為替で読む世界経済

USDT発行残高

に今回の事例が当てはまる。

抜け道を探すという意味だが、まさ

の解消を伴ったことから、

USDT

流しようとする資金は、レバレッジ て、ビットコインからUSDTに逆 資が可能だ。規制強化の報道によっ バレッジを利かせたビットコイン投

11月に規制強化

7 9 11 18/1 (出所)CoinMarketCapより大和総研作成 (

としても、

つまり、

政府が厳しい規制を敷いた 一般の人々は何かしらの

に対策あり」ということわざがある。

中国には「上に政策があれば、

法定通貨とビットコインの取引デー

夕にも反映されない。

想通貨同士の交換のため、取引所のUSDTとビットコインの取引は仮

JSDT取引額

図2 中国の規制強化で増加したUSDT取引

続けていた。 金融当局の規制強化の中でも、中国人はビットコインを買い 12月半ばに2万~(約21 ットコイン相場は2017年 引き起こす規制強 でビットコインが買われていた。 ャピタルフライト(資本逃避)目的 厳しく制限されている中国では、 たいで取引されるため、資本移動が これを問題視した中国当局は17年 る中 矢をな った。 (大和総研研究員)

貨に対する規制を強化するという報 道が材料視されたようだ。 を加速させたことが挙げられる。中 対する規制を強化しようとする動き た背景には、各国当局が仮想通貨に 月初めには6000%前後まで下落 万円)程度まで高騰した後、18年2 した。ビットコイン相場が急下落し 1月半ばに中国当局が仮想通

続けているからである。 化で人民元とビットコインの取引は なくなっていた。にもかかわらず、 「抜け道」を使いビットコインを買い 相場が下落したのは、中国人がある だが、このときには昨秋の規制強

香港経由の「抜け道」

人民元

①USDTに交換

ビットコインなどの

めていた。ビットコインは国境をま と交換される法定通貨の約9割を占 16年まで人民元は、ビットコイン

図1 仮想通貨「USDT」を 介したビットコイン投資の流れ

告が発表され、その結果、 所に業務を停止するよう要求する公 当局より中国本土内の仮想通貨取引 監督を強化。また、9月には、中国 ロンダリング(資金洗浄)に対する バレッジ(借り入れ)投資やマネー 所に立ち入り検査を行い、過度なレ ~2月、中国国内の仮想通貨取引 人民元と

大坑がけ

ビットコインの取引 は17年11月に0にな

規制強化を契機に中国本土の仮想通 の仮想通貨への投資は、17年9月の 替え、さらにUSDTでビットコイ ビットコインを買い始めた。それは、 ンを買うというものだ(図1)。 ディー・ティー)という仮想通貨に 人民元を「USDT」(ユー・エス・ を禁じられた中国人は、 ビットコインと人民元の直接交換 USDTを経由した中国本土から 貨取引所が香港に 別ルー

(出所)大和総研作成 定通貨及び仮想通

貨の間の取引のう

2018.3.13

4ドルまたは 人民元に交換 2 ビットコインと法

③USDTに交換

に増加した(図 移転した後、急激 われている。また、 の大半は香港で行 USDTの取引 資家は、図1の①

定であることが決済に向かないと言 価格設定の独特さにある。 われているが、USDTはこの課題 行している。仮想通貨は価格が不安 SDTを使った理由は、USDTの USDTは香港のフィンテック企

エコノミスト

あまたある仮想通貨の中で、

弱に迫る規模があ

も26・7%と3割 額ベースでシェア DT」取引は取引 ットコインーUS 貨の取引の組み合 通貨および仮想通 ットコインと法定

わせの中でも、「ビ

DTを使い、中国本土の仮想通貨投 るというメリットがある。このUS 者はテザー社との間でドルとUSD し、売却益を得ているとみられる。 Tを一定の価格で安定的に交換でき のドルにほぼペッグ(くぎ付け)し、 を克服するために、その価格を米国 1USDT≒1₺としている。 ①決済サービスの「アリペイ」や トコインや他の仮想通貨に投資 ー社が、決済・送金目的で発 ー ④の手順で、

人がビットコインの購入のためにU

引所でのビットコイン投資が増加

2018.3.13

員会がテザ る規制強化を報道したことから、 などが中国における仮想通貨に対す そして中国人民銀行傘下の金融時報 初めには、人民日報や新華社通信、 情報がネットをかけめぐった。2月 の静けさ」に過ぎないかもしれない トコイン相場のボラティリティ 最近では、米国の商品先物取引委 社を調査しているとの ビ

安心して仮想通貨を取引できる環 規制強化があるかどうかだ。規制強 短期的にはビットコイン相場のボラ を整備するものであり、仮想通貨に 対する信頼を向上させ得る。しかし、 化は中長期的に考えれば、投資家が イリティーを高めてしまう。 今後の注目点は、中国でさらなる

3月にアルゼンチンで開催される ~2月の報

2017/1 3 5 (注)日次ベース。直近は2018年2月11日時点

ぼした。ビットコインが暴落した1

月17日には、ビットコインからUS

で取引されるUSDT、ひいてはビ

が、ビットコインの下落に拍車をか た。この二つの動きが重なったこと に対する需要は急速に膨れ上がっ

1月半ばの規制強化報道は、香港

ットコインへの資金流入に影響を及

規制強化に向けた実際の動きがみら 2月半ばには、仮想通貨に対する

> ビットコイン相場の上昇は「嵐の前 を超える水準まで上昇した。しかし、 し、ビットコイン相場は再度1万。

動向を注視する必要がある。 性がある。今後も中国の規制強化の 規制を強化すれば今年 道だけの時よりも「ビットコイン る。その流れのなかで中国が実際に 厳しい判断が下されるとの見方もあ 銀行総裁会議では仮想通貨に対して 20カ国・地域 (G20) 財務相・中央 イン相場が大きな影響を受ける可能 USDT」取引は動揺し、ビットコ

「嵐」の予兆

れないことから、香港の仮想通貨取

60

50 40

20

需要の急激な高まりを背景に、

一定ではあるものの、

USDT \ O

えた。USDTはドルに対してほぼ DTへと交換しようとする動きが増

Part2(82%-)に続く

37

資家は昨秋の規制強化後もビットコ

引デ、

ータには反映されない。

また、

の法定通貨を得ようとする動きが進 をUSDTに替え、さらにドルなど と考えられる。つまりビットコイン から法定通貨への交換も進んだもの DTと減少したことから、USDT 月28日時点の発行残高は約16億US

(変動率)は拡大した。

加えて、香港の中国系仮想通貨取

USDTを元手に何倍もの

本土の規制が及ばないた

引になるため、基本的に取引所の取 換は、店頭での投資家同士の相対取

このスキームを使って、

インを買い続けていたわけだ。ただ、

民元に交換する

USDTを購入する。

④USDTをテザー社でドルに替

が難しいためだ。

具体的には人民元とUSDTの交

ンなどへの投資は取引データの捕捉 た。USDTを経由したビットコイ

同取引所の店頭取引にて人

インなど他の仮想通貨を購入する。

を用いた抜け道を想定していなかっ

億USDTを発行し、残高を約17億 るよう、テザー社は1月17日に約2 ドルペッグからのかい離に対応でき

USDTまで増やした。その後、

一方の中国当局は当初、

USDT

②交換したUSDTで、ビットコ

③値上がりした仮想通貨で、

再度

Tへと交換する。

の相対取引)で、

人民元からUSD

のビットコインの暴落につながっ

USDTへの需要の高まりに伴う

念から市場に動揺が走り、

想通貨取引所の店頭市場(個人同士 めに当局の規制が及ばない中国系仮 銀行口座から、香港に拠点を持つた

で、ここにも当局の手が及ぶとの懸

今年1月のさらなる規制強化観測

の1USDT=1^ド (最低値)から

月17日には1・07~(最高値)ま

USDTの取

引シェアは大き

い。18年2月のビ