

日米暗号資産(ETF)動向～日本参院選の躍進政党も自民党も暗号資産を支持し、金融庁が暗号資産参事官ポスト新設！ 米国でステーブルコイン法成立、暗号資産等オルタナティブをDCに拡大する資産運用高度化改革が進む～

三菱UFJアセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部 松尾 健治 (kenji-matsuo@am.mufg.jp)
窪田 真美 (mamil-kubota@am.mufg.jp)

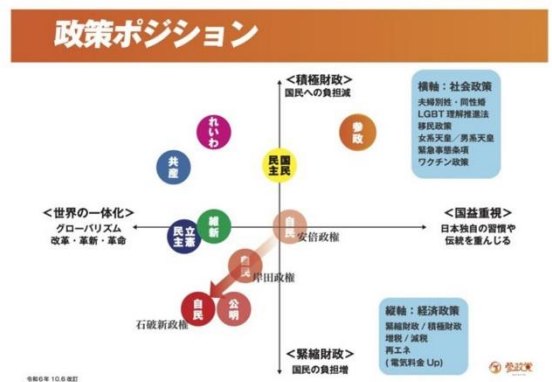
※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●日本の暗号資産(ETF)～日本参院選躍進の政党も自民党も暗号資産を支持、金融庁が暗号資産参事官ポスト新設！～

2025年7月20日(日)投開票の日本参議院選挙で議席(非改選を含む)が与党-19の122(自民党-13の101、公明党-6の21)と、総定数248の過半数を3下回り、参院でも少数与党となった(2024年10月27日投開票の日本参議院選挙…2024年10月28日付投信調査コラムNo.412「世界の

ETF～暗号資産(仮想通貨)ETF、…」～ <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/241025.pdf>)。連立を広げない限り、野党の要求を鵜呑みにする傾向が続く事となる。

野党は参院議席の多い順に、立憲民主党±0の38(衆参比較第2党)、国民民主党+13の22～参院で予算を伴う法案単独提出可能な21以上～(衆院比較第4党、参院比較第3党)、日本維新の会+1の19(衆院比較第3党、参院比較第5党)、参政党+13の15(衆院比較第8党もしくは9党、参院比較第6党)～参院で予算を伴わない法案単独提出可能な11以上～、共産党-4の7、れいわ新選組+1の6、日本保守党+2の2、社民党±0の2、チームみらい+1の1。国民民主党と参政党が共に+13増の躍進をし、日本維新の会と日本保守党は共に+2増。



(出所: 2024年10月6日改訂の参政党「政策ポジション」～ <https://sameto.jp/2020/news/12711/>)

石破茂首相(自民党総裁)は「**比較第1党**の責任はよく自覚していかなければならない」と続投意向を示した(2025年7月21日付NHK「石破首相 続投意向 立民 野田代表「大連立はありえない」」～ https://www3.nhk.or.jp/news/html/2025/07/20250720_1001480861000.html)。自民党は衆参比較第1党である(公明党は衆院比較第5党、参院比較第4党)。フランスではマクロン/Macron 大統領(2016年5月14日就任)率いる中道派連合「アンサンブル/Ensemble」(マクロン大統領率いる「ルネサンス/RE」と友党「民主運動/MoDem」等)は2022年6月19日の国民議会(下院)選挙後で過半数割れとなっても(比較第1党維持)、2024年7月7日の国民議会選挙後で比較第2党となっても(躍進する極右「国民連合/RN」に対抗して、アンサンブルが選挙協力/共闘した左派連合「新しい人民戦線/NFP」が第1党となりRNは第3党となる)、2024年12月4日に国民議会でマクロン大統領指名首相(右派「共和党/LR」)率いる内閣不信任決議案が可決されても(内閣不信任決議案成立は62年ぶり)、「アンサンブル(2人以上が同時に演奏する事)」は続いている(元老院/上院は市長や地方議員等を選挙人とする選挙で下院に比べ法案成立への影響力が小さい)。

特に躍進した参政党は「子育て教育関連費用に利用できる給付金(0～15歳毎月10万円の子育て教育給付金～1人当たり～)」で他の野党との差別化を図った(参政党の政策～ <https://sameto.jp/political/pressures/2025/specific/policies/>、教育と暗号資産が票になるのは米国で示されている…2025年7月7日付投信調査コラムNo.428「ランプ減税法成

立、ランプ口座は米国版とも支援NISA?」～ <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/250707.pdf>)。参政党の神谷宗幣代表は教育関連費用給付金の財源を聞かれ、「一番は国債だと思います。…(略)…。暗号資産、デジタル通貨の発行というものも考えていく。新しいやり方を考えていかないと、今のルールの中だけでやるのは、少し難しいかなと考えています。」と答えている(強調下線は当コラム筆者、2025年

7月20日付テレビ朝日「『まずは経済対策に取り組む』参政党“急進”の背景に何が…神谷代表に聞く[参院選2025]」～ <https://news.tv-asahi.co.jp/news/politics/articles/000169493.html?display=full>)

日本でも暗号資産が関係してくる。そこで各政党の資産運用関連政策を見た(下記は参院議席の多い順)。



暗号資産関連の政党別政策

- ✓自由民主党: インサイダー規制や分離課税の導入などにより、暗号資産の取引の健全性を確保
(出所: 自民党 第 27 回参議院議員通常選挙 選挙公約 2025～ https://storage2.jimin.jp/pdf/pamphlet/202507_manifest.pdf)
- ✓立憲民主党: 健全な発展を目指したルールを整備、税制見直し
(出所: 立憲民主党 政策集 2025～ <https://cdp-japan.jp/visions/policies2025>)
- ✓国民民主党: 申告分離課税(20%)&損失繰越控除(3 年)、暗号資産同士交換非課税、レバレッジ上げ(2 倍→10 倍)、暗号資産ETF導入
(出所: 国民民主党 第 27 回参議院議員通常選挙 特設サイト～ <https://election2025.new-kokumin.jp/policies/specifications/specifications1/>)
- ✓日本維新の会: キャピタルゲイン課税に改め、過度な行政指導の見直し検討、資金決済分野革新を後押し、ブロックチェーン技術研究開発を進め、世界をリードする先進国の立場を取り戻す
(出所: 参議院議員選挙 2025 維新八策 2025～ <https://o-ishin.jp/sangiin2025/manifest/all/>)
- ✓参政党: トランプ政権戦略注視、日本も突破口を探し税制見直し
(出所: 2025 年 6 月 5 日付国会質疑での神谷宗幣参議院議員/代表発言～ https://note.com/sanseito_pr/n/n630ff0668fde)

衆院比較第 1 党である自民党の参院議選公約 2025 の「資産運用立国の実現に取り組みます」には「NISA や iDeCo の普及・充実や金融経済教育等により個々人のライフステージに応じた資産形成を支援します。」と「国民の資産形成を後押しするため、**インサイダー規制や分離課税の導入などにより、暗号資産の取引の健全性を確保します。**」の 2 つ(だけ)があった事から暗号資産は NISA や iDeCo レベルと言う事である(強調下線は当コラム筆者、自民党 第 27 回参議院議員通常選挙

選挙公約 2025～ https://storage2.jimin.jp/pdf/pamphlet/202507_manifest.pdf、自民党資産運用立国議連…2025 年 4 月 7 日付投信調査コラム No.422「年金(DB)資産の日米最新動向」～ https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column_350407.pdf および 2025 年 6 月 23 日付投

信調査コラム No.427「資産運用立国実現プラン 2.0」～ https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column_350623.pdf)。自民党の資産運用立国議員連盟幹事長である**木原誠二元内閣官房副長官は既に 2021 年 4 月に「ブロックチェーン推進議員連盟」を立ち上げ、会長に就任、2025 年 4 月 17 日および 5 月 12 日に暗号資産の制度・税制改正、ETF 導入、分離課税の適用、信用取引のレバレッジ(現在 2 倍)の拡大などの提言について議論を行っている**(ブロックチェーン推進議員連盟事務局長で資産運用立国議員連盟事務局長代理である神田潤一衆議院議員の X～

<https://x.com/Jam1CnBn/status/19219240773332596>、木原誠二氏…2023 年 5 月 22 日付投信調査コラム No.380「日米首脳会談や G7 サミットに登場するイノベーション、その為の投信! 銀行は投信販売に特化? ～フランスのイノベーションの為の投資信託/FCPI、

フランス版 NISA の PEA、米国のミューチュアル・ファンド・バンキング～」～ https://www.am.mof.go.jp/text/colprase_350522_2.pdf。神田潤一衆議院議員…2025 年 6 月 23 日付投信調査コラム No.427「資産運用立国実現プラン 2.0」～ https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column_350714.pdf)。

日本暗号資産等取引業協会/Japan Virtual and Crypto assets Exchange Association/JVCEA によると、2025 年 5 月末時点で、日本の暗号資産口座数は 1,242 万口座(<https://jvcea.jp/about/statistics/>、<https://jvcea.or.jp/cms/wp-content/themes/jvcea/images/pdf/statistics/202505-KOJKA1-01-FINAL.pdf>)。「**ビットコインに代表される仮想通貨の国内口座数は 1,200 万超と、少額投資非課税制度(NISA)の半分相当の規模がある。**」(2025 年 7 月 5 日付日本経済新聞

「仮想通貨の法整備が急務だ」～ <https://www.nikkei.com/article/DCKZQ0084450E5A709C200000/>、NISA 口座数の推移…2025 年 1 月 14 日付投信調査コラム No.417「世界の積立投資(日本・米国・ドイツ・英国・中国・インドの積立投資の検証と情報)～日本で積立

NISA が逆張り等の売りを緩和、ドイツで ETF 積立プラン急増、中国で個人年金にインデックス F、インドで SIP/積立投資制度増加～」～ https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column_350714.pdf)、

「国内の暗号資産の設定口座は1,229万。10人に1人が持っている計算だ。2019年4月末の286万口座から4.2倍に膨らんだ。それでも、日本暗号資産等取引業協会の小田玄紀会長によれば、『17年にビットコインの取引量で日本は世界シェアの50%超を取っていた』という。それが23年には1~3%に激減。米国などに大きく離されてしまった。」(強調下線は当コラム筆者、2025年7月5日付週刊東洋経済「今こそ知りたい」)

金・暗号資産特集～ <https://dtdnyokidai.net/magazine/issue/20250630/> と報じられている通り、米国のトランプ大統領率いる共和党の様に暗号資産支持の政党は躍進する傾向がある(日米で暗号資産を支持する政党…2024年11月11日付投信調査)

コラム No.413「ビットコイン ETF の道～トランプ氏は米国を世界のビットコイン超大国にすると言い、日本の国民民主党・玉木氏は

は暗号資産 ETF 導入を公約にし、日本の金融庁は暗号資産規制見直しに着手～」～ <https://www.asmf.co.jp/report/forinvestigate/column/241111.pdf>)o

米国セキュリティ・ドット・オーグ/Security.org の調査によれば、米国では28%の人が暗号資産を保有/Cryptocurrency Ownership、その内の67%が2025年に追加購入する予定/plan to buy even more this year、暗号資産を保有しない回答者の14%は購入する予定/non-owners plan to enter the crypto market in 2025(Security.org「2025 Cryptocurrency Adoption and Consumer Sentiment Report」～)

<https://www.security.org/digital-security/cryptocurrency-annual-consumer-report/>)o

2025年6月25日に加藤勝信財務相兼金融担当相(政府の新しい資本主義実現本部・本部長、政府の資産運用立国推進分科会・分科会長)が金融審議会の神作裕之会長(学習院大学法学部教授)に「暗号資産を巡る制度のあり方に関する検討(国内外の投資家において暗号資産が投資対象と位置づけられる状況が生じていることを踏まえ、利用者保護とイノベーション促進の双方に配慮しつつ、暗号資産を巡る制度のあり方について検討を行うこと)を諮問した(2025年6月25日付金融庁「第55回金融審議会総会・第43回金融分科会合同会議事次第」～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/soukai/siryou/20250625.html、資料4 諮問事項

～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/soukai/siryou/20250625/6.pdf)。2025年7月14日付ファンド情報は「近くWGを立ち上げ、座長には上智大学法学部の森下哲朗教授を充てる。早ければ、年内に報告書を取りまとめる。…(略)…。規制緩和を見据えた動きはすでにあり、SBIホールディングスは米フランクリン・テンプレットと共同で組成の準備を進めている。」と言っている

(2025年7月14日付ファンド情報「暗号資産を金融商品に」～ <https://www.f-les.jp/pension/products/fund/backNumber.html?backContentId=544641>)。WGは森下哲朗氏が座長を務めた2025年1月22日に金融庁・金融審議会「資金決済制度等に関するワーキング・グループ」と同じメンバー等になると思われる(2025年1月22

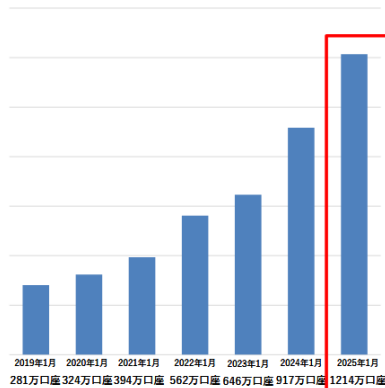
日付金融庁「金融審議会『資金決済制度等に関するワーキング・グループ』メンバー等名簿」～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sonin/20250122.pdf、森下哲朗氏は1989年東京大学法学部卒で1999年まで住友銀行に勤務しており上智大学法科大学院教授で国際取引法などを研究) 同WG報告書で「ETF」や「上場投資信託(投信)」は一切無く、ステーブルコインの一種である特定信託受益権の所に投資信託法が出てくる(特定信託受益権にするには国債組入比率50%を上限としない投信として組成する必要がある程度…2025年1月22日付金融庁「金融審議会『資金決済制

度等に関するワーキング・グループ』報告書」～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/sonin/20250122.html)o

暗号資産の取引状況等について①

- 2025年1月時点において、暗号資産の日本国内における利用者口座数は延べ1,214万口座、利用者預託金残高は約5兆円となっている。
- グローバルなファンドフローにおいて、近年、暗号資産への資金流入が大きく拡大。

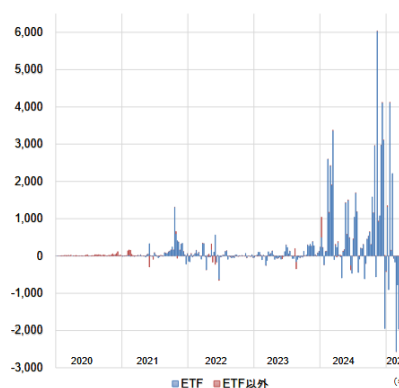
<利用者口座数>



(出所) 日本暗号資産等取引業協会「会員の暗号資産取引状況(月次)」から金融庁作成

(百万円)

<暗号資産ファンドの資金フロー>



(出所) EPFRデータから金融庁作成

- 1 -

(出所: 2025年6月25日付金融庁「第55回金融審議会総会・第43回金融分科会合同会議」説明資料(暗号資産を巡る制度のあり方に関する検討について)～ https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/soukai/siryou/20250625/1.pdf)

日本の暗号資産業界では、2025 年 7 月 8 日付で**金融庁総合政策局が暗号資産・ブロックチェーン・イノベーション参事官のポストを新設**(配下にイノベーション推進室と暗号資産モニタリング室)、**今泉宣親氏が就任**した事が大きな話題である(今泉宣親氏…後述※1: 金融庁のプログレスレポートとモニタリング結果)。

①「『暗号資産・ブロックチェーン・イノベーション参事官』というポスト名は、従来の規制中心のアプローチから、技術革新(イノベーション)を促進する積極的な姿勢への転換を示唆している。**総合政策局直下への配置**も注目すべき点であり、**暗号資産・ブロックチェーン政策が、金融庁の重要戦略**として位置づけられていることを意味する。」(強調下線

は当コラム筆者、2025 年 7 月 11 日付 CoinPost「金融庁、『暗号資産・ブロックチェーン・イノベーション参事官』を新設 資産運用改革室長など歴任の今泉氏が就任」～ <https://coinpost.jp/?p=632733>)。

②「政府は『**新しい資本主義**』の実現に向け、**暗号資産(仮想通貨)分野の成長支援を重要な政策課題に据えている**。」(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 11 日付ビットタイムズ「金融庁、暗号資産政策強化で専任参事官を新設 | 新ポストに今泉宣親氏が就任」～ <https://bittimes.net/news/20250711>)、

「**今泉氏は数十年にわたる経験を持つ専門家だ。過去には市場関連の政策を形成する市場企画室長や、資産運用と金融商品の現代化を主導した資産運用高度化室長などを歴任した。**」(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 11 日付 CryptoDnes「金融

庁、暗号資産・ブロックチェーン専門の新役職を設置」～ <https://cryptodnes.jp/japan-fsa-appoints-crypto-blockchain-counselor/>)。

③「**新設された役職は、国内外の技術動向や市場の変化を迅速に把握し、適切な政策立案につなげる重要な役割を担うことになる。**」(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 11 日付 Coinspeaker Japan「金融庁、暗号資産担当の新役職設置 | ブロックチェーン明記」～ <https://www.coinspeaker.com/jp/fsa-appoints-counselor-for-virtual-currency-blockchain/>)

「**今泉氏は、市場企画室で金融市場改革を推進し、資産運用改革室ではステーキングやビットコイン ETF など、暗号資産に関連する制度設計に関与した経験がある。**」(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 11 日付 99Bitcoins「金融庁、仮想通貨とブロックチェーンの専門部署を新設」～ <https://99bitcoins.com/jp/news/bitcoin-btc/japan-fsa-crypto-blockchain-regulatory-role/>)。

④「EU やシンガポール、米国などの国々は、デジタル資産の枠組み構築を急速に進めている。**今回の任命は、日本が仮想通貨関連企業を誘致し、技術発展を促進する上で、国際的な競争力を維持するための重要な一手となる。**」(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 11 日付 Crypto News Japan「金融庁、暗号資産・ブロックチェーン役職を新設 | Web3 促進へ」～ <https://cryptonews.com/jp/news/japan-fsa-appoints-crypto-blockchain-counselor/>)。



(出所: 2025 年 7 月 11 日付 CryptoDnes「金融庁、暗号資産・ブロックチェーン専門の新役職を設置」)

なお、日本では、FOFs で国内外に上場している ETF1 銘柄だけで純資産総額 100%まで投資出来るが(2025 年 1 月 27 日付投信調査コラム No.418「日本で ETF は金銭信託型とファンド・オブ・ETF により拡大? 米国やインド等の ETF 拡大にも寄与~現物設定・現物交換型と金銭設定・金銭償還型 ETF と ETN~」～ https://www.am.mif.jp/report/investigate/column_359127.pdf)、下記課題があり難しく、それをこれから金融庁が中心になって暗号資産を巡る制度を変えていくと言う事である。

現制度では 2025 年 7 月 31 日設定のアセットマネジメント One「暗号資産関連株式ファンド(愛称:シークレット・コード)」の様に金融商品取引所(わが国および新興国を含む)に上場する株式(上場予定を含む)の中から暗号資産に関連するビジネスを行う企業へ投資を行う追加型投信となる(取扱販売会社: SBI 証券、岡三証券、木村証券、新大垣証券、楽天証券～ <https://www.am-one.co.jp/fund/distributors-list/313621/index.html?fd-distributors>)。



日本籍暗号資産ファンドの課題

✓ファンド・オブ外国籍暗号資産ETF(投信法):

- 金融庁許可(適格機関投資家も含めて組成や販売は適切ではない…2019 年 12 月 27 日付金融庁監督局証券課資産運用室「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の一部改正～ <https://www.fsa.go.jp/news/r1/shouken/20191227.html>、暗号資産を投資対象に含む投資外国籍暗号資産 ETF が外国籍投資信託や外国籍受益証券発行信託に該当するかどうか…2024 年 2 月 8 日付創・佐藤法律事務所「米国の暗号資産 ETF の日本での取り扱いについて(第 1.2 稿)」

～ https://innovationlaw.jp/wp-content/uploads/2024/02/米国暗号資産ETFの日本での取り扱い_240208Ver.1.2.pdf)。

✓ETF(投資信託法の投資信託):

- 法改正(暗号資産は投信法の特定資産から除かれている…

「投資信託及び投資法人に関する法律施行令」～ <https://laws.e-gov.go.jp/law/412CO0000000480>)、

- 金融庁許可(適格機関投資家も含め組成や販売は適切ではない…2019 年 12 月 27 日付金融庁監督局証券課資産運用室「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の一部改正

～ <https://www.fsa.go.jp/news/r1/shouken/20191227.html>)、

- 資産保全体制(現物をインターネットに接続されていないデバイスにオフライン～コールドストレージ/cold storage～で保管するなど…2025 年 4 月 21 日付投信調査コラム No.423「米関税でオーストラリアが米中(インド)に代わる投資先? 年金・投信・規制で先進国の DC/スーパーアニュエーション、ファンド業界、プロダクトガバナンス、暗号資産 ETF!」～ https://www.am-mufg.jp/report/investigate/column_250421.pdf)。

✓ETF(信託法の受益証券発行信託):

- 金融庁許可(信託法は信託財産の範囲を限定していないので信託財産として設定は可能…信託協会「信託研究奨励金論集第 40 号(2019.11)」～ <https://www.shintaku-kyokai.or.jp/archives/007/202105/40-09.pdf>、適格機関投資家も含め組成や販売は適切ではない…2019 年 12 月 27 日付金融庁監督局証券課資産運用室「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の一部改正～ <https://www.fsa.go.jp/news/r1/shouken/20191227.html>、受益証券発行信託とは…三菱 UFJ 信託銀行「『金の果実』シリーズ」～ <https://kikinokoku.tr.mufg.jp/ja/feat/charm.html>)、
- 資産保全体制(同上)。

●米国の暗号資産(ETF)～米国でステーブルコイン法成立、暗号資産等オルタナティブをDCに拡大する資産運用高度化改革が進む～

米国の暗号資産は民主党政権によりカナダやオーストラリアなどの後塵を拝したと言えるが、トランプ大統領率いる共和党政権・議会により急拡大している(米国の暗号資産…2024年12月9日付投信調査レポートNo.429「米国でビットコインETF 人気が止まらない！」～ <https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/report/241209.pdf>、世界

の暗号資産……2024年11月11日付投信調査コラムNo.413「ビットコインETFの道～トランプ氏は米国を世界のビットコイン超大国に」と言い、日本の国民民主党・玉木氏は暗号資産ETF導入を公約にし、日本の金融庁は暗号資産規制見直しに

着手～ <https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column/241111.pdf>、暗号資産先進国のオーストラリア…2025年4月21日付投信調査コラムNo.423「米開税でオーストラリアが米中(インド)に代わる投資先? 年金・投信・規制で先進国のDC/スーパーアニュエーション、

フィンテック業界、プロダクトガバナンス、暗号資産ETF!」～ <https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column/250421.pdf> ○

共和党政権・議会が暗号資産を支持する大きな理由には、国民、特にZ世代やミレニアル世代の暗号資産志向がある。2025年6月5日にバンク・オブ・アメリカ/Bank of America/BofAのストラテジストであるマイケル・ハートネット/ Michael Hartnett氏は顧客向けメモで「投資家

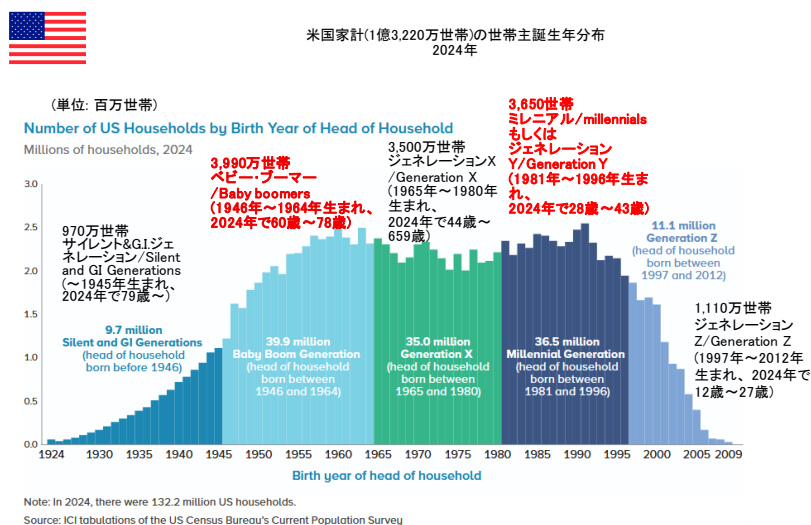
(特にZ世代やミレニアル世代)はインフレと経済不確実性をヘッジする為に住宅購入を控え、株や暗号資産を選択している/Investors are

increasingly shunning housing (especially among Gen Z and millennials) and leaning into stocks and crypto as hedges against inflation and economic uncertainty。」

(2025年6月5日付 Seeking Alpha「Dollar weakens, AI jolts bonds, summer brings policy

shifts: BofA's Hartnett」～ <https://seekingalpha.com/news/4456389-dollar-weakens-ai-jolts-bonds-summer-brings-policy-shifts-bofa-hartnett>)

と言った事が米国の資産運用業界で話題だが、ミレニアル/millennials 世代もしくはジェネレーション Y/Generation Y、1981年～1996年生まれ、2025年で29歳～44歳、3,650世帯)は全世代の中で暗号資産/crypto asset の保有が多い (F1/Gemini/2025



Global State of Crypto)～ <https://www.gemini.com/state-of-crypto-2025>、2025年7月7日付投信調査コラムNo.428「トランプ減税法成立、トランプ口座は米国版こども支援NISA?」～ <https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column/250707.pdf> ○

2025年7月14日～7月18日に共和党が支配する議会で「**クリプトウィーク(暗号資産週間)/Crypto Week**」と題し暗号資産関連3法案(コイン3法)/three major crypto bills が集中審議された(ジーニアス法案～ <https://www.congress.gov/hills/119th-congress/senate-bills/394/text>、クラリティー法案～ <https://www.congress.gov/hills/119th-congress/house-bills/2632>、反CBDC法案～ <https://www.congress.gov/hills/119th-congress/house-bills/1819>)。

野党・民主党は「反暗号資産腐敗週間/anti-crypto corruption week」と題した議題を掲げ、大統領・副大統領・議員による暗号資産保有および推進行為禁止を盛り込むよう修正を求めている。



米暗号資産関連3法案(コイン3法)/three major crypto bills

- ✓**ステーブルコイン(ジーニアス)法** /GENIUS Act
/ Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins
2025年6月17日上院可決(賛成68 vs 反対30)→2025年7月17日下院可決(賛成308 vs 反対122)
- ✓**クラリティー(仮想通貨市場構造)法**
/ CLARITY Act / Digital Asset Market Clarity Act
2025年7月17日下院可決(賛成294 vs 反対134)→上院で審議
- ✓**反CBDC法** / Anti-CBDC Surveillance State Act/ Anti-Central Bank Digital Currency Surveillance State Act
2025年7月17日下院可決(賛成219 vs 反対210)→上院で審議

暗号資産関連 3 法案(コイン 3 法)は 2025 年 7 月 15 日に米下院/House で 3 法案審議入り動議が否決されたものの(賛成 196 vs 反対 223)、トランプ大統領が全共和党議員にステーブルコイン(ジーニアス)法への賛成票を投じるよう命じ、マイク・ジョンソン/Mike Johnson 下院議長(ルイジアナ州選出の共和党下院議員…2025 年 7 月 7 日付投信調査コラム No.428「トランプ減税法成立、トランプ口座は米国版こども支援 NISA？」～

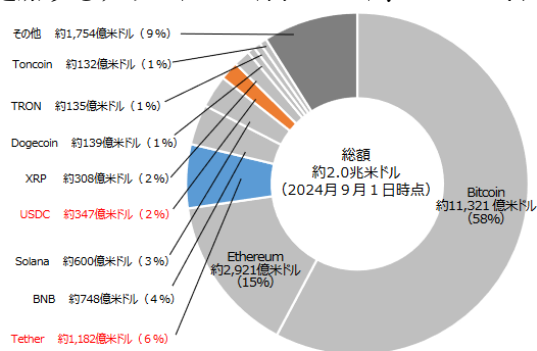
<https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/239707.pdf>)が再び採決を行う方針を示し、**ステーブルコイン(ジーニアス)法は 7 月 17 日に下院/House で可決した(賛成 308 vs 反対 122)。** **上院/Senate では 2025 年 6 月 17 日に可決しており(賛成 68 vs 反対 30)、7 月 18 日にトランプ米大統領が署名し成立した**(Congress.gov「S.394 - GENIUS Act of 2025」～ <https://www.congress.gov/bills/119b/congress/senate-394/text>)。トランプ大統領は 2025 年 7 月 18 日に「ジーニアス法は消費者保護/consumer protection を優先し、米ドルの準備通貨としての地位を強化し、国家安全保障/national security を強化する。…(略)…。米国債の買い需要を促進(米国債金利低下要因となり)、ステーブルコインは世界の準備通貨としての米ドルの継続的な世界的な優位性を確保する上で重要な役割を果たすだろう。」と言っている(2025 年 7 月 18 日付 The White House「Fact Sheet: President Donald J. Trump Signs GENIUS Act into Law」～ <https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/07/fact-sheet-president-donald-j-trump-signs-genius-act-into-law/>)。

ステーブルコイン(ジーニアス)法成立により、ステーブルコインの認可を受けた主に民間企業の発行者は連邦政府もしくは州の規制を受け(発行額 100 億米ドル/約 1.5 兆円超は連邦政府、100 億米ドル/約 1.5 兆円以下は州政府)、米ドルや短期国債など流動性の高い資産を 100% 保有、その詳細を毎月開示、マネーロンダリング防止策対応などの義務を負う。

ステーブルコインは政府・中銀が発行して供給量を調整する法定通貨とほぼ 1 対 1 の固定・安定相場で法定通貨に交換出来る(1 ステールコイン=0.999 米ドル台で取引されるなど等価交換は完全には保証されていない)。発行者の信用リスクがあり、使用場所が限定される事はあるが、24 時間 365 日の即時決済で、カード発行会社や決済ネットワークに払っている 2～3% の手数料を払う事なく送金出来る。米ドルにペッグ(連動)するテザー/Tether(単位: USDT)や USD コイン(単位: USDC)がステーブルコインの代表的存在である(2024 年 11 月 11 日付投信調

査コラム No.413「ビットコイン ETF の道～トランプ氏は米国を世界のビットコイン 超大国にするといい、日本の国民民主党・玉木氏は暗号資産 ETF 導入を公約にし、日本の金融庁は暗号資産規制見直しに着手～」～ <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/241111.pdf>)。ステーブルコインの時価総額/Top Stablecoin Tokens by Market Capitalization は 2,648 億米ドル/約 39 兆円、90% 以上が米ドル連動である(暗号

資産の時価総額/Crypto Market Cap は 3.86 兆米ドル/573 兆円、2025 年 7 月 18 日現在、コインマーケットキャップ/CoinMarketCap ～ <https://coinmarketcap.com/charts/>)。米ドル連動型ステーブルコインを「デジタルドル/Digital Dollar」、法定通貨に変動相場となるビットコイン/Bitcoin(単位: BTC)は「デジタルゴールド/digital gold」と言う人が増えている(デジタルゴールドにイーサリアム/Ethereum 等を含む事も…2024 年 11 月 11 日付投信調査コラム No.413「ビットコイン ETF の道～トランプ氏は米国を世界のビットコイン 超大国にするといい、日本の国民民主党・玉木氏は暗号資産 ETF 導入を公約にし、日本の金融庁は暗号資産規制見直しに着手～」～ <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/241111.pdf>)。



(注 1) ウェブサイトに掲載されている暗号資産・ステーブルコインのうち、2024 年 9 月 1 日時点の時価総額 1 ～ 100 番までを集計。(11 番～100 番は「その他」に集約。)
(注 2) 赤字は「ステーブルコイン」。なお、「その他」にも「ステーブルコイン」が含まれる。「ステーブルコイン」の分類はウェブサイトの記載に基づく。

(出典) CoinMarketCap (2024 年 9 月 1 日時点)

(出所: 2024 年 9 月 25 日付金融庁「第 1 回金融審議会 資金決済制度等に関するワーキンググループ」事務局説明資料)

ステーブルコイン(ジーニアス)法以外の暗号資産関連 3 法案(コイン 3 法)は下記の通り。

クラリティー(仮想通貨市場構造)法/CLARITY Act/Digital Asset Market Clarity Act は 2025 年 7 月 17 日に下院で可決(賛成 294 vs 反対 134)、今後上院で審議となった(Congress.gov「H.R.3633 - Digital Asset Market Clarity Act of 2025」～ <https://www.congress.gov/bills/119b/congress/house-bill/3633>)。

証券性のある暗号資産は引き続き証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SEC が監督権限を持つが、証券性の無い資産は(SEC よりも規制が緩いと言われる)商品先物取引委員会/Commodity Futures Trading Commission/CFTC が監督権限を持つ。バイデン前民主党政権下では民主党主導 SEC が証券法違反で暗号資産発行者を厳しく取り締まった。

反 CBDC 法/Anti-CBDC Surveillance State Act/Anti-Central Bank Digital Currency Surveillance State Act も 2025 年 7 月 17 日に下院で可決(賛成 219 vs 反対 210)、今後上院で審議される(Congress.gov「H.R.1919 - Anti-CBDC Surveillance State Act」～ <https://www.congress.gov/bills/119b/congress/house-bill/1919>)。法定通貨米ドルそのものをデジタル化、中央銀行(米連邦準備制度理事会/FRB)のデジタル通貨/Central Bank Digital Currency/CBDC 発行を禁止する(ステーブルコインを支持する)。

以上の暗号資産関連 3 法案(コイン 3 法)は 2025 年 1 月 23 日にトランプ大統領が署名した大統領令「デジタル金融技術における米国のリーダーシップの強化/Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology」(2025 年 1 月 23 日付 White House「Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology」～ <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/strengthening-american-leadership-in-digital-financial-technology/>)を受けている。



米大統領令

「デジタル金融技術における米国のリーダーシップの強化 /Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology」

- ✓ デジタルアセット/ digital asset(暗号資産/ cryptocurrencies、デジタルトークン/ digital tokens、ステーブルコイン/ stablecoins 等) 支援
- ✓ ブロックチェーンテクノロジー/blockchain technology 支援
- ✓ 米ドル連動型ステーブルコイン/dollar-backed stablecoins 支援
- ✓ 中央銀行デジタル通貨/Central Bank Digital Currencies/CBDCs 禁止

先述 p.4 上方で述べた通り、日本の暗号資産業界では 2025 年 7 月 8 日に金融庁総合政策局に暗号資産・ブロックチェーン・イノベーション参事官のポストを新設され(配下にイノベーション推進室と暗号資産モニタリング室)され、今泉宣親氏が就任した事が大きな話題であるが、米国では 2025 年 7 月 10 日に米上院が通貨監督庁/Office of the Comptroller of the Currency/OCC(米財務省管轄下で銀行を監督)長官としてジョナサン・グールド/Jonathan Gould 氏を承認した事が話題だ(2025 年 7 月 1 日付 OCC「Acting Comptroller Hood Congratulates Jonathan Gould on Senate Confirmation」～ <https://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2025/07-01-2025-07-01.html>)。グールド氏はブラックロック/BlackRock のディレクター、ブロックチェーン企業ビットフューリー/Bitfury の最高法務責任者で、法律事務所ジョーンズ・デイ/Jones Day の弁護士(米ドル連動型ステーブルコイン「USDC」を発行するサークル/Circleを担当)を務めた経験がある。2018 年から 2021 年にかけて OCC で主席法律顧問を務めた時は、フィンテックやデジタル資産企業への新たな銀行免許創設などの改革に携わった経験もある。

日本の金融庁暗号資産・ブロックチェーン・イノベーション参事官の今泉宣親氏と米国の通貨監督庁長官のジョナサン・グールド氏には日本の暗号資産業界はもちろん資産運用業界も注目である。

トランプ大統領率いる共和党政権・議会は暗号資産を含む資産運用高度化の改革を一気に進めようとしている。これは暗号資産への国民志向もあるが、国家安全保障の為、トランプ減税による財政赤字拡大・金利上昇圧力の緩和の為、(トランプ減税を補う為)のトランプ関税によるインフレ・景気押し下げ圧力の緩和の為、デジタル資産分野のリーダーとなって米国に莫大な投資とイノベーションをもたらす為、そして米国経済を成長させる為である(2025 年 7 月 18 日付 The

White House「Fact Sheet: President Donald J. Trump Signs GENIUS Act into Law」～ <https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/07/fact-sheet-president-donald-j-trump-signs-genius-act-into-law/>、トランプ減税…2025 年 7 月 7 日付投信調査コラム No.428「トランプ減税法成立、トランプ口座は米国版こども支援 NISA?」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column_250707.pdf)。

今、トランプ大統領は、確定拠出年金/Defined Contribution/DC にプライベートアセット/private assets(未公開資産/非上場資産)や暗号資産等オルタナティブを組み込む事を進めようとしている。先週火曜日 7 月 15 日付ウォール・ストリート・ジャーナル/WSJ に「トランプ米大統領は数日以内に退職金プランがプライベートアセット投資を容易にする為の大統領令に署名する見込み(事情に詳しい関係者による)」と報じた事が大きな話題である(2025 年 7 月 21 日付 WSJ「Trump Executive Order to Help Open Up

401(k)s to Private Markets」～ <https://www.wsj.com/finance/investing/trump-executive-order-to-help-open-up-401-k-s-to-private-markets-d96d788>)。

2025 年 7 月 15 日付 WSJ を抜粋、引用すると、「トランプ大統領は労働省/Department of Labor と証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SEC に対し、**401(k) プランにプライベートアセット/private assets in 401(k) plans の様な投資を組み込む為の指針を雇用主とプラン管理者へ提供するように指示する**と言う。…(略)…。アポロ・グローバル・マネジメント/Apollo Global Management やブラックストーン/Blackstone の様なプライベートアセット運用会社が巨額の退職貯蓄にアクセスする道を拓く可能性がある。…(略)…。多くの企業はプライベートマーケット投資プロダクトの高い手数料/higher fees associated with private-market investment products で訴訟を起こされる可能性を懸念している。…(略)…。ブラックロック/BlackRock のマーティン・スモール/Martin Small 氏は『DC プランにプライベートマーケット・エクスポージャーを追加するには、訴訟制度改革/litigation reform、少なくともアドバイス制度改革/advice reform が必要になる。』と言う。…(略)…。アポロとステート・ストリート/Apollo and State Street は、プライベートアセットを取り入れたターゲットデートファンド/target-date fund を既に発売しており、オルタナティブ資産の運用に特化したブルー・アウル・キャピタル/Blue Owl Capital も今週、大手レコードキーパー/記録関連運営管理機関大手でもあるヴォヤ・ファイナンシャル/Voya Financial と提携、401(k) にプライベートマーケットを取り入れる商品を開発していると発表している(2025 年 7 月 14 日付 WSJ「Private-Markets Giant Blue Owl Pushes Into 401(k)s」～ <https://www.wsj.com/finance/investing/private-markets-giant-blue-owl-pushes-into-401-k-s-7021768>)。 **2020 年にトランプ政権の労働省は『手数料やリスクを慎重に検討する限り、ターゲット・デート・ファンドなどを通じてプライベートエクイティ投資を責任を持って提供出来る。』としたが、2021 年にバイデン政権の労働省は『プライベートエクイティ投資を支持しない、推奨しない/did not endorse or recommend such investments.』とした。**」(強調下線と注釈は当コラム筆者、2025 年 7 月 15 日付 WSJ「Trump Executive Order to Help Open Up 401(k)s to Private Markets」～ <https://www.wsj.com/News/US/Trump-executive-order-to-help-open-up-401-k-s-to-private-markets-ohio76>)

以上の WSJ を受け、先週木曜日の 7 月 17 日付フィナンシャル・タイムズ/Financial Times は次の様に報じていた。FT も抜粋、引用すると、「トランプ大統領は 9 兆米ドル/約 1,336 兆円の米国 401k プラン等の退職市場が**暗号通貨投資/cryptocurrency investments、金/gold、プライベートエクイティ/private equity などオルタナティブ投資/alternative investments に投資するハードルを調査する大統領令**に署名する見通しだ。資産クラスはデジタル資産/digital assets から金属/metals、買収・ローン・インフラに焦点を当てたファンド/funds focused on corporate takeovers, private loans and infrastructure deals など多様である。…(略)…。米国では 401k プランは退職貯蓄で最も人気のある方法の 1 つであるが、事実上、上場株式や債券ミューチュアルファンド/public stock and bond mutual funds となっている。…(略)…。**トランプ政権の労働省は 2025 年 5 月、401k プラン等の運営管理機関/administrators of 401k plans は暗号資産投資の選択肢/cryptocurrency investment options を含める事を妨げたバイデン時代の取り組みを撤回**した。…(略)…。プライベートアセット企業/private capital groups は 401k プラン等へのアクセスを得るべく大手レコードキーパー/記録関連運営管理機関大手とパートナーシップを開始している。ブラックストーン/Blackstone はバンガード/Vanguard とパートナーシップを結び、アポロ/Apollo はエンパワー/Empower に投資、クブラックロック/BlackRock はグレート・グレイ・トラスト/Great Gray Trust とすでに協力を始めている。」である(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 17 日付 Financial Times「Donald Trump set to open US retirement market to crypto investments」～ <https://www.ft.com/content/0786211-3ab8-4917-b0ad-5397dfbc3170>)

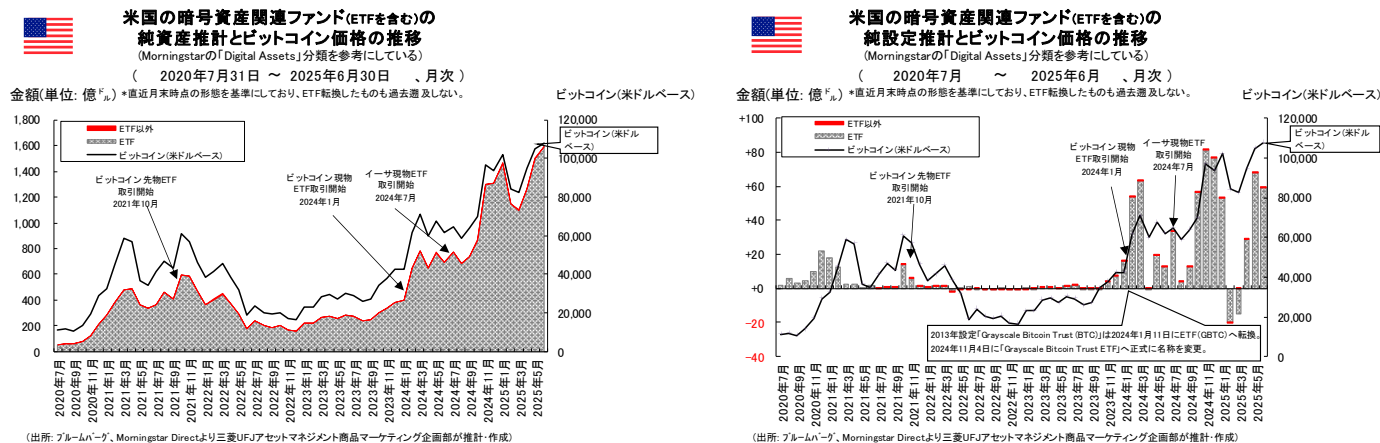
英国で DC にプライベートアセット等への投資を促進する目的で 2021 年 11 月 15 日に LTAF(エルタフ)/Long-Term Asset Fund/長期資産ファンドが導入されたが、米国ではバイデン民主党政権からトランプ共和党政権に変わり、DC にプライベートアセットや暗号資産などと、英国に追いつくべく、急速に規制緩和、資産運用の高度化に向けた改革/reform を進めている(LTAF…2025 年 2 月 25 日付投信調査コラム No.420「プライベートアセットのクロスオーバー投信と(ファンド・オブ・)クローズド・エンド・ファンド投信! ~米国のインターバルファンド、欧州のエバークグリーンファンド、英国のインベスメントトラストと LTAF」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_250225.pdf、暗号資産…2024 年 11 月 25 日付投信調査コラム No.414「SEC 委員長退任で投信改革・私募ファンド・暗号規制は?」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_241125.pdf、ETF…2024 年 12 月 9 日付投信調査コラム No.415「私募投信や SMA から ETF へ?」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_241209.pdf、プライベートアセット…2025 年 3 月 10 日付投信調査コラム No.421「プライベートアセット(クレジット&エクイティ)アクティブ ETF とクロスオーバー ETF で未公開資産の民主化」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_250310.pdf、個人向け税制優遇口座…2025 年 7 月 7 日付投信調査コラム No.428「トランプ減税法成立、トランプ口座は米国版こども支援 NISA?」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_250707.pdf)

日本でも資産運用の高度化に向けた改革が期待される(後述※1: 金融庁のプロGRESレポートとモニタリング結果、2024 年 10 月 15 日付投信調査コラム No.411「石破政権は新しい資本主義を加速、資産運用立国を引き継ぎ発展、投資大国日本を実現」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_241015.pdf、2025 年 4 月 7 日付投信調査コラム No.422「年金(DC・DB)資産の日米最新動向」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_250407.pdf、2025 年 6 月 23 日付投信調査コラム No.427「資産運用立国実現プラン 2.0」～ https://www.am.mufg.jp/report/investigate/colum_250623.pdf)

●米国の暗号資産(ETF)～米国の暗号資産関連ファンドの最新動向～

最後に、米国籍の暗号資産関連ファンド(ETFを含む)の最新動向を見る(Morningstarの「Digital Assets」分類を参考にしている)。

2020年7月～2025年6月の純資産推計と純設定推計をビットコイン価格の推移と共に見たのが下記である(左が純資産推計、右が純設定推計、その下が「米国の暗号資産関連ファンド(ETFを含む)の純資産上位10」)。2025年6月末の純資産推計は1,595億米ドル/約230兆円(2025年7月17日に1,891億米ドル/約281兆円)、2025年6月の純設定推計は+59億米ドル/約8,800億円となっている。



米国の暗号資産関連ファンド(ETFを含む)の純資産上位10
モーニングスター分類が「Digital Assets」のもの。 …ビットコイン現物ETF …イーサリアム現物ETF …その他(デリバティブベース&非ETF等)

ファンド/ETF名	投信会社名	設定日	エクスペン スレシ オ(アニュアル レポート、ネッ ト、%)	ベンチマーク	純資産 (クラス) (百万円) 最新月末	純資産 (クラス) (百万ドル) 最新月末	ティ ッ カー	保有銘 柄数
1 iShares Bitcoin Trust ETF	iShares	2024/1/5	0.22	CME CF Bitcoin Ref Rate NY Variant USD	10,801,378	74,778	IBIT	2
2 Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund	Fidelity Investments	2024/1/10	0.39	Fidelity Bitcoin Reference Rate PR USD	3,126,975	21,648	FBTC	1
3 Grayscale Bitcoin Trust ETF	Grayscale	2013/9/25	1.50	CoinDesk Bitcoin Price PR USD	2,881,845	19,951	GBTC	1
4 ARK 21Shares Bitcoin ETF	21Shares US LLC	2024/1/10	0.21	CME CF Bitcoin Reference Rate USD	726,862	5,032	ARKB	1
5 Grayscale Bitcoin Mini Trust ETF	Grayscale	2024/7/31	0.15	CoinDesk Bitcoin Price PR USD	685,441	4,745	BTC	1
6 iShares Ethereum Trust ETF	iShares	2024/6/24	0.13	CME CF Ether-Dollar Ref Rate NY Var USD	639,020	4,424	ETHA	2
7 Bitwise Bitcoin ETF	Bitwise Investments	2024/1/10	0.16	N/A	613,476	4,247	BITB	1
8 Grayscale Ethereum Trust ETF	Grayscale	2017/12/14	2.50	CoinDesk Ether Price PR USD	410,079	2,839	ETHE	1
9 2x Bitcoin Strategy ETF	Volatility Shares Trust	2023/6/27	2.35	S&P 500 TR USD	402,328	2,785	BITX	6
10 ProShares Bitcoin ETF	ProShares	2021/10/18	0.95	S&P 500 TR USD	368,418	2,551	BITO	3
113本 * 純資産は合計、他は平均(blank除く)。		2023/2/5			23,037,716	159,491		11

(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

暗号資産関連ファンドのETF以外、ミューチュアルファンド/mutual funds(オープンエンド・ファンド/open-end funds)は純資産6億米ドル/約864億円、2025年6月の純設定推計は+1,763万米ドル/約25億円である。

米国の暗号資産関連ファンドのETF以外、ミューチュアルファンド7本

ファンド名	投信会社名	設定日	エクスペン スレシ オ(アニュアル レポート、ネッ ト、%)	ベンチマーク	純資産 (クラス) (百万円) 最新月末	純資産 (クラス) (百万ドル) 最新月末	ティ ッ カー	保有銘 柄数
1 Bitcoin ProFund Investor	ProFunds	2021/7/28	1.16	Bloomberg Galaxy Bitcoin TR USD	80,563	558	BTCFX	4
2 IDX Risk-Managed Digital Assets StrInstl	IDX Funds	2021/11/15	2.63	Bloomberg Global Aggregate TR USD	2,313	16	BTIDX	
3 Vest Bitcoin Strategy Mgd Vol Inv	CBOE Vest	2021/8/13	1.24	S&P 500 TR USD	1,570	11	BTCLX	2
4 Vest Bitcoin Strategy Mgd Vol Ins	CBOE Vest	2021/8/13	0.99	S&P 500 TR USD	603	4	BTCVX	2
5 Vest Bitcoin Strategy Mgd Vol Y	CBOE Vest	2021/8/13	0.89	S&P 500 TR USD	250	2	BTCVX	2
6 Ether ProFund Investor	ProFunds	2025/2/25	0.75	N/A	108	1	ETHFX	2
7 Vest Bitcoin Strategy Mgd Vol R	CBOE Vest	2024/5/1	0.50	S&P 500 TR USD	8	0	BTORX	2
7本 * 純資産は合計、他は平均(blank除く)。		2022/7/16			85,414	591		2

(出所: Morningstar Directより三菱UFJアセットマネジメント商品マーケティング企画部が作成)

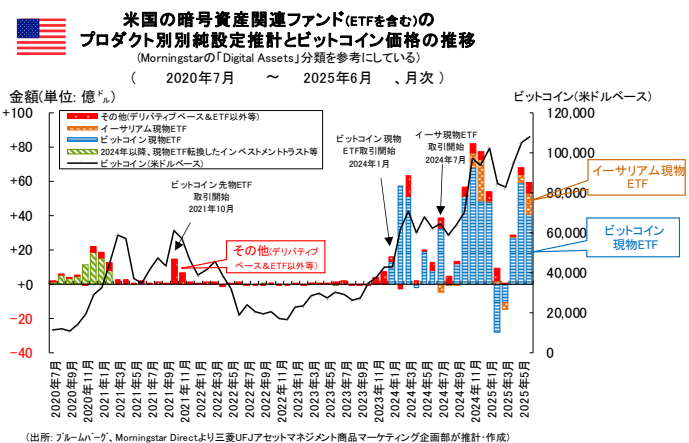
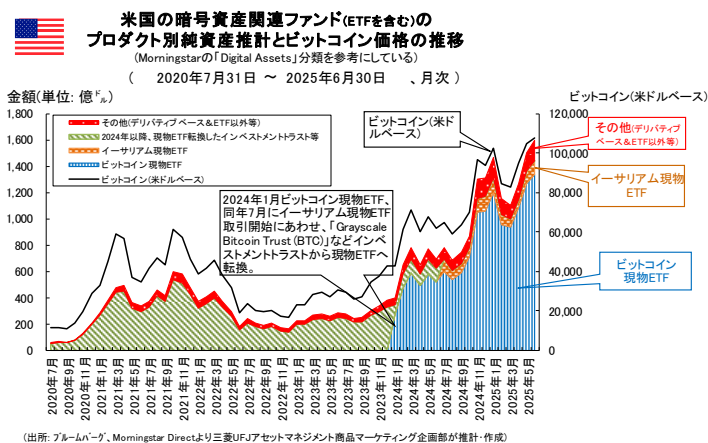
暗号資産関連ファンドのミューチュアルファンドは計 7 本、2025 年 6 月末の純資産最大は 2021 年 7 月 28 日設定プロ/ProFunds「ビットコイン・プロファンド・インベスタークラス/Bitcoin ProFund Investor Class(BTCFX)」の 5 億 5,774 万ドル/約 803 億円である(最小投資額 1,000 米ドル、エクスパンスレシオ年 1.16%、ベンチマーク「Bloomberg Galaxy Bitcoin TR USD」)。「ビットコイン・プロファンド」は「ビットコインのパフォーマンスを目標とする**米国初かつ唯一のミューチュアルファンド**/The Bitcoin ProFund is the first and only U.S. mutual fund that targets the performance of bitcoin. **当ファンドは主にビットコイン先物契約への運用エクスポージャーを通じて投資目的の達成を目指す。当ファンドは**ビットコインに直接投資する事はない。****」と

言う(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 18 日閲覧の ProFunds「Bitcoin Mutual Fund」のホームページ～ <https://www.profundsmutualfunds.com/bitcoin>)

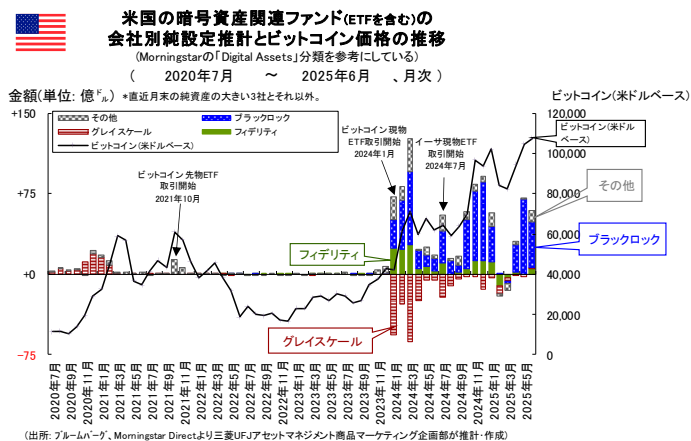
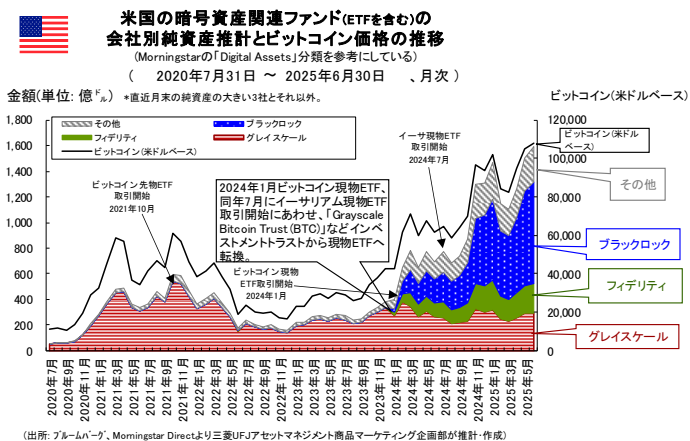
米国ミューチュアルファンドには(ユーシッツ/UCITS/欧州の公募ファンドにも)1 発行体等 5% 以下と言う分散投資規制がある。ただ目論見書/Prospectus に「**非分散リスク/Non-Diversification Risk**」について記載すれば集中投資が可能となる(分散型ファンドか

ら非分散型ファンドへの移行には投資家の承認を得る必要がある…2021 年 2 月 15 日付投信調査コラム No.327「資産運用業高度化プロセスレポート 2021」に向けて金融庁が研究プロジェクト「国内株式アクティブ運用ファンドにおける運用力(インフォメーションレシオ)の考察」を開始～日米の投信でシャープレシオ、ソルティルレシオ、インフォメーションレシオを 1、5、10 年で比較～」 https://www.am-muf.co.jp/text/ohiraase_210215.pdf)。 「ビットコイン・プロファンド」目論見書/Prospectus にも「**非分散リスク/Non-Diversification Risk** — 同ファンドは資産の比較的高い割合を少数の発行体の証券、または単一のカウンターパーティまたは少数のカウンターパーティを持つ金融商品に投資する事があり、これにより、ファンドのボラティリティが高まり、単一の発行体のパフォーマンスまたは単一のカウンターパーティの信用に基づいてファンドのパフォーマンスが低下するリスクが高まる可能性がある/The Fund has the ability to invest a relatively high percentage of its assets in the securities of a small number of issuers or in financial instruments with a single counterparty or a few counterparties. This may increase the Fund's volatility and increase the risk that the Fund's performance will decline based on the performance of a single issuer or the credit of a single counterparty. 」とある(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 18 日閲覧の ProFunds「Bitcoin Mutual Fund」のホームページ～ <https://www.profundsmutualfunds.com/bitcoin>)

プロダクト別に純資産推計と純設定推計を見たのが下記で、ビットコイン現物 ETF が圧倒的である。



そして、会社別に純資産推計と純設定推計を見たのが下記で、ブラックロック/BlackRock が圧倒的となっている。



なお、以上には含まれていないが、ETF への転換をめざすビットワイズ・アセット・マネジメント/Bitwise Asset Management「ビットワイズ 10 クリプト・インデックスファンド/Bitwise 10 Crypto Index Fund(BITW)」(エクスパンスレシオ年 2.5%、ベンチマーク「Bitwise 10 Large Cap Crypto Index」)がある。2017 年 11 月 22 日設定、2025 年 6 月末の純資産が 14 億ドル/約 2,060 億円であり、「世界初かつ世界最大の暗号資産インデックスファンド」と言っている(2025 年 7 月 18 日閲覧の Bitwise/Bitwise 10 Crypto Index Fund)のホームページ～<https://bitwiseinvestments.com/crypto-funds/bitw>。将来、複数の暗号資産に投資するマルチトークンデジタルアセット ETF/multi-token digital asset ETF となる予定である。2025 年 7 月 18 日現在の構成比率は、ビットコイン/Bitcoin/BTC(74.3%)、イーサリアム/Ethereum/ETH(約 13.6%)、エックス・アール・ピー/XRP(約 6.5%)、ソラナ/Solana/SOL(約 3.0%)、カルダノ/Cardano/ADA(約 0.9%)など 10 銘柄となっている(2025 年 7 月 18 日閲覧の Bitwise「Bitwise 10 Crypto Index Fund」のホームページ～<https://bitwiseinvestments.com/crypto-funds/bitw>)。現在、米 OTCQX Best Market で取引されているパートナーシップ/partnership であるが、2024 年 11 月 27 日に証券取引委員会/SEC に対し、NYSE Arca で ETF として上場出来る事を申請している(SEC…<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/123758/000095017023022063/bitw-20230331.htm>)。SEC は承認に時間がかかっており、2025 年 5 月 29 日に SEC は 2025 年 7 月 31 日まで承認期限を延期している。

ただ、2025 年 7 月 2 日に SEC はビットコイン(75.7%)、イーサリアム(13.9%)、エックス・アール・ピー(6.5%)、ソラナ(2.0%)、カルダノ(1.0%)の 5 銘柄から構成される「CoinDesk 5 Index/CD5」をベンチマークとするグレイスケール/Grayscale の「グレイスケール・デジタル・ラージキャップ・ファンド/Grayscale Digital Large Cap Fund LLC/GDLC」(エクスパンスレシオ年 1.5%、ベンチマーク「CoinDesk 5 Index/CD5」)と言う合同会社/Limited Liability Company/LLC の ETF 転換の申請を承認しているので(SEC…<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/172997/000156458021054762/gdli-10q-20210930.htm>)、「ビットワイズ 10 クリプト・インデックスファンド」も時間の問題で承認されそうである。

※1: 金融庁のプログレスレポートとモニタリング結果…



2025 年 7 月 8 日付で総合政策局暗号資産・ブロックチェーン・イノベーション参事官 兼 企画市場局

総務課調査室長に今泉宣親氏が就任した(2025 年 7 月 8 日付金融庁人事異動…<https://www.fsa.go.jp/commen/about/3n3/2025/20250708.pdf>、2025 年 7 月 8 日付金融庁幹部名簿…<https://www.fsa.go.jp/commen/about/3n3/mrbo.pdf>)。

参事官は課長と同じレベルである(高い順に、長官、金融国際審議官、局長、総括官・審議官、参事官・課長・監理官、企画官・室長・調整官・統括官・審判官・調査官・検査官～例外あり)。今泉氏は政府の新しい資本主義実現本部事務局(政府の資産運用立国推進分科会・事務局)企画官として、政府の新しい資本主義実現本部事務局次長だった堀本善雄氏(金融庁の総合政策局政策立案総括審議官、2025 年 7 月 1 日付で総合政策局長に就任)と共に資産運用立国を推進してきた(政府の資産運用立国推進分科会

…2025 年 4 月 7 日付投信調査コラム No.422「年金(DC・DB)資産の目次最新動向～米国でターゲットデフォルト・ファンド/TDF から CIT へのシフトが進む中、日本では資産運用立国の推進分科会と議員連盟および金融問題研究会が米国を範とする年金改革を進める～」～https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column_250407.pdf)。2025 年 7 月 14 日付ファンド情報は「資産運用立国関連の政策を担ってきた堀本善雄氏は政策立案総括審議官から総合政策局長に昇格、引き続き関連政策の推進にあたる。…(略)…。これまで、監督局長と総合政策局長に分かれていた指揮・命令系統を監督局長に一本化し、モニタリング担当を総合政策局長から総括審議官に移した。総括審議官は監督局長の直轄とし、総括審議官が担ってきた官房部門の業務は総合政策局長が担う。体制変更にあたっては、堀本氏の処遇を考慮した節がある。官邸や与党とのパイプが太く調整力の高さに定評がある同氏は資産運用立国実現プランの策定などを主導してきた経緯があり、局長経験者の OB は『これまでの延長線上で仕事をしてもらおうと考えたのだろう』と読む。官房部門は予算編成や人事を担当し、モニタリング担当よりも永田町や霞が関全体を見渡しやすい。総合政策局長は総括審議官よりも格上で、体制変更により堀本氏の昇格と適材適所の配置が両立した。…(略)…。7 月 8 日発令人事では、市場企画室長兼資産運用改革室長だった今泉宣親氏が暗号資産・ブロックチェーン・イノベーション参事官に転じた。今泉氏の後任は、金融経済教育の推進や東京都への出向を経験した中村香織氏。」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2025 年 7 月 14 日付ファンド情報「[金融庁新体制スタート]資産運用立国の推進継続」～https://www.fsa.go.jp/commen/products/fund/backNumber.html?ShowContentId_54464)。

総合政策局に 2025 年 7 月 8 日付で秘書課管理室長 兼 秘書課情報化統括室長として桑田尚氏が就任した(2025 年 7 月 8 日付金融庁人事異動…<https://www.fsa.go.jp/commen/about/3n3/2025/20250708.pdf>、2025 年 7 月 8 日付金融庁幹部名簿…<https://www.fsa.go.jp/commen/about/3n3/mrbo.pdf>)。桑田氏は 2021 年 7 月～2022 年 6 月に総合政策局総合政策課総合政策企画室長 兼 資産運用高度化室長として「資産運用業高度化プログレスレポート 2022」を監督局証券課資産運用モニタリング室長の瀧野恵一氏などと作成、その後金融経済教育推進機構/J-FLEC(金融庁が認可・監督する認可法人)に出向した(2024 年 12 月 23 日付投信調査コラム No.416「NISA で ETF? 世界のアクティブ ETF の品揃え(分類)は今～税制改正&予算編成

大綱: iDeCo、NISA つみたて投資枠で ETF、暗号資産、金融経済教育、金融庁体制～」～https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column_241223.pdf)。

加藤勝信財務相兼金融担当相(政府の新しい資本主義実現本部・本部員、政府の資産運用立国推進分科会・分科会長)は「資産運用課でありますけれども、今回の中で特に資産運用立国を進めてきて、先般の **NISA を拡大して進めている** ところでもあります。一方で、**金融経済教育も逐次進めさせていただいております**。こうしたものをより推進をしていくという中で、今回それを**主体的に取り組む課**としてつくらせていただいたところでもありますので、引き続き我が国の貯蓄から投資への流れ、こういったものをしっかり進めていく、その中心としてその機能を発揮していただくことを期待しています。」と言っている(強調下線は当コラム筆者、2025年7月8日付金融庁「加藤財務大臣兼内閣府特命担当大臣閣議後記者会見の概要」～<https://www.fsa.go.jp/commen/conference/minister/2025/20250701-1.html>)。

この監督局「資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート」が公表された2営業日後の2025年7月1日に総合政策局リスク分析総括課から「リスク性金融商品の販売・組成会社による顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果」が公表された(2025年7月1日付金融庁「リスク性金融商品の販売・組成会社による顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果について(2024 事務年度)」～<https://www.fsa.go.jp/news/r6/kokushohoni/20250701.html>)。

総合政策局「リスク性金融商品の販売・組成会社による顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果」の「プロダクトガバナンス態勢」の所にファンドラップについてだが、「2019～2023 年度における総コスト控除後のリターンについて、約3割の販売会社で『総コスト控除後の実績リターンがマイナスのコースが有る』としている。また、一部の先では『総コスト控除後の期待リターンがマイナスのコースが有る』としている。実績リターンが市場環境によってマイナスとなる場合はあり得ると考えられる。しかしながら、ファンドラップが資産形成を目的として組成されている金融商品であるにもかかわらず、総コスト控除後の期待リターンがマイナスというのは、モデルポートフォリオが顧客に経済的な利益を提供できない状況になっていると推認される。」などと言う指摘がなされていた。

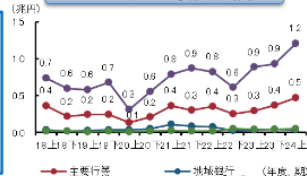
(2) ファンドラップ

■ ファンドラップの契約額は、足元、主要行等・大手証券で増加傾向。同商品の解約率は、全ての業態で、**2023年度は上昇**したが、2024年度上期は低下

① プロダクトガバナンス態勢

- ▶ アンケート調査の回答によれば、一部の販売会社で販売時点における「**総コスト控除後の期待リターンがマイナスのコースが有る**」
- ▶ 重点先において、特に低リスク帯コースで**総コスト控除後の実績リターンがマイナス**となっている商品が複数認められた
- ⇒ 販売会社等においては、**十分な利益**(総コスト控除後のリターン)が顧客に**提供**できているか**継続的にモニタリング**し、必要に応じ、**商品性の改善**に向けた取組みを行うことが重要

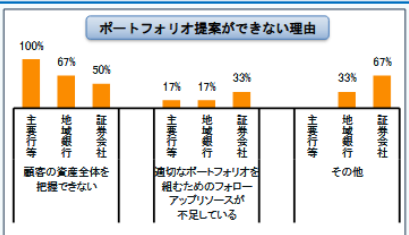
ファンドラップの契約額の推移



② 販売・管理態勢

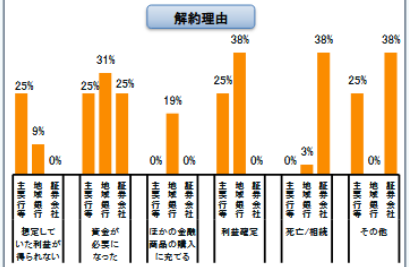
(i) 顧客の総資産ポートフォリオに配慮した提案の実施状況

- ▶ アンケート調査の回答によれば、主要行等の75%、地域銀行の38%、証券会社の67%で、顧客の総資産ポートフォリオに配慮した継続的な提案が「**十分にはできていない**」又は「**できていない**」
- ▶ その理由は、主要行等の全て、地域銀行の67%、証券会社の50%が「**顧客の資産全体を把握できない**」、主要行等の17%、地域銀行の17%、証券会社の33%が「**フォローアップリソースが不足**」
- ⇒ 販売会社においては、投資方針等に沿って当該商品も含めた顧客の総資産ポートフォリオに配慮した提案・管理を行うことが重要



(ii) 解約状況及び解約理由

- ▶ アンケート調査の回答によれば、最も多い解約理由は、主要行等の25%、地域銀行の31%、証券会社の25%が「**資金が必要になった**」、主要行等の25%、地域銀行の38%が「**利益確定**(①目標利益到達、②相場環境を踏まえた利益確定、③値下がり後に相場が買値まで回復した時の売却)」、主要行等の25%、地域銀行の9%が「**想定していた利益が得られない**」
- ▶ 前述を踏まえると、**中長期投資の商品性を十分に理解していない顧客や中長期投資を目的としない顧客**に提案していることも考えられる
- ⇒ 販売会社においては、解約理由の検証を通じて、**顧客意向を満たし、かつ、商品性理解を伴う適切な提案・販売**ができているかを検証した上で、必要に応じて販売・管理態勢を改善することが重要



(出 所) 2025年7月1日付金融庁「リスク性金融商品の販売・組成会社による顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果(概要版)」～<https://www.fsa.go.jp/news/r6/kokushohoni/20250701/01.pdf>)

前述 p.13 にあった「金融庁『資産運用業高度化プログレスレポート(2025 から資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート)』の課題の変遷」に示される通り、**2021 年～2023 年に総合政策局資産運用高度化室および監督局証券課資産運用室が担当した「資産運用業高度化プログレスレポート」にはファンドラップがあったが、2025 年に監督局資産運用参事官室(※2025 年7月から監督局資産運用課)が担当した「資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート」にはファンドラップが無くなっている**。7月14日付ファンド情報は「N) 金融庁の姿勢はこころろ変わっていないか。少し前までラップを推奨していたような。T) 確かに、『資産運用業高度化プログレスレポート』の2022年版で問題視した後、23年版では資産形成につながる商品に位置づけようとする姿勢を見せていた。でも、23年もサービスの価値や透明性には懸念を示していた。B) **過去2年、『プログレスレポート』と担当部署が異なる『モニタリング結果』では、それほど深く言及されてこなかった。**」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2025年7月14日付ファンド情報

「ファンドラップの理想と現実 当局酷評、手のひら返し? 変革進むもゴールは遠く」～<https://www.e-laws.jp/journal/products/Fund/BackNumber.html?20250701/01.pdf>)。

2025 年 6 月 27 日に監督局銀行第二課地域金融企画室が「金融仲介機能の発揮に向けたプロGRESSレポート」を公表したが^{(2019 事務年度より公表～ https://www.fsa.go.jp/news/rf/ginkou/20190627-2/20190627_2.htm)}、監督局資産運用参事官室「資産運用サービスの高度化に向けたプロGRESSレポート」と同様、意見募集/パブコメは無い^{(プロGRESSレポート…2020 年 7 月 20 日付投信調査コラム No.311「『資産運用業高度化プロGRESSレポート 2020』～日本のパフォーマンスとファンド数と専用ファンド、欧州のプロダクトガバナンス規制、米国のインベストメント・デューティー・レギュレーション(DOL の ESG 規制)～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/cshirase/200720.pdf>)}。

日本の行政手続法に基づく**パブコメ(意見募集)**は、**国の行政機関が政令や省令等を定めようとする際**、事前に広く一般から意見を募り、その意見を考慮する事により行政運営の公正さの確保と透明性の向上を図り国民の権利利益の保護に役立てる事を目的とする^{(2020 年 7 月 20 日付投信調査コラム No.311「『資産運用業高度化プロGRESSレポート 2020』～日本のパフォーマンスとファンド数と専用ファンド、欧州のプロダクトガバナンス規制、米国のインベストメント・デューティー・レギュレーション(DOL の ESG 規制)～」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/cshirase/200720.pdf>)}。これは英金融監督当局 FCA/Financial Conduct Authority/FCA がコンサルテーション・ペーパー/Consultation Paper/CP というパブコメ(意見募集)をし、意見を反映した規則や最終ガイダンスを発表する事を参考になっている^(2024 年 2 月 26 日付投信調査コラム No.397「英国のファイナンシャル・アドバイザーやネット証券、資産運用会社にコンシューマー・デューティー～バリュー・アセスメントレポートもコンシューマー・デューティー対応へ～」～ <https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/column/240226.pdf>)。

以 上

三菱 UFJ アセットマネジメント【投信調査コラム(日本版 ISA の道)】バックナンバー:
「 <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 商品マーケティング企画部
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会