

## 討議資料(2)

(仮想通貨を原資産とするデリバティブ取引等に係る論点)

○ 本日は、仮想通貨に関し、新たに登場してきている以下の取引に係る規制のあり方について討議を行う。

- ・ 仮想通貨を原資産とするデリバティブ取引（以下、仮想通貨デリバティブ取引）
- ・ 仮想通貨の信用取引（以下、仮想通貨信用取引）<sup>(注)</sup>

（注）顧客が業者に保証金として金銭や仮想通貨を預託し、業者指定の倍率を上限に業者から仮想通貨を借り入れ、それを元手として仮想通貨の売買・交換を行う取引。

## 1. 仮想通貨デリバティブ取引に係る規制の要否・内容

### (1) 現状【参考資料P1～4】

○ 現在、半数近くの仮想通貨交換業者において、仮想通貨の証拠金取引<sup>(注)</sup>が提供されている。これは、仮想通貨デリバティブ取引の一形態であり、今後更に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。

（注）顧客が業者に証拠金として金銭や仮想通貨を預託し、業者指定の倍率を上限にレバレッジをかけて仮想通貨の取引を行った後に反対取引を行い、金銭や仮想通貨の差分の授受により決済を行う取引。

○ 日本仮想通貨交換業協会の資料によれば、平成29年度において、仮想通貨デリバティブ取引が、仮想通貨交換業者を通じた国内の仮想通貨取引全体の約8割を占めている。

○ こうした中、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、金融庁に相当数寄せられている。

○ 一方、現状、国内において、金融商品取引法が定めるデリバティブ取引の原資産の中に仮想通貨が含まれていないこと等から、仮想通貨デリバティブ取引は、金融規制の対象とはされていない。

## (2)金融規制の要否 【参考資料P5】

- 前回の討議において、金融規制の要否を検討していくに当たっては、以下の視点が重要とされた。
  - ・ 仮想通貨を用いた個々の行為が、金融(金銭等の融通)の機能を有するかどうか。
  - ・ 金融の機能を有する場合、仮想通貨の将来の可能性を含む社会的意義や投機の助長等の害悪の有無を踏まえて、金融規制の導入が期待されるかどうか。
  
- デリバティブ取引は、価格変動リスクの回避・軽減等の様々な目的で、将来、原資産を一定の価格で取引すること等をあらかじめ契約しておくものであり、一般に、原資産に係る将来のキャッシュフローを取引当事者の意思で変換する機能を有するものと考えられる。
  
- こうしたことから、金融商品取引法においても、原資産の如何を問わず、デリバティブ取引を金融規制の対象とし得る枠組みが整備されている。これらを踏まえれば、仮想通貨デリバティブ取引についても、金融の機能を有すると捉えることが適当と考えられるが、どうか。
  - (注1) 現行の金融商品取引法では、以下のような資産や指標を参照するデリバティブ取引を業規制の対象としているほか、同一の種類のものが多数存在し、価格の変動が著しい資産であって、当該資産に係るデリバティブ取引について投資者の保護を確保することが必要と認められるものを政令で定め、業規制の対象とすることも可能となっている。
    - ・ 有価証券、預金債権、通貨等 <金融商品>
    - ・ 上記資産の価格や利率、気象観測数値等の指標 <金融指標>
  - (注2) 米国やEUでも、原資産の如何を問わず、デリバティブ取引は金融規制の対象となっている。
  
- 仮想通貨デリバティブ取引が金融の機能を有する場合、以下の点を踏まえた上で、その社会的意義や害悪の有無について、どのように考えるべきか。規制の導入が期待されると考えられるか。
  - ・ 現時点において仮想通貨の有用性についての評価が定まっていないこと

- ・ 既に、国内において、相当程度の仮想通貨デリバティブ取引が行われており、利用者からの相談も相当数寄せられていること
- ・ 足許では専ら投機を助長しているとの指摘があること

○ 仮に規制の導入が期待されると考えられる場合、どのような規制が適切か。仮想通貨デリバティブ取引を禁止するのではなく、現時点における仮想通貨の機能や害悪等を踏まえた一定の規制を設けた上で、利用者保護や適正な取引の確保等を図っていくことも考えられるが、どうか。

(注) 仮想通貨の取引は、インターネットを通じ、クロスボーダーで行うことが容易な状況である中、多くの主要国で、仮想通貨デリバティブ取引を金融規制の対象としている。

### **(3)規制の内容【参考資料P6】**

#### **(店頭デリバティブ取引との類似性を踏まえた対応)**

○ 仮想通貨デリバティブ取引に対する規制を導入する場合、例えば、金融商品取引法上、通貨関連店頭デリバティブ取引を業として行う者(第一種金融商品取引業者)には、以下のような規制が課されているところ、仮想通貨デリバティブ取引を業として行う者(以下、仮想通貨デリバティブ取引業者)に対しても、その機能や取引内容の類似性に鑑み、少なくとも同様の対応を求めることが必要と考えられるが、どうか。

- ・ 最低資本金・純財産規制
- ・ 業務管理体制の整備義務
- ・ 広告・勧誘規制 (虚偽告知、不招請勧誘等)
- ・ 契約締結前書面等の顧客への交付・説明義務
- ・ 顧客財産と自己財産の分別管理義務
- ・ 証拠金倍率の上限やロスカットに関する規制 等

○ なお、証拠金倍率の上限については、仮想通貨の価格変動が大きいとの指摘などを踏まえ、その価格変動に応じた適切な水準が設定されるべきと考えられるが、どうか。

(注) 現状、国内では、仮想通貨デリバティブ取引の証拠金倍率を外国為替証拠金取引(FX取引)と同じ最大25倍に設定している業者もあるところ、日本仮想通貨交換業協会の自主規制規則案では、FX取引と同水準のリスク量とすることを念頭に、証拠金倍率の上限を4倍と規定(ただし、1年間は会員自身が決定する水準(仮想通貨の価格又は指数の変動状況及び利用者に生じた預託証拠金額を上回る損失の発生状況等を検証し、未収金の発生防止に適う値)でも可とする時限措置あり)。

なお、EUの規制では、仮想通貨デリバティブ取引の証拠金倍率の上限を2倍としている。

### (仮想通貨の特性を踏まえた対応)

- 仮想通貨デリバティブ取引は、仮想通貨を原資産とすることにより、例えば、仮想通貨の特性に係る顧客の認識不足、問題がある仮想通貨の取扱い(取扱対象としての適格性)等、前回の研究会で議論した仮想通貨交換業における取引と共通する問題が存在し得ると考えられる。
- このため、前回の討議内容を踏まえつつ、上記問題に鑑みて、仮想通貨交換業者に求められる対応と同様の対応を仮想通貨デリバティブ取引業者に対しても求めることが考えられるが、どうか。
- さらに、仮想通貨デリバティブ取引の社会的意義の程度と比して、過当な投機を招くこと等の害悪の方が大きいと考えられる場合、そうした害悪が資力や仮想通貨に関する知識が十分でない個人顧客に及ぶことを防止する観点からの更なる方策を講じることも考えられるが、どうか。その場合、例えば、仮想通貨デリバティブ取引業者に対し、以下のような対応も求めることが考えられるが、このほかどのような方策が考えられるか。
  - ・ 資力が不十分であるなど取引を行わせることが不適切であると認められる者の取引を制限する措置
  - ・ 取引開始基準の設定(最低証拠金等)
  - ・ 顧客に対する注意喚起の徹底(ウェブサイトで顧客が取引内容等を確認した後、更に仮想通貨デリバティブ取引のリスクを記載したポップアップを表示して再度の確認を求めるなど)

## 2. 仮想通貨信用取引に係る規制の要否・内容

### (1) 現状【参考資料P7】

- 現在、複数の仮想通貨交換業者において、仮想通貨信用取引が提供されている。
- 仮想通貨の売買・交換を業として行うことは、資金決済法の規制対象とされているが、仮想通貨信用取引自体に対する金融規制は設けられていない。

### (2) 金融規制の要否・内容

- 仮想通貨信用取引は、仮想通貨の現物取引か想定元本の取引かという差異はあるものの、元手資金(保証金)にレバレッジを効かせた取引を行うものであるという点で、仮想通貨デリバティブ取引と同様の機能やリスクを有する取引と考えられるが、どうか。
- 仮想通貨信用取引が仮想通貨デリバティブ取引と同様の機能やリスクを有する取引と考えられる場合、仮想通貨デリバティブ取引と同様の規制(例えば、保証金の比率やロスカットに関する業規制)の対象とすることも考えられるが、これらを含め、どのような方策が考えられるか。

## 3. 経過措置のあり方

- 仮想通貨交換業への規制導入時には、法施行前から業務を行っていた者に対して登録等の審査が終了するまで業務を認めないことは、利用者に混乱や不利益を生じさせるおそれがあることを踏まえ、他の金融規制を参考に、以下のような経過措置が設けられた。
  - ・ 法施行の際、現に新たに規制対象となる業務を行っていた者は、施行後6か月間は登録なしに当該業務を行うことができる(ただし、当該者を規制対象業者とみなして行為規制を適用)。
  - ・ 期間内に登録の申請をした場合において、その期間が経過したときは、その申請について登録又はその拒否処分や業務廃止命令を受けるまでは、上記と同様の取扱いとする。

- これについては、登録審査が未完了のみなし業者が積極的な広告を行って事業を急拡大させたとの指摘や、その際、多くの顧客が、当該業者がみなし業者であることやその意味を認識していなかったとの指摘がある。
  
- こうした指摘も踏まえ、仮に、今後、仮想通貨デリバティブ取引等に係る業規制を導入するとした場合、その経過措置においては、対象となる業者に対して、行為規制を適用した上で、例えば、以下のような対応を求めることも考えられるが、これらを含め、どのような方策が考えられるか。
  - ・ 業務内容や取り扱う仮想通貨等の追加を行わないこと
  - ・ 新規顧客の獲得を行わないこと、若しくは、新規顧客の獲得を目的とした広告・勧誘を行わないこと
  - ・ ウェブサイト等に、登録を受けていない旨や、登録拒否処分等があった場合には業務を廃止することとなる旨を表示すること。また、登録の見込みに関する事項を表示しないこと
  
- これに関連して、みなし業者として事業を行う期間が、見通しがないまま長期化しているとの指摘もある中、これに対する何らかの対応が必要とも考えられるが、どうか。その場合、どのような方策が考えられるか。