

## バーゼル委の暗号資産に係る基準改訂と新たな開示枠組みの概要

ステーブルコインの分類基準を含め最終化、26年初実施で国際合意

日本銀行 金融機構局 国際課 シニア・アカウンタント  
関 祐一郎  
松野 由嵩  
金融庁 総合政策局 リスク分析総括課 健全性基準室  
課長補佐 中村 駿

バーゼル銀行監督委員会は今年7月、銀行による暗号資産の保有に対する規制枠組みを一部改訂するとともに、暗号資産エクスポージャーの開示枠組みを策定した。前者では、国際的な規制枠組みとして初めて、ステーブルコインの裏付け資産の要件を具体化した。後者は、一定の条件を満たす場合には「個別銘柄ごと」の開示を求めるなど、暗号資産ごとの特性やリスクに応じて開示内容を定めている点が特徴的である。本稿では、2026年から実施されるこの二つの枠組みについて、改訂・策定に向けた検討・交渉に携わった立場から主なポイントを解説する。

### 基準改訂とともに開示枠組みを詳細化

銀行による暗号資産の保有に対する規制枠組み(規則文書)は、2022年12月に決定した。この中では暗号資産を「主に暗号化技術や分散型台帳等の技術を用いたデジタル資産」と定義している。その分類要件は、図表1のとおりである。これらの要件を充足するか否かに応じて、異なる資本賦課を行う枠組みを採用している(図表2)。

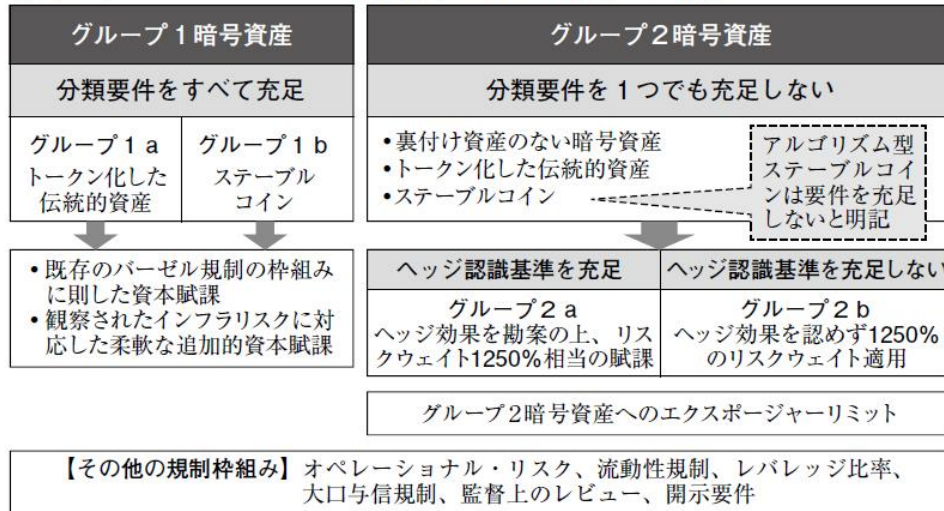
〔図表1〕

#### 4つの分類要件

①暗号資産が(i)伝統的資産をトークン化したものであること、または(ii)伝統的な金融資産の価値に連動させる価値安定化メカニズムを有し、常に機能していること。
②暗号資産に係る権利・義務が明確に定義され、かつ法的に担保されていること。
③暗号資産の機能やネットワークに係る重要なリスクが十分に管理・削減されるようデザイン・運営されていること。
④暗号資産の償還・移転・決済完了等を行う主体が規制・監督されていること。

(出所) 日本銀行 (図表2～4も同じ)

〔図表2〕 分類結果に応じた規制の全体像



規則文書には一部論点にレビュー条項が付されており、暗号資産市場が急速に進展する下で、見直しの必要性を判断することとされていた。

そして、各論点に係る検討結果を踏まえ、バーゼル委は23年12月から、規則文書の改訂に係る市中協議を実施した<sup>1</sup>。その中では、ステーブルコインについて、デュデリジエンス要件を設定するとともに、裏付け資産の要件を提案した。併せて、パーミッションレス型ブロックチェーンについて、AML/CFTや決済のファイナリティー<sup>2</sup>に関するリスク等を現時点では十分に低減できないと結論付けた。その上で、より保守的な資本賦課が適用される「グループ2暗号資産」に含めることを明示した<sup>3</sup>。

なお規則文書は、バーゼル枠組みの「第1の柱」(資本・流動性規制)、「第2の柱」(銀行の自己管理と監督上の検証)だけでなく、「第3の柱」(開示を通じた市場規律)における取り扱いを包括的に示す枠組みとなっている。このうち、これまで第3の柱については、銀行は主要な暗号資産の保有額について定量的な情報開示を行う必要があるといった概括的な規定となっていた。定性的な情報開示としては、暗号資産に関連するビジネスが銀行のリスクプロファイルに与える影響や、リスク管理手法についても開示する必要があるといった内容であった。こうしたなか、バーゼル委は銀行間で開示内容の整合性を確保する観点から、テンプレートを含む、より詳細な開示枠組みを策定した。

<sup>1</sup> 中村慎太郎ほか「バーゼル委「暗号資産に係る基準」改訂に関する市中協議の概要」(週刊 金融財政事情 24年3月12日号)を参照。

<sup>2</sup> その決済によって、期待どおりの金額が手に入ること。そのためには、行われた決済が後から絶対に取り消されないことが求められる。

<sup>3</sup> 同時に、バーゼル委はこうした問題の多くに対する技術的な解決策が、将来的に急速に発展する可能性を認識しており、業界関係者からの継続的なフィードバックを歓迎する旨を市中協議文書に明記していた。

## 市中協議案からの二つの変更点

以下では、規則文書に係る今般の改訂について、市中協議案からの主な変更点に焦点を当てて解説する。

第一に、ステーブルコインの裏付け資産の例示についてである。

一般に、裏付け資産を有するステーブルコインは、裏付け資産のない暗号資産と比べてその価値が安定しているとされている(実際にはステーブルコインの価値が不安定となるケースも存在する)。こうした下で、規則文書では、資本規制上、優遇されるステーブルコイン(グループ1b暗号資産)には「償還リスクテスト」の充足を求めている。

同テストは、ステーブルコインの保有主体からの償還請求に応じて、速やかに対応できるよう十分な裏付け資産が存在し、管理されていることを確認するものである。市中協議文書では、こうした要請を満たすような信用・マーケット・流動性に係る要件を規定した上で、同要件を満たす具体的な適格資産を例示形式で提案した。

焦点となったのは、証券金融取引(SFT)に利用される資産についてである。市中協議文書では、適切なリスク軽減策が具備される場合には、裏付け資産や関連リスクの管理を円滑化し得るとした。他方、適時に償還請求に応じられないことを含む重大なリスクを呈し得るとも指摘した。これらを勘案し、裏付け資産をSFTに利用しているステーブルコインをグループ1b暗号資産と認め得るか、その場合にどのような条件を課すかについて、市中からの意見を求めた。

〔図表3〕 改訂基準における裏付け資産の例示リスト

①中銀預け金(ストレス期でも引き出しが可能なもの)
②国債を含む信用度の高い市場性証券およびリバースレポによる運用
③信用力の高い銀行への預金。ただし、安全策(預金の預け先の集中制限、倒産隔離、預金の預け先銀行がパーゼル枠組みを適用していること等)を講ずるべき

(注) 下線部は、市中協議案から最終化にかけて変更された箇所。

寄せられた意見では、一定の条件を課した上で、SFTの利用を許容することが支持された。これを受けて改訂基準では、図表3のとおり、取引期間がごく短期、かつ超過担保が付されたリバースレポによる運用を適格と明記した。一方で、レポで調達した現金やコラテラル・スワップで調達した証券については、原則として不適格とした<sup>4</sup>。

<sup>4</sup> 例外的な取り扱いとして、短期間に取引を解消する枠組みなど十分な安全策を講ずるとともに、相手方に一時的に引き渡した証券が裏付け資産に含まれていない場合に限り、各国の裁量でレポおよび類似のSFTで調達した現金ならびにコラテラル・スワップで調達した証券を適格資産とし得る可能性を認めている。

資金管理におけるSFTの有用性と資産の質や流動性に関する懸念とを考慮し、バランスを取った整理だと考えられる。

基準改訂における二つ目の変更点は、裏付け資産における「倒産隔離要件」についてである。市中協議案では、裏付け資産について、ステーブルコインの発行・管理・オペレーションに関わるあらゆる主体のほか、「当該資産を預かるあらゆる主体」からの倒産隔離を要件とすることを提案していた。

これに対し市中からは、当該要件を適用した場合、銀行がステーブルコインに関する資産預かり業を営むことが実質的に困難となる恐れがあるという意見があった。銀行が預かる現金のうちステーブルコインの裏付け資産として預かっている現金のみが扱いを異にされ、預かり資産の管理が複雑化するためである。

こうした指摘を踏まえ、改訂基準には脚注が追加された。ステーブルコインについて資産預かり業のみを行う銀行（発行・管理・オペレーションには関与していない銀行）が預かる現金に限っては、倒産隔離を要しない旨が明記された。

### 暗号資産の分類に応じた開示枠組みの具体化

次に、規則文書から切り分けるかたちで具体化された開示枠組みについて解説する。

開示テンプレートは、①定性開示、②エクスポージャーおよび自己資本要件、③会計上の分類、④流動性要件の四つから構成されている（図表4）。具体的な開示内容は、前述の分類結果に応じて決定される。このため、相対的に安全でないと判断されるグループ2暗号資産については、グループ1暗号資産よりも開示項目が多くなる。

〔図表4〕 開示テンプレートの主要項目

テンプレート	開示頻度	主な開示項目
①定性開示	年次	暗号資産関連ビジネス、暗号資産に関する重要なリスクと対応方針、分類基準の適用方法
②エクスポージャーおよび自己資本要件	半期	自己保有する暗号資産の信用リスクエクスポージャー・EAD・RWA、市場リスクエクスポージャー・RWA ※預かり資産は、合計額のみを記述式で開示
③会計上の分類	半期	資産・負債の各勘定科目に含まれる暗号資産エクスポージャー
④流動性要件	半期	資産・負債の流動性リスクエクスポージャー、LCR資金流出率、NSFR 所要安定調達掛け目

特徴的なのが、一定の重要性を有するグループ2暗号資産について「個別銘柄ご

と」という高粒度の開示を求める点である。これは、従来から「資産種類ごと」や「ポートフォリオ単位ごと」といった粒度で開示を求めてきたバーゼル枠組みの第3の柱において、初めての試みである。具体的には、グループ2暗号資産に対するエクスポージャーが Tier 1 資本の0.3%以上<sup>5</sup>となる場合に、同エクスポージャーの5%を超える個別銘柄の開示が求められる。

暗号資産の開示に特有の定量的な重要性の閾値を設定する要否について、市中の意見はさまざまであった。だが、グループ2暗号資産の潜在的なリスクを考慮した前例のない高粒度での開示となることを踏まえ、開示の透明性および比較可能性を確保する観点から、閾値は必要であるとした。なお、分類基準を充足するステーブルコイン(グループ1b暗号資産)については、「利用者にとって有用な情報を開示すべき」という第3の柱の一般的な原則に基づき、重要性を判断することが求められる。

グループ2暗号資産に対するエクスポージャーについて、期末の値のみならず、日次平均値の開示が求められることも特徴的である。これは、潜在的なウィンドウ・ドレッシング行動<sup>6</sup>の抑止を企図した対応である。市中からは日次平均値の開示を支持しない意見が多かったものの、バーゼル委は、規制が期末時点だけでなく期中を通じて常に充足される必要がある旨を指摘し、日次平均値の開示を義務付けた。

ただし、市中協議案からは、開示の有効性と銀行の実務負担とのバランスを勘案した一定の見直しがなされた。分類基準を充足するステーブルコイン(グループ1b暗号資産)について日次平均値の開示を不要とするなどの内容である。

\* \* \*

今後、枠組みは各法域において、最終化された二つの基準を国内実施する段階へと進む。この点、当初の規則文書の実施日は25年1月1日の予定であったが、バーゼル委の上位機関である中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ(GHOS)は、実施日を1年延期し26年1月1日とした。すべてのバーゼル委メンバー法域における完全、適時かつ整合的なかたちでの実施確保に資するとの観点での見直しである。

現時点では本邦金融機関の暗号資産エクスポージャーは限定的である。だが、一部ではトレーディングやアセットマネジメントなどの暗号資産に関連するビジネスに参入を目指す動きも見られる。

わが国では22年10月、金融庁が暗号資産の保有に係る健全性規制上の暫定的な取り扱い(Q&A)を公表している。今後、今回合意された内容を踏まえ、国際合意の実施に向けた告示の策定に係る検討を行っていく。

<sup>5</sup> 規則文書では、グループ2暗号資産へのエクスポージャーを Tier 1 資本の1%以下にすることを求めている。

<sup>6</sup> データの報告・開示の基準日付近で一時的にポジション等を操作する規制裁定行動。

(本稿の執筆には、日本銀行金融機構局国際課企画役の江川絵理氏、金融庁総合政策局リスク分析総括課健全性基準室課長補佐の寺田泰典氏にも協力いただいた。本稿で示された意見は執筆者に属し、必ずしも執筆者が所属する組織の見解を示すものではない)

**せき ゆういちろう**

国内監査法人で監査やアドバイザー業務に従事。22年から現職。公認会計士。

**まつの ゆたか**

17年東京大学法学部卒、日本銀行入行。23年米コロンビア大学院修士。同年から現職。

**なかむら しゅん**

15年慶應義塾大学総合政策部卒。22年有限責任監査法人トーマツ入社。23年から現職。