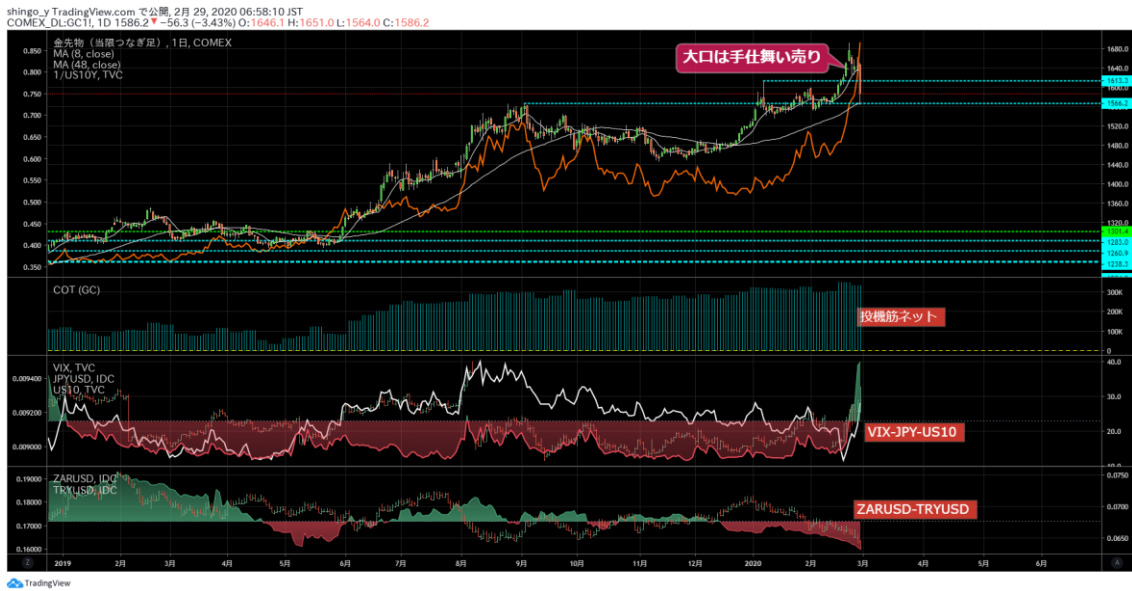


# CFTC レポート

## ゴールド

「現金化」



<https://www.tradingview.com/x/SrYwZ69q/>



<https://www.tradingview.com/x/sdbyka4K/>

## 「大局」

今週のゴールドは、コロナショックで世界のマーケットが揺れる中、複数の内外要因を背景に暴落する展開となりました。週前半の商いにおいては、先週から続くリスク回避の流れを受け一時 1700 ドル手前まで上昇したものの、同水準では、現物市場比で行き過ぎとの見方から売られる展開に。以降、ゴールドは 1650 ドルのサイドウェイで調整が続いていたものの、世界的な株の暴落と、その資金ショートに対する損失補てんを背景にゴールド売りが加速。一時 1564 ドル（GC1）まで急落する事となりました。

## 「潮目（見極め）」

		大口投機筋/Non-commercial					小口投機筋/Non-Reportable			投機筋	Traders		
(出所:CFTC)		OPNE INT	LONG	SHORT	NET	S P D	LONG	SHORT	NET	TOTAL	LONG	SHORT	NET
	2月25日	732,917	389,339	53,474	335,865	90,728	76,231	36,475	39,756	375,621	241	63	178
NY GOLD	PERV	17,600	-19,010	-1,226	-17,784	24,122	11,388	3,595	7,793	-9,991	-18	5	-23

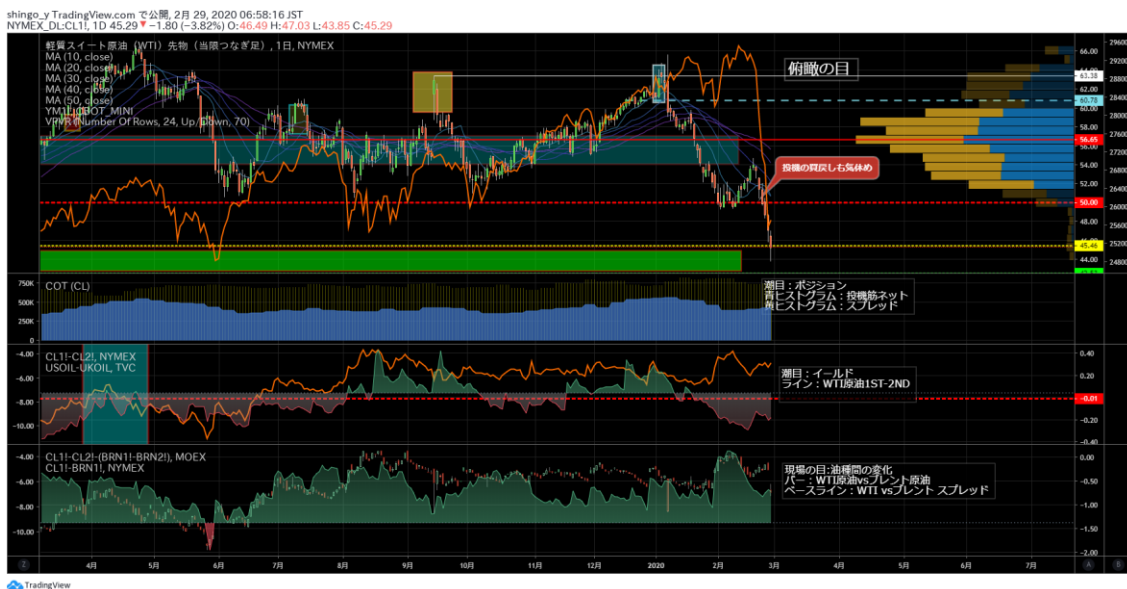
今週の COT レポート（2/25）は、1606-1691 ドルのレンジで大口ネットロングが約 1.7 万枚減。金曜の暴落前の調整ではありますが、COT 建玉だけにフォーカスすると、特にネットロングの水準と著しく偏ったトレーダー比率からは、ある程度ロングを吐き出しても良い水準で、1650 ドル台まで調整売りが行われた流れは違和感無い展開と言えるでしょう。金曜日の暴落は、資金ショートの穴埋めであると筆者は考えており、「仮に」株式市場が踏み止まっていれば、ゴールドも 1650-1600 ドルのレンジで踏み止まっていたのでは、と考えます（あくまで COT 目線ですが）。当面は、相対的な資金の流れを踏まえ COT を分析する必要があります。

## 「現場の目」

一週間の変動が約 130 ドル。ドル安-米金利低下-ゴールド安の見事なシンクロ。「現在では 1570 ドル台が新たな（目に見えない）心理的なサポートとして意識」と述べたのが一週間前とは思えない展開ですが、この状況を予想できた人はいないのが実際のところでしょう。「落ちる時はストーンと落ちる」しかしながら「下がれば買いスタンスの投資家の方が多い」、両方ともゴールド単体では問題無い見立てですが、俯瞰で見た場合、今週のゴールドは売りの対象になりました。あらゆる法則や方程式が無と化した今のマーケットにおいて、唯一の事実は現金を必要としている人が数多く存在している事。全てのマーケットが暴落する中、損失の穴埋めを必要とするプレイヤーが、“今、その場”でキャッシュにできるものは利が乗っているアセット。つまり、「ゴールド」だったわけです。ゴールドの暴落に対しては、人によって様々な見方もあるでしょう。ただ、現場に立つ者として、一連の流れの中において、唯一納得できる答えが「現金化」です。

# 原油

「外部要因で沈む」



<https://www.tradingview.com/x/cEKMe8N3/>



<https://www.tradingview.com/x/ZFMUaNd3/>

## 「大局」

今週の WTI 原油市場は、新型コロナウイルスの感染拡大に歯止めが掛からない中、原油市場に対するダメージが長期化するとの思惑から大暴落を演じる事となりました。巻き戻しの兆しが見えた先週の流れから一転、週末おける「新型コロナウイルスの感染から回復した人が再び感染」との報を受け、主要株式市場と共に売りからのスタートに。以降、原油市場は、世界的な株式の暴落と新型肺炎の感染拡大ペースに歩調を合わせるように値を切り下げ、一時 43.85 ドルまで売り込まれる事となりました。

## 「潮目（見極め）」

(出所:CFTC)		大口投機筋/Non-commercial					小口投機筋/Non-Reportable			投機筋	Traders		
		総取組高	ロング	ショート	ネット	SPD	ロング	ショート	ネット	全ネット	ロング	ショート	ネット
	2月25日	2,179,833	558,798	127,332	431,466	754,121	87,260	78,923	8,337	439,803	127	100	27
NY原油	前週比	41,665	-12,454	-32,156	19,702	9,417	778	887	-109	19,593	9	-4	13

今週の COT レポート（2/25 日分）は、49.69-54.66 ドルのレンジで約 1.9 万枚のネットロング増。まず、COT と～2/25（49.69-54.66 ドル）までの流れに関しては一切の違和感はありません。上は、直近高の 54.50 ドル付近での手仕舞い売り、一方、下は、米国内の在庫水準などを背景とした 50 ドル割れでの買戻し。投機筋は、長らく 50-52 ドルのレンジでショートを巻き戻すパターンを繰り返しており、今回の COT の動向も妥当な線ではありますが、COT 集計週以降（2/25～）の流れに関しては、完全に外部主導の暴落のため、改めて内訳を確認する必要があります。コモディティ市場が全体的に手仕舞い売り主導の下落となっているため、原油市場においても、一部同様の手口となっている事が考えられます。今は、原油市場単体での判断は難しく、コモディティ市場全体のポジションをリンクさせる事が肝要です。

## 「現場の目」

「1 年超ぶりの安値、週間では 16 年以降で最大の下げ」。18 年 12 月 26 日の 42.52 ドル目前まで売り込まれた WTI ですが、これまでも言及してきた様に、トレーダーが一番堪えるのは、何の強弱も無くワンサイドで物事が動く事。今週においては、「暴落」の中、一切の押し目・戻り無く 43 ドルまで淡々と売り込まれた事から、どこにアクセントを置くべきかわからず、指をくわえ傍観していたトレーダーも少なく無かった様です。今回の一連の流れに関しては、49 ドル割れ以降は外部要因主導である事は明白。問題なのは、マーケットの参加者が取引するのはビッグマンス、つまり期近限月（スポット）に集中しており、“そこ”で取引する参加者は必ずポジションを期日までにクローズする必要があります。今回は、外部主導で何時終わるかわからない戦いに疲れ、トレーダー達が早々に手仕舞いに動いた、と見る事もできるでしょう。

# 為替/金利：「円高」



<https://www.tradingview.com/x/yuv64Jfb/>



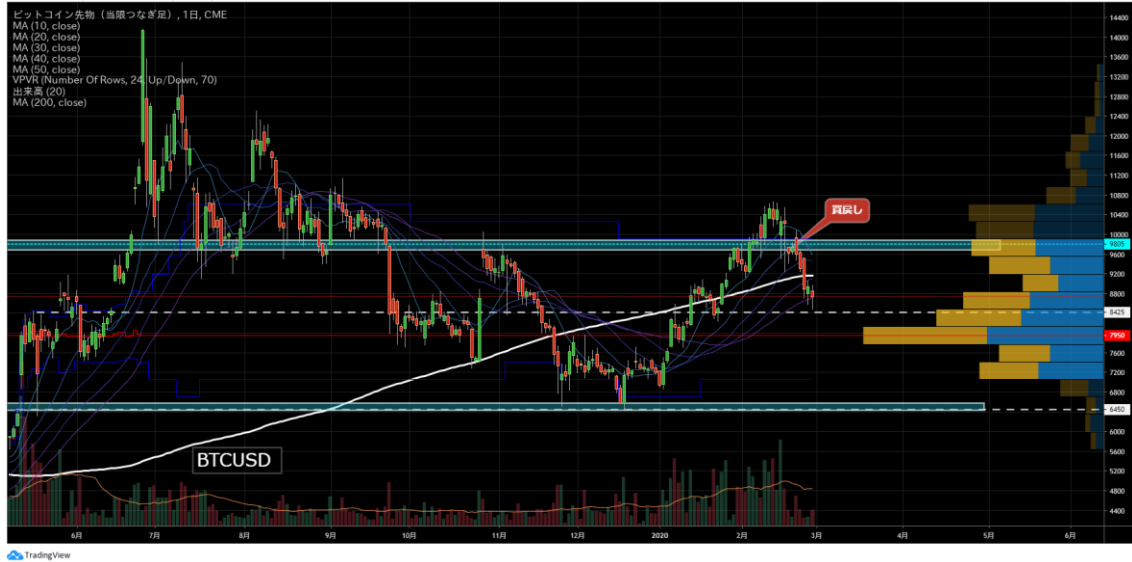
<https://www.tradingview.com/x/L7eFmX1z/>

shingo\_y TradingView.com で公開, 2月 29, 2020 06:58:27 JST  
FX:EURUSD, 1D 1.10266 ▲ +0.00266 (+0.24%) O: 1.10000 H: 1.10532 L: 1.09509 C: 1.10266



<https://www.tradingview.com/x/qAOy7LCu/>

shingo\_y TradingView.com で公開, 2月 29, 2020 06:58:29 JST  
CME\_DL:BTC1!, 1D 8740 ▼ -205 (-2.29%) O: 8855 H: 8965 L: 8480 C: 8740

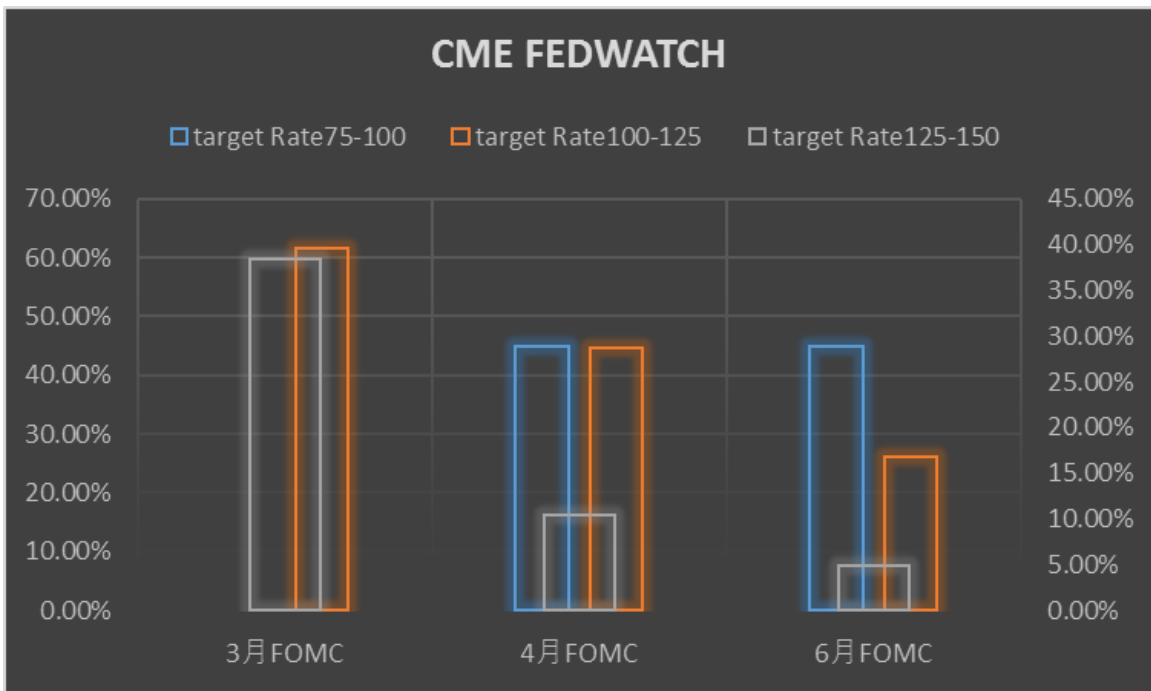


<https://www.tradingview.com/x/GjRuliSx/>

shingo\_y TradingView.com で公開, 2月 29, 2020 06:58:32 JST  
 TVC:US10Y, 1D 1.155 ▼ -0.109 (-8.61%) O:1.264 H:1.283 L:0.000 C:1.155



<https://www.tradingview.com/x/6hzPiDQx/>



## 「大局」

今週の為替市場は、新型コロナウイルスの感染拡大が広がる中、相対的な資金の流れを受け円が主要通貨に対して上昇する事となりました。世界的な株安、コモディティ安が進行し、米長期金利の低下にも歯止めが掛からない中、月曜の寄りドル売りの流れからスタートする事に。以降、米10年債利回りが過去最低を更新するなど、ドル売りを加速させる動きが強まる中、一部でFRBが3月利下げに動くとの観測も浮上し、ドルは、特に円とユーロに対して弱含む展開に。以降、ドル円は107.50近辺まで売り込まれる事となりました。また、資源国通貨に関しては、世界のコモディティ市場が不振を極めた事を背景に、総じて軟調な推移となりました。

## 「潮目（見極め）」

(出所:CFTC)		大口投機筋/Non-commercial					小口投機筋/Non-Reportable			全ネット	Traders		
		総取組高	ロング	ショート	ネット	SPD	ロング	ショート	ネット		ロング	ショート	ネット
GBPUSD	2月25日	211,321	72,667	43,069	29,598	6,568	30,159	25,573	4,586	34,184	24	31	-7
JPYUSD	2月25日	223,904	53,855	110,244	-56,389	2,697	23,288	41,147	-17,859	-74,248	28	50	-22
EURUSD	2月25日	625,563	157,587	271,608	-114,021	22,229	90,418	60,942	29,476	-84,545	78	76	2
BITCOIN	2月25日	5,632	3,750	4,916	-1,166	289	1,593	427	1,166	0	40	18	7
GBPUSD	前週比	-5,612	-117	-457	340	-1,021	-1,689	-1,351	-338	2	-3	6	-9
JPYUSD	前週比	20,273	-4,750	24,418	-29,168	-528	-1,827	476	-2,303	-31,471	-2	8	-10
EURUSD	前週比	8,076	-12,999	9,515	-22,514	8,641	-2,650	1,146	-3,796	-26,310	-7	1	-8
BITCOIN	前週比	-831	-616	-858	242	14	-229	13	-242	0	-1	-2	0

今週のCOTレポート(2/25)は、円とユーロでネットショート増、ではありますが、上のコモディティのパートでも言及している様に、COT集計後のマーケットが豹変しているため、少し距離を置いた参考材料の一部として見た方が良いでしょう。

先週も「あまり近視眼的に一週間前のポジション・足跡に固執する場面では無い様な気がします」と述べていますが、余りに複合的な動きが続いており、従来の、法則、パターンでは説明がつかない相場になっている事は確かで、特に、存在そのものが複合的なユーロの様な通貨は非常に読み辛いと言えるでしょう。

ただ、少なくとも円に関しては、市場参加者の間でも「まだ違和感はない」と言われるような建玉と値動きの関係を維持しており、今回の急速な円高も、おそらくは110円のラインで円売りを仕込んだ投機筋の手仕舞いが一つの要因になっているものと思われる。(ユーロは一切の巻き戻しの気配がありませんが。)

円に関しては、上でも言及されている様に、過去最低を更新した米10年債利回り、FRBの3月利下げ観測などが円高を加速させた側面が強く、1/8頃より続いていた、米長期金利との大幅な乖離を緩める事となりました。とは言え、新型肺炎の先が読めない様に、今後の円も説明のつかない動きが続くものと思われ、今後は、2/20頃のドル円の様子に、大きく乖離したポイントを一つの物差しにする考えも必要でしょう。



—このレポートに関しまして—

当レポートの著作権はすべてバーグインベスト株式会社（Burginvest Co.,Ltd.）に帰属し、「トレーディング・カレッジ」外への転載および無断引用は固くお断り致します。

また当レポートは、会員個人のみが閲覧いただけ、法人内・コミュニティ外での閲覧・シェアは固くお断りしております。（後日、閲覧人数分の料金を申し受けます）。無断の転載などを見つけた場合、著作権者までご連絡ください。

また、このレポートは、市場の研究とその情報の提供を目的としたものです。投資方針や時期選択等の最終判断はご自身で判断されますようお願いいたします。なお、本サービスにより利用者の皆様に生じたいかなる損害についても、バーグインベスト株式会社は一切の責任を負いかねますことをご了承願います。

ご理解をいただきまして、ありがとうございます。