

2025 年 8 月 19 日 全 6 頁

GENIUS 法、銀行とステーブルコインの邂逅

ステーブルコインは支払決済手段として普及するのか？

ニューヨークリサーチセンター 主任研究員 鈴木 利光

[要約]

- 2025 年 7 月 18 日、第二次トランプ政権は、ステーブルコインの包括的な法的枠組みにあたる「GENIUS 法」に署名した。
- ステーブルコインの包括的な法的枠組みの整備については、既に日本や欧州連合が施行済みであり、米国は後れを取っているといえる。それでもなお、ステーブルコインの普及という観点からは、GENIUS 法の制定こそがマイルストーンとなろう。というのも、ステーブルコインの時価総額のうち、99%以上が、米ドル連動型で占められているためである。
- GENIUS 法にあって、見逃せない特徴が、構造的な銀行グループ優遇である。発行体となるにあたって米国通貨監督庁（OCC）の管轄下に入る必要がある点や、銀行秘密法に定められたマネー・ローンダリング対策（AML）が求められる点を見るに、銀行グループにとっての新たな規制対応コストは非金融機関に比して著しく小さい。こうした銀行グループ優遇の背景には、大規模な減税を控え、増発が想定される米国国債の流動性懸念があるものと考えられる。銀行グループにとっては、自らステーブルコインを発行することで、最大で 6.6 兆ドルに及びうるとされる預金流出を防止することができるというメリットがある。
- GENIUS 法の制定により、ステーブルコインが支払決済手段として普及するか否かについては、日用消費財を扱う大手小売業者がステーブルコインでの決済を奨励するか否かにかかるだろう。小売業者にとっては、ステーブルコインでの決済に移行することで、クレジットカード決済により発生する手数料を支払わずに済むというメリットがある。
- GENIUS 法の制定を受けて、大手銀行グループや大手小売業者がステーブルコインを発行するか否かが、適用開始が見込まれる 2026 年まで、大きな注目点となるだろう。

1. 米国、ついにステーブルコインを法制化

2025 年 7 月 18 日、第二次トランプ政権（以下、「トランプ 2.0」）は、ステーブルコインの包括的な法的枠組みにあたる、‘Guiding and Establishing National Innovation for U.S.

Stablecoins Act’（以下、「GENIUS 法」）に署名した。

「ステーブルコイン」とは、暗号資産のうち、特定の資産（多くの場合は法定通貨）を参照することにより価値安定の維持を目指すものをいう。2014 年あたりから市場に流通し始めており、ここ数年で急速に普及が進んでいるものの、米国ではこれまでステーブルコインの法的な位置付けが不明瞭であった。

本稿では、GENIUS 法の概要を紹介する。

2. 米国大統領選挙と暗号資産規制

GENIUS 法成立の前提として、2024 年の米国大統領選挙の前後で、暗号資産への規制態様がどのように変わったのか、簡潔に示したい¹。

バイデン前政権下の 4 年間は、暗号資産業者にとっては「冬の時代」であった。とりわけ、銀行が暗号資産ビジネスに進出することは極めて難しい状況であった。というのも、バイデン前政権下では、銀行が暗号資産のカストディ業務を行うことでさえ事実上不可能であったからである。

こうした状況が、「トランプ 2.0」の発足により一変した。「トランプ 2.0」は、その発足以来、バイデン前政権とは 180 度異なり、暗号資産ビジネスを奨励する姿勢を示し続けている。

トランプ大統領は、就任直後の 2025 年 1 月 23 日、暗号資産市場における米国の影響力拡大を企図した大統領令に署名した²。この大統領令では、暗号資産規制の明確化、米ドル参照のステーブルコインの法制化とその発展、中央銀行デジタル通貨（CBDC）の禁止等を指示している。ここでいう「米ドル参照のステーブルコインの法制化とその発展」が、GENIUS 法の制定に繋がっている。

なお、米国通貨監督庁（OCC）は、2025 年 3 月 7 日、銀行による暗号資産カストディ業務への参入を正式に認めた³。この時点で、「伝統的な金融システムと暗号資産ビジネスの結合」への道筋が見えていたといえる。

3. GENIUS 法の概要

(1) 「ステーブルコイン」の定義

前述のとおり、「ステーブルコイン」とは、暗号資産のうち、特定の資産（多くの場合は法定

¹ 2024 年の米国大統領選挙と暗号資産規制の関係については、[大和総研調査季報 2025 年春季号 Vol. 58 『『トランプ 2.0』における米国金融規制の展望～銀行システム、暗号資産ビジネスと結合か～』](#)（鈴木利光）も併せて参照されたい。

² ‘STRENGTHENING AMERICAN LEADERSHIP IN DIGITAL FINANCIAL TECHNOLOGY’（The White House, 2025/1/23）

³ ‘OCC Clarifies Bank Authority to Engage in Certain Cryptocurrency Activities’（OCC, 2025/3/7）

通貨)を参照することにより価値安定の維持を目指すものをいう。

GENIUS 法では、‘Payment Stablecoin’ とされており、あくまでも支払決済手段であることが明確化されている。また、電子マネー、預金トークン、電子証券がこれに含まれないことを明記している。このように、‘Payment Stablecoin’ は、証券 (security) ではないので米国証券取引委員会 (SEC) の監督下になく、商品 (commodity) でもないので米国商品先物取引委員会 (CFTC) の監督下にもない。(2) で後述するように、‘Payment Stablecoin’ とその発行体は、OCC 又は州の監督下に置かれる。

この ‘Payment Stablecoin’ について、その「発行体は」、保有者に金利又は利子 (interest or yield) を付与することが認められていない⁴。

(2) 発行体

‘Payment Stablecoin’ の発行体、すなわち ‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ は、以下の者に限定される。

- ✓ 預金取扱金融機関 (連邦預金保険公社 (FDIC) による預金保険の対象) の子会社 (OCC の監督下)
- ✓ 金融機関 (FDIC による預金保険の対象外、但し OCC の監督下)
- ✓ 外国銀行の支店 (OCC の監督下)
- ✓ 非金融機関 (発行残高 100 億ドル超の場合は OCC の監督下、発行残高 100 億ドル以下の場合は州の管轄下)

外国の企業、及び上場している非金融機関が ‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ となるためには、財務長官が委員長を務める ‘Stablecoin Certification Review Committee’ の全会一致による承認が必要となる。

なお、外国の企業は、‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ とならずとも、自国の法制度が GENIUS 法と同等であり、かつ OCC に登録されることで、米国内でそのステーブルコインを流通させることができる。

(3) 準備資産

‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ は、保有者による償還請求にいつ何時でも応じられるように、‘Payment Stablecoin’ の発行残高と同額相当の準備資産を保持する必要がある。

⁴ 目下、取引所や提携先が、ステーブルコインの保有残高に応じた「特典」(reward) を保有者に付与しているケースがある。

準備資産は、以下のような、高品質かつ流動性の高いものに限定される。

- ✓ 米国通貨 (※1) (※2)
- ✓ 付保預金 (※2)
- ✓ 短期米国国債（残存期間 93 日以内） (※1) (※2)
- ✓ マネー・マーケット・ファンド（MMF） (※2) (※3)

(※1) 米国国債を担保とするレポ形式の取引（オーバーナイト）で受け入れたものを含む。

(※2) トークン化されたものを含む。

(※3) 短期米国国債のみを投資対象とするものに限る。

‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ は、準備資産を再担保に供してはならない。ただし、保有者による償還請求に応じるべく流動性の創出が必要な場合はこの限りではない。

(4) 開示

‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ は、償還方針を公表するとともに、発行残高及び準備資産の内訳をウェブサイトで月次に開示する。

加えて、発行残高 500 億ドル超の ‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ は、年次監査財務諸表をウェブサイトで開示する必要がある。ただし、年次報告書（Form 10-K）を SEC に提出する公開企業についてはこの限りではない。

(5) 金融機関レベルの AML

‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ は、マネー・ローンダリング対策（AML）の観点において、金融機関と同等の扱いを受ける。すなわち、銀行秘密法が定める顧客確認（KYC）や顧客管理（CDD）等を実施する。

(6) 倒産時の優先的回収

‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ が倒産した場合、保有者は、他のあらゆる債権者に優先して自己の資産を回収することができる。

(7) 適用開始時期

連邦規制当局は、GENIUS 法の制定日（2025 年 7 月 18 日）から 1 年以内に、‘Permitted Payment Stablecoin Issuer’ の資本規制・流動性規制・金利リスク管理態勢、準備資産の分散等についての適用指針を公表することが求められている。

これを踏まえて、GENIUS 法は、以下の日程のうちいずれか早い時期に適用開始される。

- ✓ 制定日（2025 年 7 月 18 日）から 18 ヶ月後
- ✓ 連邦規制当局による適用指針の公表から 120 日後

4. 銀行グループ優遇の意図と、支払決済手段としての普及への見通し

ステーブルコインの包括的な法的枠組みの整備については、既に日本や欧州連合が施行済みであり、米国は後れを取っているといえる。それでもなお、ステーブルコインの普及という観点からは、GENIUS 法の制定こそがマイルストーンとなろう。

というのも、ステーブルコインの時価総額のうち、99%以上が、米ドル連動型で占められているためである（2025 年 4 月半ば時点）⁵。ステーブルコインの時価総額⁶が 2028 年までに 2 兆ドルに達するという見込みがあるのも⁷、米ドルを自国通貨とする米国でようやくステーブルコインの包括的な法的枠組みが整備されるという期待が作用しているものと考ええる。

そうした GENIUS 法にあって、見逃せない特徴が、構造的な銀行グループ優遇である。発行体となるにあたって OCC の管轄下に入る必要がある（発行残高 100 億ドル以下の非金融機関を除く）点や、銀行秘密法に定められた AML が求められる点を見るに、銀行グループにとっての新たな規制対応コストは非金融機関に比して著しく小さい。

こうした銀行グループ優遇の背景には、大規模な減税を控え、増発が想定される米国国債の流動性懸念があるものと考ええる⁸。財務当局としては、プライマリー・ディーラーたる証券子会社を有する大手銀行グループに米国国債を保有してもらうことで、米国国債市場の流動性懸念の払拭に資するという期待があると考ええる。銀行グループがステーブルコインを発行すれば、準備資産として短期米国国債を保有する動機が生じる⁹。そうした意味で、GENIUS 法の銀行グループ優遇には、レバレッジ比率（SLR）の緩和と併せて、銀行グループに米国国債を保有させる動機付け、という意図があるものと考ええる¹⁰。銀行グループにとっては、自らステーブルコインを発行することで、最大で 6.6 兆ドルに及びうるとされる預金流出を防止することができるというメリットがある¹¹。

それでは、GENIUS 法の制定により、ステーブルコインは支払決済手段として普及するだろうか。2024 年におけるステーブルコインの取引量は、27.6 兆ドルに及んでおり、同年における Visa

⁵ ‘Digital Money’ (Treasury Borrowing Advisory Committee, 2025/4/30)

⁶ 本稿執筆時点（2025 年 8 月 13 日）では、約 2,700 億ドル (DefiLlama)。

⁷ ‘Stablecoin Sector May Reach \$2 Trillion: Standard Chartered’ (Bloomberg, 2025/4/15)、‘Bessent Says \$2 Trillion Reasonable for Dollar Stablecoin Market’ (Bloomberg, 2025/6/11) 等

⁸ 米国で今年 7 月に成立した減税法の概要については、[大和総研レポート「トランプ減税 2.0、“OBGBA”が成立」](#)（藤原翼・矢作大祐、2025/7/11）を参照されたい。

⁹ ‘Digital Assets and the Treasury Market’ (Treasury Borrowing Advisory Committee, 2024/10)

¹⁰ 米国国債の流動性懸念とレバレッジ比率（SLR）の緩和については、[大和総研レポート「米国最大手銀行のレバレッジ比率緩和へ」](#)（鈴木利光、2025/7/16）を参照されたい。

¹¹ ‘Digital Money’ (Treasury Borrowing Advisory Committee, 2025/4/30)

と Mastercard の決済額を合計した額を 7.68% 上回っているという¹²。もっとも、同じく 2024 年時点では、ステーブルコインを用いた取引のうち、88% が他の暗号資産との交換であり、支払決済はわずか 6% であったという¹³。このように、現状としては、ステーブルコインはクレジットカードを上回る取引量がありながら、支払決済手段としては普及していない。

もっとも、こうした状況は、日用消費財を扱う大手小売業者がステーブルコインでの決済を奨励することで変わる可能性がある。全米最大手の小売業者二社である Walmart と Amazon¹⁴ はそれぞれ、ステーブルコインの発行を検討していると報じられている¹⁵。小売業者にとっては、ステーブルコインでの決済に移行することで、クレジットカード決済により発生する手数料を支払わずに済むというメリットがある。

GENIUS 法の制定を受けて、大手銀行グループや大手小売業者がステーブルコインを発行するか否かが、適用開始が見込まれる 2026 年まで、大きな注目点となるだろう。

以上

¹² ‘Stablecoin Landscape: What 2024 Reveals About 2025?’ (CEX. IO, 2025/1/31)

¹³ ‘Stablecoin supply is growing fast. Here’s how it compares to cash.’ (Morningstar, 2025/6/12)

¹⁴ ‘2025 Top 100 Retailers’ (National Retail Federation, 2025/7/10)

¹⁵ ‘Walmart and Amazon Are Exploring Issuing Their Own Stablecoins’ (THE WALL STREET JOURNAL, 2025/6/13)