

ステーブルコインの展望と課題

ステーブルコインとは、1コイン＝1ドルといったように、法定通貨などに固定（ペッグ）されているデジタルマネーであり、暗号資産取引の決済手段や担保などに利用されている。こうしたなか、米国では米ドル建てのステーブルコインの普及・促進に向けて、ジーニアス法が成立し、今後の市場拡大が期待されている。

谷口 栄治

調査部金融リサーチセンター
主任研究員

ステーブルコインとは

ステーブルコインの主な特徴は、①価格が安定的（ステーブル）、②民間組織が発行する、③ブロックチェーン（分散型台帳）技術を基盤とする、という3点である。ビットコインなどの従来の暗号資産は、価格変動が激しく、決済手段としての使い勝手に課題があり、価格が安定したステーブルコインが開発された。

直近の市場規模は、約2,500億ドルと、2024年初からはほぼ倍増している。預金や短期国債といった価格変動が少なく、流動性の高い金融資産を裏付けとしているものが主流であり、銘柄では、テザー（Tether）とUSDコインの2つが市場を寡占している。ステーブルコインは、主に暗号資産取引における決済手段や担保として利用され、通常の決済手段としての利用は限定的である。そのほかには、自国通貨が不安定な新興国や発展途上国における代替的な通貨（米ドル代替）としての用途や、マネーロンダリングや金融犯罪、経済制裁回避といった不正な金融取引の手段としての利用（悪用）もあると指摘されている。

市場拡大の契機となる 米国のジーニアス法

ステーブルコインの大半は米ドル建てであるため、米国における制度整備はかねて注目されてきた。こ

したなか、トランプ政権下で、25年7月、ジーニアス法（GENIUS Act：Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act）が成立し、18カ月以内に発効予定となっている。

ジーニアス法は、決済用のステーブルコイン（Payment Stablecoin）について、その発行者も含め、認可要件や事業者としての責務、当局による監督などに関して、連邦レベルで定めた法律である（図表）。具体的には、①決済用のステーブルコインの発行者を認可制としたうえで、認可申請が可能な主体を銀行の子会社や事業会社に限定する、②発行額100億ドル以上の事業者は連邦当局、100億ドル未満の事業者は州当局による監督の対象とする、③裏付資産を現預金、短期国債といった流動性の高い金融資産に限定する、④発行者はその裏付資産の構成の内訳を毎月開示する、⑤保有者に対する利払い（付利）は認めない、⑥既存金融機関（銀行など）と同様にマネーロンダリング防止などの法律遵守を義務付ける、などが定められている。

このような規制が明確化されたことで、市場拡大への期待が高まり、すでに一部の金融機関や事業会社が発行を検討していると報じられている。

ステーブルコインのリスク

ステーブルコインの普及は、決済市場に大きな変化

図表 ジーニアス法（GENIUS Act）の概要

発行者の要件	<ul style="list-style-type: none">● 決済用ステーブルコインの発行者を認可制に（permitted payment stablecoin issuer）認可申請可能な主体として、銀行の子会社や事業会社を規定● 事業範囲をステーブルコインの発行・償還、裏付資産の管理、保管サービスの提供などに限定● 発行額100億ドル以上の事業者は連邦当局、100億ドル未満の事業者は州当局による監督の対象に
裏付資産・ステーブルコインの要件	<ul style="list-style-type: none">● 裏付資産を現預金、短期国債といった流動性の高い金融資産に限定● 発行者は裏付資産の構成の内訳について毎月開示● 決済用ステーブルコインの保有者に対する付利は禁止
遵守規制	<ul style="list-style-type: none">● 発行額500億ドル以上の発行者は、年次の財務報告書を提出● 既存金融機関（銀行など）と同様にマネーロンダリング防止の法律遵守を義務付け（取引の記録保持、疑わしい取引の監視・報告などを求める）

出所：「GENIUS Act」および各種報道を基に日本総研作成

をもたらす可能性がある。クロスボーダー決済に活用できれば、従来の国際送金のように複数の銀行を経由する必要がなくなり、送金にかかる時間やコストを大幅に削減することができる。またリテール決済、なかでもクレジットカード決済においては、小売店の加盟店手数料（アクワイアリング手数料）負担を軽減できる可能性もある。

一方で、課題も多い。国際決済銀行（BIS）は、25年6月に公表した年次報告書で、金融資産のトークン化を革新的なイノベーションと評価する一方、ステーブルコインについては通貨システムで中心的な存在とはなりえないと指摘している。具体的に、①1コイン＝1ドルという価格の安定性が常に維持されているとは限らない点（単一性：singleness）、②供給量を柔軟に調整できない点（弾力性：elasticity）、③マネーロンダリングや金融犯罪、制裁回避などに悪用されるリスクがある点（誠実さ：integrity）、を踏まえ、実体経済の通貨として利用するのは適切ではないと指摘している。また、新興国や途上国でむやみに普及し、当該国の通貨主権が失われるリスク、ステーブルコインを巡る金融取引が金融市場や金融システムの混乱につながるリスクなども取り上げられている。金融リスクについては、ステーブルコインの償還請求が急増するような事態（取り付け騒ぎ）が生じれば、事業者は償還に備え、手元流動性を確保するため、裏付資産である預

金の引き出しや短期国債の売却（投げ売り）を余儀なくされ、裏付資産の価値下落や銀行預金の流出などにつながるリスクが存在する。

おわりに

ステーブルコインは、新たな決済システムを牽引する可能性を秘める一方で、課題やリスクも多く、今後の動向に関する見解が分かれている。本邦金融機関としては、米国における民間金融機関や事業会社の具体的な取り組みや戦略の狙いなどを踏まえつつ、企業間決済やクロスボーダー決済を中心に、顧客の利便性向上や企業活動の効率化に資する決済サービスを模索することが求められる。X

Profile

谷口 栄治

（たにくち・えいじ）

2007年三井住友銀行入行。10年7月から12年6月、経済産業省経済産業政策局調査課。12年7月から、三井住友銀行経営企画部金融調査室。20年4月より、日本総研調査部金融リサーチセンター。

