

## 暗号資産（仮想通貨）をめぐる制度整備

### — 資金決済法等改正案の概要及び主な論点 —

渡邊 将史

(財政金融委員会調査室)

笠井 彰吾

(前財政金融委員会調査室)

---

#### 1. 法律案提出の経緯

- (1) 仮想通貨をめぐる経緯と制度整備の検討
- (2) 金融機関による情報の利活用に係る制度整備の検討
- (3) 情報通信技術の進展を踏まえたその他の制度整備の検討

#### 2. 本法律案の概要

- (1) 法令上の呼称の変更
- (2) 暗号資産の交換・管理に関する業務への対応
- (3) 暗号資産の取引の適正化等に向けた対応
- (4) 暗号資産を用いた新たな取引への対応
- (5) 情報・データの利活用の社会的な進展を踏まえた対応
- (6) 情報通信技術の進展を踏まえたその他の対応

#### 3. 主な論点

- (1) 暗号資産の流出リスクへの対応
- (2) 広告・勧誘規制の在り方
- (3) 問題のある暗号資産の取扱い
- (4) 暗号資産デリバティブ取引に係る証拠金倍率の水準
- (5) ICOへの対応
- (6) 交換業者の登録審査の在り方
- (7) みなし交換業者等に対する検査・監督
- (8) 暗号資産関連取引における情報の重要性
- (9) 暗号資産に係る国際的なルールの策定
- (10) 金融業に対する規制の在り方
- (11) 情報・データの利活用の進展を踏まえた対応

## 1. 法律案提出の経緯

### (1) 仮想通貨をめぐる経緯と制度整備の検討

我が国では、マネー・ローンダリング及びテロ資金供与（以下「マネロン・テロ資金供与」という。）対策に関する国際的要請<sup>1</sup>や国内におけるビットコイン取引所の破綻を受け、仮想通貨に関し、資金決済法<sup>2</sup>の改正により、平成 29 年 4 月から仮想通貨と法定通貨等の交換を行う仮想通貨交換業者（以下「交換業者」という。）に対する登録制が導入され、顧客に対する説明義務等の一定の利用者保護規定が整備された。また、犯罪収益移転防止法<sup>3</sup>の改正により、口座開設時における本人確認義務の導入等のマネロン・テロ資金供与対策が併せて講じられた。

しかし、平成 30 年 1 月には、みなし交換業者<sup>4</sup>における仮想通貨の外部流出事案が発生し、その後の金融庁の立入検査等により、多くの交換業者等における内部管理態勢の不備が把握された。さらに、仮想通貨が価格の乱高下により投機対象になっているとの指摘のほか、証拠金を用いた仮想通貨取引や仮想通貨による資金調達等の新たな取引が登場する動きが見られた。

こうした状況を受け、平成 30 年 3 月に設置された「仮想通貨交換業等に関する研究会<sup>5</sup>」（以下「研究会」という。）では、関係者からのヒアリング等を行うなど、仮想通貨交換業等をめぐる諸問題への制度的な対応が検討された。検討中の 9 月にも仮想通貨の外部流出事案が発生したため、同事案の検証も含めた検討が行われた結果、研究会は、平成 30 年 12 月に報告書（以下「研究会報告書」という。）を取りまとめた。

### (2) 金融機関による情報の利活用に係る制度整備の検討

近年、情報通信技術の発展等を背景に、一般事業会社やフィンテック事業者による情報の利活用が進展しており、金融と非金融の垣根を超えた利便性の高いサービスが提供され始めている。こうした変化に際し、業務範囲に関して厳格な制限が存在する銀行、保険会社、第一種金融商品取引業者等の伝統的な金融機関は変化を迫られている。

これら金融機関が社会の変化に適切に対応し、情報の利活用に取り組む環境を整備するため、金融審議会「金融制度スタディ・グループ<sup>6</sup>」（以下「金融制度 SG」という。）において業務範囲規制の見直しが検討され、平成 31 年 1 月に「金融機関による情報の利活用に係る制度整備についての報告」が取りまとめられた。

---

<sup>1</sup> 仮想通貨及びその他の新たな支払手段の適切な規制を含め、全ての金融の流れの透明性拡大を確保するために更なる行動をとる「2015 G 7 エルマウ・サミット首脳宣言」（平 27.6.8）中、「テロ及びその資金調達との闘い」部分など。

<sup>2</sup> 資金決済に関する法律（平成 21 年法律第 59 号）

<sup>3</sup> 犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成 19 年法律第 22 号）

<sup>4</sup> 改正資金決済法の施行日（平 29.4.1）前から仮想通貨交換業を行っていた者は、施行日から起算して 6 か月間に登録申請をした場合、同期間経過後も登録審査の間は当該交換業を行うことができることとされた。

<sup>5</sup> 座長：神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授。平成 30 年 4 月以降、計 11 回開催。

<sup>6</sup> 座長：岩原紳作早稲田大学大学院法務研究科教授。平成 30 年 9 月に再開し、情報の適切な利活用、決済の横断法制、プラットフォーマーへの対応、銀行・銀行グループに対する規制の見直しを当面の検討事項として議論を進めている。金融業をめぐる環境が急速に変化していることを踏まえ、「議論が収束したものから取りまとめ、対応を求めていく」という観点から、今般の報告が取りまとめられた。

### （３）情報通信技術の進展を踏まえたその他の制度整備の検討

金融審議会「市場ワーキング・グループ<sup>7</sup>」（以下「市場WG」という。）では、平成30年11月以降、直接金融市場に関する現行規制の点検のため、金融庁が検討している法制度の見直しの方向性について検討・審議された。市場WGは、平成30年12月、非清算店頭デリバティブ取引の証拠金規制、犯則調査における証拠金収集・分析手続等について審議結果を取りまとめた。

以上、（１）～（３）の経過を踏まえ、「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律案」（以下「本法律案」という。）が平成31年3月15日に閣議決定され、第198回国会（常会）に提出された（閣法第49号）。本稿では、本法律案の概要を紹介するとともに、仮想通貨（暗号資産）をめぐる現状や主な論点について整理する<sup>8</sup>。

## 2. 本法律案の概要

本法律案は、近年の情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応し、金融の機能に対する信頼の向上及び利用者等の保護等を図るため、交換業者に関する規制の整備、暗号資産を用いたデリバティブ取引や資金調達取引に関する規制の整備、顧客に関する情報をその同意を得て第三者に提供する業務等の金融機関の業務への追加、店頭デリバティブ取引における証拠金の清算に係る規定の整備等の措置を講ずるものである。

### （１）法令上の呼称の変更（資金決済法第2条第5項）

平成29年4月からの仮想通貨交換業に対する登録制導入の際、資金決済法上で「仮想通貨」の呼称が用いられた理由としては、FATF<sup>9</sup>や諸外国の法令等で用いられていた“virtual currency”の邦訳であること、国内において「仮想通貨」という呼称が広く一般的に使用されていたことが挙げられていた。

最近では、国際的な議論の場、例えば、G20 ブエノスアイレス・サミット首脳宣言等において、“crypto-assets”（邦訳＝「暗号資産」）との表現が用いられている。また、現行の資金決済法では、法定通貨との誤認を防止するため、交換業者に対して顧客への説明義務が課されているが、「仮想通貨」の呼称は誤解を生みやすいとの指摘がある。

こうした国際的な動向等に鑑み、本法律案では、法令上の「仮想通貨」の呼称を「暗号資産」に変更することとしている<sup>10</sup>。

<sup>7</sup> 座長：神田秀樹学習院大学大学院法務研究科教授。平成30年9月に再開し、高齢社会における金融サービスのあり方など、国民の安定的な資産形成を中心に議論を進めている。今般の報告については、第17回・第18回会合において検討・審議された。

<sup>8</sup> 本稿は、平成31年4月9日現在のものである。

<sup>9</sup> Financial Action Task Force：金融活動作業部会。1989年のアルシュ・サミット経済宣言によって設立された政府間会合であり、米国同時多発テロ事件発生以降は、テロ資金供与に関する国際的な対策と協力の推進にも指導的役割を果たしている。

<sup>10</sup> 本稿では、以降、「暗号資産」に用語を統一する。

## (2) 暗号資産の交換・管理に関する業務への対応

### ア 暗号資産の流出リスクへの対応（資金決済法第 63 条の 11、同条の 11 の 2）

セキュリティ対策の観点から、交換業者が管理する顧客の暗号資産（以下「受託暗号資産」という。）については、可能な限り信頼性の高い方法で管理することが望ましい。しかし、日々の流通に必要な一定量の受託暗号資産については、顧客からの移転指図に迅速に対応するため、流出リスクがある方法で管理している場合がある。近年、不正アクセスを受けた交換業者等において、流出リスクがある方法で管理していた受託暗号資産が流出する事案が複数発生し、そのリスクが顕在化した。

本法律案では、業務の円滑な遂行等のために必要なものを除き、受託暗号資産を信頼性の高い方法（コールドウォレット<sup>11</sup>等）で管理することを義務付けることとしている。また、流出リスクがある方法（ホットウォレット）で管理する受託暗号資産については、別途、見合いの弁済原資（同種・同量の暗号資産（履行保証暗号資産））の保持を義務付けることとしている。

### イ 過剰な広告・勧誘への対応（資金決済法第 63 条の 9 の 2、同条の 9 の 3 等）

交換業者による積極的な広告等により、暗号資産の値上がり益を期待した投機的取引が助長されており、同取引を行う顧客の中には、暗号資産のリスクについての認識が不十分な者も存在するとの指摘がある<sup>12</sup>。

こうした状況を踏まえ、投機的取引の助長や顧客によるリスクの誤認を抑止する観点から、本法律案では、交換業者に対して、虚偽表示、誇大広告、投機を助長するような広告・勧誘の禁止などの広告・勧誘規制を整備することとしている。なお、具体的な規制の内容等については、内閣府令で定める見込みとなっている。

### ウ 暗号資産の管理のみを行う業者への対応（資金決済法第 2 条第 7 項）

資金決済法では、暗号資産の売買・交換やその媒介・取次ぎ・代理、これらに関する顧客の暗号資産等の管理を業として行うことを暗号資産交換業と定義している。一方、暗号資産の売買等は行わないが、顧客の暗号資産を管理し、顧客の指図に基づき顧客が指定する先のアドレス<sup>13</sup>に暗号資産を移転させる業務（以下「暗号資産カスタディ業務」という。）を行う者も存在するが、現在、当該業務は暗号資産交換業には該当しない。

暗号資産カスタディ業務については、サイバー攻撃による顧客の暗号資産の流出リスク、業者の破綻リスク、マネロン・テロ資金供与のリスク等、暗号資産交換業と共通のリスクがあると考えられている。また、暗号資産はインターネットを介して容易に国際間での移転が可能であり、諸外国と協調した対応が求められる。そのため、2018 年 10 月に採択された改訂 FATF 勧告では、暗号資産カスタディ業務を行う業者についても、マネロン・テロ資金供与規制の対象にすることが各国に求められている。

以上のことから、本法律案では、暗号資産交換業の定義に、他人のために暗号資産の

<sup>11</sup> 暗号資産の移転に必要な情報（秘密鍵）を、外部のネットワークに接続されていない状態（オフライン）で管理する仕組みである。これに対し、オンラインで管理する仕組みは、ホットウォレットと呼ばれる。

<sup>12</sup> 研究会（第 6 回）議事録（平 30.10.3）

<sup>13</sup> 預金等における口座番号のようなもので、暗号資産を移動させる場合などに利用される。

管理をすることを業として行うことを追加することとしている。これにより、暗号資産カストディ業務を行う業者に対し、暗号資産交換業規制のうち、本人確認義務、分別管理義務などの暗号資産の管理に関する規制が適用されることとなる。

### (3) 暗号資産の取引の適正化等に向けた対応

#### ア 問題がある暗号資産への対応（資金決済法第 63 条の 6）

暗号資産の中には、移転記録が公開されず追跡困難でマネロン・テロ資金供与等に利用されるおそれが高いものや、移転記録の維持・更新に脆弱性を有するものの存在も知られてきている<sup>14</sup>。そのため、利用者保護等の観点から、問題がある暗号資産を交換業者が取り扱わないための措置を講ずる必要が生じている。

現状、交換業者が取り扱う暗号資産の変更は、行政当局に対する事後届出の対象とされているが、本法律案では、問題の有無を事前にチェックする仕組みを整備するため、取り扱う暗号資産の名称又は暗号資産交換業の内容及び方法を変更する場合について、事前届出の対象とすることとしている。

なお、日本仮想通貨交換業協会<sup>15</sup>（以下「協会」という。）の自主規制規則には、マネロン・テロ資金供与対策等の観点から匿名性の高い暗号資産の取扱いを禁止するなど、取扱いに慎重な判断を要する暗号資産に関する規定等がある。交換業者が取り扱う暗号資産の審査に当たっては、引き続き、金融庁と協会とが連携することとしている。

#### イ 暗号資産を用いた不公正な行為への対応（金商法<sup>16</sup>第 185 条の 22、同条の 23、同条の 24）

暗号資産の売買・交換（現物取引）に際しては、①交換業者による新規暗号資産の取扱開始などの未公表情報が外部流出し、その情報を得た者が利益を得る事案や、②SNS上で時間・特定の取引の場を指定して特定の暗号資産の購入をフォロワーに促し、価格を吊り上げ売り抜ける事案など、不公正な行為が行われているとの指摘がある<sup>17</sup>。

有価証券の取引について、金商法では、投資家保護及び資本市場の機能の十全な発揮を通じた公正な価格形成の実現の観点から、行為主体を限定せず、風説の流布、価格操作等の不公正な行為が罰則付きで禁止されているが、暗号資産の現物取引については、現状、こうした規制が課されていない。

本法律案では、暗号資産を用いた不公正な行為、具体的には、①不正行為（不正の手段・計画・技巧、虚偽表示等による取引、虚偽相場の利用）、②風説の流布、偽計、暴行又は脅迫、③相場操縦（仮装売買、馴合売買、現実売買・情報流布・虚偽表示等による相場操縦）を禁止することとしている。

#### ウ 暗号資産に関するその他の対応（資金決済法第 63 条の 19 の 2）

<sup>14</sup> 研究会（第 6 回）議事録（平 30.10.3）

<sup>15</sup> 一般社団法人日本仮想通貨交換業協会（JVCEA）は平成 30 年 10 月 24 日、資金決済法第 87 条に規定する認定資金決済事業者協会として金融庁から認定を受けた。同協会の第一種会員は 19 社、第二種会員は 8 社である（平成 31 年 4 月 3 日現在）。

<sup>16</sup> 金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）

<sup>17</sup> 研究会（第 9 回）議事録（平 30.11.12）

交換業者の倒産時、顧客への暗号資産の返還が円滑に行われるようにする観点から、本法律案では、受託暗号資産及び履行保証暗号資産について、顧客に優先的に返還するための規定を整備することとしている。

#### (4) 暗号資産を用いた新たな取引への対応

##### ア 暗号資産を用いた証拠金取引への対応（金商法第2条第24項、第43条の6）

暗号資産の証拠金取引は、交換業者全19社中7社において提供されている（平成31年3月末現在）。これは、暗号資産を原資産とするデリバティブ取引（以下「暗号資産デリバティブ取引」という。）の一形態であり、今後、新たなデリバティブ取引の類型が登場することも想定される。協会によれば、平成29年度における暗号資産デリバティブ取引額は、交換業者を通じた国内の暗号資産取引額全体の約8割を占めている。こうした中、金融庁に対しては、交換業者におけるシステム上の不備やサービス内容の不明確さ等に起因する利用者からの相談が多数寄せられている<sup>18</sup>。

暗号資産デリバティブ取引については、多くの主要国で金融規制の対象となっている中、我が国では、現状、規制の対象外となっている。本法律案では、外国為替証拠金取引（FX取引）と同様、金商法上の販売・勧誘規制等を整備することとしている。

また、協会によれば、平成30年12月の暗号資産取引高は、現物取引の7,775億円に対し、証拠金取引は約11倍の8兆4,153億円となっている。暗号資産デリバティブ取引の証拠金倍率（レバレッジ）については、25倍<sup>19</sup>の例もあると言われており、今後、内閣府令の改正により上限を定める見込みとなっている。なお、協会の自主規制規則では、原則として一律4倍以下と規定されている。

##### イ ICOへの対応（金商法第2条第3項、第2条の2、第3条、第28条）

ICO（Initial Coin Offering）は、一般的には、企業等がトークンと呼ばれる電子的な記録・記号を発行し、投資家などの公衆から法定通貨や暗号資産での資金調達を行う行為を総称するものとされている<sup>20</sup>。ICOに対しては、グローバルな資金調達が可能、中小企業であっても低コストで資金調達が可能等、既存の資金調達手段にはない利点を有するとの評価がある一方、詐欺的な事案や事業計画が杜撰な事案が多い等の指摘もあり<sup>21</sup>、ICOに適用されるルールが不明確であることが問題視されている。

本法律案では、投資家のリスクや流通性の高さ等を踏まえ、投資家に対し、暗号資産を対価として収益分配を受ける権利が付与されたトークンを発行する行為に金商法が適用されることを明確化することとしている。また、株式等と同様に、トークンの発行者による投資家に対する情報開示の制度、トークンの売買仲介業者に対する販売・勧誘規制等を整備することとしている。

<sup>18</sup> 金融庁の「金融サービス利用者相談室」に寄せられた相談件数（平成30年）は、全体で39,741件であり、うち暗号資産等に関する相談件数は7,180件である。

<sup>19</sup> 25倍の場合、顧客が業者に20万円の証拠金を預けると、500万円相当の暗号資産の取引が可能となる。

<sup>20</sup> 研究会報告書（19頁）では、「国内におけるICOの事例はあまり多く見られず、また、ICOによる資金調達額に関する公的なデータは国内外に存在しない」とされている。

<sup>21</sup> 研究会（第10回）議事録（平30.11.26）

## (5) 情報・データの利活用の社会的な進展を踏まえた対応

### ア 保有する情報を第三者に提供する業務を金融機関の業務に追加（銀行法第10条、保険業法第98条、金商法第35条第1項等）

今日の経済社会においては、利用者から情報の提供を受け、それを保管・分析し自らの業務に活用する、必要に応じ当該利用者の同意を得た上で第三者に提供する、といったことが一般的に行われるようになってきている。しかし、金融機関については、保有する情報・データを、基本的に金融機関自身の業務にしか活用できないこととなっている。

金融機関が地域企業の経営改善に貢献したり、利用者のニーズに応えたりすることができるよう、本法律案では、金融機関の業務に、保有する情報を第三者に提供する業務を追加することとしている<sup>22</sup>。

### イ 保険業に関連するIT企業等を保険会社の子会社対象会社に追加（保険業法第106条）

業務範囲に関して厳格な制限が存在する伝統的な金融機関のうち、銀行については、平成28年の銀行法等の改正により、銀行業高度化等会社を子会社・兄弟会社とすることが可能となった<sup>23</sup>。銀行業高度化等会社は、情報の利活用に関する業務を幅広く営むことができる<sup>24</sup>。

一方、保険会社については、現在、銀行業高度化等会社に相当する会社を子会社として保有することが認められていない。そのため、保険会社の子会社は、フィンテック・インシュアテック<sup>25</sup>に関する業務を幅広く営むことができない。

保険業の高度化や利用者利便の向上を図る観点から、本法律案では、保険会社についても銀行業高度化等会社に相当する保険業に関連するIT企業等を子会社として保有することを認めることとしている。

## (6) 情報通信技術の進展を踏まえたその他の対応

### ア 店頭デリバティブ取引における証拠金の清算に関する規定の整備（一括清算法<sup>26</sup>第4条）

G20カンヌ・サミット（2011年11月）において、店頭デリバティブ取引のうち清算機関を通じて決済されない取引（非清算店頭デリバティブ取引）に関し、取引当事者間

<sup>22</sup> 本法律案によって情報の利活用に関する一連の業務を本体で営むことが可能になるのは、①第一種金融商品取引業者、②投資運用業者、③農業協同組合連合会、④漁業協同組合連合会、⑤水産加工業協同組合連合会、⑥信用協同組合、⑦信用協同組合連合会、⑧信用金庫、⑨信用金庫連合会、⑩長期信用銀行、⑪労働金庫、⑫労働金庫連合会、⑬銀行、⑭保険会社、⑮農林中央金庫である。

<sup>23</sup> 第一種金融商品取引業者及び投資運用業者については、保有可能な子会社の範囲に関する制限が存在しないため、銀行業高度化等会社に相当する会社を子会社として保有することが可能となっている。

<sup>24</sup> 銀行業高度化等会社については、いわゆるECモール（電子商取引市場）の運営を含めた多様な業務を営むことが想定されている。

<sup>25</sup> インシュアテックとは、インシュアランス（Insurance:保険）とテクノロジー（Technology:技術）を組み合わせた造語であり、保険分野におけるフィンテックと定義付けられる。

<sup>26</sup> 金融機関等が行う特定金融取引の一括清算に関する法律（平成10年法律第108号）は、いわゆる一括清算ネットワーキングの有効性を担保する法律であり、一括清算の効力が発生した結果、当事者間に残る一本の債権により倒産手続に参加する旨等を規定している。

で証拠金(担保)の授受を行うことを義務付ける規制の導入が合意された。これを受け、我が国では、内閣府令の改正により 2016 年 9 月から同証拠金規制が導入され、2020 年 9 月以降は地銀・保険会社等も適用対象となる見込みとなっている。

同証拠金規制においては、受領した証拠金について、相手側の破たん時に即時利用が可能な状態で分別管理することが求められている。一方、国際間での取引で市場慣行となっている質権構成による証拠金の授受を行う場合、担保提供者に会社更生法が適用されると担保受領者による実行が制限され、担保の即時利用が必ずしも確保されていない。

情報通信技術の進展を背景とした金融機関間での国際的な店頭デリバティブ取引の増加を踏まえ、本法律案では、決済における安定性を確保する観点から、国際慣行に即した担保権の設定による証拠金授受について、担保の即時利用を可能とするために必要な規定を整備することとしている。

#### イ データの差押え等に関する規定の整備（金商法第 210 条～第 226 条）

近年、経済活動の ICT 化や情報技術の進展等により、金商法違反事案の調査において、パソコン接続サーバに保管されているデータなど電磁的記録等の証拠を収集し分析を行う必要性が高まっている。しかし、金商法には、他法令<sup>27</sup>で既に導入されている電磁的記録に係る差押え等の規定が整備されておらず、現在は、証券取引等監視委員会が押収物であるパソコン等の外部にある電磁的記録の取得等を行う場合、任意の協力を求めるしかない状態となっている。

本法律案では、金商法上の犯則調査における証拠収集・分析手続について、刑事訴訟法等と同様に必要な規定を整備することとしている。

具体的には、①電磁的記録に係る差押えの執行方法柔軟化、②サーバに保管されたデータ等の差押え、③記録命令付差押え、④通信履歴の電磁的記録の保全要請、⑤差押え等を受ける者への協力要請、⑥鑑定等の嘱託等に関する規定が整備される。

### 3. 主な論点

#### (1) 暗号資産の流出リスクへの対応

我が国における暗号資産の外部流出事案の主な発生要因は、ホットウォレットに対する不正アクセスであると言われている。

本法律案では、前述のように、受託暗号資産について、原則としてコールドウォレット等で管理するとともに、ホットウォレットで管理する場合には、履行保証暗号資産をコールドウォレット等で自己保有することを交換業者に対して義務付けている。これにより、交換業者から暗号資産が流出した場合には、利用者に対する当該暗号資産の迅速な返還等の対応が期待される<sup>28</sup>。外部流出事案発生時の利用者保護はもちろんのことだが、事案自体の発生防止に向け、金融庁には、受託暗号資産の管理といった交換業者の業務体制に対す

<sup>27</sup> 刑事訴訟法（昭和 23 年法律第 131 号）、関税法（昭和 29 年法律第 61 号）、国税通則法（昭和 37 年法律第 66 号）など。

<sup>28</sup> 我が国における外部流出事案では、顧客に対し現金での補償・返還も行われており、補償時の交換レートの問題や、顧客の意思に関わらず暗号資産取引による利益を確定したと見なされ、補償された年の雑所得として総合課税される問題が指摘された。

る適切な検査・監督が求められよう。

## (2) 広告・勧誘規制の在り方

人を引き付ける表現でリスク性の高い商品を広告するテレビCMやスマホ広告に対する懸念の声があったこと等を受け、本法律案では、前述のように、交換業者等による投機を助長するような広告・勧誘などが禁止されることとなる。協会の自主規制規則では、第三者に広告を行わせる場合、守るべき事項の提示や暗号資産の性質等に関する説明などが義務付けられている。本法律案では、暗号資産交換業の登録拒否事由に、認定資金決済事業者協会に未加入の法人であって当該協会の自主規制規則等に準ずる社内規則を作成していないもの等が追加される（資金決済法第63条の5第1項第6号）ため、今後、同様の規制が交換業者に広く及ぶこととなろう。

金融商品取引業者に対しても、虚偽広告の禁止など交換業者と類似の規定が既に課されており、自主規制規則又はそれに準ずる社内規則により第三者を介した広告について規制されている。金商法の規制内容についても、資金決済法と同様に内閣府令で定められる見込みである。

近年、様々なサービスにおいて、新たな広告形態やその顧客への影響が問題視されている。例えば、ターゲティング広告<sup>29</sup>については、顧客の行動履歴を収集するため、プライバシーの観点から問題であるとの指摘もある。広告規制の検討に当たっては、暗号資産関連取引の動向だけでなく、その他サービス全体の広告手法の動向も踏まえ、本法律案に係る具体的な規制方法を適切に定める必要がある。

## (3) 問題のある暗号資産の取扱い

全ての取引についてアドレスを追跡できる暗号資産については、交換業者が行う本人確認などによりアドレスと所有者がひも付けされていれば、取引を行った人物を特定することが可能であるとされている。一方で、匿名性の高い暗号資産やセキュリティに脆弱性のある暗号資産など、マネロン・テロ資金供与対策や流出リスクなどの観点から問題のあるものも存在している。

一般の改正のほか、協会の自主規制規則では、匿名性の高い暗号資産の取扱いを禁じているほか、暗号資産の特性によって取扱いの適否を慎重に判断するよう求めている。問題のある暗号資産をチェックする方法としては、届出制よりも厳しい登録制の導入も考えられるが、新たな暗号資産を用いた技術革新や保有暗号資産が分裂した場合<sup>30</sup>の取扱いの困難性等の観点から、登録制導入には一定のハードルがあると思われる。

交換業者が暗号資産の取扱いの判断に悩むケースも想定できる。判断が困難な暗号資産については、利用されているブロックチェーン技術等の専門的な内容を含め、暗号資産の

<sup>29</sup> インターネット利用者の個人情報に基づき、利用者に合わせた広告を表示する手法を指す。

<sup>30</sup> 暗号資産の仕様変更は「フォーク」と呼ばれ、従来の仕様との互換性がなくなる場合を「ハードフォーク」、互換性がある場合を「ソフトフォーク」と言う。ハードフォークでは、新旧それぞれの仕様による暗号資産が存続し、分裂することとなる。

問題性に関する基準等を分かりやすく提示するなど、金融庁及び協会には交換業者や利用者に対する配慮が求められる。また、暗号資産の利用者の裾野を広げるため、利用者の投資経験、年収、年齢などによって取り扱える暗号資産に差違を設ける等の工夫についても検討の余地がある。

#### (4) 暗号資産デリバティブ取引に係る証拠金倍率の水準

暗号資産デリバティブ取引に係る証拠金倍率の上限について、研究会では、諸外国等で約2倍<sup>31</sup>とされていることを踏まえ、2倍を基本に検討すべきとの意見があった。また、暗号資産の種類ごとの変動率（ボラティリティ）に応じ、決済リスク、未収金の発生リスクなどを踏まえた上、適切な証拠金倍率設定が必要であるとの考えも示された<sup>32</sup>。一方、個別の倍率設定は利用者の混乱を招く可能性があるため、複雑な規制とならないよう一律の証拠金倍率とすべきとの意見もあった。

暗号資産については、それ自体の価格変動が大きいという問題点もある。証拠金倍率の上限を定める場合には、利用者保護と利用者利便のバランス確保を念頭に置いた検討が必要となる。

#### (5) ICOへの対応

ICOにおいては、発行者自らがトークンの取得勧誘を行ういわゆる自己募集で行われる場合がある。この場合、第三者による事業内容や財務状況などに関する審査（スクリーニング）が機能しない。集団投資スキーム持分<sup>33</sup>等については、第二種金融商品取引業の登録を前提に自己募集が認められていることを踏まえ、本法律案では、収益性のあるトークンの自己募集を行う発行者に対し、第二種金融商品取引業の登録を求めている。これにより、広告・勧誘規制や説明義務等の行為規制、適合性原則などが適用され、一定の投資家保護が期待される。

ICOによって発行されるトークンが決済に使用でき、法定通貨や暗号資産と交換できるなど、当該トークンが資金決済法上の暗号資産に該当する場合、交換業者には、発行者に関する情報、保有者に対して負う債務の有無や内容等についての提供が求められる。ICOにおいてどのような情報提供が必要であるか等については、更なる検討が望まれる。

諸外国ではトークン発行者とは別の業者が募集引受けを行う手法も見られる。こうしたトークンについては、株式などの有価証券と同じ枠組みでスクリーニングを行う例がある。本法律案でも、収益性のあるトークンを株式等と同様に第一項有価証券とすることとされており（金商法第2条第3項）、新規株式公開（IPO）における主幹事証券会社のような第三者によるスクリーニングの仕組みが構築されるものと考えられる<sup>34</sup>。

<sup>31</sup> 研究会報告書（17頁脚注32）では、EUにおける規制が2倍、シカゴ・マーカンタイル取引所（CME）及びシカゴ・オプション取引所（CBOE）が約2倍（平成29年12月時点）とされている。

<sup>32</sup> 研究会（第7回）議事録（平30.10.19）

<sup>33</sup> 金商法では、出資又は拠出をした金銭を充てて行う事業から生ずる収益の配当又は当該事業に係る財産の分配を受けることができる権利と規定されている。

<sup>34</sup> IPOに伴う元引受けでは、第一種金融商品取引業者である主幹事証券会社が法令上の審査義務を負ってお

ICOに係るスクリーニングの仕組みについては、実例を積み重ねていく中で詳細が決まっていくことが予想される。投資家が適切な投資判断を行うことができるよう、また、詐欺的な事案を防止することができるようにする観点から、金融庁や自主規制機関を通じた適切な審査項目等の提示が求められよう。

#### (6) 交換業者の登録審査の在り方

金融庁は、交換業者の登録審査について、各事業者の登録に向けた予見可能性を確保する観点から、審査の主なプロセス、審査に係る質問票等を公表するなどの取組を進めてきた。平成31年1月には、登録審査に掛かる時間的な目安<sup>35</sup>など、より詳細な審査プロセスを示すことで同プロセスの更なる明確化・透明化を図っている。

金融庁は、書面審査及び訪問審査においては、利用者保護の取組、システムリスク管理、マネロン・テロ資金供与対策等に加え、経営管理など関連リスクの分析を行うこととしており、審査の実質面を重視している。さらに、登録される交換業者には、リスク評価を伝達するとともに、そのリスク評価に応じたモニタリングを実施するとしており、登録申請の事前相談からモニタリングまでの一連の対応を行っている。

新規参入を希望する事業者は多様かつ多数に上っており、今後の迅速な登録審査が望まれている。審査プロセス等の事前公表や協会との連携により、登録審査手続がスムーズなものとなれば、審査に掛かる行政コストの削減も期待される。平成31年3月現在、金融庁は、交換業者の登録審査を含むモニタリング等を約50人体制で行っている。迅速かつ確かな登録審査を行うためにも、協会との更なる連携や審査に当たる専門人材の確保など、金融庁等における審査体制の強化が求められる。

#### (7) みなし交換業者等に対する検査・監督

平成30年1月に発生した暗号資産の外部流出事案に際しては、コインチェック株式会社の内部管理態勢の不備だけでなく、同社が当時のみなし交換業者であったことも批判された点の一つであった(図表1)。現行資金決済法上のみなし交換業者は、平成31年3月末現在においても1社残っており、登録審査期間の長期化を懸念する指摘がある<sup>36</sup>。

本法律案では、新たに暗号資産交換業に追加される暗号資産カストディ業務について、法施行前から同業務を行っている業者であって登録審査中の者であれば、最長で施行日から1年6か月の間、みなし交換業者として同業務を行うことができる経過措置が設けられている(附則第2条第1項及び第2項)。同様に、法施行前から暗号資産デリバティブ取引を行っている交換業者<sup>37</sup>についても、同期間、第一種金融商品取引業の登録がなくても営業

---

り、自主規制規則において具体的な審査項目が定められている。

<sup>35</sup> 具体的な目安として、審査の主要プロセスを4か月前後、登録申請書の受理及び登録の可否判断を1～2か月程度としている。

<sup>36</sup> 仮に、本法律案の施行時にみなし交換業者として残っていた場合は、債務の履行や利用者財産の返還等のみが可能となる経過措置が設けられている(附則第5条)。

<sup>37</sup> 暗号資産デリバティブ取引を行っているのは、交換業者19社のうち7社であり、みなし交換業者1社は暗号資産デリバティブ取引を行っていない(平成31年3月末現在)。

が可能となる（附則第11条）。

本法律案では、みなし交換業者等の事業拡大を制限し、期間を最長1年6か月と定めるなど、みなし交換業者等からの暗号資産流出リスク削減に向けた一定の対策を講じている。従来よりもリスクは低下すると考えられるが、金融庁は引き続き、みなし交換業者等に対して十分な検査・監督を行う必要がある。

図表1 暗号資産の外部流出事案をめぐる経緯

H30/1/26	コインチェック株式会社が不正アクセスを受け、ホットウォレットからネム(XEM)が流出(580億円相当、被害者数:約26万人)
	コインチェックに報告徴求命令発出(1/28報告受理)
	全てのみなし交換業者及び交換業者に注意喚起
H30/1/29	コインチェックに業務改善命令発出(2/13報告受理)
H30/1/30	全てのみなし交換業者及び交換業者に緊急自己点検の要請
H30/2/2	コインチェックに立入検査
H30/2/13	交換業者に順次立入検査
	無登録業者に警告書発出(注1)
H30/2/19	みなし交換業者に順次立入検査
H30/3/8	コインチェックを含む7社に業務改善命令発出(注2)
	「仮想通貨交換業等に関する研究会」設置
H30/3/12	コインチェックが顧客補償を実施(約460億円分)
H30/3/29	一般社団法人日本仮想通貨交換業協会設立
H30/4/16	マネックスグループ株式会社がコインチェックを子会社化
H30/8/10	「仮想通貨交換業者等の検査・モニタリング中間とりまとめ」公表
H30/9/14	テックビューロ株式会社の「仮想通貨取引所Zaif」が不正アクセスを受け、ホットウォレットからビットコイン(BTC)、モナコイン(MONA)、ビットコインキャッシュ(BCH)が流出(計70億円相当、うち預り資産:約45億円)
H30/9/25	テックビューロに3度目の業務改善命令発出
H30/10/24	日本仮想通貨交換業協会を認定資金決済事業者協会に認定
H30/11/22	テックビューロがZaifを株式会社フィスコに譲渡
H31/1/11	コインチェックを交換業者に登録
H31/3/25	新規参入業者を含む2社を交換業者に登録

(注1) H30/3/23、H31/2/15にも発出

(注2) H30/4/6(3社)、4/11(1社)、4/13(1社)、4/25(1社)、6/7(1社)、6/22(6社)、9/25(1社)にも発出

(出所) 金融庁資料等を基に作成

### (8) 暗号資産関連取引における情報の重要性

暗号資産の取引においては、相場操縦やインサイダー取引などの不公正取引が問題視されてきた。本法律案では、現行法上の有価証券取引等に準ずる形で禁止規定が設けられている<sup>38</sup>。

<sup>38</sup> 相場を安定させる目的で取引を行う安定操作取引(相場操縦の一種)については、暗号資産が決済に利用できる観点から必ずしも不公正な取引ではないと考えられるため、暗号資産に係る売買等に対しては規定されていない。

インサイダー取引規制に関しては、研究会報告書において、法令上禁止すべき行為を明確に定めることは難しいとされ、本法律案においても法令上の規定はない。その理由として、①多くの暗号資産には発行者が存在せず、存在している場合でも各国に点在しているなど特定が困難である点、②暗号資産の価格変動要因の確立した見解はなく、インサイダー取引規制を課すのに必要な「顧客の取引判断に著しい影響を及ぼす未公表の重要事実」を予め特定することが困難である点が挙げられた。

一方、自主規制規則では、交換業者は、社内規定に基づき、交換業者が業務上知り得る範囲の情報に照らして、内部者<sup>39</sup>と判断される者の暗号資産関連取引に関する事項を審査しなければならないとされている。

暗号資産の取引は、株式や為替市場と比べて市場参加者が少なく、暗号資産の価格変動が大きくなりやすいと言われている。交換業者が新たな暗号資産の取扱いを開始するいわゆる「上場」の情報や、暗号資産のブロックチェーン技術に関する情報により、暗号資産の不正な取引や価格の乱高下が起こる可能性がある。金融庁や協会には、公正な取引を実現する観点から、本法律案や自主規制規則が市場に与える影響を注視し、暗号資産に関する情報の非対称性<sup>40</sup>等の改善に向けた取組を講じていくことが求められる。

#### (9) 暗号資産に係る国際的なルールの策定

暗号資産に係る不正行為は国際的な問題となっている<sup>41</sup>。さらに、海外の事業者を通じた暗号資産関連取引においても、我が国の法令に基づく規制の実効性が課題となる可能性がある。暗号資産に関する規制については、国内規制だけでは不十分であり、国際協調の枠組みが必要となろう。

我が国は、世界に先駆けて暗号資産交換業に対する規制を整備しており、暗号資産に係る国際的なルールの策定や捜査協力等の促進に向け、諸外国との議論に際しリーダーシップを発揮していく必要がある。

#### (10) 金融業に対する規制の在り方

金融業については、その業態に応じて、顧客財産の保全や財務に関する要件が定められている(図表2)。本法律案では、金融商品取引業者と同様に、交換業者に対しても利用者の金銭を信託する義務が課されることとなる(資金決済法第63条の11第1項)。また、募集の引受けや自己募集などICOの手法の違いにより、第一種金融商品取引業者と第二種金融商品取引業者とに区分されることとなるため、異なる財務要件が課されることとなる。

暗号資産に係るイノベーションの促進のためには、顧客が安心して暗号資産を利用でき

<sup>39</sup> 暗号資産の発行者や管理者とその関係会社などを含む者と定義される。

<sup>40</sup> 例えば、売り手と買い手など複数の当事者間において、保有している情報に格差がある状況のこと。

<sup>41</sup> 例えば、国連安全保障理事会では、対北朝鮮制裁の履行状況を調査する専門家パネルが平成31年3月に報告書を公表し、外貨獲得を狙った北朝鮮のサイバー攻撃が明らかとなった。平成29年1月から平成30年9月の間に、北朝鮮は、少なくとも5回のサイバー攻撃により、アジアの交換業者から5億7,100万ドル相当の外貨を獲得しており、その中にはコインチェック事案も含まれていると指摘されている(『産経新聞』(平31.3.14)、『日本経済新聞』(平31.3.9))。

る環境の整備が不可欠となる。今後は、交換業者であっても、暗号資産の現物取引のみを行う者、金融商品取引業者として暗号資産デリバティブ取引も行う者、暗号資産カスタディ業務を行う者など、その業態は様々なものとなる。

金融制度SGにおいて金融サービスに係る横断的法制が検討されていることを踏まえ、金融庁は、暗号資産に特有のリスクだけでなく、業種や業態ごとのリスクに見合った規制となっているかについても、継続的に検討・見直しを行うことが求められる。

図表2 金融業に対する規制の比較

	顧客財産等の保全要件	財務要件
暗号資産交換業	受託暗号資産: 分別管理 (ホットウォレットで管理する分は、別途、 履行保証暗号資産を自己保有し分別管理) 受託金銭: 金銭信託	最低資本金: 1,000万円 純資産が負でないこと
第一種 金融商品取引業	受託有価証券: 分別管理 受託金銭: 金銭信託	最低資本金・純資産: 5,000万円 自己資本比率規制
第二種 金融商品取引業		最低資本金: 1,000万円
銀行業	決済用預金: 全額 その他の預金等: 1,000万円+利息 (預金保険制度において保険料納付)	最低資本金: 20億円 自己資本比率規制
資金移動業	未達債務の供託等: 全額 (前払支払手段の発行の場合は半額)	業の適正・確実な遂行に必要な財産的基礎 供託等の最低額: 1,000万円

(出所) 金融庁資料等を基に作成

#### (11) 情報・データの利活用の進展を踏まえた対応

本法律案により、伝統的な金融機関は、顧客に関する情報をその同意を得て第三者に提供することが可能となり、本業の高度化又は利用者の利便の向上に資するものであれば、その他保有する情報を第三者に提供する業務も可能となる。

金融機関は、顧客の同意を得る際は、情報を第三者に提供することの効果、メリットやデメリットなどを適切に伝える必要があるだろう。また、情報の蓄積・管理については、情報の正確性の確保や機微な情報の取扱いに留意すべきとの意見や、顧客に対し情報へのアクセス権や不正確な情報の訂正権を認めるべきとの意見もある。金融庁には、情報の利活用と個人情報保護のバランスを意識した検査・監督が求められる。

平成28年の銀行法等の改正により、銀行については銀行業高度化等会社を子会社等とすることで、情報の利活用に関する業務を幅広く行うことが可能となっている。しかし、銀行業高度化等会社の数は10社であり(平成31年3月末現在)、制度の利用が進んでいないとは言い難い状況にある。金融庁は利用が少ない原因を分析し、利用増につなげる対策を講ずる必要があるだろう。銀行業高度化等会社の活用に向けた取組は、保険業高度化等会社の活用促進に際しても有効だと考えられる。

保険会社による情報の利活用は、これまでも時代とともに変化、拡大してきた。生命保

険分野ではウェアラブル端末を通じて収集される健康データを活用した保険、損害保険分野ではいわゆるテレマティクス保険<sup>42</sup>など、保険会社におけるサービスの高度化が可能となった。デジタル化により情報の蓄積・分析が飛躍的に増加・向上し、これまで定量化できなかったリスクが計測できるようになることで、保険料の低額化、保険料設定の細分化など、保険加入者にメリットが生ずることが見込まれる。

一方、個々の加入者のリスクが明確になれば、保険料が高額となるケースやそもそも保険に加入できなくなるケースなど、保険から排除される可能性がある点も留意する必要がある。本来、保険とは、将来起こるかもしれない事故に対し、事故発生率に見合った一定の保険料を加入者が公平に負担し、万一の事故に対して備える制度である。保険本来の役割を踏まえ、金融庁等においては、ビッグデータを活用したリスク評価の精緻化について、メリット・デメリットの両面から引き続き検討を深めていく必要がある。

(わたなべ まさふみ、かさい しょうご)

---

<sup>42</sup> テレマティクスとは、テレコミュニケーション（Telecommunication:通信）とインフォマティクス（Informatics:情報科学）を組み合わせた造語であり、テレマティクス保険とは、情報通信端末等から自動車運転データを収集し、走行距離や運転者の安全運転度合い等に応じて保険料を算出する自動車保険である。