

2023年の ビットコイン

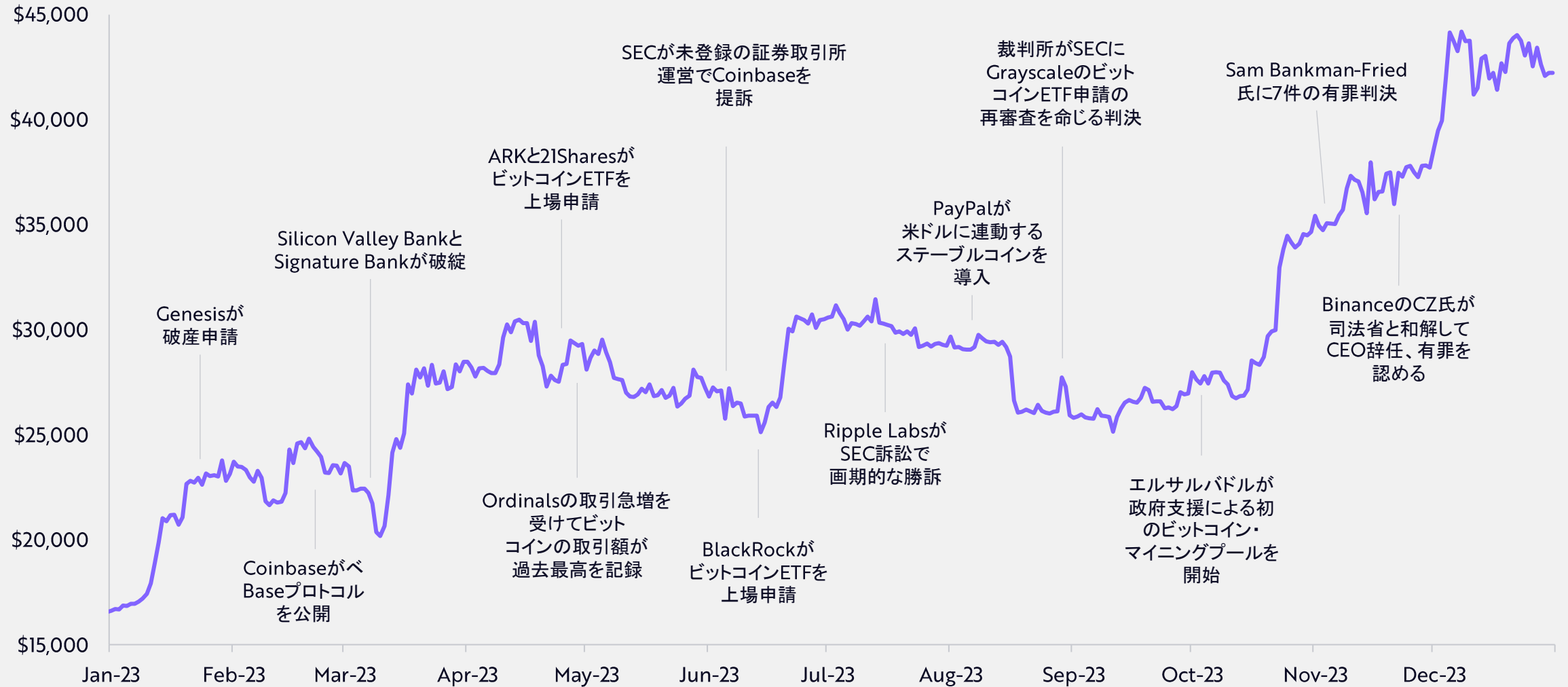
レジリエンス(強靱性)を発揮、
2022年の苦境から一転して回復を遂げる



2023年にはビットコインの価格が155%急騰、時価総額が8,270億米ドルに増加

2023年のビットコイン価格の推移

2023年のビットコイン



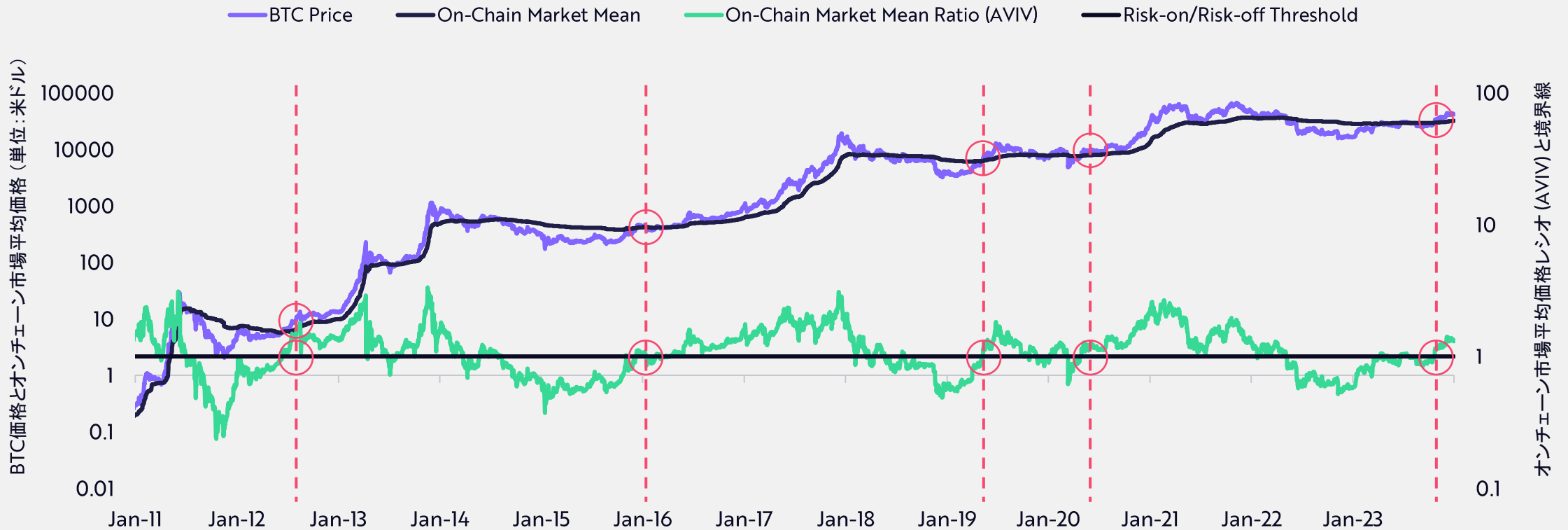
出所: ARK Investment Management LLC, 2024 (Glassnodeによる2023年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



ビットコイン価格はオンチェーン市場平均価格を約4年ぶりに突破

ARK独自の指標であるオンチェーン市場平均価格(on-chain market mean)は、ビットコイン市場のリスクオンとリスクオフの境界線を示す信頼性の高い指標となっています。歴史的に、ビットコイン価格が市場平均価格を上抜けると、一般的に強気相場の初期段階にあることを示します。

ビットコインが真の市場平均価格を上抜けると強気相場入りのシグナルに



出所: ARK Investment Management LLC, 2024 (Glassnodeによる2023年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



2023年に入ると2022年に生じた危機の解決が大きく進展

対象	2022年に危機が発生	2023年に解決が進展
Luna, UST	アルゴリズム型ステーブルコインのUSTが暴落、そのトークンである暗号通貨のLUNAも大幅に下落したことで、時価総額600億米ドル超が消失しました*。	創業者のDo Kwon氏は逮捕され、米国のマンハッタン地方裁判所において8件の罪で起訴されています。また、同氏のスタートアップ企業Terraform Labsは、数十億米ドル規模の証券詐欺を指揮したとしてSECに民事告発されています。
Three Arrows Capital	LUNAの破綻により、著名ヘッジファンドのThree Arrows Capital (3AC)が流動性危機に陥り、破産に追い込まれました。	シンガポール金融通貨庁は3ACの共同設立者らに対し、資本市場での活動を9年間禁止し、英領バージン諸島の裁判所は共同設立者らの資産を凍結しました。
Celsius Network	暗号通貨レンディング・プラットフォームのCelsiusが出金を凍結し、その後破産を申請しました。	破産裁判所は、顧客に資産を返還し、マイニングとステーキングに特化した新会社を設立するというCelsiusの再建計画を承認。同社CEOのAlex Mashinsky氏は顧客への詐欺容疑で刑事告発されています。
FTX	CoinDeskが暗号通貨取引所FTXと関連会社Alamedaの間の不正金融取引を暴露したのち、FTXは取付騒動に見舞われて破綻しました。	ニューヨーク南部地区地方裁判所は、Sam Bankman-Fried氏に対し、FTX破綻に関連した7件の詐欺罪で有罪判決を下しました。破産裁判所はFTXの破産財団に対し資産売却を認めました。
BlockFi	BlockFiはFTXへのエクスポージャーの影響で倒産に追い込まれました。	BlockFiは会社を清算し、債権者へ現物にて一部弁済を行なうことについて裁判所に承認されました。
Genesis	暗号通貨レンディング業者のGenesisは、3ACへ多額の貸出を行っていた影響から破産を宣言しました。	Genesisは、親会社DCGとのあいだで6億2,000万米ドルの返済を含む和解に達しました。SECは未登録証券を販売したとしてGenesisを提訴しています。

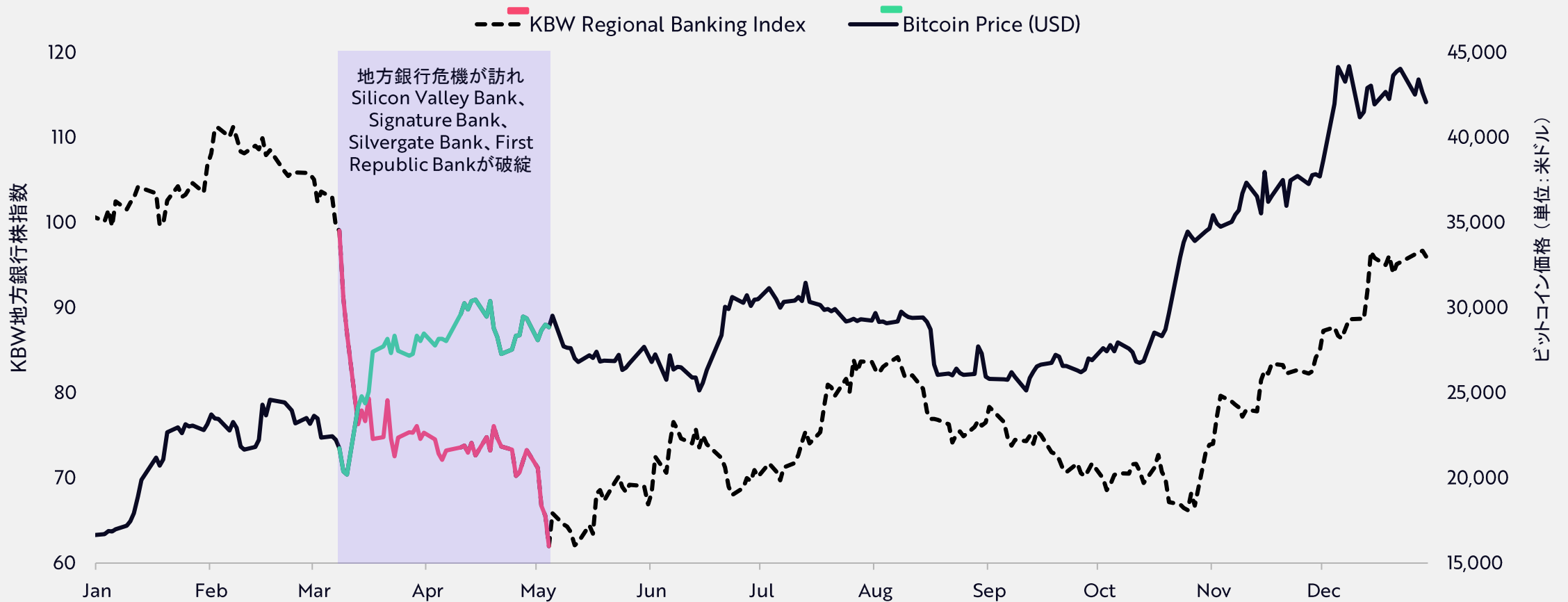
*上記データはCorva (2022年) によります。出所: ARK Investment Management LLC, 2024 2023年12月31日現在のデータ。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



ビットコインは地方銀行破綻時に安全な逃避先に

2023年の前半に米国の地方銀行が相次いで破綻する一大事となった際、ビットコイン価格は40%超上昇し、カウンターパーティーリスクに対するヘッジ手段となることが鮮明に示されました。

地方銀行破綻を受けてビットコイン価格が約40%上昇



出所: ARK Investment Management LLC, 2024 (Glassnodeによる2023年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



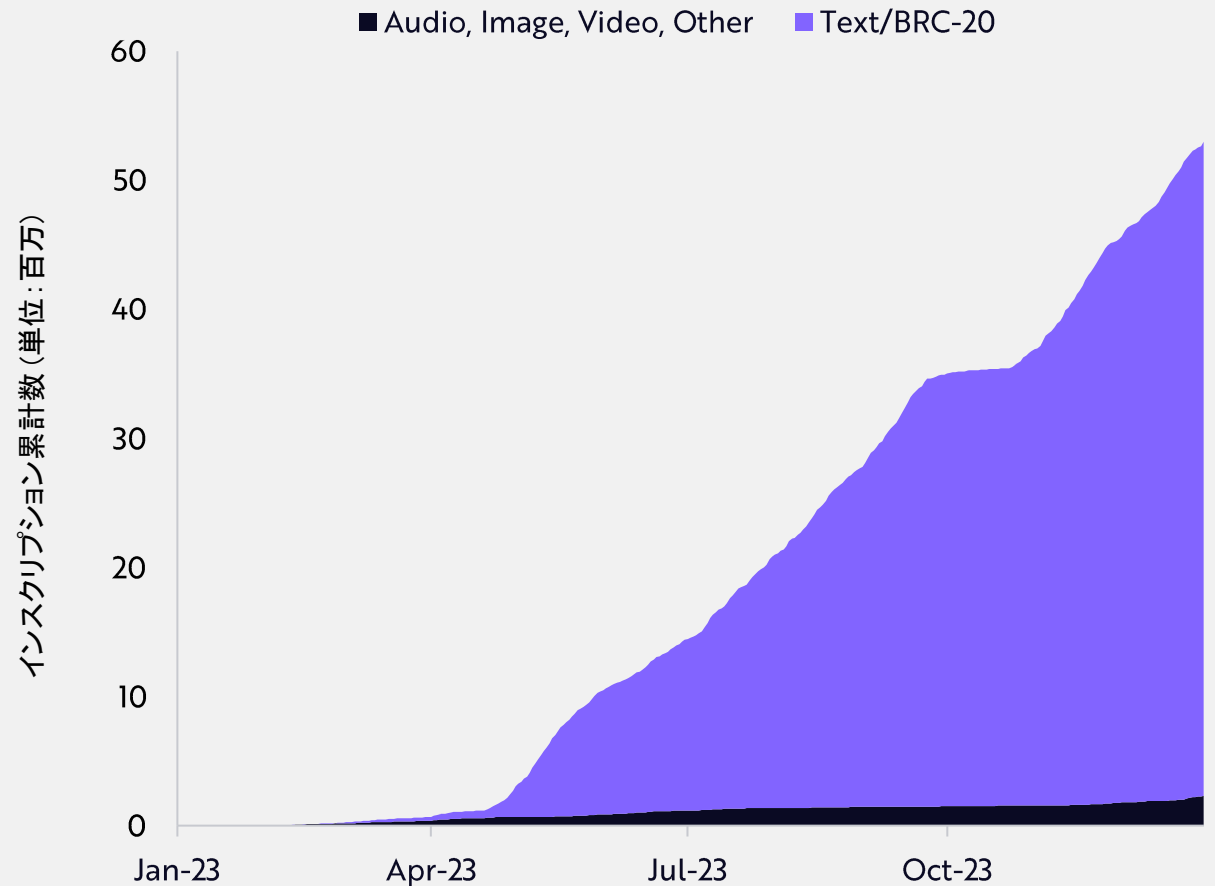
Inscription(インスクリプション)の急増はビットコインネットワークの役割が取引決済にとどまらないことを示唆

2023年1月に開始されたビットコインのインスクリプションは、ブロックチェーン上の位置に基づいてビットコインの最小単位「Satoshi(サトシ)」に個別の番号を割り振るシステムです。Satoshiが特定可能かつ変更不能であるため、ユーザーは自分のデータ、画像、テキストのインスクリプションを作成することができます。

NFT^[1]にスマートコントラクトが必要とされる他のブロックチェーンと異なり、ビットコインのインスクリプションは、ビットコイン・ブロックチェーンのベースレイヤー上に存在します。

Ordinals(オーディナルズ)^[2]の登場により、インスクリプションがトランザクションサイズやブロックスペースに及ぼす影響に関する議論が巻き起こっています。ARKでは、Ordinalsは自由市場の産物であり、ビットコインの健全な革新を象徴しているものとみています。

ビットコインのインスクリプション³



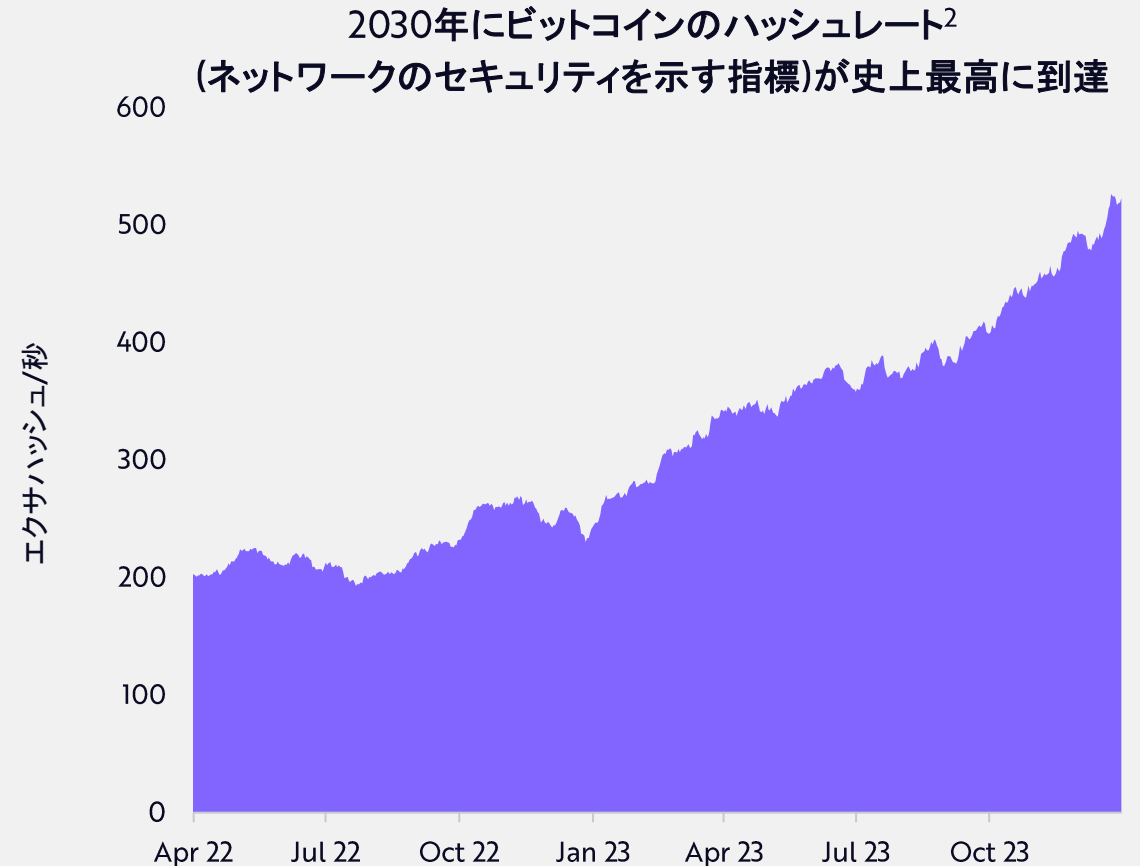
[1] Non-Fungible Token(ノンファンジブルトークン/非代替性トークン)の略で、ブロックチェーン上に記録された固有の識別コードによってメタデータをトークン化したもの。[2]インスクリプションを作成して画像や動画などのメタデータを個々のSatoshi(最小単位)に紐づけ、ビットコイン・ネットワークで非代替性トークン(NFT)を作成するプロトコルのこと。[3] BRC-20は、ビットコイン・ネットワーク上においてOrdinalsプロトコル経由のファンジブル(代替性)トークンのマイニングやトランザクションを可能にするトークン規格。

出所: ARK Investment Management LLC, 2024 (Glassnodeによる2023年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



ビットコインのファンダメンタルズ改善は2022年の危機時も止まらず、 2023年にも勢いを維持

ビットコイン・ネットワークの指標	2022	2023
価格	\$16,553	\$42,225
市場コストベース ¹ (単位:十億米ドル)	\$380.7	\$427.7
ハッシュレート ² (単位:EH/s ³ 、14日平均)	254.3	523.2
過去1年超移動していない BTCの割合(%)	66.5%	70.2%
残高ゼロでないBTCアドレス数 ³ (単位:百万)	43.3	51.7
長期保有者による保有数量 ⁴ (単位:百万BTC)	14.1	14.8
トランザクション数 ⁵ (インスクリプション関連以外、単位:千)	256.2	367.5



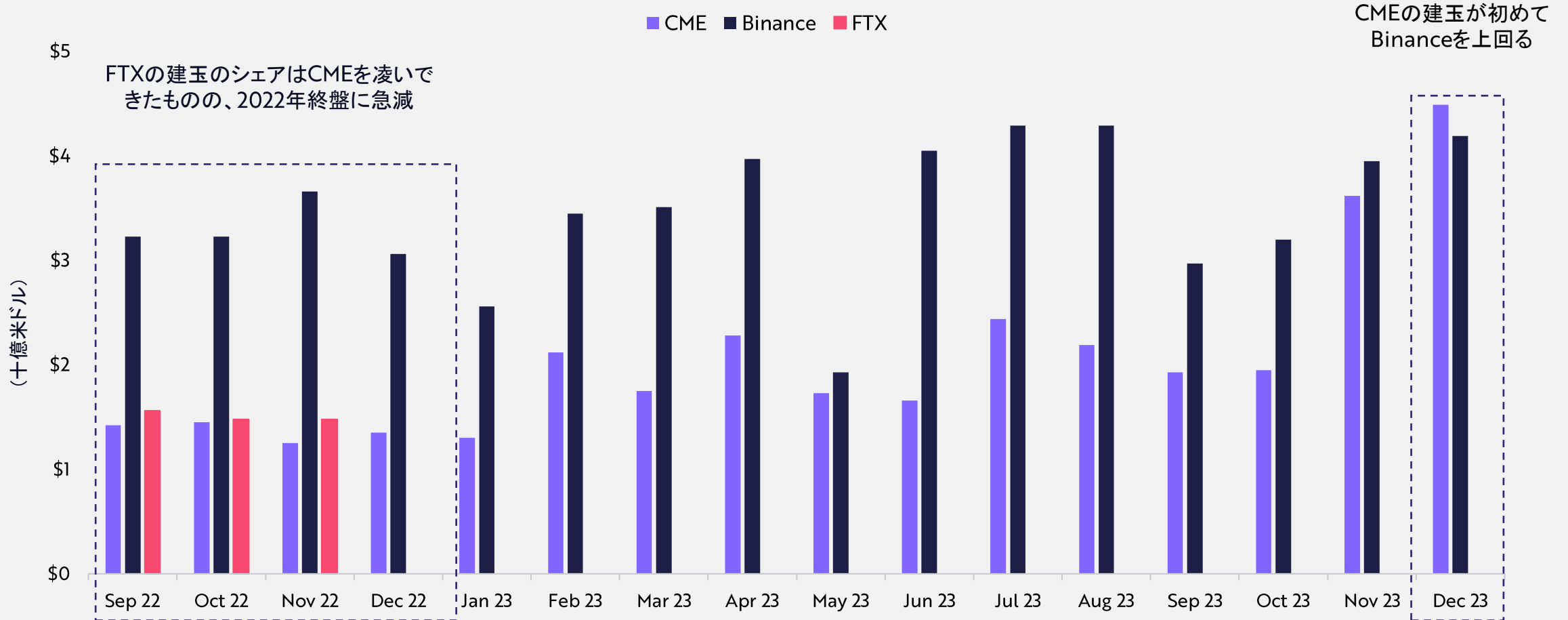
[1]オンチェーン取引額で加重平均した市場価格であり、最後に移動(取引)されたときに流通していたすべてのビットコインの価値を合算して計算。実現価格や実現時価総額とも言います。[2]ビットコイン・ネットワーク内においてマイニングを行ない、安全性を提供するための推定演算力。[3]ビットコイン・ネットワークにおいて残高がゼロよりも大きいアドレスの数。[4]最後に移動されてから155日以上が経過しているビットコインの数量。155日間というのは、ビットコインがその後使われる確率が大幅に低下する目安とされています。[5]ビットコイン・ネットワークの2つのアドレス間で行なわれたトランザクションの数。出所: ARK Investment Management LLC, 2024 (Glassnodeによる2023年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



CME*がBinanceを抜いて世界最大のビットコイン先物取引所に

2022年の危機の連鎖を受けて、より規制が整備され安全性が高いインフラへの需要が高まるなか、ビットコインの市場力学はより米国へとシフトしました。

CMEにおいてビットコイン先物建玉が過去最高の45億米ドルに到達



*Chicago Mercantile Exchange (シカゴ商品取引所)の略。出所: ARK Investment Management LLC, 2024 (Glassnodeによる2023年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



ビットコインは信頼できるリスクオフ資産へと進化中

マクロ経済の先行き不透明感が高まり、伝統的な「安全逃避先」資産に対する信頼が低下するなか、ビットコインは有力な代替手段となっています。

リスクオフ資産としてのビットコインの評価

安全性・資産保全

ビットコインは非中央集権型ネットワーク上で運用されており、いかなる単一の団体、政府、中央銀行からも独立しています。その分散型かつオープンソースの性質により、恣意的な資産の差し押さえやカウンターパーティーリスクから守られています。

分散効果

ビットコインは伝統的資産クラスとの相関性が歴史的に低いため、分散投資効果の源泉としての役割が高まっています。ポートフォリオに無相関の資産を加えることで、リスク1単位当たりのリターンの向上や、市場下落時のバッファの提供が期待されます。

長期的 投資ホライズン

ビットコインは短期的に見るとボラティリティが高いものの、長期的に見ると大幅な値上がりを実現しています。設計上、希少性が資産保全の確率を高めています。

流動性・ アクセスしやすさ

世界の投資家は24時間いつでもビットコインにアクセスし、取引することが可能です。この点は先行き不透明なリスクオフ局面においてますます重要になっています。

インフレヘッジ

ビットコインの供給量は2,100万コインが上限となります。金と同様、希少性がビットコインの安全資産としての特性となっています。



2024年にビットコインを待ち受ける大きなカタリスト

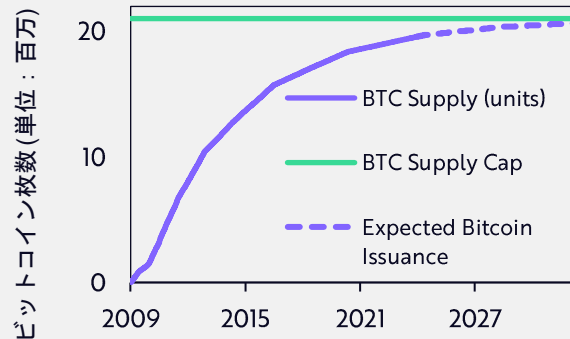
ビットコイン現物ETFの設定

2024年1月11日にビットコイン現物ETFが設定されました。より直接的で、より規制され、より流動性の高いエクスポージャーを得る方法を提供することで、ビットコインの成長に向けた舞台が整いました。ビットコイン現物ETFは主要な証券取引所で取引されており、投資家は既存の証券口座を通じて受益証券を売買できることから、ビットコインへ直接投資する場合に比べて必要となる知識等の習得や運用面の複雑さが軽減されるとみられます。

ビットコインの半減期

ビットコインの半減期はおよそ4年ごとに関起り、新しいビットコインブロックのマイニング報酬が半分になります。歴史的に、半減期の到来はいずれも強気市場が始まるタイミングと一致してきました。2024年4月に発生する見込みの今回の半減期により、ビットコインのインフレ率は約1.8%から約0.9%へ低下するとみられます。

ビットコインの流通供給量



機関投資家による受容

引き続きレジリエンスと良好なパフォーマンスを発揮しているおかげで、ビットコインに対する認識は投機的商品から分散投資ポートフォリオにおける戦略的投資対象へと変化しています。こうした動きは、2024年のビットコインの進化を特徴づけるものになるとみられます。その例として、BlackRockのCEOであるLarry Fink氏は、ビットコインに懐疑的な見方をしていましたが、「質への逃避先」となるポテンシャルがあるとの見方へと態度を変化させています。

規制動向

FTXとCelsiusの倒産を受けて、より透明、オープン、グローバルな暗号資産関連規制を推進する動きが進展しています。その例として、米国では暗号通貨の規制枠組みを確立する法案が可決される可能性があり、EUでは、暗号通貨ウォレット事業者や取引所にライセンス取得を義務付ける暗号資産市場(MiCA: Markets in Crypto-Assets)規制が施行されます。

出所: ARK Investment Management LLC, 2024 (Glassnodeによる2023年12月31日現在のデータに基づく) 予想は本質的に限界があり、依拠することはできません。上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

