



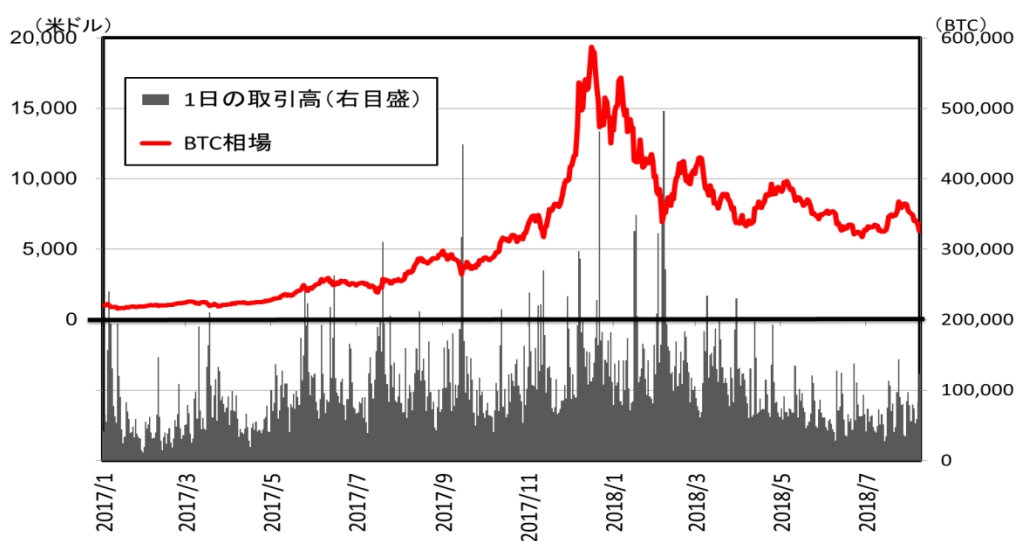
2018年8月9日

ビットコイン取引の主役に躍り出た仮想通貨「USDT(テザー)」

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 主任研究員 志波 和幸

ビットコイン（BTC）の価格は、昨年末から今年1月にかけての急騰・急落を経て1BTC当たり約70万円（日本時間8月9日午前8時時点）で推移している。そして、仮想通貨の第1号たるビットコインは、約1,770種類ある仮想通貨全体の時価総額の5割弱を占め¹、その1日当りの取引高（BTC建）もピーク時（2018年2月6日：約49.6万BTC）から激減したものの、いまだ高騰する直前（2017年4月）の水準（約10万BTC/日）で推移している。

図表1：ビットコインの価格及び取引高推移（2017年1月以降）



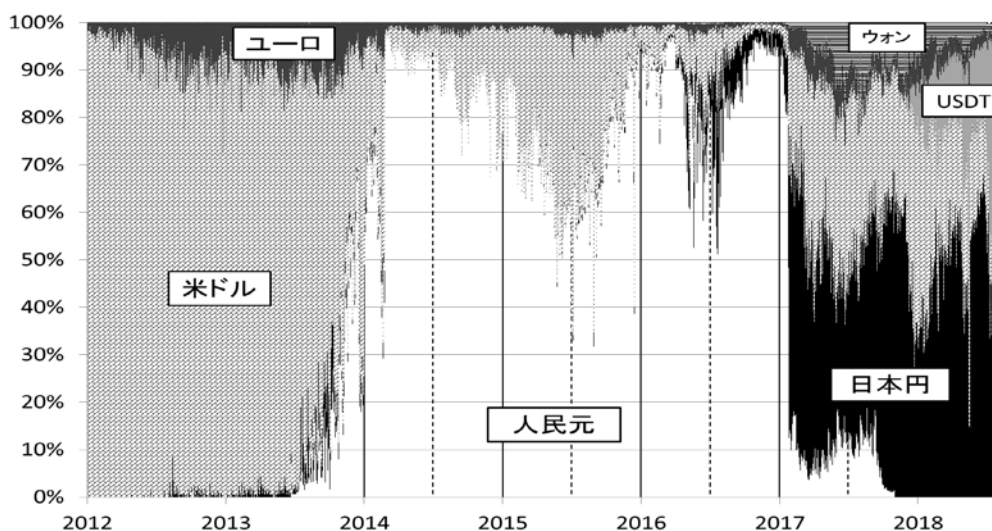
（出典）Cryptocompare社のデータより国際通貨研究所作成

こうしたなか、ビットコインの取引通貨、つまり「どの（法定または仮想）通貨でビットコインを売買したか」に変化が生じている。図表2は2012年1月以降のビットコインの取引通貨の推移をグラフにしたものであるが、2009年1月に誕生してから数年間は米ドル建て売買が全取引の90%を占めていた。次に、将来の自国通貨安懸念もあり、資本取引規制を受けないビットコインを通じ外国通貨の取得・保管を目的とした中国人

¹ [CoinMarketCap社のデータ](#)より。

民元建て取引が市場の90%を占める時期が到来した²。その後、2017年1月以降の中国当局によるビットコイン取引の段階的締め付けと、同年4月の本邦での「改正資金決済法」でのビットコインをはじめとする仮想通貨の法的位置付けの明確化を機に、日本円が主要取引通貨となった。そして、今年8月1日に、USDT（テザー）がビットコインの取引の主役に躍り出たのである。

図表2：ビットコイン（BTC）の取扱通貨比率



	日本円	USDT	米ドル	ユーロ	韓国ウォン	その他
2018/7/25	63%	22%	11%	2%	1%	0%
2018/7/26	55%	28%	13%	2%	2%	1%
2018/7/27	55%	27%	14%	2%	2%	1%
2018/7/28	45%	41%	10%	1%	2%	1%
2018/7/29	46%	40%	10%	1%	2%	1%
2018/7/30	47%	32%	16%	3%	2%	1%
2018/7/31	44%	34%	16%	3%	2%	1%
2018/8/1	13%	54%	24%	4%	3%	2%
2018/8/2	12%	61%	20%	3%	3%	2%
2018/8/3	13%	54%	26%	4%	3%	1%
2018/8/4	14%	53%	26%	4%	3%	1%
2018/8/5	14%	59%	21%	3%	2%	1%
2018/8/6	15%	55%	23%	3%	3%	2%
2018/8/7	11%	57%	23%	4%	3%	3%

(出典) Cryptocompare 社のデータより国際通貨研究所作成

USDT は、ブロックチェーン技術を活用した仮想通貨の一種で、香港に本社を置く Tether Limited がその発行及び管理を全て担っている。その仕組みを簡単に述べると、投資家が Tether Limited に米ドルを預けると同社は同額の USDT を発行する。一方、投資家が USDT を米ドルに交換したい場合は、Tether Limited に依頼。同社は交換と同時に

² 中国人民元建て取引がビットコイン市場の90%を占めたのは、①一部の投資家が複数の取引所で発生する価格ギャップの裁定取引を自動かつ頻繁に行うためのコンピュータープログラムを使用した、②ビットコイン取引所自体が取引額を膨らますべく、相互取引のみを行う2つの特殊な口座間で、同時かつ同価格で売買していた、ことも一因とする調査報告がある。詳しくは、[2017年2月15日付国際金融トピックス「ビットコインに対する中国人民銀行の規制動向について」](#)をご参照いただきたい。

に同額の USDT を消失させる。こうして、同社が発行した USDT と、同社が保管している米ドルの総額を常に等しくすることにより、「1 米ドル=1USDT」で取引できるように USDT の価格を安定させている。

USDT は、米ドルによる価値の裏付けをもつ仮想通貨とも見て取ることができ、実際に 2014 年 10 月にその発行が開始して以降、概ね「1 米ドル=1USDT」を維持している。そして、その価格の安定性から、①法定通貨よりも迅速かつ安価で送金する手段、②他の仮想通貨の価格が下落した時の資金逃避先や、その売却による利益を一時的に保管するための手段、として利用され、日本時間 8 月 9 日午前 8 時時点の時価総額は約 2.7 兆円（全仮想通貨の第 9 位の規模）に達する³。

一方で、USDT の運営・管理を Tether Limited が独占的に行っていること。また、2017 年以降発生している同社の一連の不祥事・疑惑（ハッカーによる盗難、監査法人との突然の契約解消、価格操作の疑い）に加えて、そもそも「発行した USDT と同額の米ドルが嚴重に管理されている」ということを裏付ける証拠または保証する文書がいまだ存在しないことから、その健全性について疑問視する人もいる。そして、なによりも、USDT での取引急増により、ビットコインの取引の主役がどこの通貨（≒どこの国の投資家）であるのかが分からなくなり、取引の匿名性が高まることが懸念されている。

こうしたなか、2018 年 7 月 18 日に FATF（金融活動作業部会）が発表したレポートには、9 月の会期間会合で現 FATF 規範と仮想通貨との適合性について協議のうえ、その翌月に詳細な提案書を公表する旨を明記している⁴。この部会は、マネーロンダリング（資金洗浄）対策を主目的とするものであり、2018 年 3 月 19-20 日の G20 蔵相・中央銀行総裁会議での共同声明⁵で記載されている仮想通貨に関する課題の一部を取り上げたものにすぎないが、これを突破口に、仮想通貨をグローバルにかつ適切に規制のうえ、それを健全に育成するための土台の形成を筆者は望む。

以 上

³ [CoinMarketCap 社のデータ](#)より。

⁴ 詳細は [FATF Report to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors \(July 2018\)](#)をご参照いただきたい。なお、当該文言は「第 13 項」から引用。

⁵ 詳細は [Communiqué of the First G20 Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors of 2018](#)の「第 9 項」をご参照いただきたい。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。