



2019年10月7日

選別の時代に突入した「暗号資産」 (ステーブルコインでも「説明責任」が不可欠)

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

暗号資産全体の時価総額は、2018年秋にビットコインキャッシュ（BCH）が「ビットコインABC」と「ビットコインSV」に分裂する混乱の余波で暗号資産の価格が軒並み大暴落したことを受け、一時1,000億ドル（約11兆円）に縮小した。その後、それまで大きく売り込まれたことに対する揺り戻しの動きや、世界政治・経済両面の不透明感が強まるなか一時的に資産を逃避する先として暗号資産が好まれたこともあり、3,600億ドル（約40兆円）に増加。10月7日午前9時（日本時間）時点では約2,140億ドル（約23兆円）となっている。（図表1）

図表1：暗号資産全体の時価総額推移（2018年10月以降）



(出典：Coinmarketcap)

この間新たな暗号資産が続々と誕生し、Coinmarketcap社が把握している暗号資産の数は2018年9月の約1,900種類から2,941種類（2019年10月7日時点）に増加した。しかし、時価総額における各暗号資産の占有率の推移をみると、ビットコインが2019年9月に2年6ヵ月ぶりに70%に達するなど偏りがある。（図表2）

実際、時価総額別の暗号資産の数を見ると、1,000億ドル（約11兆円）以上あるのはビットコイン1銘柄だけであり、10億ドル以上の時価総額を有するものに対象を拡大しても11銘柄（全体の0.37%）しかない。一方、時価総額が1,000万ドル（約11億円）

未満のものは2,652銘柄と全体の約90%を占める。このように、この1年間で暗号資産の「勝ち組／負け組」がはっきりとしてきた。

図表2：BTC（ビットコイン）の占有率の推移（2018年10月以降）



(出典：Coinmarketcap)

図表3：暗号資産の時価総額別の数

時価総額	銘柄数	比率	代表的な暗号資産銘柄
1,000億ドル以上	1	0.03%	BTC(ビットコイン)
100億ドル以上 1,000億ドル未満	2	0.1%	ETH(イーサリアム) XRP(リップル)
10億ドル以上 100億ドル未満	8	0.3%	USDT(テザー) BCH(ビットコインキャッシュ) LTC(ライトコイン)
1億ドル以上 10億ドル未満	42	1.4%	IOTA(イオタ) NEM(ネム) BTG(ビットコインゴールド)
1,000万ドル以上 1億ドル未満	236	8.0%	MONA(モナコイン)
1,000万ドル未満	2,652	90.2%	—
計	2,941	100.0%	

(出典：Coinmarketcap のデータより筆者作成、2019年10月7日午前9時時点（日本時間）)

もう一つ注目すべき点は、法定通貨や商品価値などに固定(ペッグ)する暗号資産、いわゆる「ステーブルコイン」¹が規模を拡大していることである。特に、米ドルと1対1で交換が可能と謳っているテザー(USDT)の増加が著しい。2019年5月7日付「IIMAの目」でも報告した通り、現時点でもビットコイン(BTC)の取引別法定通貨／暗号資産取引高(日次ベース)の70%を占めているそのステーブルコインであるが、ここ1年間ではビットコイン価格の上昇／下落に関わらず、2018年秋の一時期を除き規模を拡大。2019年9月下旬には時価総額ベースでビットコインキャッシュ(BCH)、ライトコインを抜き、ビットコイン、イーサリアム(ETH)、リップル(XRP)に次ぐ第4位

¹ ステーブルコインの仕組み等の詳細は、[2019年5月7日付「IIMAの目（注目される「ステーブルコイン（法定通貨等にペッグされた暗号資産）」](#)をご参照頂きたい。

の規模を有するものとなった。(図表4)

図表4：主要暗号資産の時価総額の推移（2018年10月以降）



(出典：Coinmarketcap のデータより筆者作成)

ただし巻末貼付表の通り、ステーブルコインの動向を銘柄ごとに確認すると、こちら
もここ1年で「勝ち組」と「負け組」が鮮明になってきたことが見える。

暗号資産は、国の信用力を背景に基づき発行される法定通貨とは異なり、民間業者・
団体が発行する法的拘束力がないものである。そのため、決済手段であれ投資、投機手
段であれ、それを一般の人々にも安全・安心して利用してもらい、かつ一定の流動性を
有するようになるためには、当該資産に関する丁寧な説明が一層重要となる。それは、
ステーブルコインについても言うまでもない²。

以上

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せよう、宜しくお願い申し上げます。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います。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。

² Facebook が発行計画を進めている暗号資産「Libra (リブラ)」も、法定通貨 (米ドル：50%、ユーロ：
18%、日本円：14%、英ポンド：11%、シンガポール：7%との報道あり) をリザーブとすることから、
ステーブルコインの一種と見做す。

【巻末貼付表】各種ステーブルコインの時価総額の推移

暗号資産 の名称	コード名	バッグ(固定) 対象資産	裏付け 資産	特徴	時価総額(万ドル)				倍率 (eを基準に)			時価総額 の順位 (※)	
					(a) 2017年9月30日	(b) 2018年3月31日	(c) 2018年9月30日	(d) 2019年3月31日	(e) ※ 2019年10月7日	(e)/(a)	(e)/(b)		(e)/(c)
【参考】暗号資産全体の時価総額													
1	Tether	米ドル (1USD = 1USD)	米ドル (USD)	Tether Limited社が 一括管理・管轄	14,696,300	26,641,900	22,525,900	14,424,805	21,433,970	1.5	0.8	1.0	1.5
2	Paxos Standard Token	米ドル (1PAX = 1USD)	米ドル (USD)	Paxos社ほか複数 の金融機関が発行	43,553	228,890	280,743	11,827	26,148	-	-	-	2.2
3	TrueUSD	米ドル (1TUSD = 1USD)	米ドル (USD)	複数の信託銀行が TUSD価格を保証	(2018年3月ごろ に流通開始)	948	10,365	20,023	19,497	-	20.6	1.9	1.0
4	Dai	米ドル (1DAI = 1USD)	イーサリアム (ETH)	ETHのプラット フォームで運用	(2017年12月ごろ に流通開始)	1,892	5,581	8,633	8,267	-	4.4	1.5	1.0
5	Stasis EURS	ユーロ (1EURS = 1EUR)	ユーロ (EUR)	Stasis社(マルタ) で管理	(2018年8月ごろに流通開始)		1,450	3,439	3,508	-	-	2.4	1.0
6	Gemini Dollar	米ドル (1GUSD = 1USD)	米ドル (USD)	Gemini社(大手交換 業者)で管理	(2018年10月ごろに流通開始)		6,070	969	969	-	-	-	0.2
7	bitCNY	中国人民元 (1BITCNY = 1CNY)	中国人民元 (CNY)	Bishares社(オランダ) で管理	850	2,666	2,374	859	709	0.8	0.3	0.3	0.8
8	Digix Gold Token	金 (1DGX = 1g)	金	Bureau Veritas社 (仏・第三者機関)で管理	(2018年6月ごろに流通開始)		255	417	493	-	-	1.9	1.2
9	GMO Japanese Yen	円 (1GY = 1JPY)	円 (JPY)	発行相当額のJPYを GMOインターネット社が 保有。交換値を保証。	2019年度に発行開始予定								
10	【仮称】Coin (旧: MUFJコイン)	円 (1Con = 1JPY)	円 (JPY)	発行相当額のJPYを MUFJが保有。 交換値を保証。	2019年後半に実用化予定								

(Coinmarketcap のデータより筆者作成、2019年10月7日午前9時時点(日本時間))

黄色の枠は、該当ステーブルコインの倍率が、暗号資産全体のそれを上回ったもの。