

急騰する暗号資産の「価値」

◆ビットコインが史上最高値

2024年12月、代表的な暗号資産であるビットコイン(BTC)の価格が史上最高値を更新し、10万ドル／BTCを超えた。年初からは2倍以上の価格に上昇している。



暗号資産は、インターネットを通じて不特定多数とやり取りできる通貨で、「仮想通貨」ともいう。円やドルのように公的な発行主体は存在せず、電子マネーのようなサービス運営者もいないが、ブロックチェーン（分散型台帳）技術で取引の記録・管理を行う仕組みだ。

ビットコインは最初の暗号資産で、09年に使用が始まった。当時は1BTCが1,000分の1ドル程度だった。その後、暗号資産は急拡大し、現在は数千種類存在する。24年11月末の暗号資産の時価総額は約3.4兆ドル（500兆円超）に上り、うちビットコインが57%を占める。

暗号資産（ビットコイン）の性質・特徴 (ARC作成)

- ・インターネットを通じて世界中の不特定多数との間でやり取りできる。
- ・発行主体・管理者が存在しない。
- ・法定通貨でなく、特定の通貨との連動や裏付け資産もない。
- ・ブロックチェーン（分散型台帳）の技術で、利用者が取引を記録・管理（マイニング）する仕組み。データの破壊・改ざんが困難。マイニングの報酬として、新規発行されたビットコインを得られる。（マイニングは高度な演算機器が必要で、大量の電力を消費）
- ・ビットコインの発行量上限は予め決まっている。（2100万BTC）
- ・取引所や交換所で、円やドルなどの通貨と交換できる。
- ・日常的に支払・決済に利用できる機会は今は限定的。日本ではビツカメラなどがビットコイン決済に対応。
- ・日本では、2017年資金決済法改正で定義された。

◆トランプ氏「米国を仮想通貨の中心地、ビットコイン超大国にする」

ビットコイン急騰の背景にあるのは、米国大統領選でのトランプ氏の勝利だ。

これまでバイデン政権は暗号資産に慎重な姿勢で、証券取引委員会（SEC）は、22年に大手暗号資産交換業者FTXトレーディングがずさんな経営で破綻したこともあり、厳しい規制を暗号資産業界に課してきた。業界や各方面からの強い働きかけで、24年1月によりやく暗号資産現物に投資する上場投資信託（ETF）が認可され、NY証券取引所などで取引されるようになり、売買が急速に活発化した。

トランプ氏は、以前は暗号資産に懐疑的だったが、暗号資産業界からの献金などもあり、強力な推進派に転じた。24年7月に「米国を仮想通貨の中心地、ビットコイン超大国にする」と発言している。SEC委員長は規制緩和派に交代予定だ。

世界各国は、政府や中央銀行がコントロールできない暗号資産が増えることへの懸念もあり、中央銀行が発行するデジタル通貨（CBDC）の研究・導入準備を進めているが、トランプ氏はCBDC（デジタルドル）の研究を中止する方針だ。

24年のビットコインの急騰は、トランプ新政権での暗号資産の規制緩和・振興策推進への期待を反映している。もともと国の管理からの自由を求めて生み出されたといわれる暗号資産だが、政策動向の影響を強く受けているのが現実だ。

◆ 不明確な暗号資産の本質的価値

日本では17年に資金決済法が改正され、暗号資産の法的基盤が整えられた。暗号資産は、登録された交換業者を通じて少額から取引できる。若い世代を中心に現物取引が広がっており、口座数は1,000万を超える。ただしETFはまだ日本では認可されておらず、暗号資産現物を組み入れた海外のETFも購入できない。

暗号資産を金融商品取引法の対象とするかどうか、今後の重要な論点だ。金融資産となると、売買収益が雑所得（税率5～55%の総合課税）でなく20%の申告分離課税に変わり、取引促進につながる可能性がある。24年10月には、交換業者や金融機関などが参加する「国内暗号資産ETF勉強会」が、暗号資産ETF組成を可能とする制度整備や、取引の申告分離課税などを促す提言を発表している。

野村ホールディングスが24年6月に公表した調査結果によれば、機関投資家の54%が今後3年間に暗号資産に投資する意向がある。理由として、分散投資、他の資産との低相関、インフレヘッジ、潜在的リターンの高さなどを挙げている。

既に米国では多数の機関投資家がビットコインETFに投資しており、ウィスコンシン州の年金基金が1億ドル投資するなど、公的年金の投資も始まっている。

ただ、そもそも暗号資産は裏付けとなる資産がなく、株式や債券などのように経済活動に投じられて付加価値・キャッシュを生み出すわけでもない。決済手段としても限定的だ。本質的な価値の源泉が不明確で、経済データなどに基づいた「適正価額」の算出は難しい。価格は、需給や取引当事者の主観的評価によって決まる。少なくとも現時点では、年金や機関投資家が投資するには、変動幅がきわめて大きい一方、期待収益を説明する根拠は乏しいように思われる。

そのため暗号資産を「投機」とする見方も根強い。今後、研究や制度整備は進むだろうが、今はリスクの大きさを十分に警戒しておくべきだろう。【本間克治】