



# ビットコイン

Bitcoin

新たな資産クラスへの移行を主導

**David Puell**

(デイビッド・プエル)

デジタル資産分野 リサーチ・トレーディング・

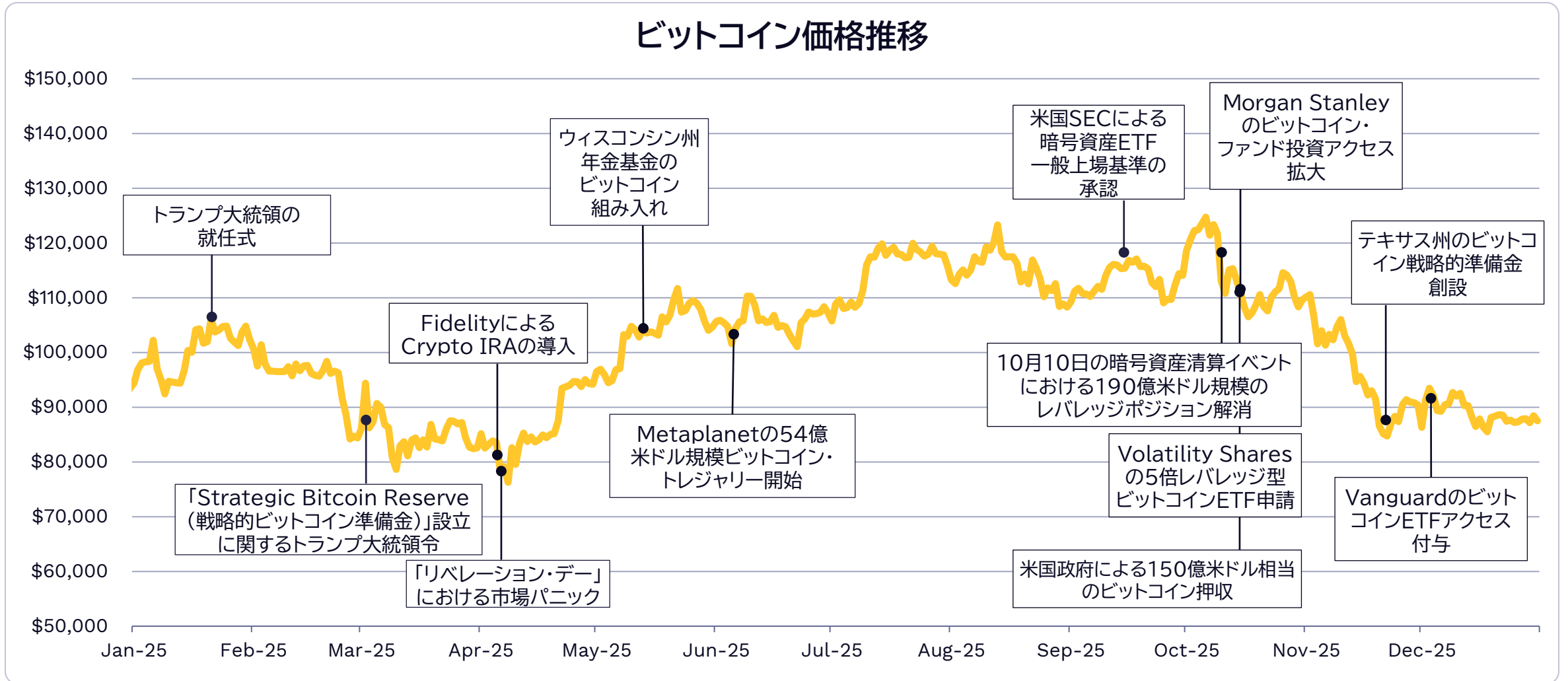
アナリスト兼アソシエイト・ポートフォリオ

マネージャー





# 新たな機関投資家向け資産クラスのリーダーとして成熟するビットコイン

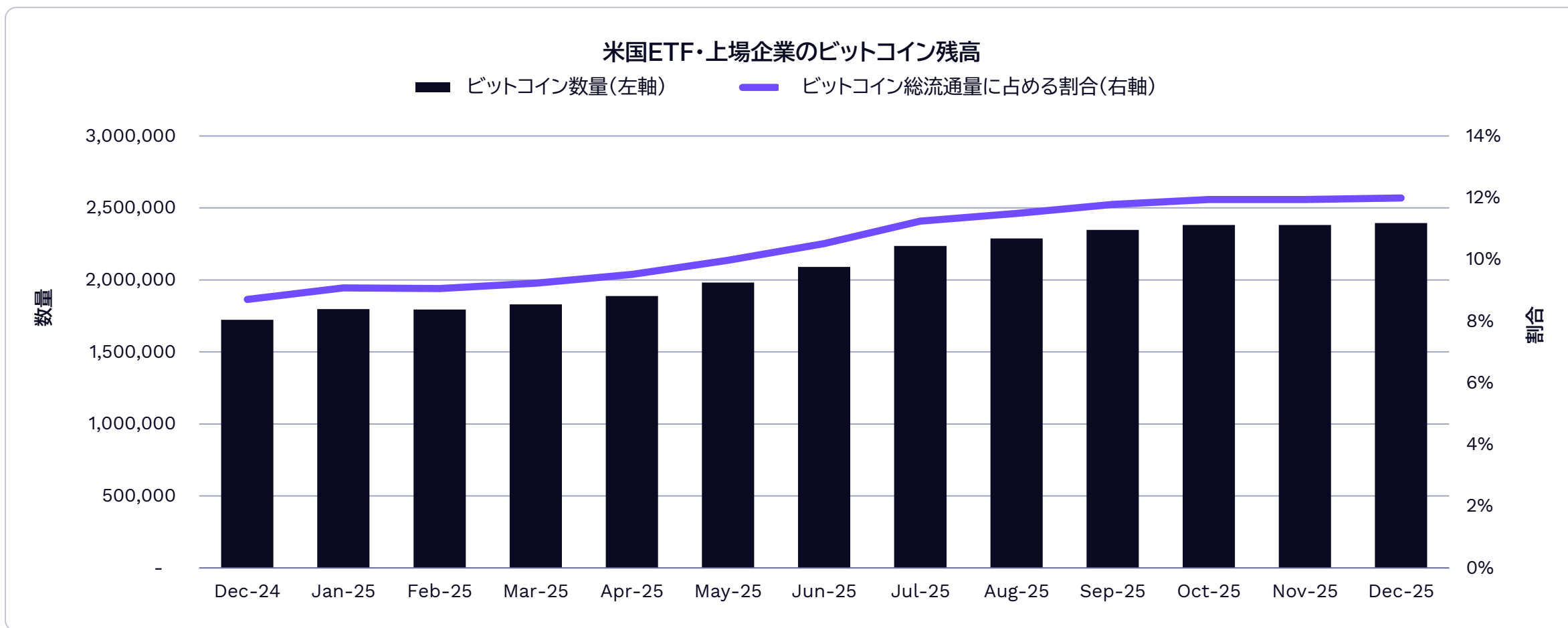


出所: ARK Investment Management LLC (2026年)。Glassnodeのデータに基づく(2025年12月31日時点)。本資料は情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券または暗号資産の購入、売却もしくは保有を推奨するものではなく、投資助言を構成するものでもありません。過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。予測には本質的な限界があり、依拠すべきものではありません。



## 米国ETFおよび上場企業がビットコイン総供給量の12%を保有

2025年において、ビットコインETFの残高は約112万BTCから約129万BTCへと19.7%増加しました。一方、上場企業によるビットコイン保有量は約59.8万BTCから約109万BTCへと73%増加しました。その結果、ETFおよび上場企業が保有するビットコインの流通量に占める割合は、8.7%から12%へと上昇しました。

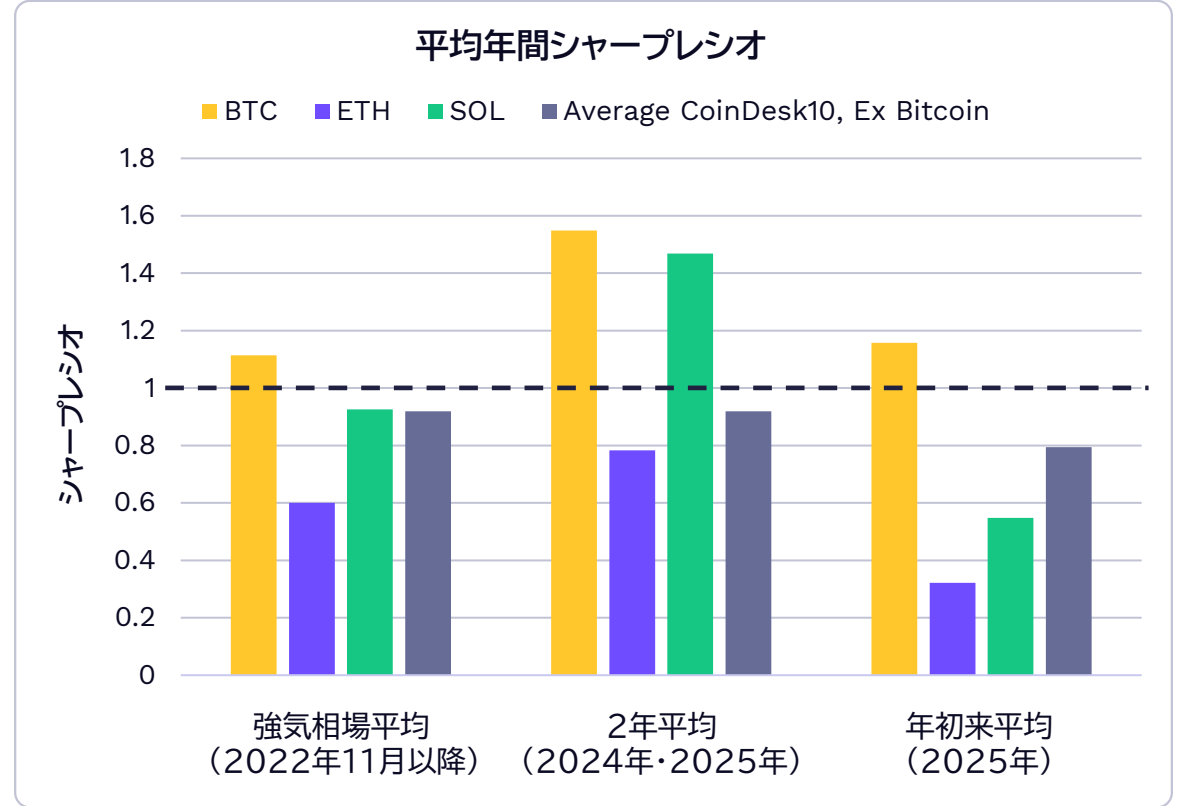
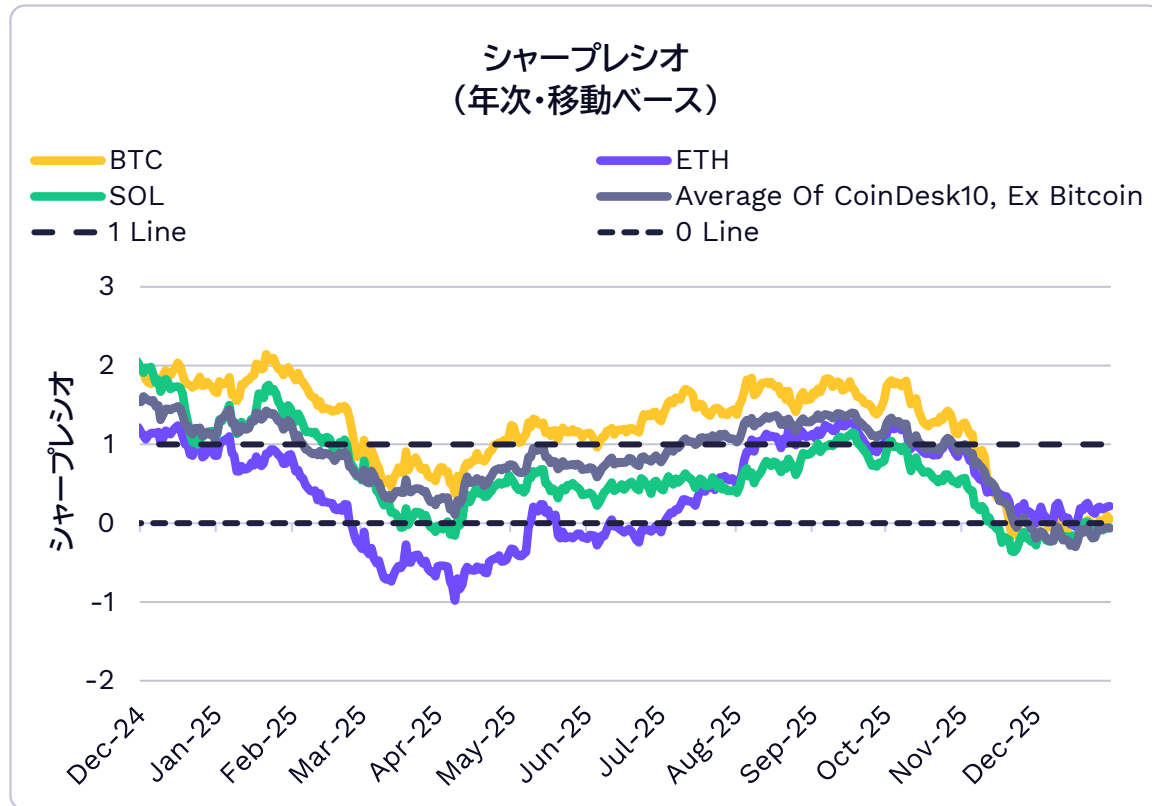


出所: ARK Investment Management LLC (2026年)。Glassnodeのデータに基づく(2025年12月31日時点)。本資料は情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券または暗号資産の購入、売却もしくは保有を推奨するものではなく、投資助言を構成するものでもありません。過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。予測には本質的な限界があり、依拠すべきものではありません。



## ビットコインのリスク調整後リターン(シャープレシオ)は、暗号資産市場全体を上回る水準へ

2025年の大半において、ビットコインのリスク調整後リターンは、他の主要な大型暗号資産および各種指数を上回りました。また、平均年間シャープレシオは、直近のサイクル安値(2022年11月)、2024年初、および2025年初を起点とする期間において、イーサ(ETH)、ソラナ(SOL)、およびCoinDesk 10 Indexの残り9銘柄平均をいずれも上回りました。

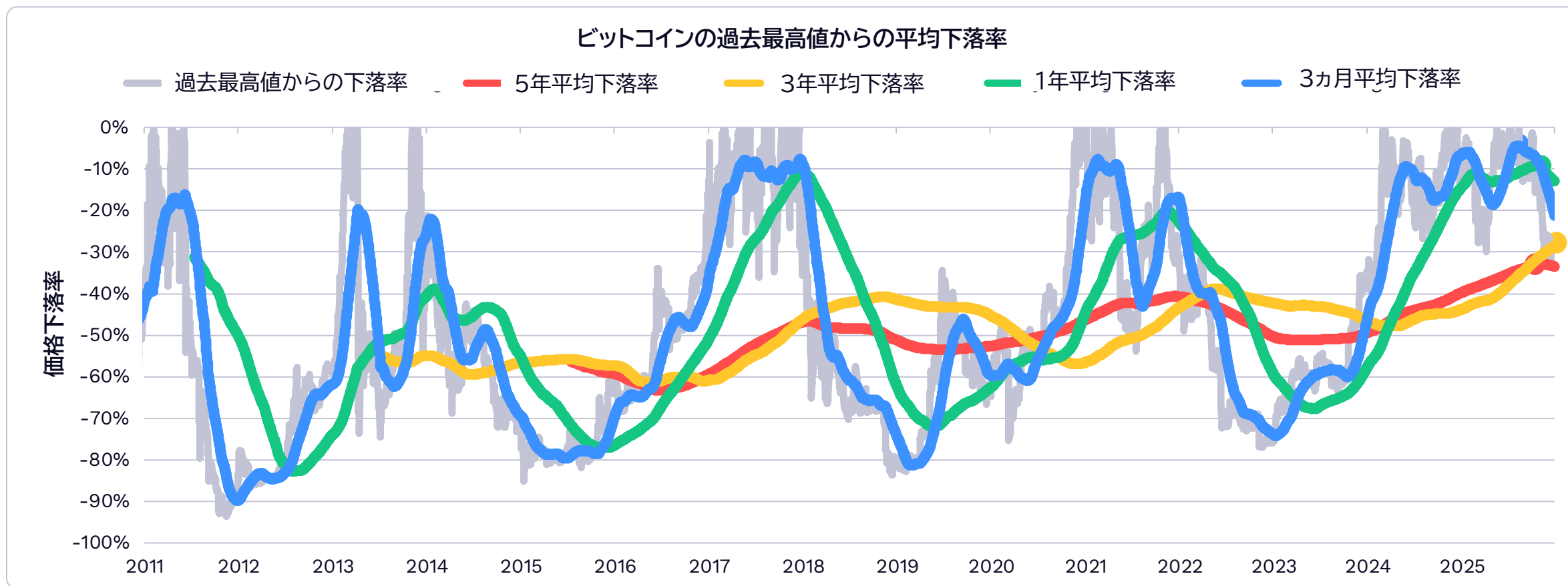


注:「CoinDesk 10 Index」は、時価総額および流動性が最大級のデジタル資産10銘柄の価格パフォーマンスを測定するルールベースのベンチマーク指数です。シャープレシオは、一定期間における資産のリスク1単位当たりのリターン(報酬)を測定する指標です。左図では、資産の平均リターンを標準偏差で除し、365の平方根を乗じて年率換算しています。右図では、その年次シャープレシオを記載の期間にわたり平均しています。出所:ARK Investment Management LLC(2026年)。Glassnodeのデータに基づく(2025年12月31日時点)。本資料は情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券または暗号資産の購入、売却もしくは保有を推奨するものではなく、投資助言を構成するものでもありません。過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。予測には本質的な限界があり、依拠すべきものではありません。



## 2025年におけるビットコイン価格の最大値からの平均下落率は限定的

安全資産としての役割を強めるなか、ビットコインのボラティリティは低下しています。5年、3年、1年、3カ月といった各時間軸で測定すると、2025年におけるビットコインのドローダウン(最大下落率)は、過去と比較して限定的な水準にとどまりました。



中記:上記チャートの点は、各期間平均における過去最高値を示しています。これは、2025年が測定されたすべての期間において、過去最小のドローダウン水準を記録したことを示しています。出所:ARK Investment Management LLC, 2026年。Glassnodeのデータ(2025年12月31日時点)に基づいています。本資料は情報提供のみを目的としており、特定の証券または暗号資産の購入、売却、もしくは保有を推奨するものではありません。過去の実績は将来の成果を示唆するものではありません。予測には本質的な制約があり、依拠できるものではありません。



# 成長前提は変化も、ビットコイン予測は概ね不変

ARKの2030年ビットコイン予測は概ね安定していますが、寄与する前提のうち2点に変更があります。1つ目は「デジタルゴールド」です。金の時価総額が2025年に64.5%上昇したことを受け、ビットコインの総獲得可能市場(TAM)は37%拡大しました。2つ目は「新興国における安全資産需要」です。発展途上国でステーブルコインの普及が急速に進んでいることを踏まえ、想定浸透率は80%引き下げられました。

2030年時価総額予測におけるTAMおよび浸透  
(2024年12月31日時点の前提)

2030年時価総額予測におけるTAMおよび浸透率  
(2025年12月31日時点の前提)

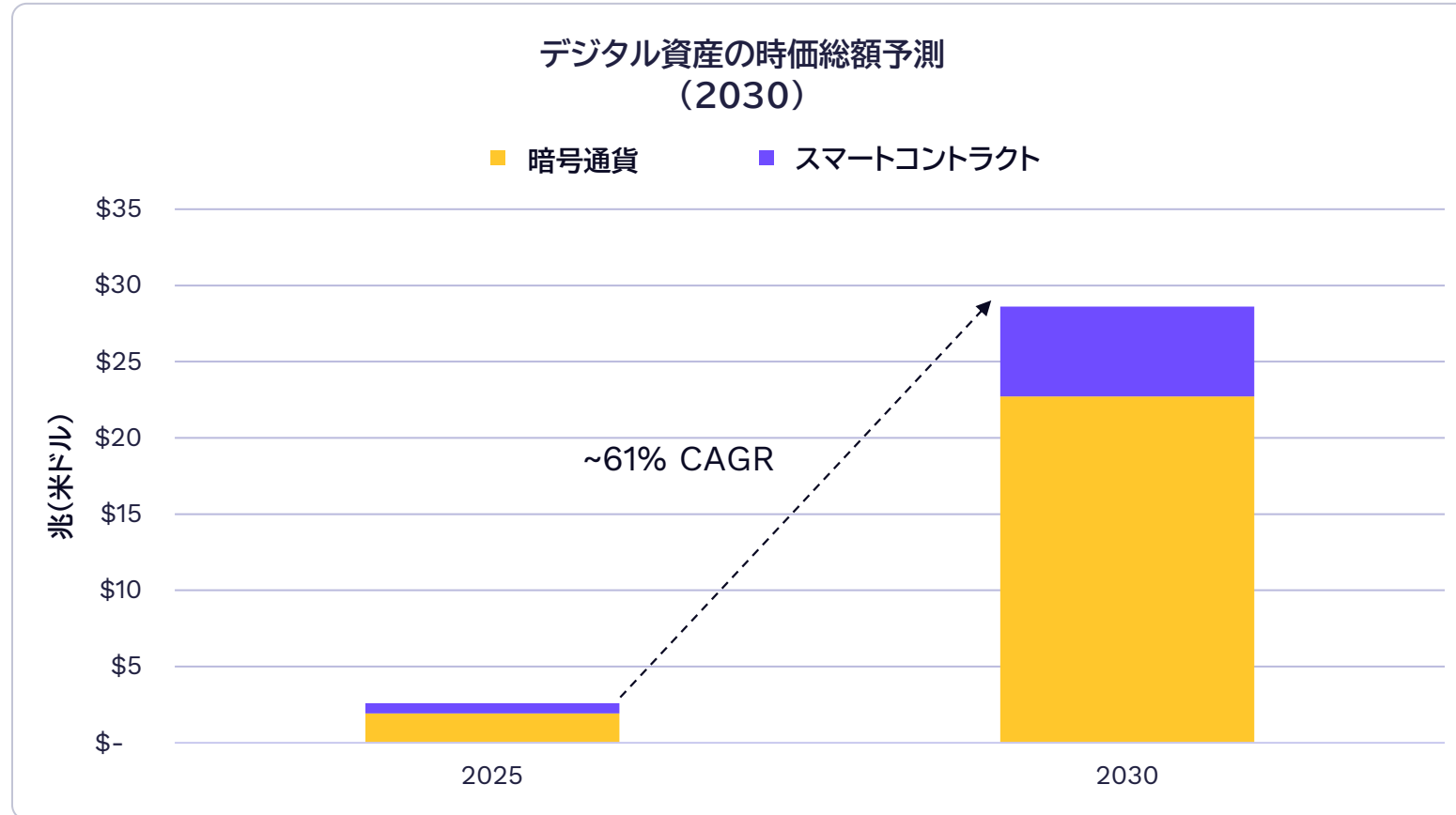
	弱気ケース	基本ケース	強気ケース			弱気ケース	基本ケース	強気ケース
機関投資家 推定TAM:約200兆米ドル グローバル市場 ポートフォリオ(ゴールド除く)	1%	2.5%	6.5%	=	機関投資家 推定TAM:約200兆米ドル グローバル市場 ポートフォリオ(ゴールド除く)	1%	2.5%	6.5%
	Impact: ~\$2T	Impact: ~\$5T	Impact: ~\$13T			Impact: ~\$2T	Impact: ~\$5T	Impact: ~\$13T
デジタルゴールド 推定TAM:約18兆米ドル 金の時価総額	20%	40%	60%	TAMは 37%拡大	デジタルゴールド 推定TAM:約24.4兆米ドル 金の時価総額	20%	40%	60%
	Impact: ~\$3.5T	Impact: ~\$7.1T	Impact: ~\$10.7T			Impact: ~\$4.9T	Impact: ~\$9.8T	Impact: ~\$14.6T
新興国における安全資産需要 推定TAM:68兆米ドル 新興国M2マネタリーベース	0.5%	2.5%	6%	浸透率は 80%低下	新興国における安全資産需要 推定TAM:68兆米ドル 新興国M2マネタリーベース	0.1%	0.5%	1.3%
	Impact: ~\$339B	Impact: ~\$1.7T	Impact: ~\$4T			Impact: ~\$68B	Impact: ~\$339B	Impact: ~\$881B
国家備蓄(準備資産) 推定TAM:約15兆米ドル 世界の外貨準備(ゴールド除く)	0.5%	2.5%	7%	=	国家備蓄(準備資産) 推定TAM:約15兆米ドル 世界の外貨準備(ゴールド除く)	0.5%	2.5%	7%
	Impact: ~\$75B	Impact: ~\$375B	Impact: ~\$1T			Impact: ~\$75B	Impact: ~\$375B	Impact: ~\$1T
企業財務(準備資産) 推定TAM:約7兆米ドル 世界の現金および現金同等物	1%	2.5%	10%	=	企業財務(準備資産) 推定TAM:約7兆米ドル 世界の現金および現金同等物	1%	2.5%	10%
	Impact: ~\$69B	Impact: ~\$172B	Impact: ~\$668B			Impact: ~\$69B	Impact: ~\$172B	Impact: ~\$668B
ビットコインのオンチェーン金融サービス 推定TAM:約350億米ドル L2、LN、サイドチェーン、リステキング、WBTC	20% CAGR	40% CAGR	60% CAGR	=	ビットコインのオンチェーン金融サービス 推定TAM:約350億米ドル L2、LN、サイドチェーン、リステキング、WBTC	20% CAGR	40% CAGR	60% CAGR
	Impact: ~\$104B	Impact: ~\$262B	Impact: ~\$584B			Impact: ~\$104B	Impact: ~\$262B	Impact: ~\$584B

注:「EM」はEmerging Markets(新興国市場)を指します。「M2」は米国のマネーストック指標であり、M1(非銀行部門が保有する通貨・硬貨、要求払預金、トラベラーズチェック)に加え、貯蓄性預金(マネーマーケット預金口座を含む)、10万米ドル未満の小口定期預金、小口マネーマーケット投資信託持分を含みます。「Layer 2(L2)」は、イーサリアムなどのメインブロックチェーン(Layer 1)の上に構築されるスケーリングソリューションであり、取引速度の向上、コスト削減、全体的な拡張性の改善を目的とします。「LN」はLightning Networkを指し、双方向の決済チャンネルを用いて即時かつ低コストのオフチェーン取引を可能にするレイヤー2プロトコルです。「Sidechain」は、双方向ペグを通じて親チェーンと相互運用可能な独立型ブロックチェーンであり、資産移転や独自機能の実装を可能にします。「Restaking」は、ビットコインまたはビットコイン担保資産を再利用し、外部ネットワークやアプリケーションに対して暗号経済的セキュリティを提供する仕組みを指します。「WBTC」はWrapped Bitcoinの略で、ビットコイン以外のブロックチェーン上でビットコインを1:1で裏付けるトークンです。カスタディ型または信頼最小化型の仕組みにより発行され、BTCと1:1で交換可能です。出所:ARK Investment Management LLC(2026年)、Glassnode(2005年)、CompaniesMarketCap.com(2025年)、CEIC Data(2024年)のデータに基づく。これらに加え、本資料に記載された一部の情報は、ARKの内部分析によるものであり、追加の各種情報源を参照しています。本資料は情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券または暗号資産の購入、売却もしくは保有を推奨するものでもありません。過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。予測には本質的な限界があり、依拠すべきものではありません。



## デジタル資産の市場規模は2030年に28兆米ドルへ拡大の可能性

スマートコントラクト・ネットワークおよび純粋なデジタル通貨(公開ブロックチェーン上で価値の保存手段、交換手段、価値尺度として機能する資産)の市場は、年率約61%で成長し、2030年には28兆米ドル規模に拡大する可能性があります。当社は、この市場の約70%をビットコインが占め、残りはイーサリアムやソラナなどのスマートコントラクト・ネットワークが主導すると考えています。



- ARKの予測によれば、ビットコインは暗号通貨市場の時価総額において主導的地位を維持すると見込まれています。今後5年間で年率約63% (CAGR)で成長し、約2兆米ドルから2030年には約16兆米ドルへ拡大する可能性があります。
- スマートコントラクト市場の時価総額は、年率54%で成長し、2030年には約6兆米ドルに達すると見込まれています。平均テイクレート0.75%のもと、年間換算収益は約1,920億米ドルに達すると想定しています。
- 市場の大部分は2~3のレイヤー1スマートコントラクト・プラットフォームが占めると見込まれますが、その時価総額の源泉は、割引キャッシュフローよりも、価値保存手段や準備資産としての特性に基づく“貨幣的プレミアム”による部分が大きいと考えられます。

注:「Layer 1(L1)」は、ブロックチェーン・ネットワークの基盤プロトコルを指し、取引処理、コンセンサスメカニズム、データ保存といった中核機能を自らのチェーン上で担います。「Smart Contract(スマートコントラクト)」は、ブロックチェーン上に実装された自己実行型のコードであり、あらかじめ定められた条件が満たされると契約内容を自動的に実行します。出所:ARK Investment Management LLC(2026年)、Glassnode(2025年)、Blockworks(2025年)、CoinGecko(2025年)のデータに基づく。これらに加え、本資料に記載された一部の情報は、ARKの内部分析によるものであり、追加の各種情報源を参照しています。本資料は情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券または暗号資産の購入、売却もしくは保有を推奨するものではなく、投資助言を構成するものでもありません。過去の実績は将来の成果を示唆または保証するものではありません。予測には本質的な限界があり、依拠すべきものではありません。