



商品先物 CFTC ポジション・レポート

原油価格が暴落した商品先物市場の参加者別ポジション

先週の原油市場は限月交代に伴う混乱もあり、直近限月の価格がマイナスになるという異常事態が発生しました。5月限から6月限、9月限にロールをしていた参加者にとっては損害はないでしょうが、5月限月のロングを持っていた参加者は現引き(原油のデリバリー)を受けかねないという事態が起こったのかもしれませんが。原油の保管施設を持っていない流通業者でもない投資家は、現物を渡されても処分のしようがありません。ETF/ETNのポートフォリオ運用者は、基本常にロングです(インバースETFであれば、常にショートです)。ETF/ETNの業者は、限月交代ギリギリまでポジションをとることが多いので、最後になって差金決済(単純に5月限月を売って差金決済する)や期先限月へのロール・オーバーを行い(5月限月を売って、6月限月買う)、そうした業者が餌食になったのかもしれませんが。一方、現物の石油を在庫として持っている生産・加工・流通業者は売建てた建玉をそのままにして原油そのものをデリバリーしたかったのでしょう。CFTCから投資家種別ごとに商品についても毎週ポジションの報告があります。原油価格が大きく動いたので、今週は商品についてもまとめてみました。

マーケティングセールス部

2020/04/25

金融商品取引業者：ブライツ・アセット株式会社
登録番号：関東財務局長(金商)第3102号
加入協会：一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
HP：www.brightasset.co.jp

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的としてブライツ・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

商品先物 CFTC ポジション・レポート

原油価格が暴落した商品先物市場の参加者別ポジション

先週の原油市場は限月交代に伴う混乱もあり、直近限月の価格がマイナスになるという異常事態が発生しました。5月限から6月限、9月限にロールをしていた参加者にとっては損害はないでしょうが、5月限月のロングを持っていた参加者は現引き(原油のデリバリー)を受けかねないという事態が起こったのかもしれませんが。原油の保管施設を持っていない流通業者でもない投資家は、現物を渡されても処分のしようがありません。ETF/ETNのポートフォリオ運用者は、基本常にロングです。(インバースETFであれば、常にショートです)ETF/ETNの業者は、限月交代ギリギリまでポジションをとることが多いので、最後になって差金決済(単純に5月限月を売って差金決済する)や期先限月へのロール・オーバーを行い(5月限月を売って、6月限月買う)、そうした業者が餌食になったのかもしれませんが。一方、現物の石油を在庫として持っている生産・加工・流通業者は売建てた建玉をそのままにして原油そのものをデリバリーしたかったのでしょう。

CFTCから投資家種別ごとに商品についても毎週ポジションの報告があります。原油価格が大きく動いたので、今週は商品についてもまとめてみました。

米商品先物取引委員会 (CFTC) 報告

CFTCとは？

米商品先物取引委員会 (CFTC) は、アメリカ合衆国の商品先物取引委員会法に基づき、1974年に設立された米大統領直轄の政府機関です。本部はワシントン D.C.にあります。米国内の先物取引の認可権を有しており、商品取引所の上場商品や金利、デリバティブ全般を監督し、また市場参加者の保護を目的に、詐欺や市場操作などの不正行為の追求や、市場(マーケット)の取引監視の権限を持っています。

現在、米国に拠点を置く先物取引業者 (FCM) は、本機関への登録が義務付けられており、定期的に全ての資産および顧客取引口座資金などを報告する義務があります。

CFTCでは、こうして取得したポジションを上場先物毎に建玉明細 (Commitments of Traders) を毎週、集計・発表しています。

CFTC ポジション報告のアドレス

<https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/HistoricalViewable/index.htm>

CFTC ポジション報告のヒストリカル・データ取得のアドレス

<https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/HistoricalCompressed/index.htm>

CFTC ポジションの報告

米商品先物取引委員会 (CFTC) は上場先物全てについて建玉明細 (Commitments of Traders) を集計、発表しています。現地時間で毎週火曜日の取引終了後に報告されたポジションを、週末金曜日の取引終了後に発表します。先物のデータ、オプションのデータ、先物およびオプション合計のデータを公表しています。買い・売り・スプレッドの建玉残を投資家種別に公表しています。商品 (エネルギー、貴金属、農産物・デックス) については、投資家種別ごとに公表しています。

(Disaggregated Commitments of Traders) 。

投資家種別は、生産・商業業者（採掘・生産会社）、スワップ・ディーラー（金融機関、一部流通業者、ディーラー）、マネイジド・マネー（CTA、投資顧問会社）、その他、未報告の5分類です。

旧フォーマット（COTレポート）も継続して公表しています。旧フォーマットでの投資家種別は、大口投機（非商業部門：Non-Commercial）、実需（商業：Commercial）、小口商業（Nonreportable）の3分類で、買い・売り・スプレッドの総建玉数を公表しています。

以前、市場で注目されていたのは旧フォーマットの大口投機の買い・売りの差のネットの数字でした。今でも、旧フォーマットで説明する解説者がほとんどです。進歩がないですね。最近では、新フォーマットのレバレッジ・マネーの買い・売りの差のネットの数字が市場動向と相関が高いようです。

米国の先物取引所に上場している商品・金利・為替を取引する場合は、ポジションの状況・傾きについて参考になるデータです。

投資家種別

生産・商業業者（採掘・生産会社）

1次産品を採掘、生産、加工、流通に従事し、その商品を商業的に営んでいる参加者です。先物市場を利用して事業活動に伴う価格変動リスクをヘッジしています。一般的には、将来の価格を確定するために先物市場では売建てること（ショート・ポジション）が多くなり、5年先、6年先までも売り建てることが多いです。売建てていることから、差金決済やロール・オーバーしなくても最終的には現物をデリバリーすることが可能です。

スワップ・ディーラー（金融機関、一部流通業者、ディーラー）

スワップ・ディーラーとは、自らをスワップのディーラーと称する者、スワップでマーケット・メイク（make a market）をする者、自己勘定のために通常業務過程でスワップ契約を定期的に締結する者、取引においてスワップのトレーダーもしくはマーケット・メーカーとして一般に認識されるような業務を行う者を指します。また、主要スワップ参加者とは、主要なスワップのカテゴリーで相当規模のポジションを保有している者（商業的リスクをヘッジもしくはそれを軽減する目的で保有しているポジションを除く）、相当規模のポジションを保有し、高いレバレッジを利かせ、かつ、連邦金融監督機関の自己資本賦課の対象となっていない金融機関、米国金融システムに深刻な悪影響を及ぼし得る相当規模のカウンターパーティ・エクスポージャーを生み出す顕著なスワップ・ポジションの保有者を指します。顧客には、ヘッジ・ファンドなども含まれます。

米欧の大手金融機関（GS、JP Morgan、バークレイ銀行など）もこのカテゴリーに属しますが、一部の銀行は貴金属以外のトレーディング業務を縮小、撤退しています。

BP Energy CompanyとShell Trading Risk Management LLCはスワップ・ディーラーとして登録しています。

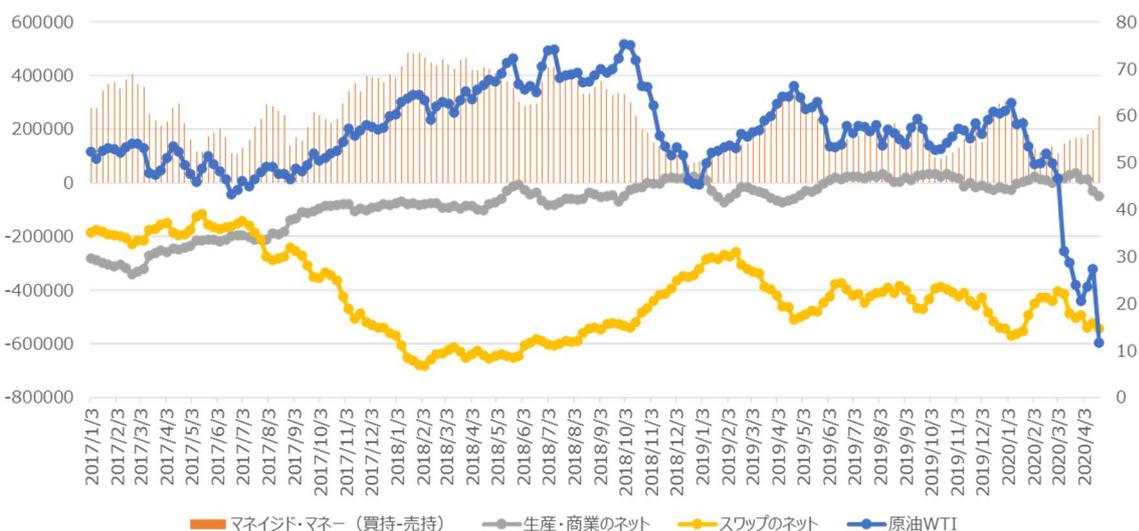
マネイジド・マネー（CTA、投資顧問会社）

トレーディングアドバイザー（CTA）や登録された商品プールオペレーター（CPO）、ETF/ETN業者。CFTCに登録していない未登録ファンド。ETF/ETNの業者は価格変動にリンクする金融商品を運営しているため、多くは買建てのロング・ポジションを継続しています。現物をデリバリーされてもその商品の保管施設や流通網を持っていないので、差金決済もしくは、期先の限月ヘール・オーバーしていきます。

原油先物 NY マーカント取引所

原油 NY	価格	マネイジド・マネー・ロング	マネイジド・マネー・ショート	マネイジド・マネー・ネット	生産/商業・ロング	生産/商業・ショート	生産/商業・ネット	スワップ・ロング	スワップ・ショート	スワップ・ネット	オープン・インタレスト
2020/3/24	24.01	243,563	78,503	165,060	489,761	451,886	37,875	123,658	628,426	-504,768	2,141,284
2020/3/31	20.48	266,671	100,469	166,202	541,367	526,807	14,560	139,735	633,689	-493,954	2,340,672
2020/4/7	23.63	271,865	91,542	180,323	555,045	540,300	14,745	126,318	666,110	-539,792	2,342,227
2020/4/14	27.4	295,870	100,515	195,355	488,323	519,210	-30,887	138,641	662,583	-523,942	2,353,955
2020/4/21	11.57	324,667	77,189	247,478	468,562	517,090	-48,528	146,426	690,480	-544,054	2,276,638
先週比	-15.83	28,797	-23,326	52,123	-19,761	-2,120	-17,641	7,785	27,897	-20,112	-77,317

原油NY先物 CFTCポジション(マネイジド・マネー、生産・商業、スワップ:左軸)と原油価格(右軸)
【2017年1月3日～2020年4月17日】



マネイジド・マネーのロングは、原油価格上昇とともに4/7、4/14と増えていました。4/21にはマネイジド・マネーはさらにロングが増えていました。一方生産/商業のショートは積みあがったままでした。スワップ・ディーラーのショートは69万枚まで増えています。生産者/商業はロング・ショートとも若干減少させていますが、スワップ・ディーラーは、ショートが減少するどころか増加しています。積み上げたショートのうち5月限月と6月限月は在庫のダブつきもありデリバリーしようとショートはそのまま残しただけでなく、スワップ・ディーラーがマネイジド・マネーに対してスクイーズをかけたのかもしれませんが。期先限月にロール・オーバーしなければいけないマネイジド・マネーは5月限月を最終取引日の1日前にどんな価格であっても（たとえマイナスでも）売らざるを得なかったということがよく分かります。取引最終日前に生産者や流通業者がダブついた原油在庫処理のためにマイナスの価格でも（コストを払ってでも）先物市場で売建てるというのは、普通はしないと思います。世の中にある変な解釈は無視した方がいいでしょう。

旧フォーマット

	価格	非商業・ 投機筋 ロング	非商業・ 投機筋 ショート	非商業・ 投機筋 ネット	商業 ロング	商業 ショート	商業 ネット	オープン インタレスト
2020/3/24	24.01	578,366	142,353	436,013	804,091	1,270,984	-466,893	2,141,284
2020/3/31	20.48	624,397	189,289	435,108	886,042	1,365,436	-479,394	2,340,672
2020/4/7	23.63	655,771	170,876	484,895	885,811	1,410,858	-525,047	2,342,227
2020/4/14	27.4	700,474	189,805	510,669	822,782	1,377,611	-554,829	2,353,955
2020/4/21	11.57	736,248	149,068	587,180	783,684	1,376,266	-592,582	2,276,638
先週比	-15.83	35774	-40737	76511	-39098	-1345	-37753	-77317

先物、オプション含む CFTC ポジション

原油 NY	価格	マネイジド・マネー・ロング	マネイジド・マネー・ショート	マネイジド・マネー・ネット	生産/商業・ロング	生産/商業・ショート	生産/商業・ネット	スワップ・ロング	スワップ・ショート	スワップ・ネット	オープン・インタレスト
2020/3/24	24.01	210,012	80,124	129,888	588,945	549,187	39,758	133,648	642,392	-508,744	3,027,573
2020/3/31	20.48	234,662	108,212	126,450	646,965	629,446	17,519	146,341	644,777	-498,436	3,291,746
2020/4/7	23.63	236,726	97,465	139,261	666,051	642,114	23,937	130,915	673,225	-542,310	3,312,025
2020/4/14	27.4	258,793	101,050	157,743	604,683	624,183	-19,500	148,102	680,347	-532,245	3,383,284
2020/4/21	11.57	292,389	82,655	209,734	589,830	620,198	-30,368	155,658	715,312	-559,654	3,339,248
先週比	-15.83	33,596	-18,395	51,991	-14,853	-3,985	-10,868	7,556	34,965	-27,409	-44,036

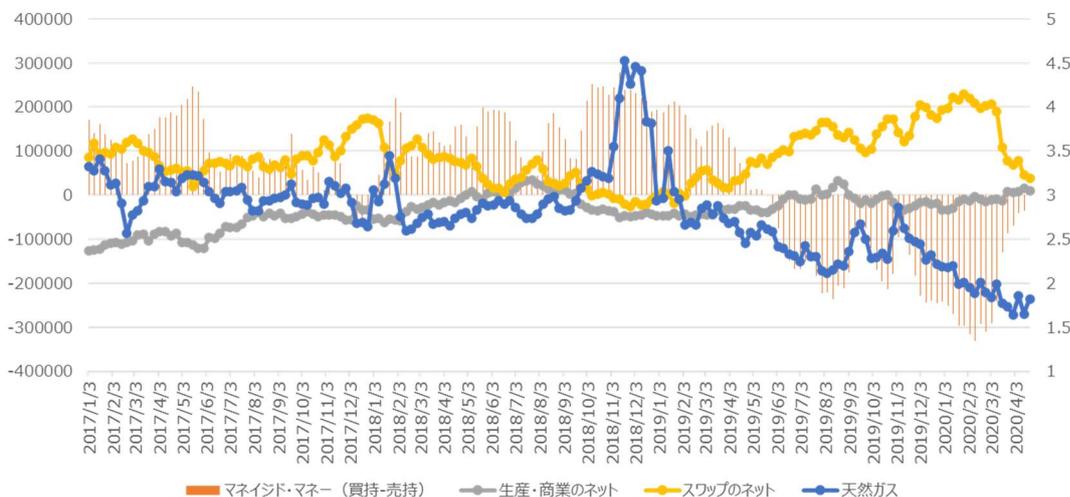
原油先物NY CFTC 先物・オプション込みマネイジド・マネー、生産・商業、スワップのポジション(買持-売持:左軸)と原油価格(右軸)
【2017年1月3日~2020年4月21日】



天然ガス先物 NY マーカントイル取引所

天然ガスNY	価格	マネイジド・マネー・ロング	マネイジド・マネー・ショート	マネイジド・マネー・ネット	生産/商業・ロング	生産/商業・ショート	生産/商業・ネット	スワップ・ロング	スワップ・ショート	スワップ・ネット	オープン・インタレスト
2020/3/24	1.73	135,327	221,537	-86,210	263,064	255,979	7,085	217,145	138,843	78,302	1,221,849
2020/3/31	1.64	138,990	208,824	-69,834	267,710	260,778	6,932	211,465	143,893	67,572	1,224,791
2020/4/7	1.85	160,474	201,493	-41,019	239,492	232,212	7,280	229,639	150,892	78,747	1,205,583
2020/4/14	1.65	165,360	200,153	-34,793	240,537	224,589	15,948	205,525	160,086	45,439	1,227,791
2020/4/21	1.82	176,575	175,938	637	251,587	242,329	9,258	217,735	179,037	38,698	1,230,358
先週比	0.17	11,215	-24,215	35,430	11,050	17,740	-6,690	12,210	18,951	-6,741	2,567

天然ガスNY先物 CFTCポジション(マネイジド・マネー、生産・商業、スワップ:左軸)と天然ガス価格(右軸)
【2017年1月3日~2020年4月17日】

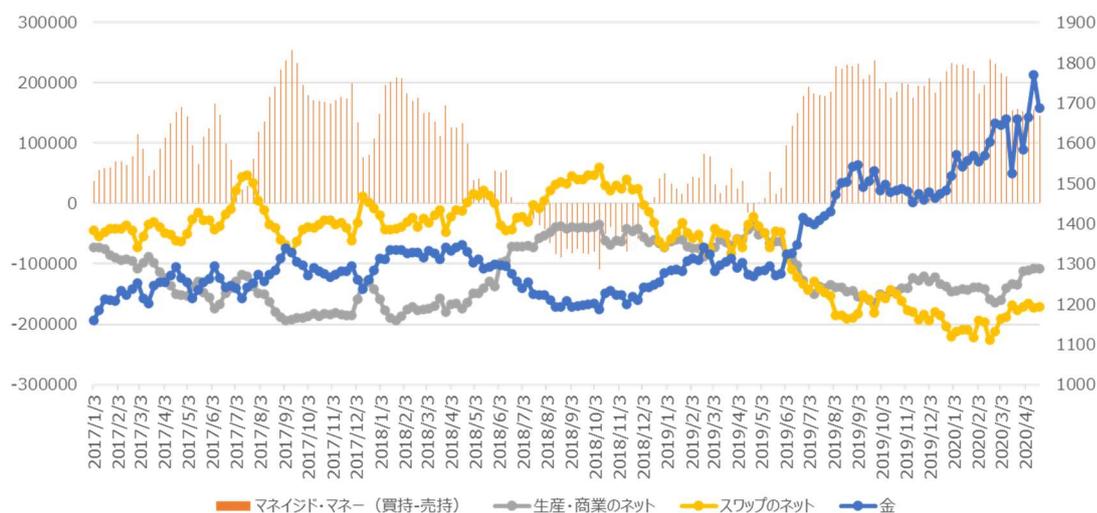


当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的としてブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

金(Gold)先物 NY COMEX

金(Gold) NY	価格	マネイジド・マ ネー・ ロング	マネイジド・マ ネー・ ショート	マネイジド・マ ネー・ ネット	生産/ 商業・ ロング	生産/ 商業・ ショート	生産/ 商業・ ネット	スワップ・ ロング	スワップ・ ショート	スワップ・ ネット	オープン・ インタレスト
2020/3/24	1660.80	158,965	1,556	157,409	22,853	157,635	-134,782	92,974	270,015	-177,041	547,334
2020/3/31	1583.40	156,820	4,222	152,598	25,659	137,868	-112,209	81,549	253,299	-171,750	495,652
2020/4/7	1664.80	157,005	4,523	152,482	19,757	129,690	-109,933	80,746	246,424	-165,678	480,050
2020/4/14	1768.90	162,412	7,168	155,244	19,415	127,666	-108,251	78,256	250,413	-172,157	489,965
2020/4/21	1687.80	155,492	9,221	146,271	18,506	126,959	-108,453	76,849	248,469	-171,620	493,158
先週比	-81.10	-6,920	2,053	-8,973	-909	-707	-202	-1,407	-1,944	537	3,193

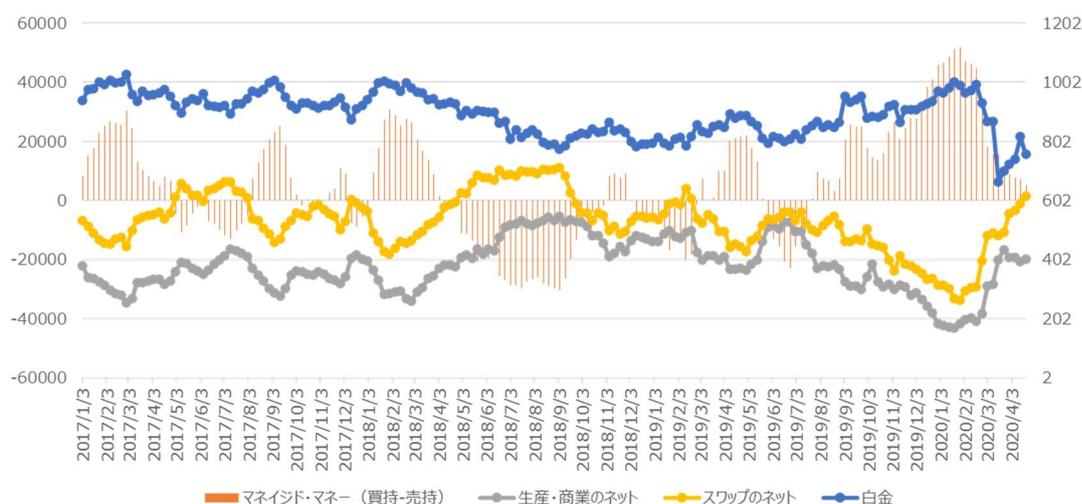
金(Gold)NY先物 CFTCポジション(マネイジド・マネー、生産・商業、スワップ:左軸)と金価格(ドル建て:右軸)
【2017年1月3日~2020年4月17日】



銅先物 NY COMEX

銅 NY	価格	マネイジド・マ ネー・ ロング	マネイジド・マ ネー・ ショート	マネイジド・マ ネー・ ネット	生産/ 商業・ ロング	生産/ 商業・ ショート	生産/ 商業・ ネット	スワップ・ ロング	スワップ・ ショート	スワップ・ ネット
2020/3/24	2.18	30,831	59,225	-28,394	41,629	49,760	-8,131	41,621	2,670	38,951
2020/3/31	2.23	28,573	53,730	-25,157	46,314	53,617	-7,303	39,459	4,300	35,159
2020/4/7	2.29	28,424	54,689	-26,265	43,902	53,371	-9,469	40,781	4,550	36,231
2020/4/14	2.33	27,134	53,967	-26,833	47,518	59,357	-11,839	40,610	2,972	37,638
2020/4/21	2.23	31,513	52,466	-20,953	39,137	53,023	-13,886	40,052	2,884	37,168
先週比	-0.10	4,379	-1,501	5,880	-8,381	-6,334	-2,047	-558	-88	-470

銅NY先物 CFTCポジション(マネイジド・マネー、生産・商業、スワップ:左軸)と銅価格(ドル建て:右軸)
【2017年1月3日~2020年4月17日】



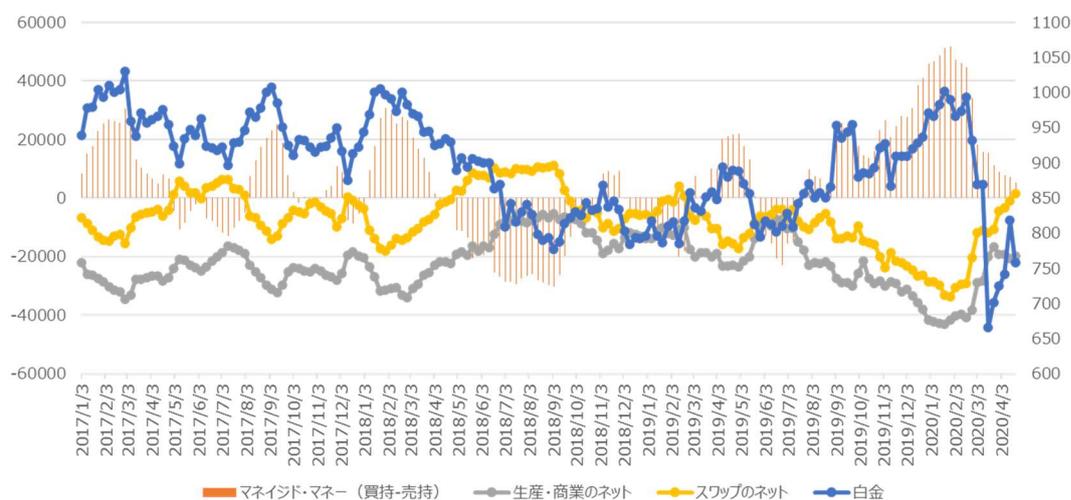
当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的としてブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。

白金(プラチナ)先物 NYマーカントイル取引所

白金 NY	価格	マネイジド・マ ネー・ ロング	マネイジド・マ ネー・ ショート	マネイジド・マ ネー・ ネット	生産/ 商業・ ロング	生産/ 商業・ ショート	生産/ 商業・ ネット	スワップ・ ロング	スワップ・ ショート	スワップ・ ネット	オープン・ インタレスト
2020/3/24	701.70	20,194	9,195	10,999	6,719	23,377	-16,658	9,579	20,400	-10,821	63,571
2020/3/31	724.40	18,322	9,446	8,876	4,838	24,212	-19,374	9,607	14,071	-4,464	54,148
2020/4/7	741.00	17,606	9,802	7,804	4,588	23,933	-19,345	9,531	12,874	-3,343	54,044
2020/4/14	818.20	15,985	8,943	7,042	3,916	24,535	-20,619	10,259	11,419	-1,160	53,142
2020/4/21	758.40	14,303	9,173	5,130	3,106	22,878	-19,772	10,668	9,174	1,494	49,300
先週比	-59.80	-1,682	230	-1,912	-810	-1,657	847	409	-2,245	2,654	-3,842

白金NY先物 CFTCポジション(マネイジド・マネー、生産・商業、スワップ:左軸)と白金価格(ドル建て:右軸)

【2017年1月3日～2020年4月17日】



当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的としてブライト・アセット株式会社が作成した資料です。投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資に関する決定は、お客様ご自身で判断なさるようお願いいたします。