2 ステーブルコインの実現性と取引への影響

小林　啓介

1 ステーブルコインとは

ステーブルコインとは、ブロックチェーン上で発行される暗号資産の中でも、価格の安定性を達成するように設計されたものとして定義されている。

そのなかでも、価格の安定性を達成する方法から、法定通貨担保型や、金などの実物資産を裏付けとするコモディティ型、価格がアルゴリズムで調整されるアルゴリズム型などに分類される。

また、パブリックチェーンとプライベートチェーンのどちらのブロックチェーンで発行されているのかによって、用途が大きく異なっている。パブリックチェーンで発行されているステーブルコインは、いわゆる暗号資産（仮想通貨）の一種として、高い法定通貨への交換費用を回避しながら、暗号資産取引で得た利益を確定する用途で主に用いられている。

その一方、プライベートチェーンで発行されたステーブルコインは、プライベートチェーン参加者間の送金や決済など、より実務的な用途を目的として用いられている。

２０２３年11月現在、発行時価総額が最も大きいステーブルコインは、米国ドルを裏付けとするＴｅｔｈｅｒであり、総額は８４０億ドルを超える。

ステーブルコイン内で発行時価総額２位・ＵＳＤ Ｃｏｉｎの２４０億ドルと３位・Ｄａｉの37億ドルを大きく上回り、暗号資産全体でもビットコインとイーサリアムに続く３位となっている。

2 ステーブルコインの現在の動向

(1) 諸外国の動向

先述の通り、パブリックチェーンで発行されるステーブルコインは主に暗号資産取引に用いられており、ブロックチェーンにおける安定資産としての役割を担っている。ただ、暗号資産取引と比べると規模が小さいものの、実取引でも用いられており、アルゼンチンの首都ブエノスアイレスの中央市場ではＴｅｔｈｅｒによる決済や従業員への給料支払いが可能となっている。

(2) 日本国内の動向

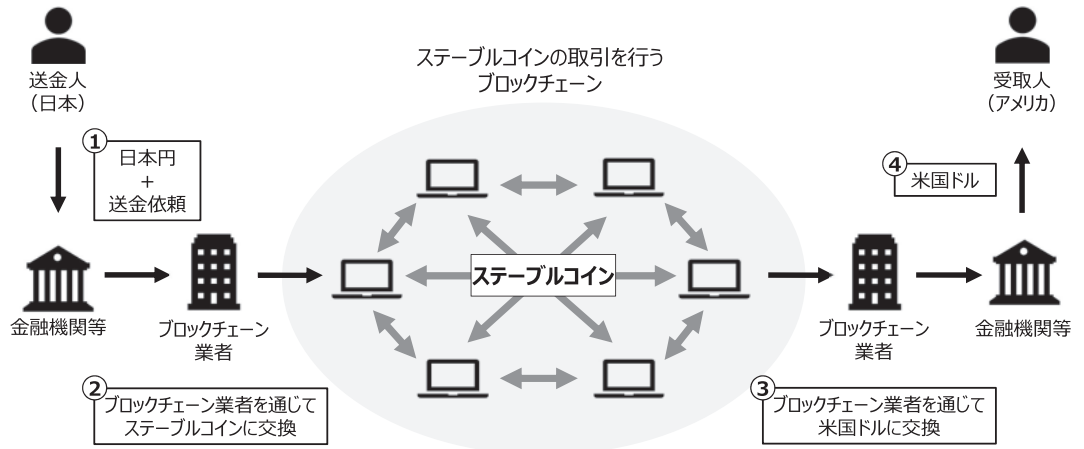
改正資金決済法が２０２３年６月に施行されるまでは、日本国内では法定通貨担保型のステーブルコインを発行することができなかった。しかし、コモディティ型ステーブルコインなど、日本国内でも複数のステーブルコインが既に発行されている。代表的なものとしてはＪＰＹＣ株式会社が発行するプリペイド形式ステーブルコインである「ＪＰＹＣｏｉｎ」や、三井物産デジタルコモディティーズが発行するコモディティ型ステーブルコインである「ジパングコイン」が存在している。

日本企業が関わっているステーブルコインは、ＧＭＯインターネットグループ傘下の米GMO-Z.com Trust Company, Inc.と、野村證券ら出資による合弁会社Komainu Holdings Limitedが関わっている日本円を裏付けとした「ＧＹＥＮ」が日本国外の居住者向けに発行されている。

3 ステーブルコインビジネスの可能性

ステーブルコインビジネスの可能性として、大きく分類して①決済と②送金の二点が

図表　ステーブルコインを用いた海外送金イメージ



出典：筆者作成

考えられる。

(1)　**決済**

一部の企業ではビットコインなどの暗号資産による決済が可能となっているが、価格が安定しているステーブルコインはそうした暗号資産よりも、法定通貨に性質が近しい。そのため、決済目的での活用はステーブルコインビジネスの可能性の一つとして十分に考えられる。

だが、現金決済に代替する決済手段として魅力的なポイントサービス等を提供する電子マネーが存在感を増している中、ステーブルコインだからこそ提供できる価値を示すことができなければ一般利用者への普及は難しいだろう。

先述したアルゼンチンでのＴｅｔｈｅｒ（ＵＳＤＴ）による決済利用例は、アルゼンチンが激しいインフレ下にあり、１ＵＳＤＴ＝１ドルと米ドルと連動する設計で安定しており、リスクヘッジ面での需要があったことから実現した例である。世界的に見ても物価が安定している日本で、決済手段としてのステーブルコインを普及させる際には、最大の特徴である価格の安定性を活かすことができないことが大きな課題といえる。

(2)　**送金**

現在、Ｓｗｉｆｔを通じた海外送金や、全銀システムを通じた国内送金には高価な手数料が発生している。そうした各種送金をステーブルコインで代替することによって、これまでの送金コストより低いコストで実施できる可能性がある。

実際に暗号資産の一つであるリップルは、Ｓｗｉｆｔを代替する送金ネットワークをサービスとして提供しており、みずほ銀行や三菱ＵＦＪ銀行を含む世界各国の金融機関が参加している。一方でリップルは暗号資産として価格の不安定性を抱えていることから、価格が安定しているステーブルコインが国際送金手段としてリップルに代わり普及する可能性がある（図表参照）。

4　価値や魅力を活かしたビジネスモデルの構築がカギ

改正資金決済法の施行を受けて、地域金融機関はもとより様々な企業がステーブルコインの発行を検討し始めている。ステーブルコインの価値を活用したビジネスモデルを構築できるかが、ステーブルコインを一過性に終わらせないための鍵になるだろう。