



岡三証券 投資戦略部
グローバル株式戦略グループ
ストラテジスト 近藤 尚哉
古瀬 貴一

新たな投資先・決済手段 として注目される暗号資産

1. ビットコインは需給のタイト化が見込まれる
2. ブロックチェーンが信頼性と透明性を担保
3. ステ이블コインが主流の決済手段として普及へ

【関連銘柄】

- ・ コインベース・グローバル A (COIN)
- ・ ロビンフッド・マーケットズ A (HOOD)
- ・ ブロック A (XYZ)
- ・ サークル・インターネット・グループ A (CRCL)
- ・ メタ・プラットフォームズ A (META)
- ・ ビザ A (V)
- ・ ペイパル・ホールディングス (PYPL)



1. ビットコインは需給のタイト化が見込まれる

トランプ大統領が当選して以降、暗号資産の代表格であるビットコインの価格は初めて10万ドルを超えるなど騰勢を強めている。トランプ大統領は米国を「ビットコイン超大国」にすることを掲げており、その一環として、25年3月にビットコインなどの暗号資産の戦略備蓄を創設する大統領令に署名した。これにより、米連邦政府は刑事・民事手続きにおいて没収された暗号資産を売却せず、備蓄資産として保管することとなった。

州レベルでも運用先としての取り組みが進展している。25年5月にニューハンプシャー州では、暗号資産に対して公的資金の5%以内で購入・保有を認める法案が成立した。また、25年6月にテキサス州では、暗号資産への投資を目的とした基金の設立を認める法案が成立し、ビットコインへの投資資金として1,000万ドルを充当する方針が示された（※）。上記以外にも複数の州でビットコインを戦略的備蓄資産として位置付ける法案が提出されており、州政府による更なる需要拡大が期待される。

※両州とも投資対象は時価総額5,000億ドル以上の暗号資産としている

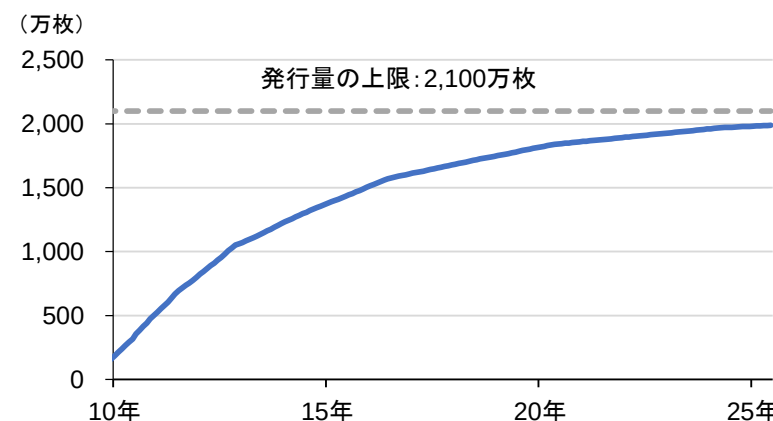
ビットコインの発行量はシステム上で2,100万枚が上限と定められており、供給量には限りがある。そうしたなか、米連邦政府による供給の引き締めと、州政府による需要の拡大が見込まれる。需給のタイト化が進行すれば、ビットコイン価格の上昇傾向が強まる可能性がある。市場の注目度が高まることで、取引量の増加が期待できそうだ。暗号資産取引所を運営する企業の業績拡大の追い風となろう。

<ビットコイン価格の推移>



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 日次 7月3日現在

<ビットコイン発行量の推移>



Statistaのデータを基に岡三証券作成 月次 6月30日現在

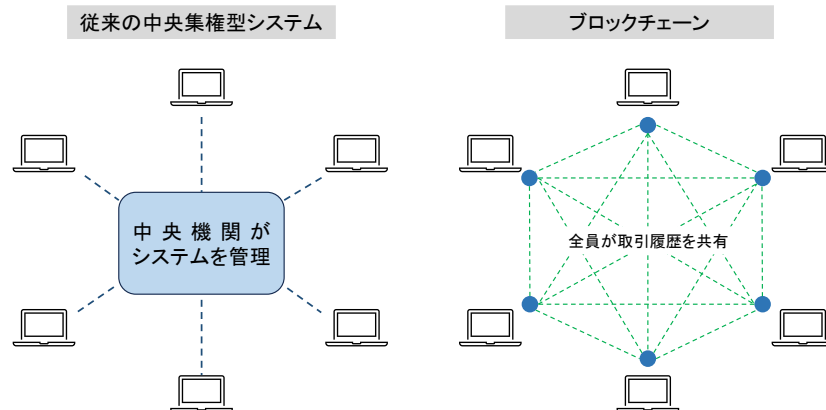
2.ブロックチェーンが信頼性と透明性を担保

ビットコインへの信頼性構築に寄与しているのがブロックチェーンだ。ブロックチェーンとは、ブロックと呼ばれる単位でデータを管理し、それらを鎖（チェーン）のように連結してデータを保管する技術。ブロックが一度チェーンに組み込まれると、取引記録の改ざんが実質的に不可能となるため、データの信頼性と透明性が確保される。この仕組みは「分散型台帳」とも呼ばれ、従来の中央集権的なシステムとは異なり、特定の管理者が存在せず、全ての参加者が平等にデータを管理・確認できる。

改ざん防止の仕組みとして、各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記録されている。仮に過去のブロックに含まれるデータを改ざんした場合、変更後のブロックから算出されるハッシュ値は以前と異なるものとなる。そのため、ネットワーク全体の参加者によって検出され、改ざんが発覚する。このようにして、セキュリティが担保されている。

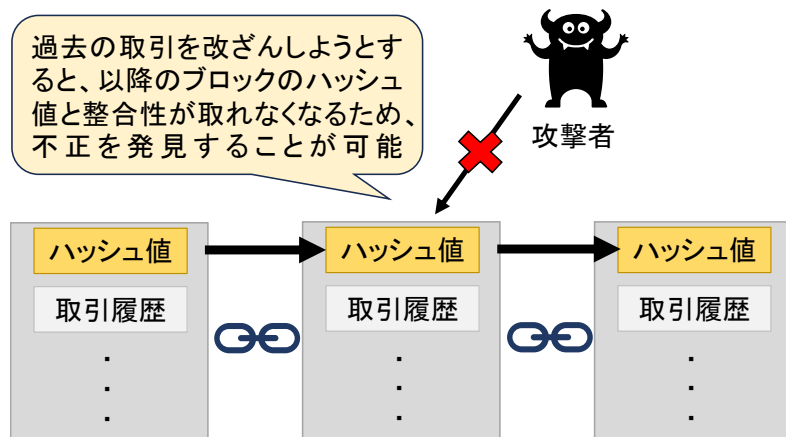
さらに、ビットコインのブロックチェーンには、プルーフ・オブ・ワーク（PoW）と呼ばれる取引承認のアルゴリズムが組み込まれている。これにより、ブロックチェーンへブロックを追加する際に、一定の難易度の計算を解く必要がある。この計算作業はマイニングと呼ばれ、最初に成功した者には報酬としてビットコインが付与される仕組みとなっている。

<ブロックチェーンは特定の管理者を持たない>



出所：各種資料 作成：岡三証券

<ハッシュ値の繋がりにより改ざんを防止>



出所：各種資料 作成：岡三証券

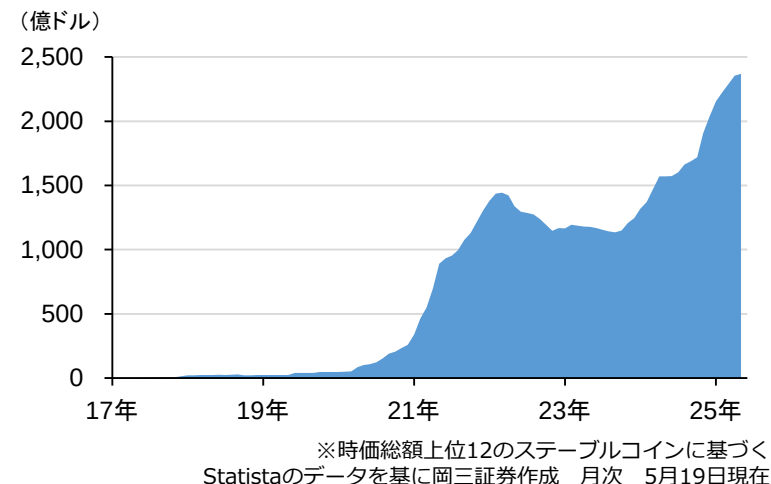
3.ステーブルコインが主流の決済手段として普及へ

米国で米ドルに連動する「ステーブルコイン」が主流の決済手段として普及する可能性が高まっている。ステーブルコインとは、法定通貨や国際商品など裏付けとなる資産を担保に発行され、価格の大幅な変動を抑えるように設計された暗号資産だ。

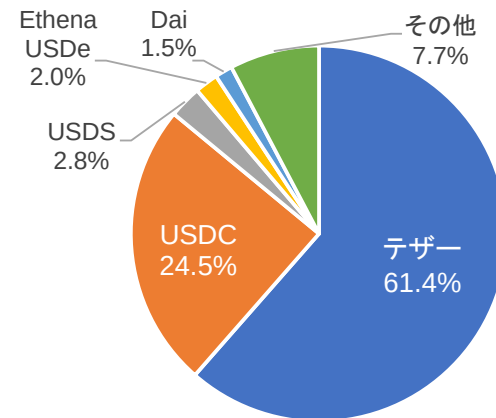
ステーブルコインによる決済・送金は、ブロックチェーンを活用した中間業者を介さない直接取引のため、クレジットカードや銀行振込など他の決済・送金手段と比較して、低コストかつ即時性に優れるといったメリットがある。米国では、小売大手のウォルマートやアマゾン・ドット・コムなどが独自のステーブルコインの発行を検討しているとの観測報道も見られる。

このようななか、米連邦議会では米ドル連動型ステーブルコインの普及に向けた議論が進展している。25年6月には、上院でステーブルコインの規制整備に関する法案が可決された。同法案によりステーブルコイン発行体は、短期米国債など流動性の高い資産を発行量に相当する準備資産として保有することが義務付けられるほか、準備資産の詳細を毎月開示することが求められる。今後、下院での審議・可決を経た後トランプ大統領の署名をもって成立する見通しだ。これにより、ステーブルコインに対する消費者・企業からの信認が高まり、普及に向けた動きが加速するとみる。ステーブルコイン発行企業や決済プラットフォーム提供企業には事業機会の拡大が期待できよう。

＜ステーブルコインの時価総額※の推移＞



＜ステーブルコインの市場シェア※＞



* 四捨五入の関係上、合計は100%にならない
Statistaのデータを基に岡三証券作成 ※5月19日現在の時価総額に基づく



暗号資産関連銘柄一覧

ティッカー	銘柄名	ポイント
COIN	コインベース・グローバル A	暗号資産取引所を運営する。暗号資産の価格動向の影響を受けにくいサブスクリプション & サービス収入の拡大に注力しており、安定した収益基盤を構築しつつある。6月に、ステーブルコインを使用するオンライン決済プラットフォームを立ち上げると発表した。
HOOD	ロビンフッド・マーケットズ A	株式や暗号資産の取引アプリを提供するネット証券大手。6月に、欧州の暗号資産取引所ビットスタンプの買収が完了するなど顧客基盤を拡大させている。また、同月下旬に、米国株やETFに連動するトークン(デジタル資産)の提供を欧州で開始した。
XYZ	ブロック A	個人間送金アプリ「キャッシュアップ」を通じて暗号資産の売買サービスを提供する。ウォレット(電子財布)提供企業やマイニング企業を傘下に有するほか、自社でビットコインへの投資を行っている。
CRCL	サークル・インターネット・グループ A	米ドルに連動するステーブルコイン「USDC」を発行する。USDCの販売から得た資金を米短期国債など流動性の高いドル資産で運用し、価値を担保するほか、利ざやを稼ぐ収益構造。USDCの流通量拡大に向け、日本を含む海外展開も積極的に行っている。
META	メタ・プラットフォームズ A	1月に、暗号資産事業の経験を有する人物を経営幹部に迎えるなど、暗号資産事業の強化を図っている。一部では、傘下のインスタグラムがクリエイターへの報酬支払いにステーブルコインの使用を検討していると報じられている。
V	ビザ A	世界最大規模の決済インフラを提供する。4月に、決済大手ストライプ傘下でステーブルコイン決済プラットフォームを提供するブリッジとの連携を発表した。
PYPL	ペイパル・ホールディングス	米ドルに連動するステーブルコイン「PayPal USD」を発行しており、アプリやウェブサイト上で売買・送金サービスなどを提供する。

出所：各種資料 作成：岡三証券 ※全て岡三証券取り扱い銘柄

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

<有価証券や金銭のお預かりについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいたしません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいたしません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株式>

- ・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。
- ※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

<債券>

- ・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。
- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

- ・国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
 - お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
 - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.665%(税込み)程度)
 - 換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
 - その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<ファンドラップ>

手数料等の諸費用について

ファンドラップにおいて、直接お支払いいただく費用は、保有する、当社が運用方針に則して選定した国内公募投資信託(以下「投資対象ファンド」といいます。)の時価評価額に対して最大1.65%(年率・税込み)となります。投資対象ファンドは、ほかの投資信託を投資対象とするファンド・オブ・ファンズとなっており、実質的な費用は、投資対象ファンドの信託報酬に最終投資先の運用管理費用(信託報酬)等を加算した費用を間接的にご負担いただきますが、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご確認ください。

主な投資リスクについて

投資一任契約とは、当事者の一方が、相手方から、金融商品の価値等の分析に基づく投資判断の全部または一部を一任されるとともに、当該投資判断に基づき当該相手方のための投資を行うのに必要な権限を委任されることを内容とする契約です。

- ・投資対象ファンドは、実質的に国内外の値動きのある有価証券等により運用を行いますので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による組入れ有価証券の値動き等に伴い、投資対象ファンドの基準価額も変動します。これらの要因により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資対象ファンドに実質的に組み込まれた株式や債券等の発行者の倒産や信用状況等の悪化により投資対象ファンドの基準価額が下落し、損失が生じるおそれがあります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。ファンドラップの申込みの際には「投資一任契約書(兼契約締結時交付書面)」「サービス約款」等で契約内容をご確認ください。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

【日本以外の地域における本レポートの配布】

・香港: 本レポートは、香港証券先物委員会(SFC)の監督下にある岡三国際(亜洲)有限公司によって、SFCに規定される適格機関投資家(PI)に配信されたものです。本レポートに関するお問い合わせは岡三国際(亜洲)有限公司にお願いします。

・米国: 本レポートの作成者は、米国の証券業界の自主規制機関(FINRA)にリサーチ・アナリストとして登録されておらず、リサーチレポートの作成およびアナリストの独立性に関する米国規制の適用を受けません。第三者による本調査レポートは、1934年証券取引所法規則第15a-6条(改正を含む)に定められる主要米国機関投資家(Major US Institutional Investors)に対してのみ、米国の証券会社であるWedbush Securities Inc.(1934年証券取引所法第15条に基づき登録、以下「Wedbush」といいます。)により、米国内で配布されます。Wedbushによる米国内の本レポート配布に関してはWedbushが全責任を負うものといたします。本レポートは、いずれかの管轄区域内の法令等によりWedbushが本レポートの提供を禁止または制限されている投資家を対象としたものではありません。本レポートを閲覧する前に、Wedbushが関連法令・規制に基づいてお客さまに投資関連資料を提供することが許可されている旨をご自身でご確認ください。

本レポートを受領・閲覧し、記載されている証券の取引を希望する米国内の投資家は全て、本レポートの発行者ではなく、以下の者と取引を行う必要があります: Wedbush Securities Inc., 1000 Wilshire Blvd, Los Angeles, California 90017, 電話番号+1(646)604-4232。

・その他の地域: 本レポートは参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意をする必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられています。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

(2025年7月改定)