逻辑。

### 土耳其官方近期售金行为与以往操作模式类似

首先看土耳其，作为今年以来最主要的官方黄金卖方，周度数据显示，截至3月27日，土耳其官方黄金储备月内累计减少131吨，且减持节奏在3月下旬明显加快，这一降幅主要由黄金掉期（约79吨）与直接出售（52吨）共同构成。按照Metal Focus的统计方法，与掉期相关的减持不计入官方部门总出售规模。

尽管土耳其近年来一直是重要的黄金买方，但其官方储备有时出现较大波动，这反映出土耳其央行（CBRT）采取更为主动的储备管理策略，而非被动的“买入并持有”模式。其于今年3月的出售与2020年及2023年的类似操作相呼应。2020年，在新冠疫情冲击下土耳其国内经济承压，土耳其央行于2020年8月至2021年1月期间通过直接出售或掉期释放约90吨黄金。2023年，在总统大选前，为稳定国内市场环境，土耳其央行于3月至5月期间向本地市场释放近160吨黄金。在上述两

Metals Focus 感谢其合作单位——中国黄金协会  
对《贵金属周报》中文版的支持



Metals Focus感谢下列机构对《贵金属周报》中文版的支持



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



A PALLION COMPANY

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



Bulmint

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



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



PRESTIGE  
BULLION

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



MENNICA  
POLSKA

ISTNIEJE OD 1766 R.

[www.invest.mennica.com.pl](http://www.invest.mennica.com.pl)



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

Miller

[www.miller-insurance.com](http://www.miller-insurance.com)

## 土耳其官方黄金持仓月度变化\*



\*不包括黄金掉期

数据来源: 土耳其央行(CBRT), Metals Focus

次情形中,随着市场环境恢复正常,土耳其央行均重新增持黄金储备,凸显其持续偏好黄金的配置立场。

因此在美以伊战争爆发后,为支撑土耳其里拉汇率,土耳其央行再次动用黄金出售及掉期操作并不令人意外。基于历史经验,此类措施大概率为阶段性安排,随着市场环境改善,黄金储备预计将逐步恢复。

### 除土耳其外,其他国家对黄金出售的兴趣也有所升温

除土耳其外,其他部分国家也已开始出售或表达出售黄金的意向。现有数据显示,俄罗斯官方黄金储备于2026年1月和2月连续下降,分别减少9吨和6吨,降幅创2002年以来最大规模。此轮出售被认为涉及国家财富基金(NWF),通过变现黄金弥补财政赤字。

从过往历史来看,此类交易多在官方体系内部完成,即国家财富基金将黄金出售给央行,相关资产仍留存在官方部门体系内。但随着国内市场流动性改善,俄罗斯央行(可代表国家财富基金)已能够通过公开市场操作进行黄金出售。展望未来,在俄乌冲突持续及政府财政赤字扩大的背景下,不排除俄罗斯官方进一步出售黄金的可能性。

3月初,波兰央行行长曾提出出售该国570吨黄金储备中的一部分用于支持国防开支,意味着其近期以稳步增持黄金并以接近700吨为目标的策略发生转向。然而该提议已被现政府否决,且在本国政治及法律约束下,短期内实施此类出售的可能性较低。尽管如此,继年初已增持18吨之后,波兰官方在3月似乎仍延续黄金增持趋势。

加纳是另一个于2025年末出现的新晋黄金卖方。2025年10月至12月期间,该国黄金储备减少19吨,降幅规模超过一半。此前,受2023年以来国内购金规模扩大的支撑,官方黄金储备一度升至38吨的历史高位。据官方表述,在黄金占总储备比重超过40%的背景下,此轮出售主要出于资产组合再平衡考虑,同时出于补充外汇储备的需要。在黄金生产国中,央行购入本国矿山产出后再出售黄金的做法并不罕见。哈萨克斯坦和乌兹别克斯坦是其中的典型案例,这些国家尽管近年来在市场双向操作活跃,但整体仍维持净增持趋势。展望未来,随着加纳计划扩大对本国矿产黄金的采购规模,其在市场上的双向操作预计将更加频繁。

### 黄金战略配置逻辑依然稳固

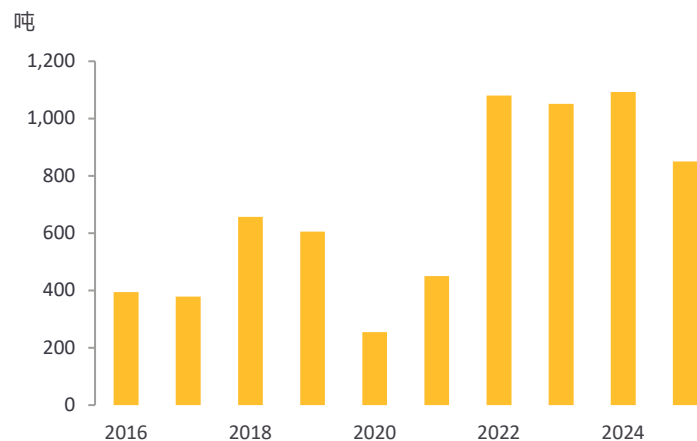
展望未来, 尽管美国与伊朗已达成停火协议, 但地缘政治不确定性仍处于高位, 预计将在短期内继续推高能源价格并加剧其波动。因此部分国家或通过黄金出售及掉期操作获取流动性以支撑本国经济, 进一步进行相关操作的可能性仍不能排除。

然而剔除上述短期因素, 将黄金纳入资产组合以实现分散配置的逻辑依然稳固, 尤其对于当前黄金配置比例仍偏低的国家而言更为明显。即便近期出现出售行为, 2026年迄今全球官方部门仍维持稳健净买入状态, 这也与全球央行持续多年的黄金增持趋势一致。

更进一步说, 美以伊战争叠加美国对委内瑞拉的干预行动, 或预示美国外交政策更为趋向单边化, 这可能在未来数年进一步放大地缘政治不确定性。结合全球主要经济体财政前景恶化及市场对央行独立性的担忧, 这些因素预计将持续提升黄金作为资产组合多元化化工具的吸引力。

---

### 官方净买入



数据来源: Metals Focus



## Metals Focus - 全球办事处

伦敦 | 新加坡 | 上海 | 孟买 | 台湾 | 香港 | 伊斯坦布尔 | 马尼拉 | 约翰内斯堡

### 商务信息与合作请联络:

Charles de Meester, 董事总经理  
charles.demeester@metalsfocus.com  
+44 7809 125 334

Neelan Patel, 销售总监  
neelan.patel@metalsfocus.com  
+44 7783 448 891

### Metals Focus - 联系方式

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

电话: +44 20 3301 6510  
邮箱: info@metalsfocus.com  
彭博Metals Focus主页: MTFO  
彭博聊天: IB MFOCUS  
www.metalsfocus.com



MetalsFocus 金属聚焦  
微信扫描二维码，关注我们公众号

### 免责声明与版权声明

除非另有说明，本报告中所有知识产权的拥有人或持牌人均均为Metals Focus Ltd。本报告(包括任何附件和附件)是为收信人独家使用而编写的。本报告中任何内容均不构成购买或出售贵金属或相关证券或投资的要约，也不构成关于购买或出售贵金属或相关证券或投资的建议。在根据本报告的内容采取(或不采取)任何行动之前，您必须获得专业或专家的建议。虽然我们已尽一切努力提供在本报告中公布的信息，但Metals Focus Ltd并不保证其内容的准确性或通用性。本公司对任何错误或遗漏概不负责，亦不对任何损失或损害承担任何责任，亦不对任何第三方承担任何责任。

本报告(包含本报告的任何部分)不得在未经Metals Focus明确书面同意的情况下复制、分发、传输或传达给任何第三方。本报告以电子方式提供，只有已获发个人用户牌照的获授权用户，才可下载本报告的副本。如有需要，可向Metals Focus Ltd购买额外的用户许可证。任何未经授权的工作行为可能导致民事或刑事诉讼。