

ビットコインの上昇は米国のゴールドラッシュを彷彿させる



Jim Wiederhold

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

アソシエイト・ディレクター、コモディティおよび実物資産

この資料は、2021年1月21日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：[Bitcoin's Rise Reminiscent of U.S. Gold Rush – S&P Dow Jones Indices \(indexologyblog.com\)](https://indexologyblog.com)

最近におけるビットコインの熱狂は、1848年～1860年にかけて米国西部で起きたゴールドラッシュを彷彿させます。米国ではこの時期、金に対する熱狂が断続的に高まりました。金は19世紀において最も人気のあった安全資産であり、価値の保存手段でした。この時期には、金は最も変動の少ないコモディティの1つとされていました。ビットコインは非常に変動の大きな資産ですが、当時の金価格は驚くほど安定して推移していました。ビットコインはその他の安全資産よりも流動性が低く、ビットコインの最近の値動きは放物線のような特性を示しています（図表1参照）。

図表 1：過去 3 年間にわたるビットコインと金のパフォーマンス

Exhibit 1: Bitcoin and Gold Performance over the Past Three Years



Source: S&P Dow Jones Indices LLC, Lukka. Data as of Dec. 31, 2020. Indexed to 100 on Dec. 31, 2017. Index performance based on total return in USD. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、Lukka。2020年12月31日現在のデータ。2017年12月31日の水準を100として指数化しています。指数のパフォーマンスは米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

最近では、ビットコインと金の類似性が強まっています。ビットコインと金はどちらも希少性が高いと見られており、従来型の金融市場の外で保有される可能性があり、大量の貨幣増刷や通貨価値の低下による影響を受けないと考えられています。大手資産運用会社を含め、市場参加者は魅力的なインフレ・ヘッジ手段としてビットコインと金に注目しているように思われます。また、ビットコインは、ポートフォリオにおけるその他の一般的な資産クラスとの相関が低いため、分散効果を提供します。ビットコインはその他の資産クラスと相関が低いものの、過去5年間にわたるボラティリティは他の資産クラスと大きく異なっています。図表2（1年間、3年間、および5年間における月次ボラティリティの年率換算数値を示している）で見られるように、ビットコインのボラティリティはその他の資産クラスの数倍も高くなっています。

図表 2：過去 5 年間にわたる低い相関および高いボラティリティ					
項目	ビットコイン	金	S&P 500®	米国債券	WTI 原油
ビットコインとの相関	1	0.18	0.21	0.21	0.06
1年間のボラティリティ (%)	81.7	14.9	25.9	3.7	98.9
3年間のボラティリティ (%)	83.9	12.2	18.8	3.2	61.6
5年間のボラティリティ (%)	85.4	13.2	15.3	2.9	50.2

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2020年12月31日現在のデータ。相関は過去5年間の月次のリターンに基づいています。ボラティリティは米ドル建ての月次のトータル・リターンに基づいて年率換算されています。金は S&P GSCI 金トータル・リターン指数に基づいています。米国債券は S&P 米国総合債券指数に基づいています。WTI 原油は S&P GSCI 原油トータル・リターン指数に基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

ビットコインと金のどちらを保有するかによって、パフォーマンスだけではなく、ファンダメンタルズにも違いが出ます。金は現物資産ですが、ビットコインはデジタル資産です。どちらも希少性がありますが、金にはまだ供給に上限がない一方で、ビットコインには2,100万枚の発行上限があります。また、Chainalysisによると、ハードディスク・ドライブがゴミ箱に捨てられたり、初期の投資家がパスワードを忘れていたりしたことにより、現在のビットコインの供給量の20%は回収できないと考えられています。需要面では、図表3で見られるように、2つの資産には多くの共通点があります。金は、より安全な投資と見なされ、宝飾品や産業用金属としても長い歴史があり、あらゆるタイプの市場参加者に広く受け入れられています。一方、ビットコインには数年前までは盗難に対する懸念が広まっていた。ビットコインが主流になるに従って、こうした懸念は薄れつつありますが、技術的なリスクや、取引所におけるカウンターパーティー・リスクは依然として残っています。金のリターンにアクセスする上ではさまざまな方法があり、これは従来から変わっておらず、さまざまなタイプの市場参加者が容易にアクセス可能です。一方、ビットコインはまだ黎明期にありますが、主流の投資家がより簡単にアクセスできるようになりつつあります。

図表 3：金とビットコインの比較		
項目	金	ビットコイン
取引の歴史（年数）	2,700 年以上	11 年
資産タイプ	現物資産	デジタル資産
一般的な用途	<ul style="list-style-type: none"> • 価値の保存手段 • 分散手段 • インフレ・ヘッジ • 産業用金属 • 通貨 • 投資ビークル • 宝飾品 	<ul style="list-style-type: none"> • 価値の保存手段 • 取引通貨 • インフレ・ヘッジ • 分散手段 • 投資ビークル
規制	ロンドン地金市場協会（LBMA）、米商品先物取引委員会（CFTC）	ほぼ規制を受けていない
供給	希少であり、採掘された在庫と確認埋蔵量を合計すると 255,000 トン以上あり、現在価値は 17 兆ドルに上る	希少であり、発行上限は 2,100 万枚と決められており、現在価値は 6,000 億ドルに上る
セキュリティ	金庫に保管される	暗号化される
アクセス方法	現物、デリバティブ、上場取引型金融商品、ミューチュアルファンド	暗号通貨取引プラットフォーム/取引所
生産	現物の採掘であり、平均採掘コストは 1 オンス当たり 1,100 ドル	数学的なアルゴリズムと電気コストおよびネットワークの帯域

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、Lukka。2021 年 1 月 20 日現在のデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されています。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、Lukka からのデータに基づくグローバル仮想通貨指数の算出を開始する予定です。Lukka は、機関投資家向けのプライシングで知られている暗号資産の大手プライシング・プロバイダーです。信頼性が高く、ユーザー寄りの仮想通貨ベンチマークがまもなく利用可能になり、この分野における透明性が高まると考えられます。Lukka は、ニューヨークに拠点を置く暗号資産ソフトウェア・データの大手企業です。S&P グローバルは 2020 年 12 月、Lukka が行った 1,500 万米ドルのシリーズ C の資金調達に参加しました。市場参加者は、ポートフォリオの一部をビットコインに配分しており、そのことに関して多くの理由を挙げています。これらの理由の多くについては、金がすでに理想的で、かつ確立された採用候補であることが挙げられます。**S&P GSCI 金指数**は、シカゴ・マーカンタイル取引所（CME）で最も活発に取引されている金先物に連動しています。金は人類の歴史の中で最も長期にわたり価格が上昇している資産であり、インフレ・ヘッジ、価値の保存手段、分散のための方法、またはコモディティ市場における方向性取引など、さまざまな使用用途があります。

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。免責条項をお読み下さい。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2021 年。不許複製。Standard & Poor's, S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ「[Indexology](https://www.indexologyblog.com)」(英語)をご覧になりたい方は、こちらのサイト

www.indexologyblog.com よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。