

ステーブルコインの展開 ～世界の利用動向と日本における導入～

2025-11-28

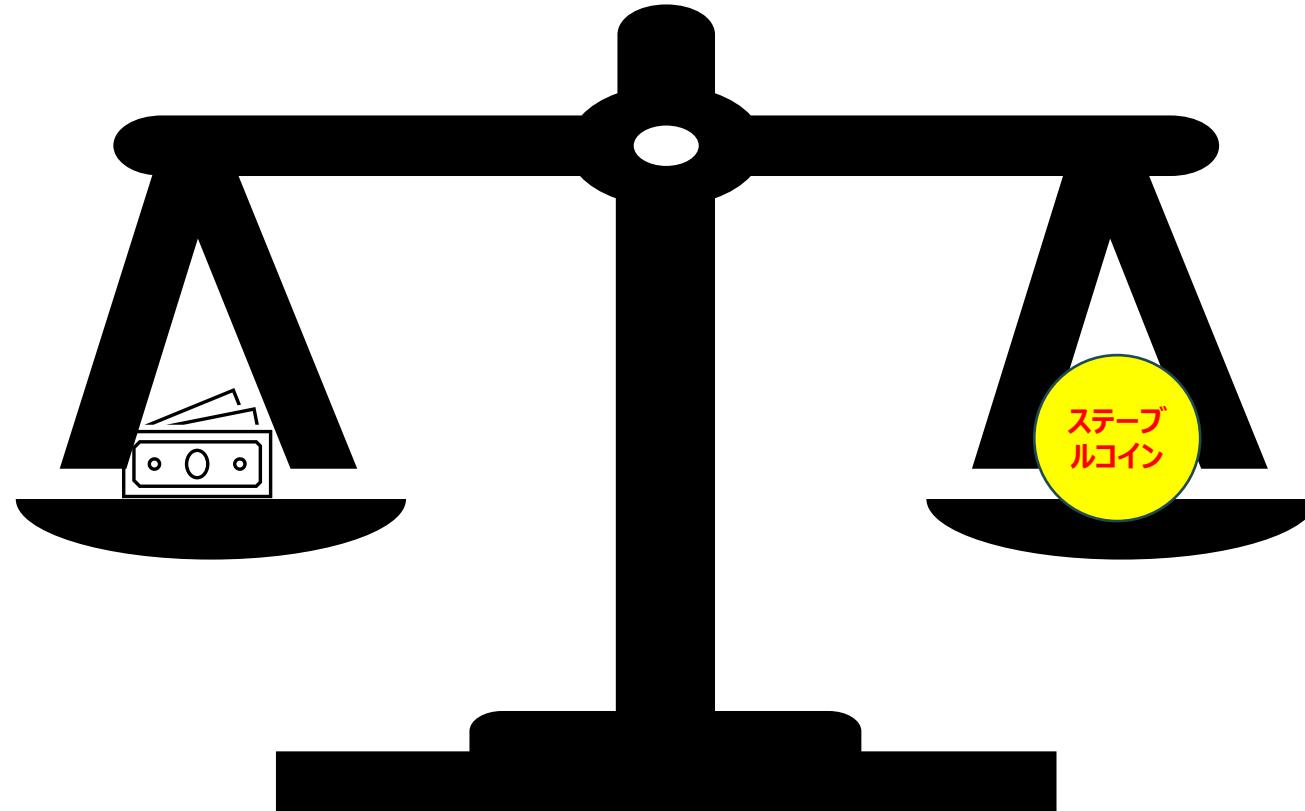
FINOLAB

柴田 誠

＜ステーブルコインとは＞

FINOLAB

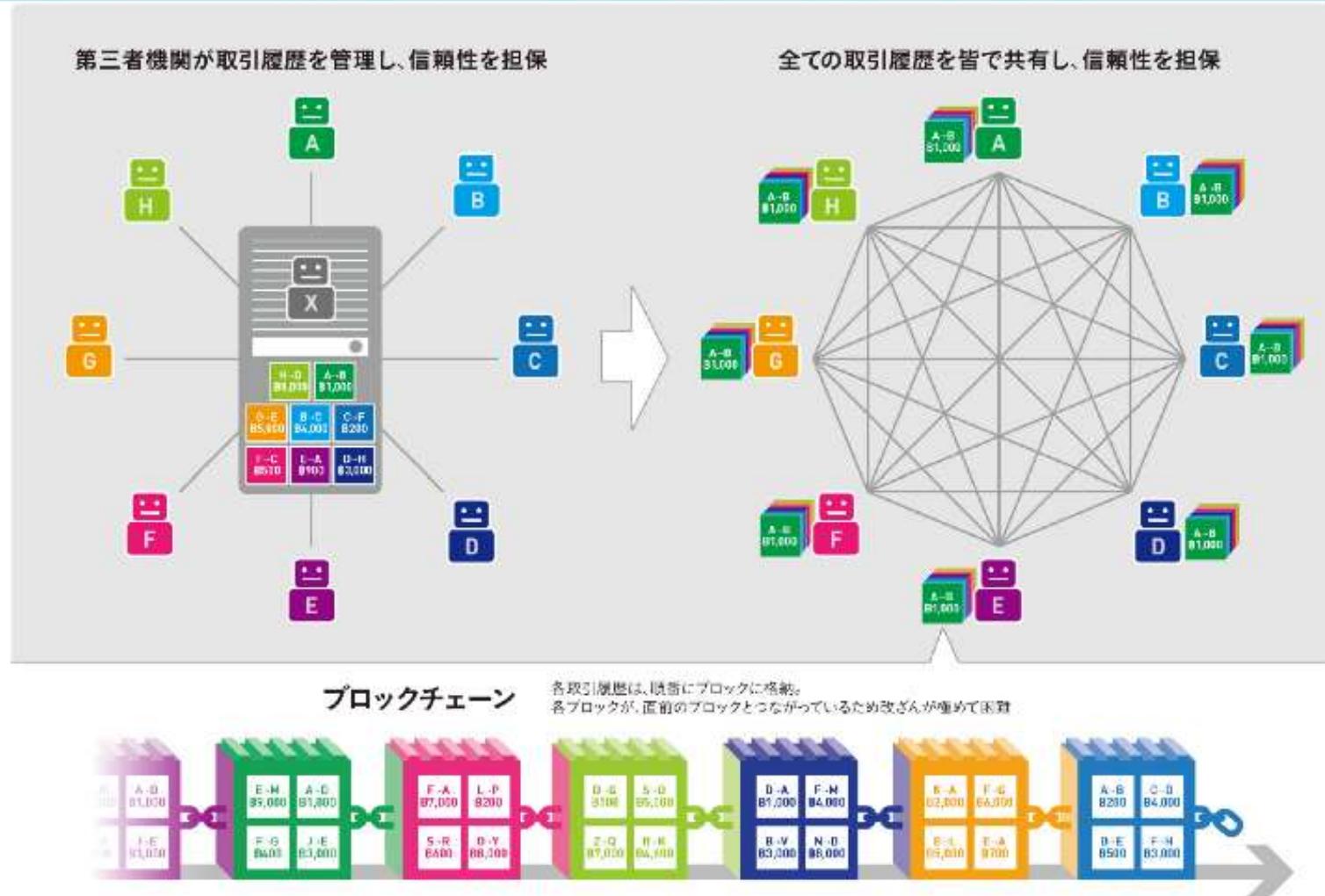
- ・ビットコインなどと同様にブロックチェーン上で動作する「決済手段」
- ・暗号資産の価値変動が激しいのに対し、価値が安定している「デジタル通貨」
- ・価値の裏付けとして国債や預金などの安全資産を必要とする法制度を各国が導入



<ブロックチェーン（分散台帳技術）とは>

FINOLAB

- ビットコイン等の価値記録の取引を第三者機関不在で実現している

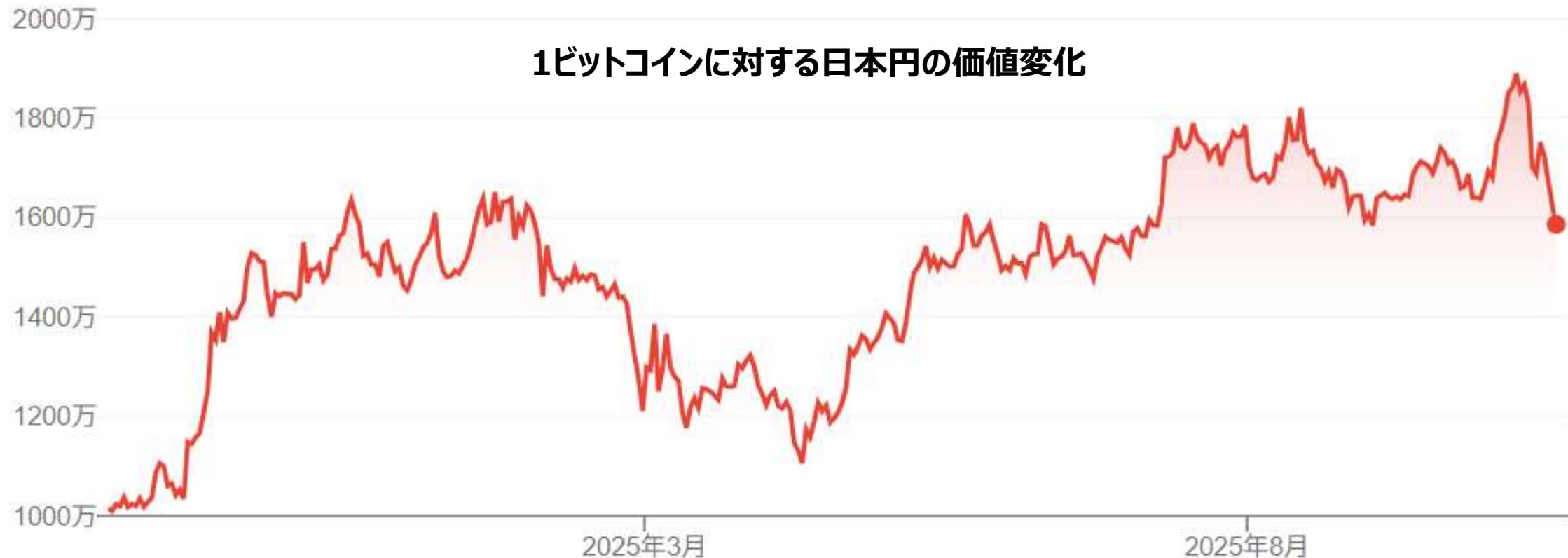


ブロックチェーンは、ブロックと呼ばれる単位でデータを記録、それを鎖（チェーン）のようにつないでデータを保管する技術。各々のブロックには、直前のブロックの内容を表すハッシュ値と呼ばれるデータが書き込まれているため、改ざんをすればハッシュ値の整合性がとれなくなり、オリジナルデータであることの検証ができる。ネットワーク上でやりとりできることから低コストで柔軟な決済方法に利用できる。

<価格変動の激しい暗号資産>

FINOLAB

ブロックチェーンを最初に「仮想通貨」として実現したビットコインは、いつでも低成本で授受することができる反面、価値の変動が激しいために、決済には使いにくいという弱点がある



出典: Google Finance

＜ステーブルコインの価値裏付けの方法＞

FINOLAB

ステーブルコインの価格変動を安定させるメカニズムに採用されている方法は、以下に分類されるが、仮想通貨担保型の破綻をきっかけとして、法定通貨担保型のみを許容する規制の流れが生まれている。

呼 称	主な例	内 容
法定通貨担保型	Tether (USDT) TrueUSD (TUSD) USDCoin (USDC)	米ドルや円など現実で利用されている法定通貨や国債などの安全資産を担保とし、一定の交換比率を設定することで変動率を抑制することが可能となる。発行元は担保となる法定通貨を保有していることが必要。
仮想通貨担保型	DAI SAI	仮想通貨を担保として発行するステーブルコイン。担保として、ボラティリティが大きい仮想通貨が適切なのかと考えられ、信頼性は低い。発行元がステーブルコインよりも多くの担保とする仮想通貨を保有している必要がある。
商品担保型	Tether Gold (XAUT) Digix Gold (DGX)	金などの価値の安定した商品を担保に発行することによって、価値の安定性に務めているステーブルコイン。発行する場合は、金など裏付けとなる商品を相応数保有している必要がある。
無担保型 (シニヨレッジ・ シェア型)	Ampleforth (AMPL) Reserve (RSV) NuBits (USNBT)	市場の需要と共有を発行元がアルゴリズムによって把握し、需要が多ければ売るなど、発行量を調整することで価格を安定させるステーブルコイン。担保とする法定通貨などがないため、発行元の信用度が価格の変動に影響。

<テラ (USD) の破綻>

FINOLAB

<Terra USD (UST) >

USTは韓国のTerraform Labsが開発したテラというブロックチェーンで発行されるステーブルコインで、無担保型で発行されていた。



<USTの価格安定方法>

アルゴリズムによる価格安定方式がとられ、同じくテラのネイティブトークンであるLUNAとの交換により価格を維持する仕組みとなっていた。



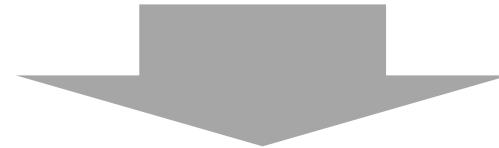
<USTの破綻>

それまで1UST = 1USDで取引されていたが、逃避的な流れが強まった2022年5月9日に両者の関係が崩れると1UST = 0.1USD近辺に下落した。それ以前に時価総額2兆円以上あったステーブルコインの価格維持に失敗したことが明らかになった。USTを支えるはずのLUNAの価格に至っては、100万分の1に暴落、3兆円以上あった時価総額が数日でほぼ消滅する事態を受け、暗号資産市場全体に信用不安が広がった。

<規制への流れ>

FINOLAB

USTの破綻で起こったのは、USTの預金に対し、いわゆる「取り付け騒ぎ」が起り、USTを換金するための手段であるLunaに変更しようとする人が殺到、その結果、今度はLunaの価値が暴落して、ゼロに近くなってしまい、USTを持っていた人々は、ほとんどを失ってしまった、という事象である。このため、「ステーブルコイン」は安心とのイメージを使って利用者を集める行為に規制が必要との声があがるようになった。



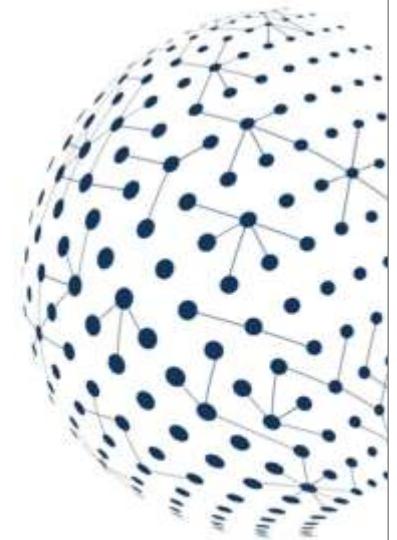
(G20) の金融監督当局でつくる金融安定理事会（FSB）は2022年10月11日、「ステーブルコイン」に関する初の国際ルールを策定。監視の枠組み導入、暗号資産会社のリスクとデータの管理、経営が悪化した暗号資産会社の円滑な破綻処理計画を提言。暗号資産の規制には国境を越えた一貫性が必要とした。



Review of the FSB High-level
Recommendations of the Regulation,
Supervision and Oversight of “Global
Stablecoin” Arrangements

Consultative report

11 October 2022



<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P111022-4.pdf>

<日本における規制の導入（定義）>

FINOLAB

2022年6月に参院本会議で可決された改正資金決済法は、これまで法的な枠組みが存在しなかった「ステーブルコイン」について定義、流通仲介を担う業者について、世界に先駆けて新たな登録制度を制定、2022年12月に公表された政令・内閣府令案等に対するパブコメを経て2023年6月までに施行される。

いわゆるステーブルコインに対応して**「電子決済手段」**という概念を導入し、**4つの類型**を規定

- ① 物品等を購入し、若しくは譲り受け、又は役務の提供を受ける場合に、これらの代価の弁済のために不特定の者に対して使用することができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されている通貨建資産に限り、有価証券、電子記録債権法2条1項に規定する電子記録債権、資金決済法3条1項に規定する前払式支払手段その他これらに類するものとして内閣府令で定めるものを除く）であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの（③に該当するものを除く）
- ② 不特定の者を相手方として前号に掲げるものと相互に交換を行うことができる財産的価値であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの（③に該当するものを除く）
- ③ 特定信託受益権
- ④ ①から③に掲げるものに準ずるものとして内閣府令で定めるもの

<https://www.fsa.go.jp/common/diet/208/03/houritsuanriyuu.pdf>

＜日本：テーブルコインの類型＞

FINOLAB

類型	主な構造	裏付け資産の 保管方法	発行者の要件	根拠法
① 信託型	発行者が受託者（信託会社・信託銀行）を通じて、預金等を信託財産として裏付けにする	信託財産として隔離保全	信託会社・信託銀行	銀行法第2条・第10条、資金決済法第2条の7等
② 銀行預金型	銀行が自ら預金と1:1で発行するステーブルコイン	預金口座（銀行自身）	銀行	資金決済法第2条の7・信託業法
③ 資金移動業型	資金移動業者が、発行残高に見合う預金を銀行に預けて裏付けにする	発行者が預金口座で保全（銀行に分別管理）	資金移動業者	資金決済法第37条の2～第43条等

(出典:各条項をもとにFINOLAB 作成)

＜日本：テーブルコインの類型＞

FINOLAB

世界でステーブルコインが注目されるきっかけとなったのは、米国の議会で審議が進められていたいわゆる「ステーブルコイン法」(GENIUS ACT : Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act) が2025年6月17日に上院で可決された後、同7月17日に下院で可決され、翌日にはトランプ大統領が署名したことで、法律として成立したからである。

<https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1582/text>



＜主なステーブルコインに関する法規制の状況＞

FINOLAB

地域／国	法制度名・導入時期	特徴・主要要件
米国	GENIUS Act (2025年7月成立)	・1:1準備資産裏付けを義務づけ ・監査、公権力による制限、銀行的な規制を適用
香港	Stablecoins Ordinance (2025年8月1日施行)	・ライセンス制、・AML/CFT厳格化 ・透明性と償還要件
EU (ユーロ圏)	MiCA (資産参照・電子マネートークン規制 2024年施行)	・ステーブルコイン（EUでは「資産参照トークン／電子マネートークン」）を明確に規制対象とし、発行やサービス提供に関する統一フレームワークを2024年6月末から段階的に施行、同12月に全面実施 ・流動性の高い準備資産による裏付け義務、認可・監督の強化など、EU域内で統一されたルールを整備
シンガポール	MASによるステーブルコイン枠組み (2023年)	2023年11月にPaxos (USDT) およびStraitsXが当局により最初に認可された発行者に。準備資産の通貨区分での担保や開示義務などが設定
UAE	Payment Token Services Regulations (2024年)	2024年6月に施行された支払いトークンサービス規則により、発行・決済目的のステーブルコインの取り扱いがライセンス制に移行。
イギリス	検討中 (制度設計フェーズ、2026年導入予定)	発行・仲介・保管に関する設計中、投資商品分類の複雑さも議論となっている
日本	2022年資金決済法改正、2023年6月施行により「電子決済手段としてのステーブルコイン」整備、2025年6月～7月にかけて、資金決済法に追加改正、「信託型ステーブルコイン」の管理運用要件緩和	「電子決済手段（デジタルマネー類似型）」とは、法定通貨と同一の価値で償還が保証されるステーブルコインであり、発行主体の明確化：銀行、信託会社、登録を受けた資金移動業者に限定、発行者と仲介者の役割分離：発行は厳格な金融事業者に限定され、仲介（流通を担う者）は登録制の下で運営される

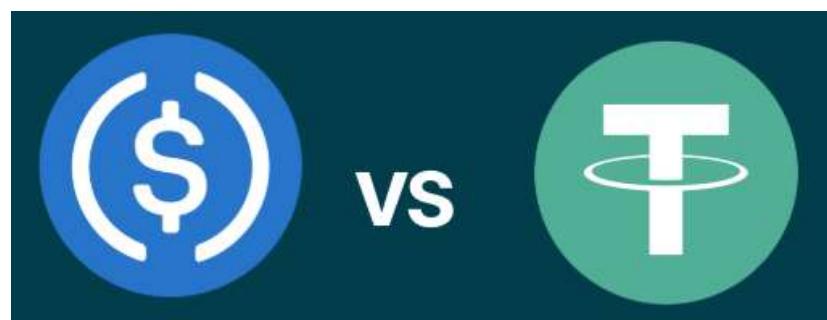
(出典: 各国発表をもとにFINOLAB 作成)

<ステーブルコインの流通残高>

FINOLAB

Name		Price	1h %	24h %	7d %	Market Cap ⓘ
₩ Tether USDT	Buy	\$1.00	▲0.01%	▼0.02%	▼0.05%	\$181,568,331,176
฿ USDC USDC	Buy	\$0.9998	▼0.02%	▼0.00%	▼0.04%	\$75,959,918,896
฿ Ethena USDe USDe	Buy	\$0.9991	▲0.01%	▼0.06%	▼0.16%	\$12,291,600,267
฿ Dai DAI	Buy	\$0.9999	▼0.01%	▼0.00%	▼0.01%	\$5,365,161,987
฿ World Liberty Financial USD	USD1 Buy	\$0.9999	▲0.01%	▼0.03%	▼0.00%	\$2,689,885,643
₱ PayPal USD PYUSD	Buy	\$0.9998	▲0.01%	▲0.00%	▼0.01%	\$2,674,098,203
฿ First Digital USD FDUSD	Buy	\$0.9974	▲0.05%	▼0.04%	▼0.17%	\$1,009,592,912
฿ Ripple USD RLUSD	Buy	\$0.9994	▼0.04%	▼0.04%	▼0.06%	\$840,573,257
฿ USDD USDD	Buy	\$1.00	▲0.04%	▼0.01%	▼0.20%	\$503,218,489
฿ TrueUSD TUSD	Buy	\$0.9969	▲0.04%	▼0.04%	▼0.16%	\$492,991,083
€ EURC EURC	Buy	\$1.16	▲0.02%	▲0.06%	▲0.78%	\$262,649,019

- 上位は全部米ドル連動で、11位にユーロが出てくる
- 上位 2 種類 (USDTとUSDC) が突出した残高
- 両社の保有する米国短期財務証券 (T-Bill) は 1800億ドル超の模様
- ステーブルコイン発行増によってT-Billの需給や金利水準に影響する可能性あり



<ステーブルコインの利用方法>

FINOLAB

以下のような利用方法が想定されるが、利用目的別の統計が出ている訳ではない。米国大手の説明などから、現状はブリッジ保有や逃避資産の比率が高く、ステーブルコインによる決済はまだ限定的となっている模様。

用途	内容
暗号資産取引のブリッジ通貨	暗号取引所で、ボラティリティの高い通貨（BTC, ETH等）から資金を“待避”させたり、取引ペアの中間ステップで使われたりする
価値保全（逃避資産）	流動的な国際情勢の中で、逃避資産の保全手段としてステーブルコインを保有するケースも出ている
決済・送金（国内・国際）	ステーブルコインを使って、速やかに送金や支払いを行う。特に国際送金で既存金融インフラを補助する役割
商取引・E コマース	商品やサービスの決済手段としてステーブルコインを受け入れる事業者が出現するようになっている
分散型金融（DeFi）	ステーキング、流動性提供、レンディング・借入などのプロトコルで、基軸通貨／担保・借入媒体として使われる
トークン化資産・スマートコントラクト連動支払い	不動産、債券、株式等をトークン化する際の支払い手段、また契約に紐づく支払いや分配金をステーブルコインで行う事例

出典：メディア報道をもとにFINOLABで作成

日本円ステーブルコイン



発行開始

2025年10月27日
午後1時受付開始

発行償還プラットフォーム



同時公開

JPYC株式会社は、2025年8月18日付で資金決済法にもとづく「資金移動業者（第二種）」として登録され、日本初となる日本円建てステーブルコイン「JPYC」を2025年10月27日より正式に発行開始することを発表した。本発行にあわせて、発行および償還の受付を行う専用プラットフォームとして、「JPYC EX」を公開することもあわせて発表している。

<https://corporate.jpyc.co.jp/news/posts/jpyc-ex-launch>

<JPYCライセンス取得に対する期待>

FINOLAB

国内送金・決済インフラの強化

円建てステーブルコインにより、24時間365日、ブロックチェーンを介した決済・送金が可能になり、銀行振込の時間やコストの制約を大幅に軽減し、個人・企業問わず利便性の向上が期待される。ただし、JPYCの取得した資金移動業のライセンスは100万円以下の少額決済に限定

デジタル金融イノベーションの推進

JPYC は Ethereum、Avalanche、Polygon 等の上で発行される予定であり、Web3 やスマートコントラクトを活用したプログラム可能な決済に対応できる。これにより、条件付き自動決済や定期支払いの自動化など、革新的なユースケースが広がる

日本国債市場へのプラス効果

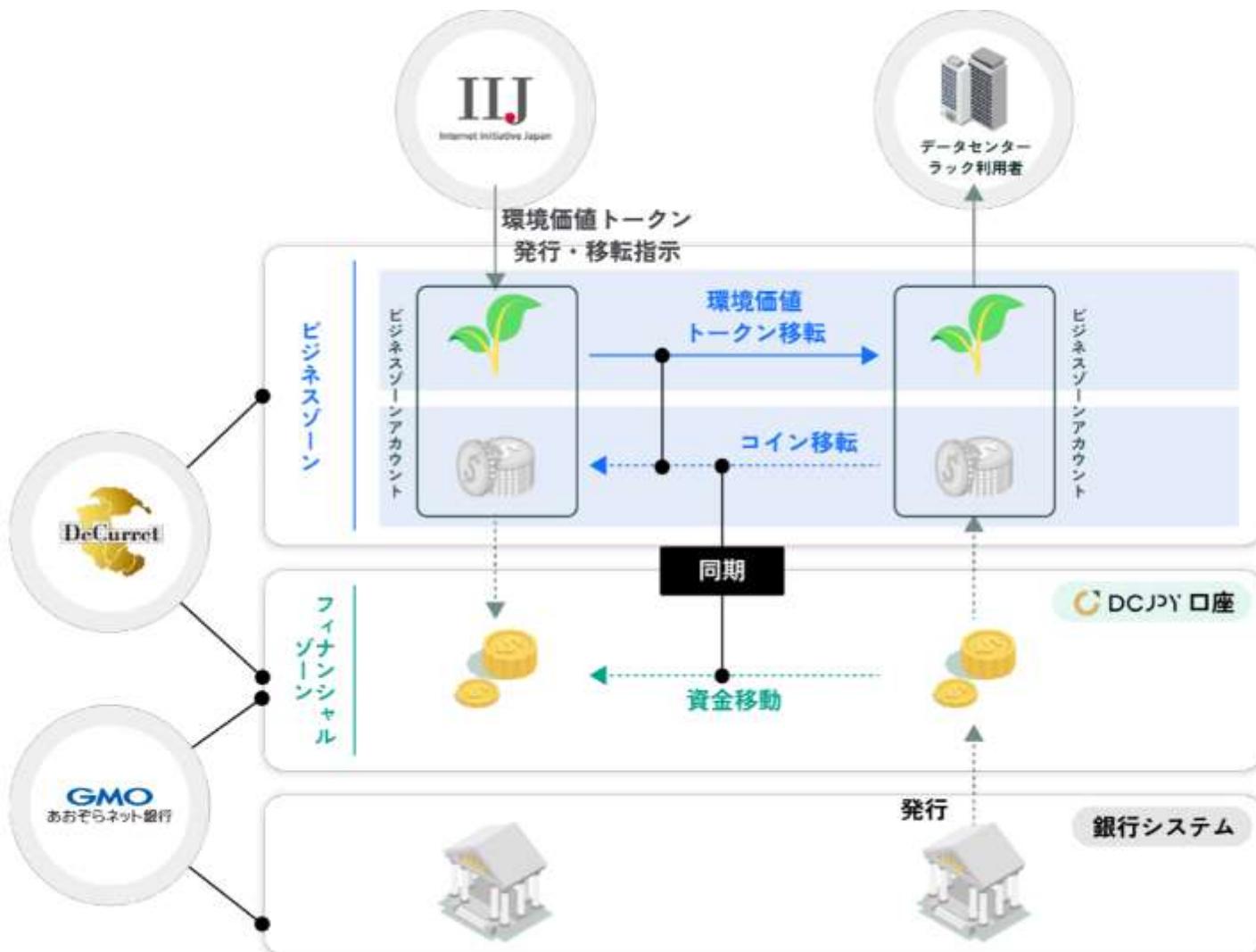
JPYC は日本円建てのステーブルコインであり、その裏付け資産には銀行預金や日本国債が含まれる。JPYC の発行増加によって日本国債の需要が高まり、流動性が向上し、結果として金利抑制や調達コスト低減につながる可能性がある

円の国際的存在感の強化

従来日本市場で流通していたステーブルコインは主にドル建てだったが、JPYC の登場により、日本円の国際的な利用機会が増加し、送金や海外取引における円の存在感が向上することが期待される

＜日本：預金担保デジタル通貨の例（DCJPY）＞

FINOLAB



ディーカレットDCPが2024年7月にシステムリリースをした「DCJPYネットワーク」において、GMOあおぞらネット銀行が発行するデジタル通貨DCJPYを利用して、IIJが環境価値のデジタルアセット化とDCJPYによる決済取引を開始した。従来の環境価値取引は、非化石証書等のアナログ証書発行や中央集中型システムでの取引情報管理等の対応が一般的であったが、環境価値をデジタルアセットとして発行することで、移転が容易となり、デジタル通貨とスマートコントラクトによるプログラム取引で自動決済が可能となる。

<https://www.decurrent-dcp.com/pressrelease/pr-20240828.html>

<日本 : Japan Open Chain>

FINOLAB

G.U.Groupは、DAO（分散型自律組織）によって運営される新型ステーブルコイン「USDA」「JPYA」「EURA」を、近日中にEthereumおよびJapan Open Chainを含む10以上のブロックチェーンで発行・流通を開始することを2025-10-17に発表した。



<https://www.gu-group.com/ja/news/dao-stablecoins>

<日本：銀行発行ステーブルコイン>

FINOLAB

2025年11月7日、三菱 UFJ 銀行、みずほ銀行、三井住友銀行、三菱 UFJ 信託銀行、
Progmat は、共同でステーブルコイン（信託型）発行と、それを用いた三菱商事のクロスボーダー決済の高度化に係る実証実験につき、金融庁「FinTech 実証実験ハブ」の支援案件に採択されたことを発表した。金融庁からも片山担当大臣が本件を支援する旨の発言を行っている。

<https://www.bk.mufg.jp/news/news2025/pdf/news1107.pdf>

<https://www.fsa.go.jp/common/conference/minister/2025b/20251107-1.html>



ステーブルコイン発行



三菱UFJ信託銀行

信託機能を提供

prog///at

発行に必要なシステムを提供



三菱商事

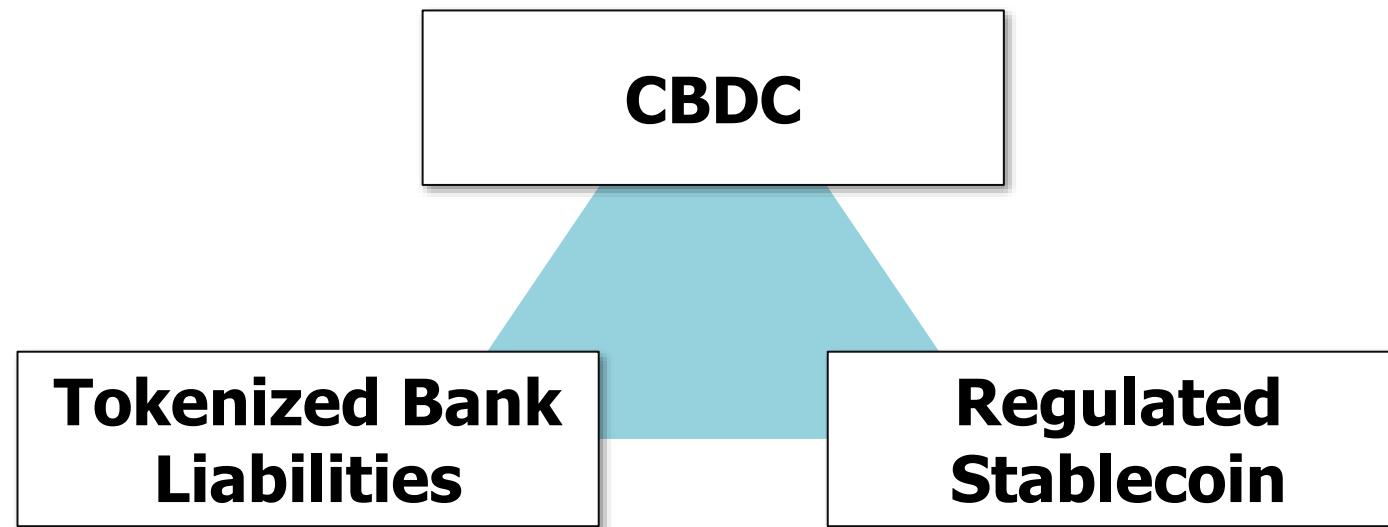
クロスボーダー決済で利用

＜今後に向けて：決済方法が共存する世界＞

FINOLAB

シンガポール通貨庁（Monetary Authority of Singapore = MAS）の Chia Der Jiun 長官は、Singapore FinTech Festival 2025において、「Creating the Future of Finance」と題する基調講演（2025年11月13日）を行った中で、中央銀行デジタル通貨（CBDC）、銀行預金担保デジタル通貨（Tokenized Bank Liabilities）、（規制準拠）ステーブルコイン（Regulated Stablecoin）の3種類の決済方法が共存する世界を想定し、実用化の条件を充足すべく準備を行っていることを表明している。

<https://www.mas.gov.sg/news/speeches/2025/creating-the-future-of-finance#>



＜実用化の必要条件＞

- 標準化と互換性
- 決済のために安全かつ信頼性の高い資産の裏付け
- 法人取引水準の信頼できるネットワーク

ご清聴ありがとうございました

FINOLAB
柴田 誠