



ビットコイン

強固なネットワーク基盤や
機関投資家による採用拡大で
成熟しつつある世界的な
通貨システム

Yassine Elmandjra

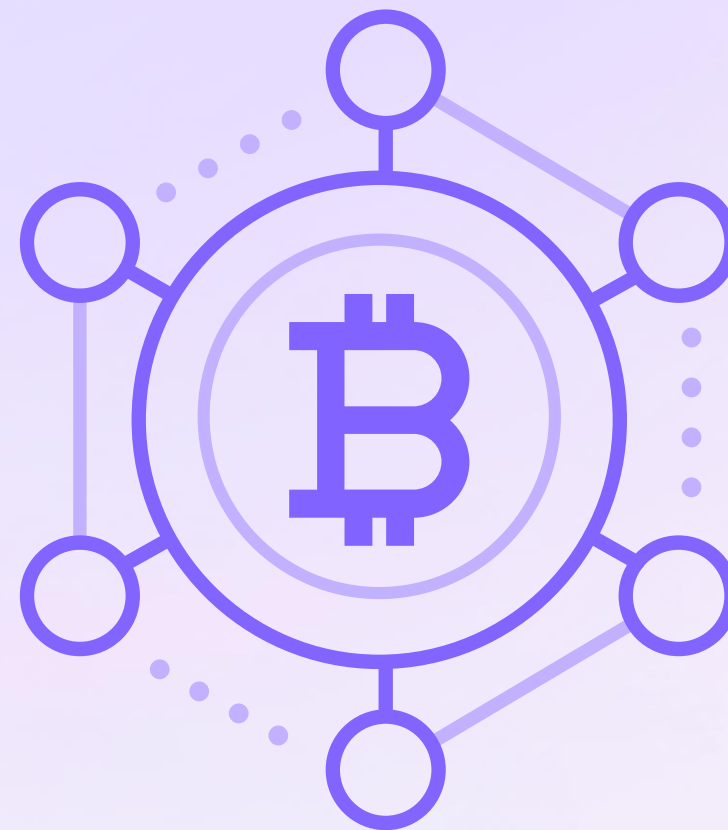
元 暗号資産分野
ディレクター

Lorenzo Valente

暗号資産分野
ディレクター

David Puell

暗号資産分野
リサーチ・トレーディング・アナリスト兼
アソシエート・ポートフォリオマネー
ジャー





ビットコインは2024年に史上最高値を更新

ビットコイン価格の推移

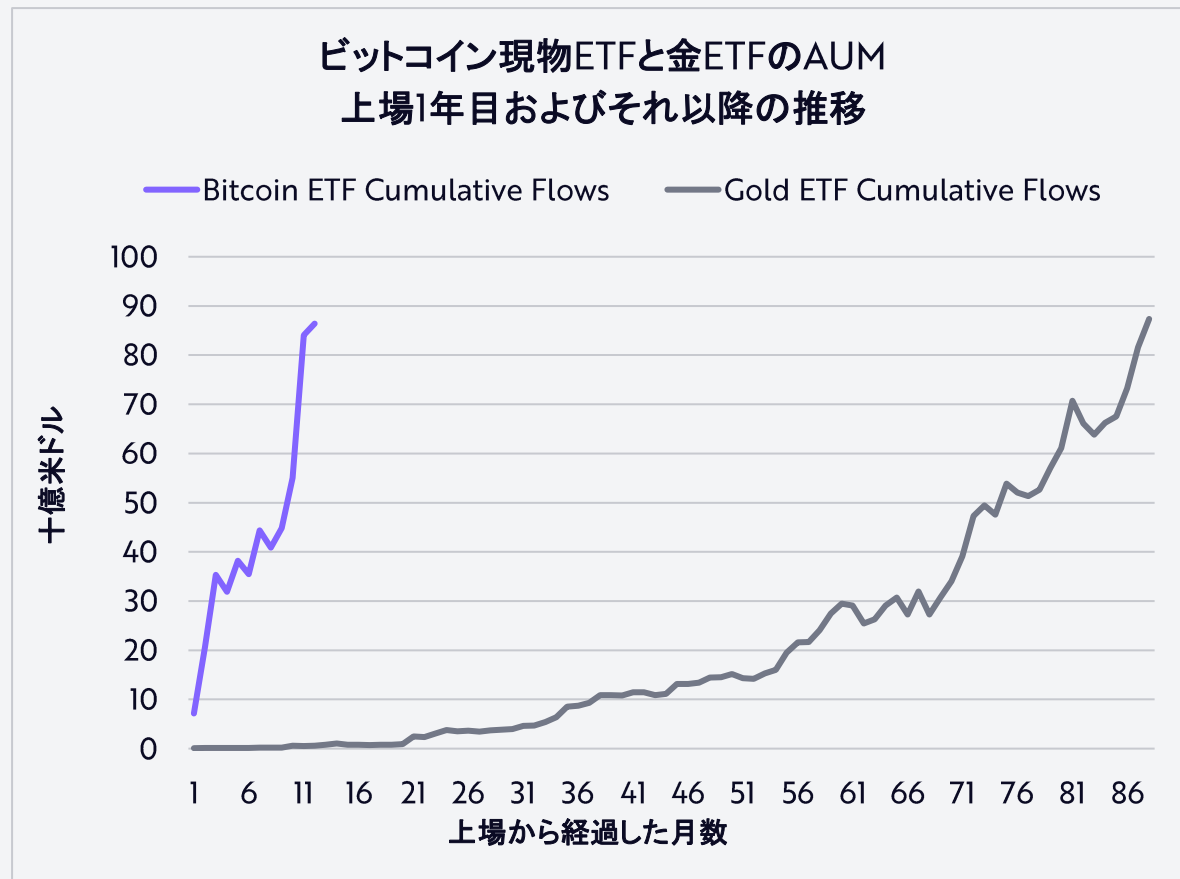
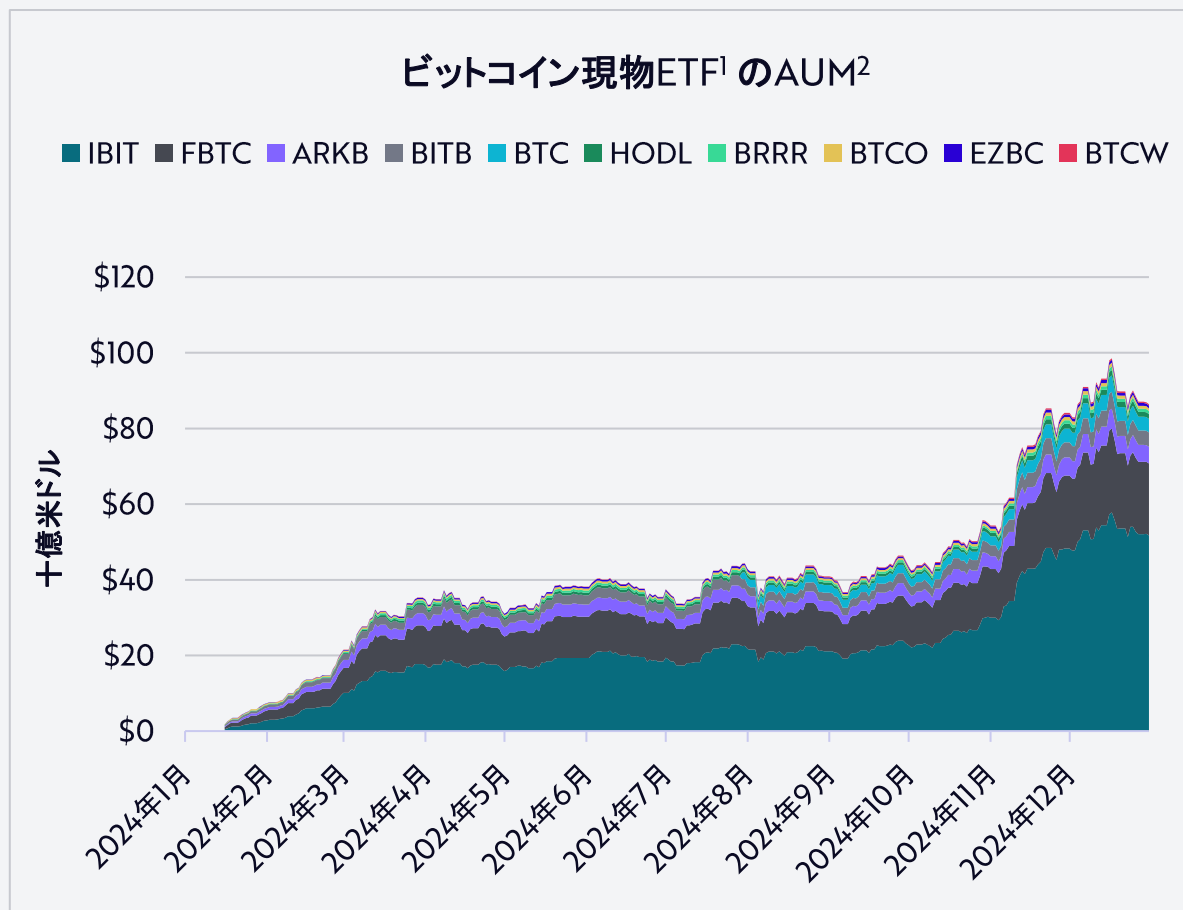


出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnode及びTradingViewによる2024年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



ETF上場の歴史のなかで最も成功を収めたビットコイン現物ETF

取引開始初日においてビットコイン現物ETFへの資金流入額は計40億米ドルを超え、金ETFが2004年11月に上場した際の月間資金流入額の12億米ドルをも抜き、ETF上場における過去最高記録を更新しました。

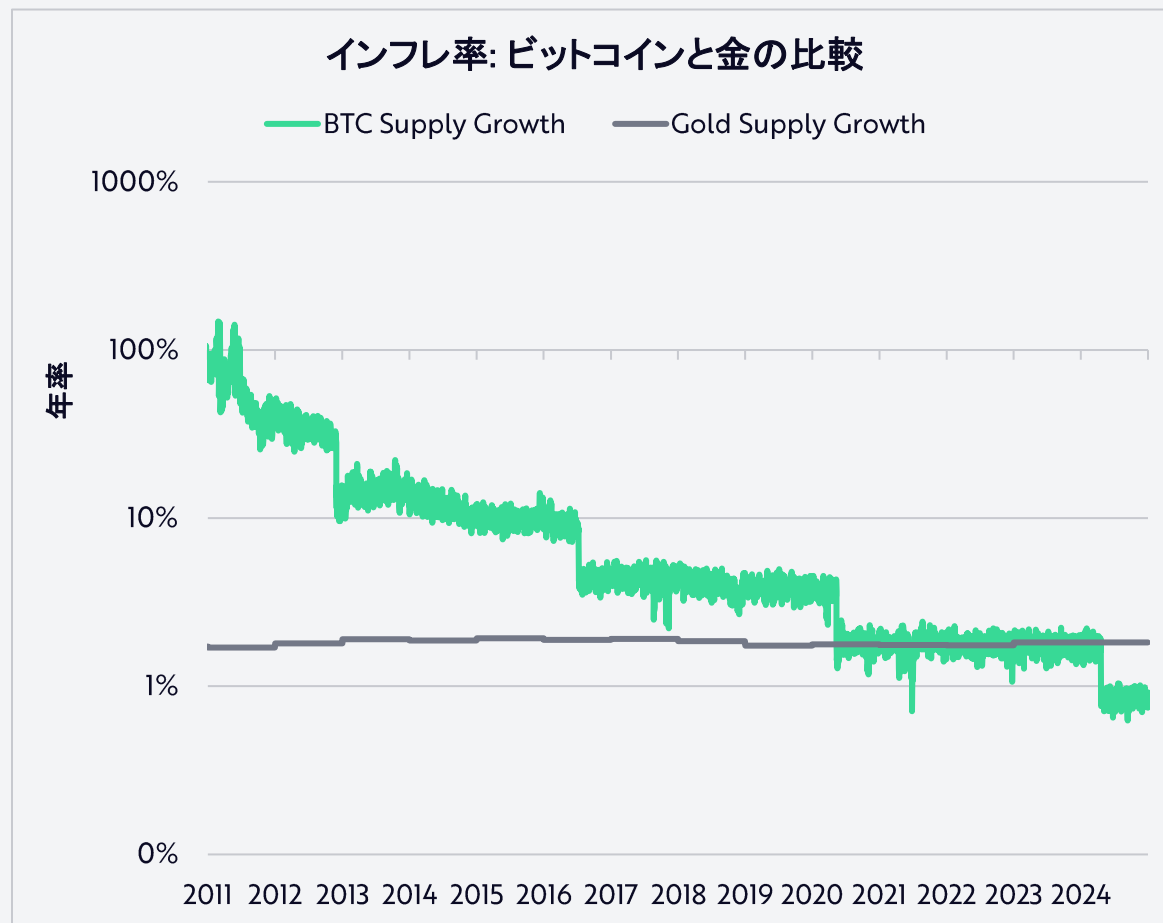


[1] GBTCとDEFIは含まれていません。[2]「AUM」はassets under managementの略で、運用資産残高を意味します。出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnode及びWorld Gold Councilによる2024年12月31日現在のデータに基づく)
上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。また、過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。

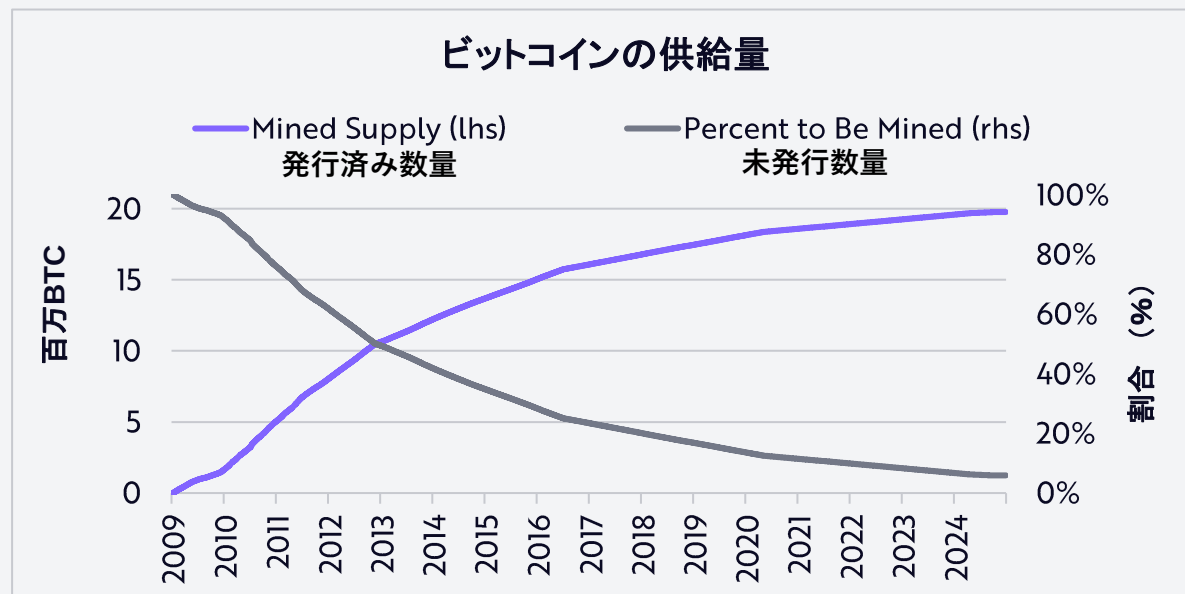


4度目の半減期を迎え、ビットコインのインフレ率は金の長期的な供給量増加率を下回るまで低下

ビットコインの供給量増加率は史上4度目の「半減期」を迎え、年率1.8%程度から同0.9%程度へと低下しました。ビットコインの設計上重要な特性である半減期は、ビットコインの「通貨政策」の予測可能性や希少性の高い資産としての役割を浮き彫りにしています。



[1] 2024年12月31日時点のスクリーンショット (出所: [github.com/bitcoin/bitcoin/blob/master/src/validation.cpp](https://github.com/bitcoin/bitcoin/blob/master/src/validation.cpp#L1939-L1949)の1939-1949行目)
 出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnode及びWorld Gold Councilによる2024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。
 また、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。



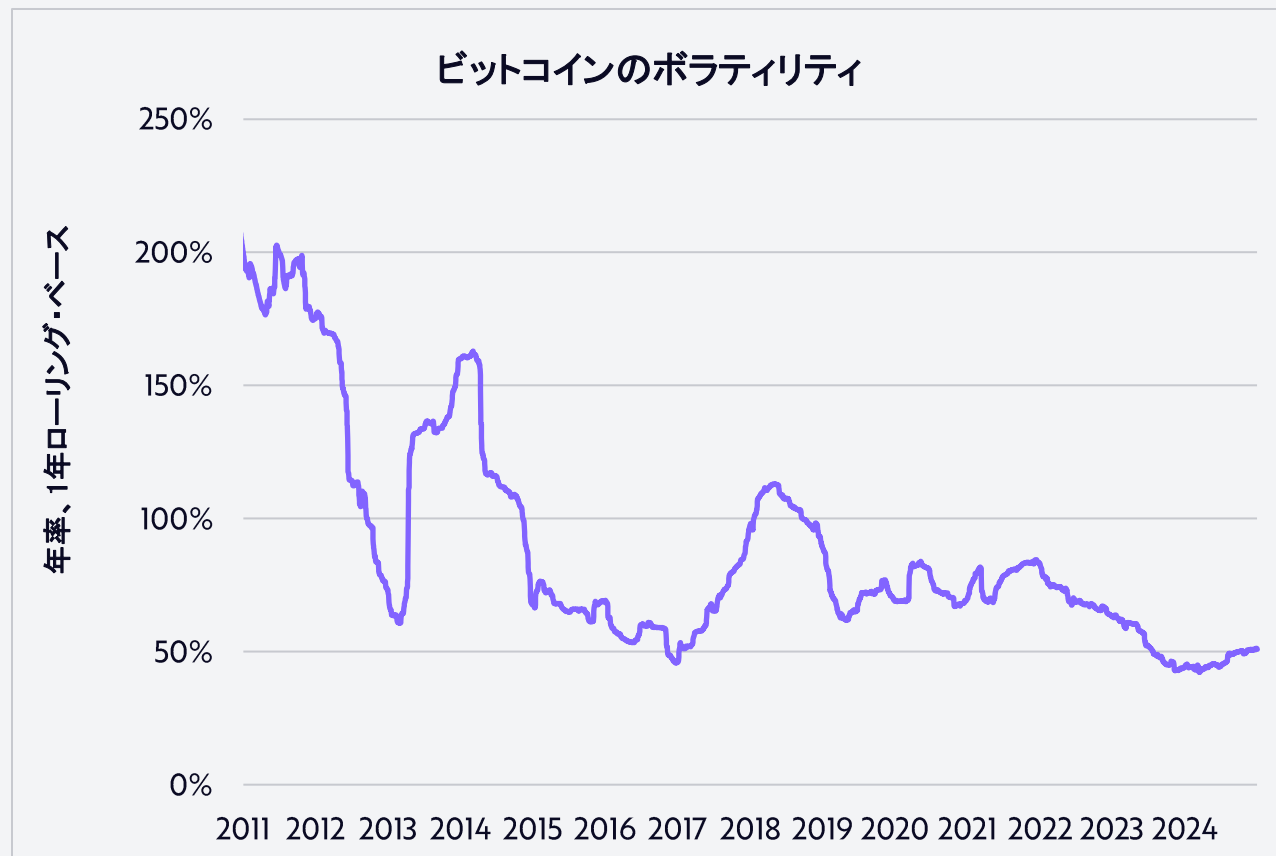
ビットコインの数学的に計測された「通貨政策」を生み出した7行のコード¹

```
CAmount GetBlockSubsidy(int nHeight, const Consensus::Params& consensusParams)
{
    int halvings = nHeight / consensusParams.nSubsidyHalvingInterval;
    // Force block reward to zero when right shift is undefined.
    if (halvings >= 64)
        return 0;

    CAmount nSubsidy = 50 * COIN;
    // Subsidy is cut in half every 210,000 blocks which will occur approximately every 4 years.
    nSubsidy >>= halvings;
    return nSubsidy;
}
```



ビットコインの年率ボラティリティは過去最低水準へと低下、 一方でリスク調整後リターンは引き続き大部分の主要資産クラスを上回る



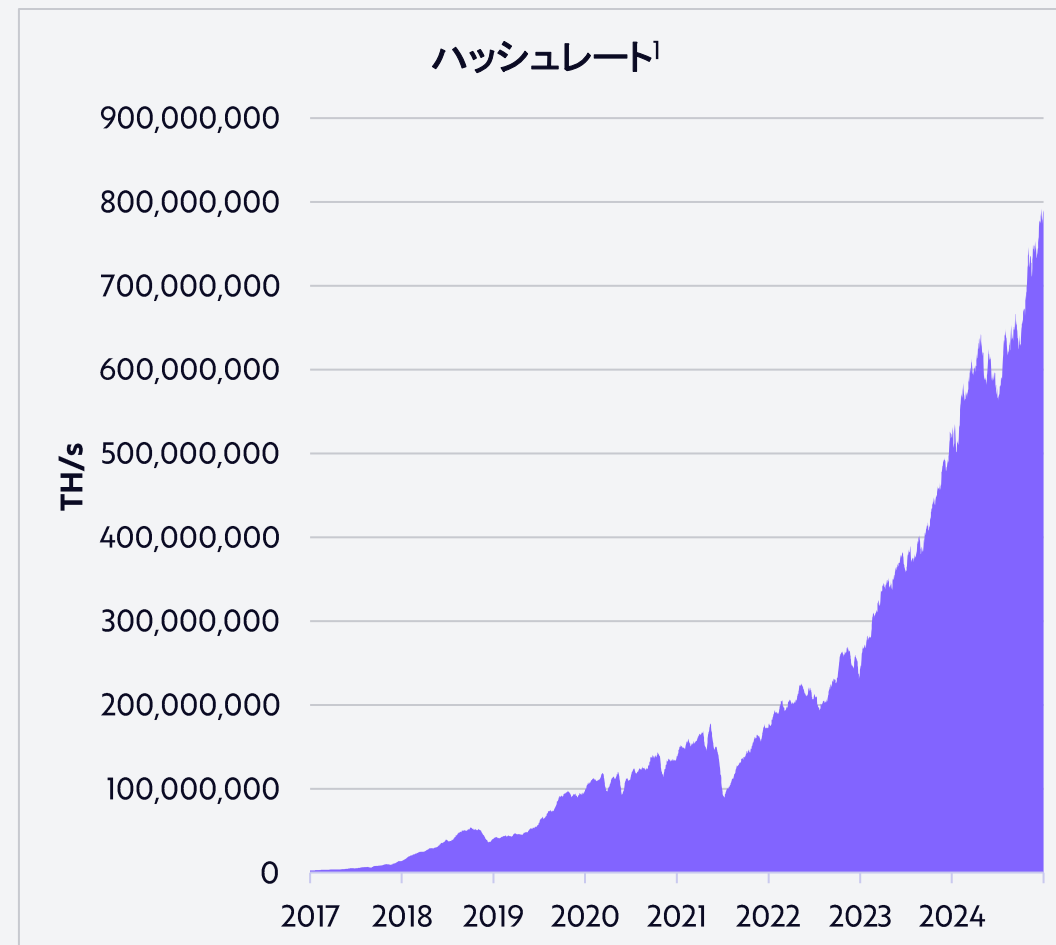
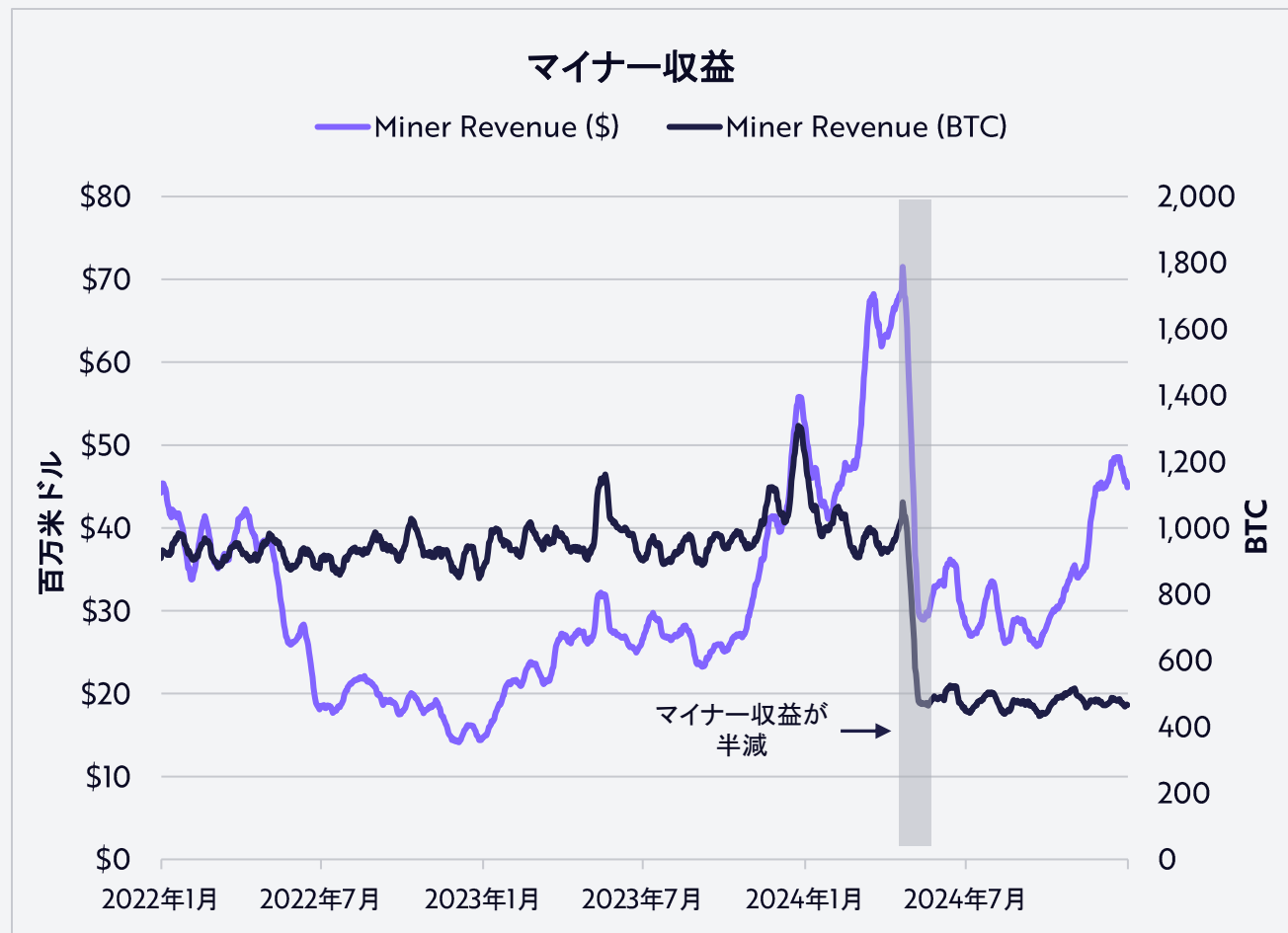
資産クラス ¹	2024年 リターン	シャープ レシオ ²	ソルティノ レシオ ³	5年 CAGR ⁴
ビットコイン	122.2%	1.4	4.1	67.2%
金	26.6%	1.7	4.8	10.4%
株式	19.2%	1.3	2.3	11.7%
新興国	8%	0.2	0.4	2.1%
不動産	3.9%	-0.01	-0.01	1.5%
債券	-3.1%	-1.1	-1.2	-2.7%

[1] 計算に用いたデータは、ビットコインがS&P Bitcoin PR USD、金がS&P GSCI Gold TR for gold、株式がMSCI World GR USD、新興国がMSCI EM GR USD、不動産がS&P Global REIT TR USD、債券がBloomberg Gbl Agg Govt TR USDです。上記リターンは実際に運用されていないインデックスのものであり、当該資産クラスへの投資家に適用され、上記リターンを低下させることになる運用手数料や費用が一切反映されていません。[2] シャープレシオは、2024年の平均リターンからリスクフリーレートを差し引いて調整し、それを標準偏差で割ることで算出されます。[3] ソルティノレシオは、2024年の平均リターンからリスクフリーレートを差し引いて調整し、それを下方偏差で割ることで算出されます。[4] 「CAGR」はCompound Annual Growth Rateの略で、年平均成長率を意味します。出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnode及びMorningstar Directによる2024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。また、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。



半減期後にマイナー収益が急減するも、 ビットコインのハッシュレートは 史上最高水準に到達

半減期の到来によってビットコインのマイナー収益が50%減少したものの、ネットワークのセキュリティを示す指標であるハッシュレート(採掘速度)は史上最高水準に達しました。つまり、マイナーはビットコインの長期的見通しについて引き続き強い確信を持っています。



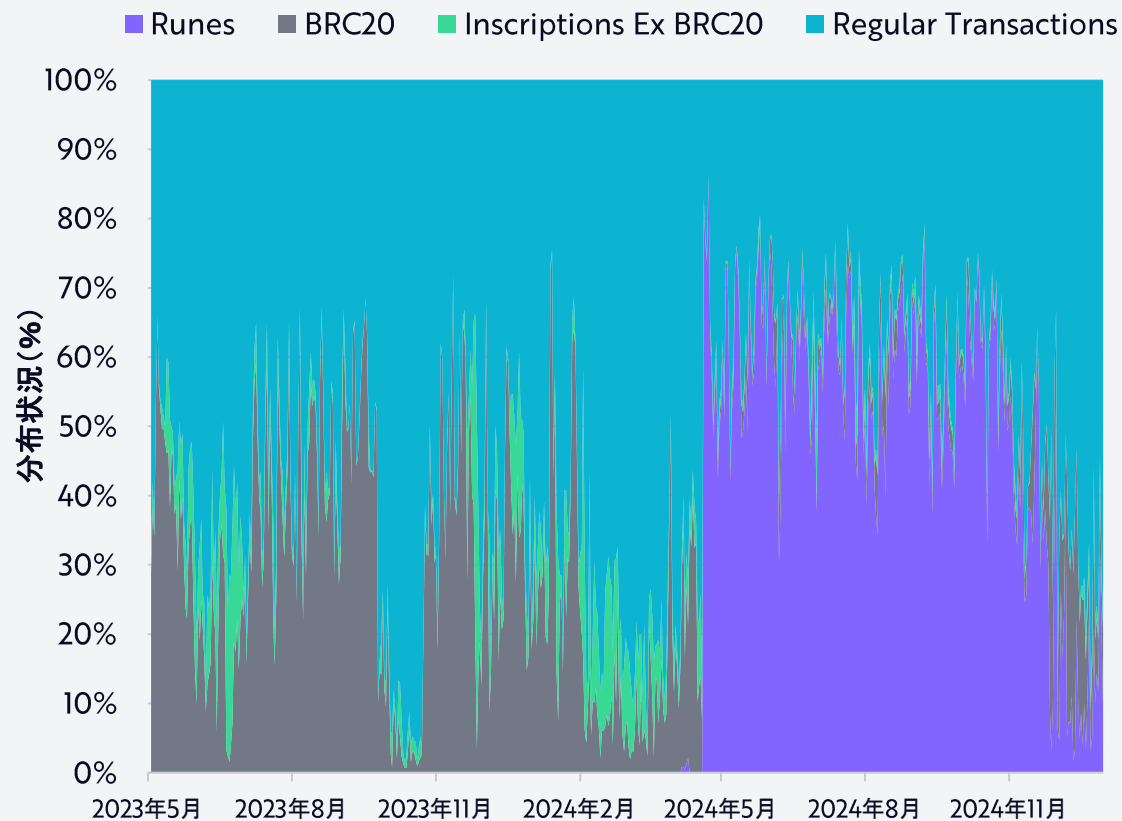
[1] ビットコインのネットワークの安全性を守る処理能力の推定速度を測定するための計測単位で、1秒当たり1兆回を意味するTH/s (テラハッシュ/秒)で表されます。出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnodeによる2024年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



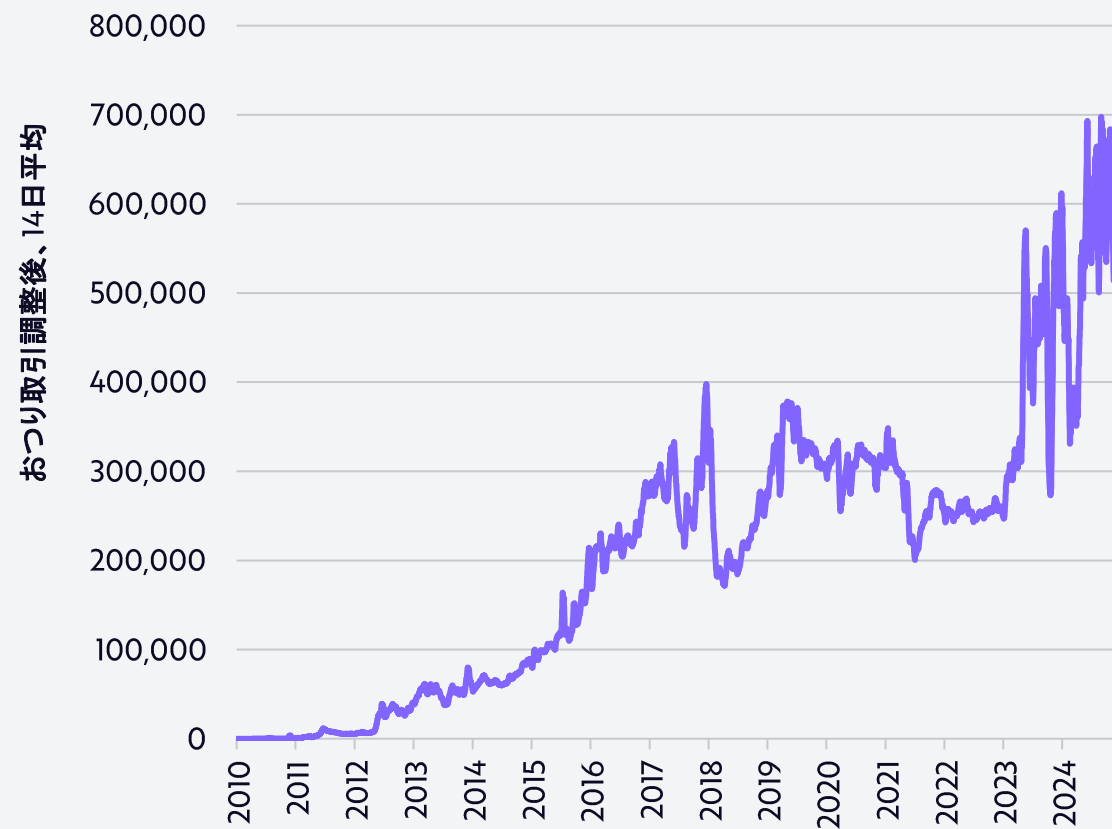
ルーンズ(Runes)のおかげで 取引件数が急増

ビットコインのブロックチェーン上で直接、ファンジブル(代替性)トークンを生成できるようにするプロトコル「ルーンズ(Runes)」が導入されたおかげで、ビットコインの日次取引件数が過去最多を記録しました。

取引件数シェア¹



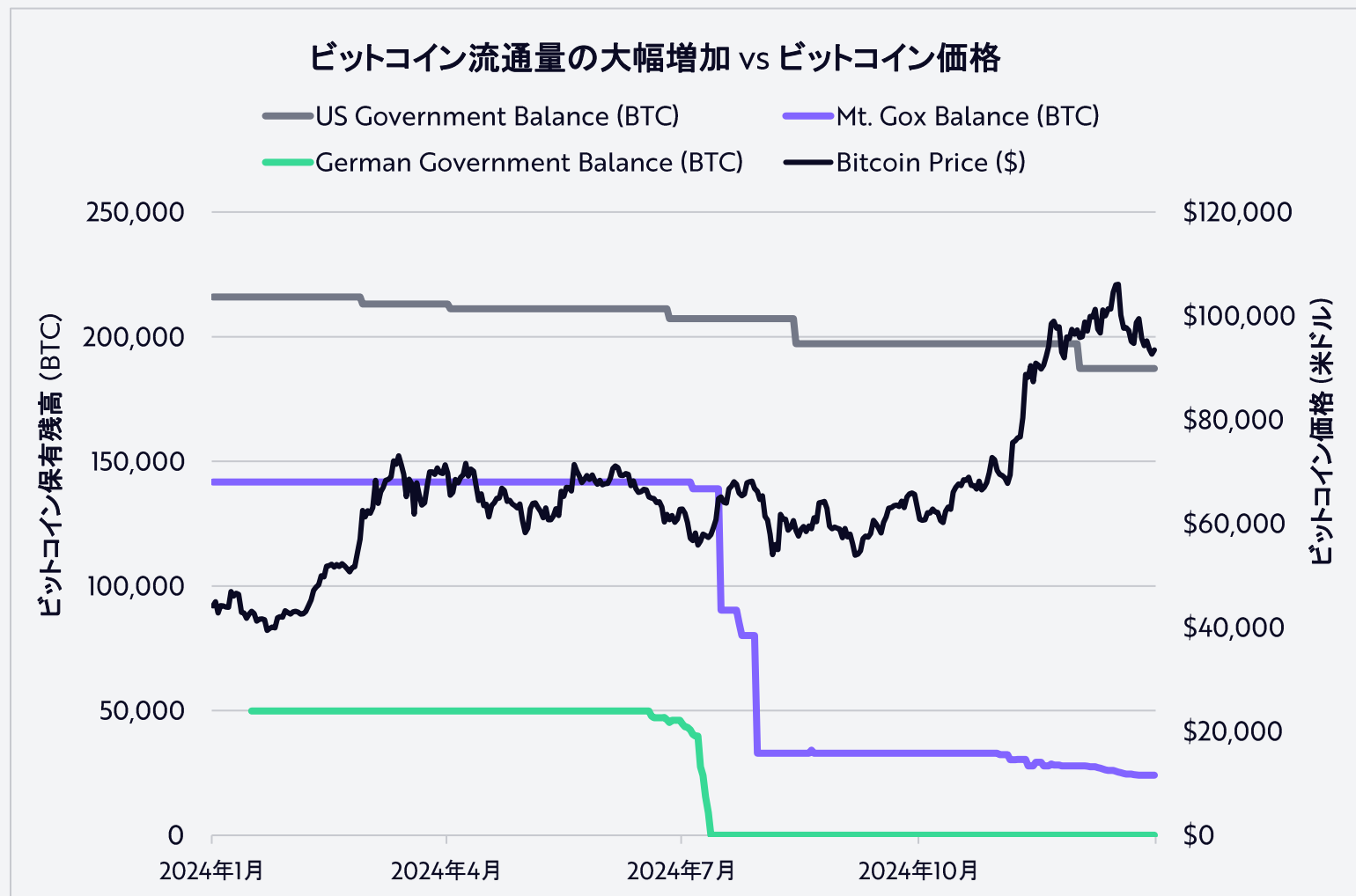
取引件数の推移



[1] 「BRC20」は、ビットコインのネットワーク上でオーディナルズ(Ordinals)プロトコル経由でファンジブルトークンの作成や取引を可能にするトークン規格です。出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Dune Analytics及びGlassnodeによる2024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2024年に大きな売り圧力を吸収



2024年1月、ドイツ政府は海賊版ポータルサイト運営グループから5万ビットコインを押収し、6カ月後にそのビットコインを売却しました。市場はそれを無事に吸収し、ビットコイン価格は53,000米ドルから68,000米ドルへと上昇しました。

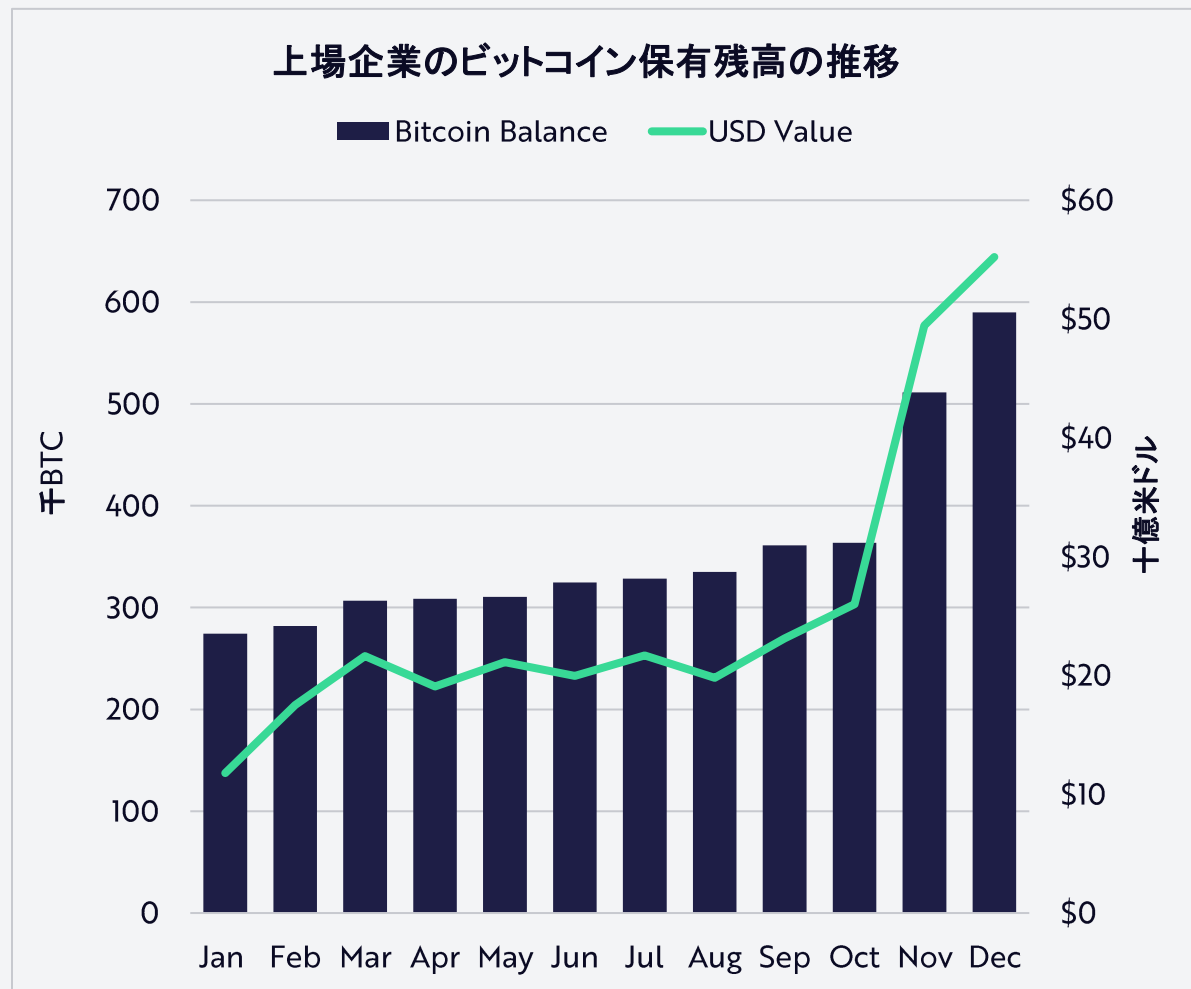
また、2024年の半ばには、長らく待たれてきたMt. Gox社^[1]債権者への弁済手続きが開始されて109,000ビットコイン以上が分配され、最大の売り圧力が解消されました。

[1] Mt.Gox社は、かつてビットコインの総取引量の最大70%を扱っていたビットコイン取引所でした。当時の利用者が保有する85万ビットコインを消失するなど預かり資産の不正流出が発覚したのち、2014年に破産しました。2024年、取り戻されたビットコインの大部分が債権者に弁済され、ビットコイン保有残高が年初の推定141,686ビットコインから11月13日には27,877ビットコインまで減少しました。推定データの出所はGlassnode。出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnodeによる2024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。



今ではビットコインを保有する 上場企業が増加中

バランスシート上の資産としてビットコインを保有する上場企業数は現在74社にのぼります。企業のバランスシート上にあるビットコインの価値は過去1年間で5倍となり、2023年時点の110億米ドルから550億米ドルへと増加しました。

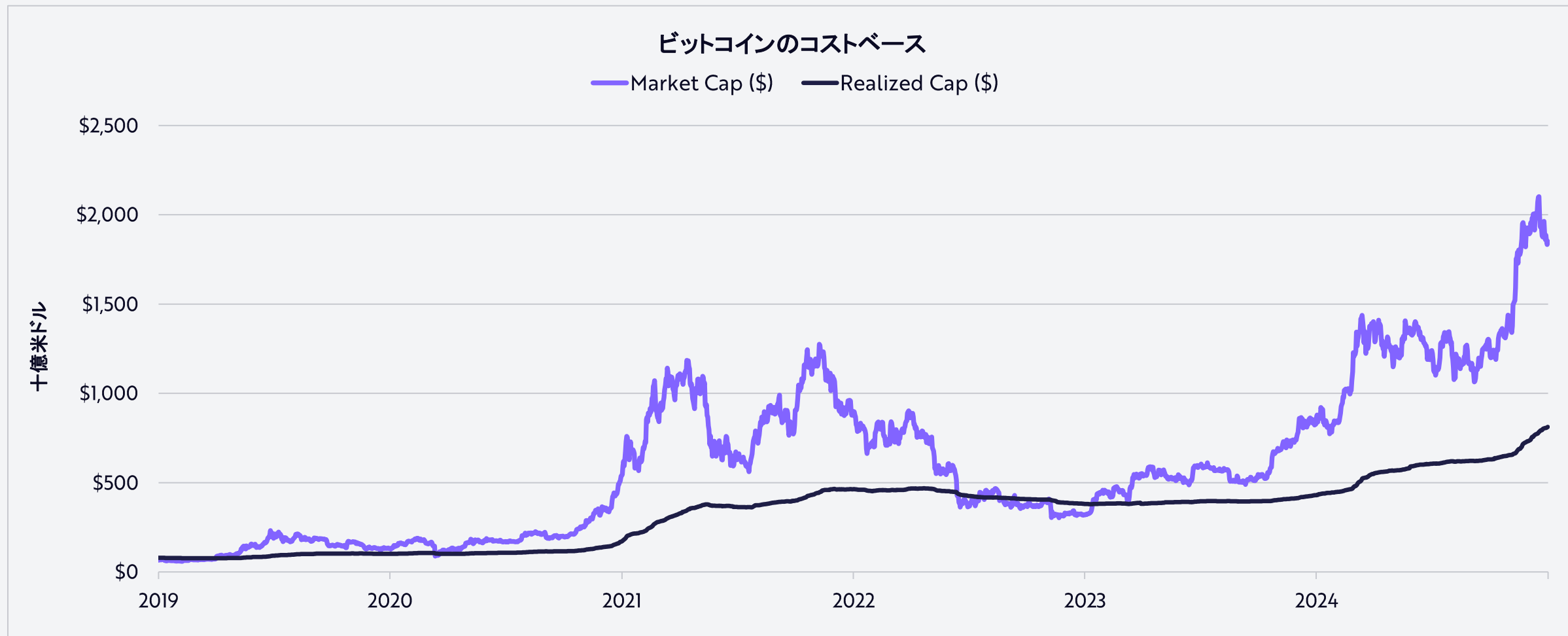


上場企業 (上位10社)	ビットコイン 保有残高	米ドル換算価値 (単位: 百万)	株式時価総額に 対するBTC保有 額の比率
Microstrategy (MSTR)	446,400	\$41,780	58.7%
Marathon Digital (MARA)	44,893	\$4,201	73.8%
Riot Platforms (RIOT)	17,429	\$1,631	46.4%
Hut 8 Mining (HUT)	10,096	\$944	49.4%
Tesla (TSLA)	9,720	\$909	0.07%
Coinbase (COIN)	9,480	\$887	1.4%
CleanSpark (CLSK)	9,297	\$870	32.3%
Block (SQ)	8,363	\$782	1.4%
Bitcoin Group SE (ADE)	3,589	\$335	133.5%
Boyya Interactive (BOYAA/0434.HK)	3,183	\$297	10.4%



ビットコインの総コストベースが2024年に過去最大を更新

2024年には、ビットコインの平均取得価格が1BTC当たり40,980米ドルと過去最大に達し、ビットコインの実現時価総額（保有者の取得価格ベースで計算）は86%増加し、計8,117億米ドルとなりました。

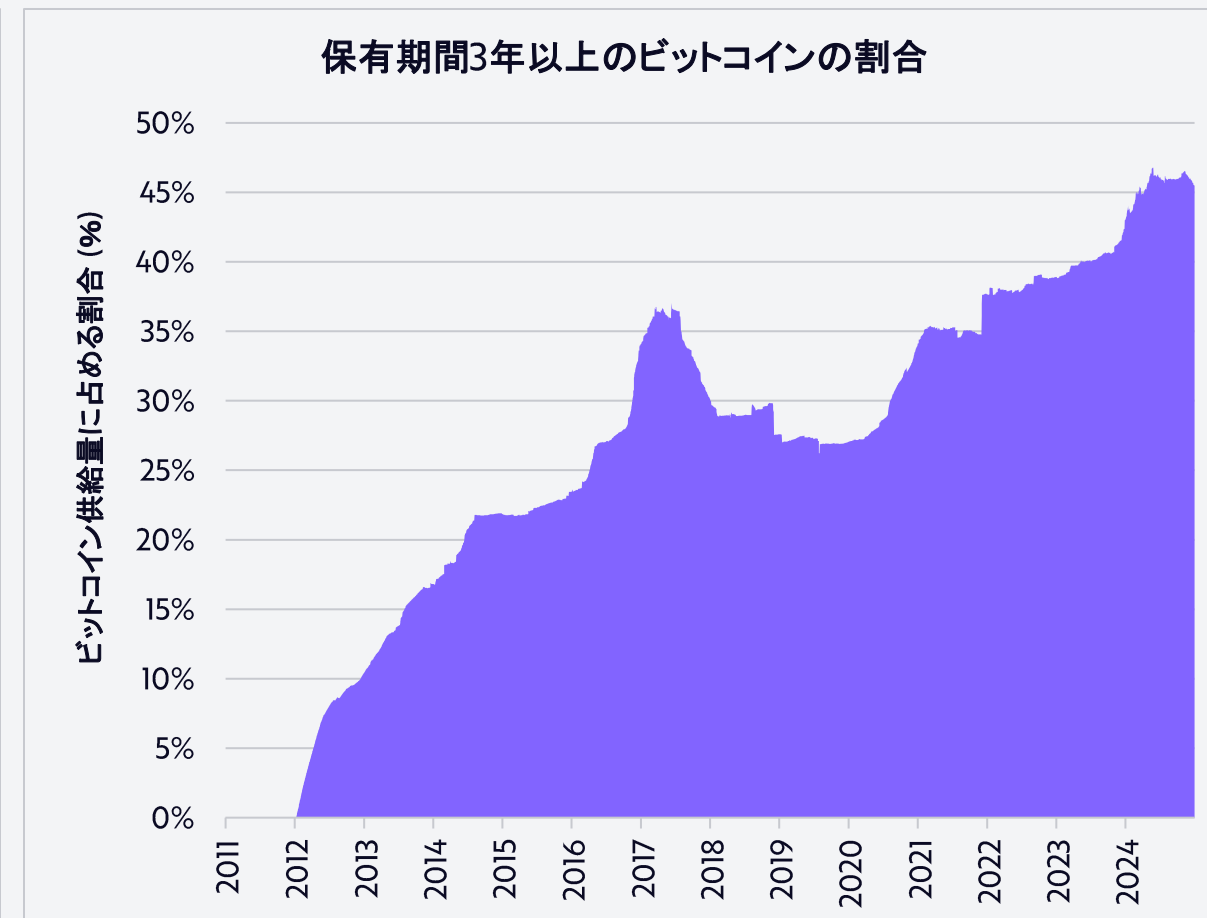
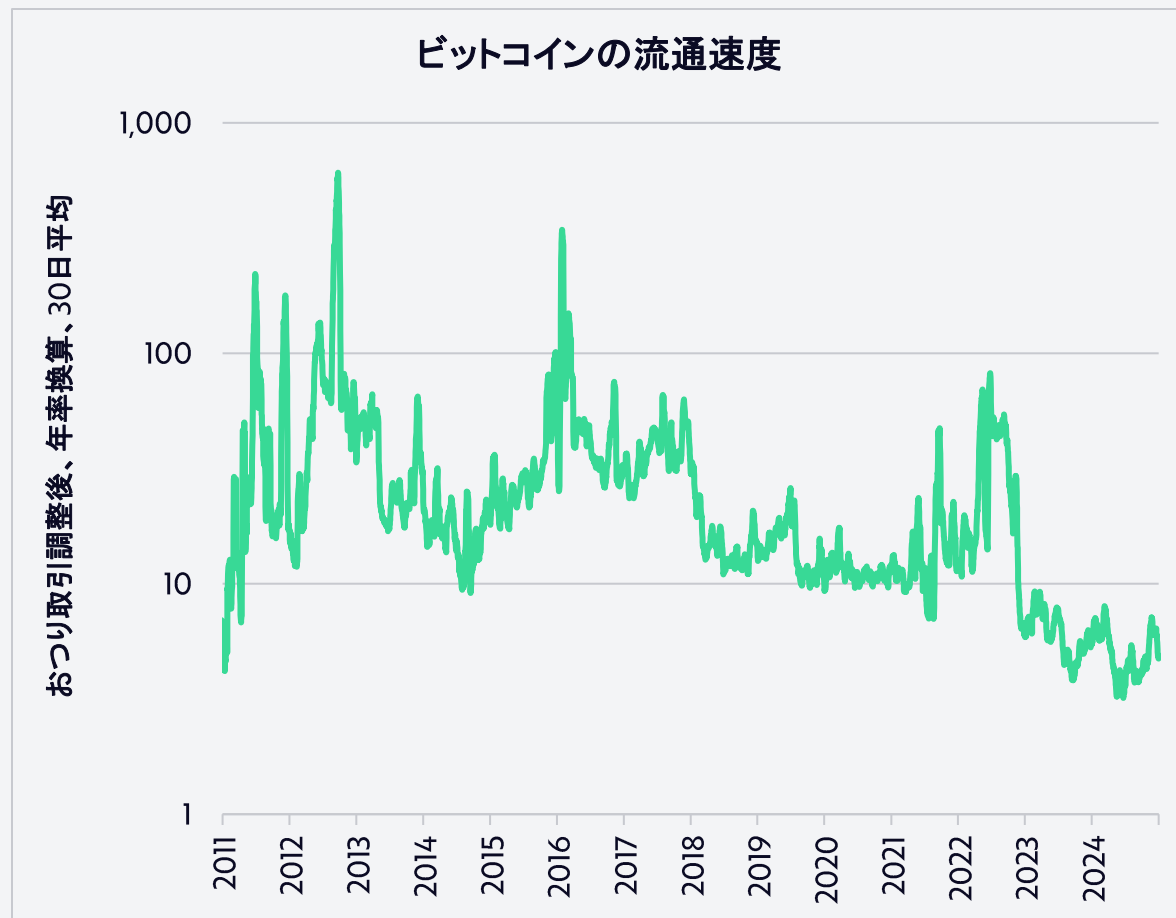


出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnodeによる2024年12月31日現在のデータに基づく) 上記は情報提供のみを目的としており、投資助言または特定の有価証券や暗号資産の売買・保有推奨とみなされるべきではありません。過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。



ビットコインの流通速度¹と保有行動が 明確に示す価値貯蔵先としての役割

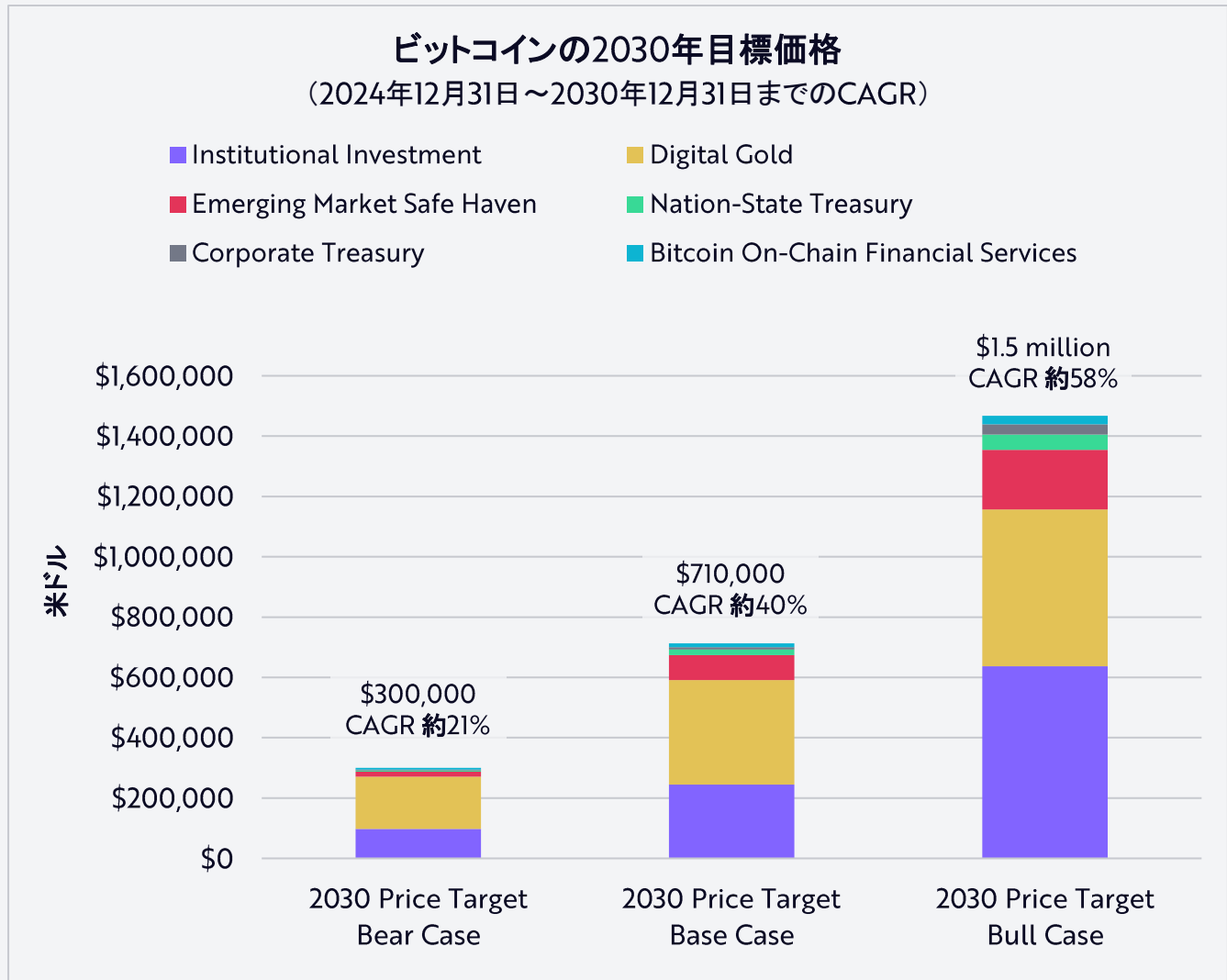
2024年には保有期間3年以上のビットコインが供給量に占める割合が過去最大に達し、ビットコインの流通速度が14年ぶりの低水準へと低下しました。



[1]「流通速度(Verocity)」とは、ネットワーク内においてビットコインがどれほどの速さで流通しているかを測定する指標で、オンチェーンでのビットコイン取引件数を供給残高で割ることで算出されます(年率換算値)。出所: ARK Investment Management LLC, 2025 (Glassnodeによる2024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ARKによる2030年目標価格を達成するペースで順調に推移



	弱気シナリオ	基本シナリオ	強気シナリオ
機関投資家 最大市場規模: 金を除くグローバル市場ポートフォリオ	1%	2.5%	6.5%
デジタルゴールド 最大市場規模: 金の時価総額	20%	40%	60%
新興国市場の安全逃避先 最大市場規模: 新興諸国のM2マネーサプライ	0.5%	2.5%	6%
国家資産 最大市場規模: 世界各国の金を除く国家準備金	0.5%	2.5%	7%
企業資産 最大市場規模: 世界の現金・現金同等物	1%	2.5%	10%
ビットコインのオンチェーン 金融サービス 最大市場規模: L2、LN、サイドチェーン、 再ステーキング & WBTC	20% CAGR	40% CAGR	60% CAGR

出所: ARK Investment Management LLC, 2025 ARKによる上記分析は2024年12月31日現在の外部ソースによる様々な基礎データに基づいています。当該データ等については、請求に応じて提供可能な場合があります。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。