

金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」報告の概要

金融庁企画市場局市場課長

課長補佐

課長補佐

齊藤将彦

富永三友紀

竹岡直紘

金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」（座長：森下哲朗 上智大学法学部教授。以下「WG」という）は、2025年12月10日に報告を取りまとめた¹。足もと、暗号資産の投資対象化が進展し、暗号資産をめぐる喫緊の課題が指摘されている。そうした中、本報告では、暗号資産の根拠法令の変更（資金決済法から金商法）や情報提供規制の整備、インサイダー取引規制の創設等を含む、暗号資産をめぐる制度の在り方について幅広く提言されている。金融庁は、今後、本報告で示された提言を踏まえ、暗号資産に係る規制の見直しに向けた取組みを進めていく予定であるが、法制化作業における検討において修正があり得る点にはご留意いただきたい。

本稿では本報告に係る経緯と主なポイントについて紹介する。なお、本稿において意見にわたる部分は、いずれも筆者らの個人的見解である。

1 はじめに

我が国では、マネー・ローンダリング・テロ資金供与対策に関する国際的要請や、国内における暗号資産と法定通貨の交換等を行う事業者の破綻を受け、2016年、資金決済法等が改正され、世界に先駆けて暗号資産（当時は仮想通貨）に関する規制を導入し、その後も累次の制度整備を行ってきた。

足もとでは、暗号資産の投資対象化が進

展しているとの指摘があり、また、暗号資産をめぐる様々な課題も指摘されている状況を踏まえ、金融庁は、暗号資産に関連する制度の在り方等について検証を行い、2025年4月10日にその結果をディスカッション・ペーパー（「暗号資産に関連する制度のあり方等の検証」）として公表し、意見募集を行った²。その中では、国内外の利用者において暗号資産が投資対象として位置付けられており、詐欺的な投資勧誘等も行われている状況に堪がみ、利用者

1 金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」報告の公表について（https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20251210.html）。

2 「暗号資産に関連する制度のあり方等の検証」ディスカッション・ペーパーの公表について（https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250410_2/crypto_dp.html）。

保護のためのさらなる環境整備を行う必要性が指摘されている。また、こうした方向性については、意見募集に寄せられた意見でもおおむね賛同が示された。

その上で、第55回金融審議会総会・第43回金融分科会合同会合（2025年6月25日開催）において、金融担当大臣から暗号資産をめぐる制度の在り方に関する検討について諮問があり、WGが設置され、同年7月31日から6回にわたり審議が重ねられた。本報告は、その検討の結果を取りまとめたものである。

2 暗号資産の取引の現状と課題

足もと、国内の暗号資産交換業者（以下「交換業者」という）における口座開設数は延べ1300万口座を超え、利用者預託金残高は約5兆円に達している（いずれも2025年11月時点）³ほか、暗号資産の保有者の約7割が年収700万円未満の所得層であるなど、個人の利用者においても暗号資産の保有が身近なものとなってきている。

現在、暗号資産については決済手段の観点から資金決済法において規制されているが、決済手段としての利用も一部にみられるものの、例えば、国内のアンケート調査によると、投資経験者の暗号資産保有者割合は外国為替証拠金（FX）取引や社債等よりも高く、また、利用者の取引動機のほとんど（87%）は長期的な値上がりを期待したものとなっている。国際的にも、米国やカナダ等の多くの国・地域で暗号資産の

価格に連動するETFが上場され、活発な取引が行われるなど、国内外で暗号資産の投資対象化が進展している。

一方で、金融庁の金融サービス利用者相談室には暗号資産に関する多数の苦情相談等が継続的に寄せられており、その大半は詐欺的な暗号資産の投資勧誘や取引等に係るものとなっている。

このように、暗号資産の投資対象化が進展している中で、次の①～⑤のような暗号資産をめぐる喫緊の課題が挙げられており、利用者保護と取引環境整備の観点からさらなる対応が求められている。

- ① 情報提供の充実…暗号資産発行時のホワイトペーパー（説明資料）等の記載内容が不明確であることや、記載内容と実際のコードに差があることが多いとの指摘。
- ② 適正な取引の確保・無登録業者への対応…金融庁等に詐欺的な投資勧誘等の相談が多数。
- ③ 投資運用等に係る不適切行為への対応…投資セミナーやオンラインサロン等による詐欺的な行為が疑われる事例が発生。
- ④ 価格形成・取引の公正性の確保…インサイダー取引規制に関する証券監督者国際機構（IOSCO）の勧告⁴や欧州等での法制化。
- ⑤ セキュリティの確保…サイバー攻撃を受けて暗号資産が流出する事案が継続して発生。

3 一般社団法人日本暗号資産等取引業協会（JVCEA）「会員の暗号資産取引状況表（月次）」（2025年12月26日更新）。

4 IOSCO「暗号資産・デジタル資産に関する勧告」（Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets Final Report）（2023年11月）。

3 規制見直しの概要

(1) 規制見直しにあたっての考え方

前述の課題に対応するための規制見直しは、暗号資産投資についてお墨付きを与えるものではないことを明確にしつつ、利用者が暗号資産のリスクや商品性を十分に理解し、リスクを許容できる範囲で合理的な判断に基づく取引を行うことはあり得るとの前提で、健全な取引環境を整備すべきであるとされた。

規制見直しにあたっては、①利用者保護を通じた健全なイノベーション、②暗号資産がグローバルに取引されることに伴う国際性（諸外国の規制動向を踏まえることも含む）、③暗号資産の多様性や暗号資産に関連する技術やビジネスは変化の速い分野であることを踏まえた規制の柔軟性の3点についても留意すべきとされた。また、前述の課題に対応するためには規制の強化によって利用者保護を図る必要があるものの、それによって過重な事業者の負担が生じ、結果として利用者の利便性が損なわれることがないように配慮すべきであることも付言されている。

(2) 根拠法令の見直し

前述の暗号資産をめぐる喫緊の課題は、伝統的に金商法が対処してきた問題と親和性があると考えられる。例えば、金商法では有価証券の発行者と投資者間の情報の非対称性を解消するための開示規制や、有価証券の売買等や投資運用等に係る業規制、公正で透明な市場を確保するための不公正取引規制等が設けられており、投資性の強い金融商品を幅広く対象とする横断的な投資者保護法制となっている。こうした点を

踏まえ、暗号資産の規制法を資金決済法から金商法へ変更すべきとされた。

なお、現行法に設けられている暗号資産の不正流出のリスクが大きい性質等を踏まえた安全管理措置等に関する特別の規制については、金商法に新たに同様の規制を設けることで、暗号資産に関し必要な規制は金商法で整備することが可能であるため、規制の複雑化等を避ける観点からも、資金決済法における暗号資産に係る規制は削除することが適当とされた。

また、暗号資産は一般に何らかの法的な権利を表章するものではなく、収益の配当や残余財産の分配等は行われない等、その性質は金商法上の有価証券とは異なるため、有価証券とは別の規制対象として金商法に位置付けることが適当であるとされた。

なお、金商法で規制対象とする暗号資産の範囲については、現行の資金決済法上の暗号資産とすることが適当とされた。現行法上暗号資産に該当しない、いわゆるNFT（Non-Fungible Token。主にゲームやアート等のデジタルコンテンツで利用されている）やステーブルコインは本規制見直しの対象外となる。

(3) 情報提供規制

a 新規販売時の情報提供

暗号資産については、暗号資産の技術性・専門性の観点（一般の利用者にとってはコード内容の理解が困難なこと等）や暗号資産の価値の源泉に係る実質的なコントロールの観点（中央集権的管理者（発行者）の活動により暗号資産の価値が変動し得ること）から、一般の利用者と発行者・専門家との間に情報の非対称性があると指摘された⁵。

こうした情報の非対称性が解消され、暗号資産の利用者が適切に取引判断できるよう、発行者のいる暗号資産（中央集権型暗号資産）⁶については、当該者が暗号資産の販売により資金調達を行う場合に情報提供義務を課すべきであり⁷、また、発行者による資金調達を伴わない場合や非中央集権型暗号資産（例：ビットコイン等）については、交換業者に情報提供義務を課すべきとされた。後者については、例えば、海外で発行された暗号資産を国内の交換業者が独自に取り扱う場合は、交換業者が情報提供を行うこととなる。

なお、発行者による資金調達を伴う場合であっても、少人数（49名以下）やプロ投資家（適格機関投資家）を相手方とする勧誘の場合は、情報提供義務を免除することが適当とされた。

情報提供の具体的な内容としては、暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術、付随する権利義務、内在するリスク等が考えられ、さらに中央集権型暗号資産については、発行者の情報、調達資金の用途、対象プロジェクトに関する情報等も提供すべきとされた。このほか、比較可能性の観点から、サマリーも提供すべきとされた。

また、情報提供の方法やタイミングとしては、利用者への勧誘前のタイミングで、発行者や取扱いを行う交換業者のウェブサイトで公表するとともに、利用者へ提供さ

れるべきとされた。さらに、こうした情報の一覧性を確保するため、自主規制機関のウェブサイトにおいても閲覧できるようにすべきとされた。

b 継続情報提供

前述の情報提供に加え、継続情報提供として、暗号資産の取引判断に重大な影響を及ぼす事態が発生した場合の適時の情報提供の義務を課すべきとされた。

また、適時の情報提供に比べると定期的な情報提供の必要性は相対的に低いものと考えられることから、交換業者による定期的な情報提供を法令上の義務として求める必要性は低いとされた。一方、発行者の資金調達を伴う場合は、利用者利便の観点から、年1回の定期的な情報提供を求めることが適当とされた。

なお、国内のすべての交換業者が取扱いを停止した暗号資産や、分権化等により発行者の活動が利用者にとって重要でなくなった暗号資産については、当局等の認定により、発行者の継続情報提供義務を免除・解除することが適当とされた。

c 情報提供内容の正確性・客観性の確保等

情報の正確性の確保や利用者保護の観点から、情報の虚偽記載や不提供への罰則・民事責任・課徴金の規定を整備するとともに、交換業者および自主規制機関によるチェック機能の強化を図るべきとされた。

5 このほか、暗号資産の流通・保有状況の観点からも情報の非対称性が存在すると指摘されたものの、大口保有者等に情報提供規制を設けることは、外国で取引する者に対する規制の実効性確保に課題があることや、欧米でも大量保有報告制度に該当する規制は設けられていないことから、現時点では慎重に考えるべきとされた。

6 中央集権型暗号資産の判断基準については、本報告12、13頁参照。

7 無償での付与や、マイニングやステーキング等の報酬としてのトークンの自動付与については、発行者による資金調達ではないため、情報提供規制の対象外となる。

このほか、中央集権型暗号資産の発行者による資金調達について、利用者保護の観点から、監査法人の財務監査が行われていない場合には、株式投資型クラウドファンディングの場合（特定投資家以外の投資家については50万円を超える場合には収入または純資産の5%まで（上限200万円）を参考に、利用者の投資上限を設けることが適当とされた。

(4) 業規制

a 基本的な方向性

暗号資産の売買等を業として行う場合、基本的に第一種金融商品取引業に適用される規制と同様の規制を適用し、現行の資金決済法上の安全管理措置（原則コールドウォレット等での管理）等に関する規制については、金商法に同様の規制を新たに設けることが適当とされた。

個別の規制についても、主なものをいくつか紹介する。まず、業務管理体制について、取り扱う暗号資産の審査体制、顧客適合性確保のための確認体制、売買審査体制等を強化すべきとされた。

また、利用者財産の管理については、近年の不正流出事案の手口の巧妙化に対応するため、サプライチェーン全体を含めたより包括的なセキュリティ対策を強化すべきとされた。併せて、委託先へのサイバー攻撃により不正流出が生じた事案を踏まえ、暗号資産の管理を行うための重要なシステムの提供者に対する規制（事前届出、システムの安全性確保義務等）を導入すべきとされた。

さらに、不正流出事案が生じた場合の顧客への補償原資として、交換業者にとって過重な負担にならないよう配慮しつつ、過

去の流出事案の発生状況やセキュリティ水準等を踏まえた適切な水準の責任準備金の積立てを求めるべきとされた。また、補償の原資を確保するための選択肢を拡大する観点から、保険加入等による補償原資の確保を認めることも検討すべきとされた。

加えて、兼業規制について、暗号資産交換業では、これを本業としない事業者（例：通信関連サービス提供事業者等）の参入も想定されるため、ブロックチェーン等に係るコンサルティング業務等の暗号資産交換業に付随する業務は届出・事前承認なしに行えることとし、それ以外の業務については、事前承認ではなく、行政への事前届出を求めることが適当とされた。

このほか、利用者から暗号資産を借り入れてステーキング等を行う業務を金商法の規制対象とし、借り入れた暗号資産に関する適切な体制整備義務や行為規制を課すことが適当とされた。

b 銀行・保険会社における取扱い

銀行・保険会社本体による暗号資産の発行・売買等は現在許容されていないところ、それを認めることについては、引き続き慎重な検討が必要であると指摘された。また、投資目的での暗号資産の保有は、十分なリスク管理・態勢整備等が行われている場合には認めるべきとされた。

銀行・保険会社の子会社については、今般の規制見直しによる業規制のもと、暗号資産の発行・売買等も可能とすべきとされた。

c 無登録業者等への対応

無登録業者による違法な勧誘を抑止するため、無登録業者への罰則（現行：3年以下の拘禁刑）の引上げ、裁判所による緊急

差止命令の対象とし、証券取引等監視委員会による同命令の申立権限やそのための調査権限の整備など、より厳格な枠組みを設けるべきとされた。

さらに、暗号資産の投資セミナーやオンラインサロン等が出現している現状を踏まえ、暗号資産を投資対象とする投資運用行為や投資助言行為を規制対象とすべきとされた。

このほか、暗号資産が詐欺的な投資勧誘の支払手段として利用されることを未然に防止する措置として、新規口座開設直後にはアンホステッド・ウォレット（事業者が管理していない口座）へ暗号資産を移転できない等の一定の熟慮期間を設ける等の対応を交換業者に求めることが適当とされた。

なお、いわゆるDEX（分散型取引所：Decentralized Exchange）については、今後、各国の規制やその運用動向も注視しながら、技術的性質に合わせた過不足のない規制の在り方について継続して検討を行うことが適当とされた。足もとの対応としては、DEXや海外の無登録業者での取引を行う場合には、利用者に不測の損害が生じるリスクがあることを、行政や交換業者等において十分に周知すべきであるとされた。

(5) 暗号資産取引に係るリテラシーの向上等

利用者がリスクを十分に理解し、経済的な余力の範囲内で取引を行うよう、交換業者による説明や顧客適合性確認等を通じて利用者保護を図るとともに、行政や交換業者、金融経済教育推進機構（以下「J-FLEC」という）による啓発活動等、多方面から利用者への啓発のためのアプローチをするこ

とを検討することが適当とされた。

現状でも、J-FLECの提供する教材に暗号資産等の仕組みが難しい商品に関連した勧誘への注意喚起が盛り込まれているが、今後、教材の改定等を通じて、暗号資産のリスクや特性について利用者の啓発を行うべきであるとされた。

(6) サイバーセキュリティに関する取組み

暗号資産に係るサイバーセキュリティ対策は、攻撃者が常に高度化することに加えて、技術革新により自身のシステム構成も動的に変化するため、法令では必要な体制の確保に係る義務を規定し、柔軟に環境変化に対応できるよう、技術や運用の要件等についてはガイドライン等で定めることが適当であるとされた。

また、サイバーセキュリティに対する取組みは、自助・共助・公助の組合せで対処すべきであり、特に業界共助の取組みの発展が不可欠であることから、当局としてもそうした取組みを後押しすべきとされた。

(7) 市場開設規制

現行法上、暗号資産（現物）取引においては、市場開設規制はないが、顧客同士の注文のマッチング（板取引）を行う、いわゆる「取引所」を運営している交換業者も生じている。この点、多数の当事者を相手方とする集団的な取引の場を提供する以上、価格形成や業務運営の公正性・中立性を確保するための適切な取引管理およびシステム整備は必要であるものの、個々の暗号資産「取引所」の価格形成機能は暗号資産の性質上限定的なものであるため、金融商品取引所に係る免許制に基づく規制等のような厳格な市場開設規制を課す必要性は

低いと整理された。

他方、既存の金融商品取引所が暗号資産（現物）を上場することは、場合によっては金融商品取引所がハッキング等により顧客資産の流出リスクを負うことになる。市場規模によっては、巨額のリスクを金融商品取引所が負い、有価証券またはデリバティブ取引市場の運営に重大な影響が生じかねないため、現時点では、金融商品取引所による暗号資産（現物）の上場を可能とすることは慎重に考えるべきとされた。

(8) 不公正取引規制

現行の金商法では、暗号資産についても、有価証券と同様、不正行為の禁止に関する一般規則や偽計・相場操縦行為等の禁止規制が整備されているものの、インサイダー取引を直接規制する規定は設けられていない⁸。また、不公正取引に係る刑事罰は設けられているが、課徴金制度や証券取引等監視委員会の犯則調査権限は整備されておらず、違反行為への抑止力が不十分との指摘がされていた。

a インサイダー取引規制

今回の規制見直しでは、前述のIOSCOの勧告や、欧州等におけるインサイダー取引規制の法制化等の近年の国際的な情勢も踏まえ、取引の公正を確保する観点から、暗号資産のインサイダー取引規制を整備すべきとされた。

上場有価証券等のインサイダー取引規制は、証券市場の公正性・健全性に対する投資者の信頼確保を保護法益としており、暗号資産のインサイダー取引規制についても、「国内の交換業者の提供する取引の場

の公正性・健全性に対する利用者の信頼を確保すること」を保護法益とすることが整理された。

この保護法益を確保するため、①「対象暗号資産」について、②「重要事実」に接近できる③特別の立場にある者（インサイダー）が、当該事実の④「公表」前に、⑤取引の場に対する利用者の信頼を損なうような売買等を行うことを禁止することが適当とされた。

まず、①対象暗号資産については、国内の交換業者で扱われる暗号資産（および取扱い申請がされた暗号資産）とされ、取引所での取引か否かは問わない、つまりDEXでの取引やP2P取引も含まれる。

次に、②重要事実については、暗号資産については典型的に重要事実に該当する事象の蓄積が現状では十分でないが、規制の予見可能性等を確保する観点から、「重要事実」に当たることが明確なものを個別列挙した上で、バスケット条項で補完することが適当であるとされた。「重要事実」に当たることが明確なものとしては、例えば、発行者の破綻や新規上場・廃止等が想定される。

③の規制対象者については、発行者の関係者、交換業者の関係者、大口取引を行う者の関係者が想定され、第一次情報受領者も対象とすべきとされた。

④の公表措置については、交換業者や自主規制機関のウェブサイトを用いた公表等に限定することとされ、SNSでの情報発信は公表措置とみなさないことが適当とされた。SNSには様々な種類があって利用者の

8 金融庁「仮想通貨交換業等に関する研究会」報告書（2018年12月21日）11～13頁参照。

周知性が低いことや、発信された情報の削除・改変が容易であること、発信主体・発信内容の真実性が確保されていないこと等の課題があるためである。

⑤については、上場有価証券等に係る適用除外事項に加え、「重要事実を知らなくとも取引したことを行為者が立証した場合」は適用除外とすることが適当とされた。

このように、上場有価証券等のインサイダー取引規制の枠組みをベースにしつつ、暗号資産の性質を踏まえた規定振りとすることが志向されている。

b 課徴金制度・その他のエンフォースメント

インサイダー取引を含む暗号資産の不正取引について、証券取引等監視委員会の犯則調査権限や課徴金制度を創設すべきとされた。

さらに、不正取引規制に対する実効的なエンフォースメントのため、交換業者による売買審査や、自主規制機関・証券取引等監視委員会による市場監視体制の強化・整備を図ることが適当とされた。

4 おわりに

金融庁は、今後、本報告で示された提言を踏まえ、必要な制度整備等を進めていく予定であるが、法制化作業における検討において修正があり得る点にはご留意いただきたい。

なお、今般の規制見直しは、利用者保護と取引環境整備を図る必要性が高い我が国の交換業者での取引を主眼に置くものであり、その規制見直しが及ぶ範囲はグローバルな暗号資産取引の一部にすぎないという点も認識すべきと指摘された。今後も国際

的な連携を図りながら、対応を検討していくことが期待されている。

(さいとう まさひこ／とみなが みゆき／
たけおか なおひろ)