

## 論点整理

本研究会におけるこれまでの討議結果を踏まえると、仮想通貨を巡る諸課題<sup>(注)</sup>についての制度的対応の方向性として、以下のような方向性が考えられるが、どうか。

(注)ICO(Initial Coin Offering)への対応を除く。

## 仮想通貨交換業者を巡る課題への対応

### (1)顧客財産の管理・保全の強化

#### ア. 受託仮想通貨の流出リスクへの対応

仮想通貨交換業者に対し、受託仮想通貨を流出させた場合の弁済方針の策定・公表や、ホットウォレットで秘密鍵を管理する受託仮想通貨に相当する額以上の純資産額及び弁済原資(同種・同量以上の仮想通貨)の保持を求めることが適当か。

(注)弁済原資として金銭等の安全資産の保持を求めることも考えられるが、仮想通貨の価格変動により弁済必要額に満たない場合があり得ること等に留意が必要か。また、仮に受託仮想通貨が流出したとしても、仮想通貨交換業者が顧客に受託仮想通貨を返還する義務が当然に消滅するわけではないことを踏まえても、弁済原資としては同種の仮想通貨の保持を求めることが適当か。

#### イ. 仮想通貨交換業者の倒産リスクへの対応

##### (ア)受託仮想通貨の保全

受託仮想通貨について、倒産隔離の観点から、顧客を受益者とする信託義務を課すことも考えられるが、以下の点を踏まえると、現時点では困難か。

- ・ 私法上、倒産隔離の観点から仮想通貨の信託が有効なものとして機能するかどうか、必ずしも明らかとなっていないこと。
- ・ 仮想通貨の種類や受託仮想通貨の量が増加してきていることや、それに対応した信託銀行・信託会社におけるセキュリティリスク管理等に係る態勢整備の必要性を踏まえれば、現時点で、全種・全量の受

託仮想通貨の信託を義務付けることは困難と考えられること。

一方で、今後、仮に、倒産隔離の観点から仮想通貨の信託が有効なものとして機能するとの私法上の整理がなされるとともに、信託銀行等において十分な態勢整備等が図られる場合には、可能な範囲で、仮想通貨交換業者が受託仮想通貨の信託を行っていくことは望ましいと考えられるか。

全ての受託仮想通貨の信託が行われ得ない現状に鑑みれば、顧客が仮想通貨交換業者の財務の健全性を認識した上で取引を開始することができるようにする観点から、仮想通貨交換業者に対し、財務書類の開示を求めることが適当か。

仮想通貨交換業者の破綻時においても、受託仮想通貨の顧客への返還が円滑に行われるようにする観点からは、顧客が仮想通貨交換業者に受託仮想通貨の返還を求める債権について優先弁済の対象とすることも検討に値するか。

(注) 受託仮想通貨に係る優先弁済権の付与については、他の債権者との関係にも留意し、優先弁済権の目的財産を仮想通貨交換業者の総財産ではなく、例えば、本来的に他の債権者のための財産ではない受託仮想通貨と上記ア. で前述した流出リスクに備えて顧客のために保持を求める弁済原資(同種の仮想通貨)に限定するといった対応も考えられるか。

## (イ) 受託金銭の保全

受託金銭については、流用防止及び倒産隔離を図る観点から、仮想通貨交換業者に信託義務を課すことが適当か。

## (2) 仮想通貨交換業者による業務の適正な遂行の確保

### ア. 取引価格の透明性の確保、利益相反の防止

仮想通貨の取引価格の透明性を高めるとともに、仮想通貨交換業者による利益相反行為を防止していく観点から、仮想通貨交換業者に対し、以下の対応を求めることが考えられるか。

- ・ 顧客との取引に関し、以下の情報を公表すること。

- ① 自己が提示する相対取引価格(売値と買値)及びスプレッド(売値と買値との差)、又は、自己が提供する「顧客間の取引のマッチングの場」における約定価格・気配値及び当該約定価格と自己の相対取引価格との差
  - ② 認定協会(自主規制機関)が算出する参考価格及び当該参考価格と自己の相対取引価格との差
- ・ 仮想通貨交換業者が、顧客との相対取引、「顧客間の取引のマッチングの場」の提供、他の仮想通貨交換業者への取次ぎ等、顧客に複数の取引チャネルを提供する場合には、利益相反を防止し、かつ、顧客にとって最良の条件で注文を執行するための方針を策定・公表し、それを適正かつ確実に実施するための体制を整備すること。
  - ・ 仮想通貨交換業者が、顧客から自己が提供する「顧客間の取引のマッチングの場」での取引注文を受けた場合に、それをマッチングの場に取り次がず、自己が相手方となって取引を行う場合には、その旨及びそれが最良の条件による執行であった理由を顧客に説明すること。
  - ・ 仮想通貨交換業者が、流動性供給等の観点から、自己が提供する「顧客間の取引のマッチングの場」に自らも参加することがある場合には、その旨及び理由を顧客に説明すること。

#### イ. 過剰な広告・勧誘への対応

顧客によるリスクの誤認や投機的取引の助長を抑止する観点から、仮想通貨交換業者に対し、少なくとも以下のような行為を行わないことを求めることが適当か。

- ・ 誇大広告、虚偽告知、断定的判断の提供、不招請勧誘
- ・ 顧客の知識等に照らして不相当と認められる勧誘
- ・ 投機的取引を助長する広告・勧誘

#### ウ. 自主規制規則との連携

仮想通貨を取り巻く環境変化に応じた柔軟かつ機動的な対応が可能な自主規制機能を有する認定協会への加入を促すとともに、認定協会

未加入の仮想通貨交換業者に対しても自主規制規則に準じた体制整備を求める観点から、仮想通貨交換業者について、以下のような登録拒否・取消要件を設けることが適当か。

- ・ 認定協会に加入しない者であって、認定協会の自主規制に準ずる内容の社内規則を作成していない者
- ・ 当該社内規則を遵守するための体制を整備していない者

### (3)問題がある仮想通貨の取扱い

仮想通貨の設計・仕様は様々であり、中には、移転記録が公開されず、マネーロンダリング等に利用されるおそれが高い追跡困難な仮想通貨等の存在も知られてきている。

このため、仮想通貨交換業者において、利用者保護や業務の適正な遂行の確保の観点から問題がある仮想通貨を取り扱わないための措置を講じる必要があるか。

一方で、問題がある仮想通貨を予め法令等で明確に特定することは困難であることが想定され、行政当局と認定協会が連携し、柔軟かつ機動的な対応を図っていくことが重要か。

具体的には、現状、行政当局に対する事後届出の対象とされている仮想通貨交換業者が取り扱う仮想通貨の変更を事前届出の対象とし、行政当局が、必要に応じて、認定協会とも連携しつつ、柔軟かつ機動的な対応を行い得る枠組みすることが適当か。

(注)認定協会の自主規制規則には、以下の内容が規定されている。各仮想通貨について、仮想通貨交換業者における取扱いの是非を判断する際には、利用者保護や業務の適正な遂行に支障を及ぼすおそれがあると認められるか否かの観点から、個別具体的に判断することが重要か。

- ・ 会員は、新たな仮想通貨の取扱いを開始する場合には、認定協会に対して事前に届け出なければならない。
- ・ 認定協会が取扱いの開始に異議を述べた場合、会員は当該仮想通貨の取扱いを開始してはならない。
- ・ 認定協会は、会員が取扱いを認めた仮想通貨の概要説明書を公表する。

## 仮想通貨の不正な現物取引への対応

仮想通貨の不正な現物取引を通じて他の利用者に損害が生じることや、不当な利得の取得がなされることを抑止していくためには、まずは、仮想通貨交換業者に対し、不正な行為の有無についての取引審査を行うとともに、取引審査を通じてそうした行為が判明した場合には、当該行為を行った者に対する取引停止を含めた厳正な対応を求めることが適当か。

また、実際に不正な行為を行う者は、仮想通貨交換業者以外の者である場合が多いと想定されることから、実効性確保の観点からは、有価証券の取引に係る不正取引規制と同様に、行為主体を限定することなく、不正な行為を罰則付きで禁止することも有効か。

その場合には、金融商品取引法において、全ての有価証券の取引に適用される不正行為の禁止、風説の流布等の禁止と同様の規制に加え、仮想通貨にも「顧客間の取引のマッチングの場」があることを踏まえ、有価証券の取引における相場操縦に相当する行為の禁止も課すことが考えられるか。

一方で、インサイダー取引規制については、以下の理由から、法令上、禁止されるべき行為を明確に定めることは困難か。

- ・ 多くの仮想通貨には発行者が存在せず、存在する場合であっても、グローバルに存在し得るものであり、該当者を特定することにも困難な面があること。
- ・ 仮想通貨の価格の変動要因についての確立した見解がない中で、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には困難な面があること。

ただし、少なくとも仮想通貨交換業者が把握可能な不正な取引の抑止や仮想通貨交換業者自身による不正な行為の防止を図る観点から、仮想通貨交換業者に対し、前述の取引審査の実施に加え、自己が取り扱う仮想通貨に関して有する未公開情報を適切に管理し、当該未公開情報に基づき自己又は他人の利益を図る目的で取引を行わないことを求めることが適当か。

## ウォレット業務への対応

ウォレット業務のリスクや国際協調の必要性を踏まえれば、ウォレット業務を行う業者について、仮想通貨交換業者に求められる対応のうち、顧客の仮想通貨の管理について求められる以下のような対応と同様の対応を求めることが適当か。

- ・ 登録制
- ・ 内部管理体制の整備
- ・ 業者の仮想通貨と顧客の仮想通貨の分別管理
- ・ 分別管理監査、財務諸表監査
- ・ 利用者保護や業務の適正な遂行に支障を及ぼすおそれがあると認められる仮想通貨を取り扱わないこと
- ・ 仮想通貨流出時の対応方針の公表、弁済原資の保持
- ・ 顧客の本人確認、疑わしい取引の行政当局への届出

## 仮想通貨デリバティブ取引等への対応

### (1) デリバティブ取引であることを踏まえた対応

原資産の如何を問わず、デリバティブ取引は同様の経済的機能やリスクを有するものと考えられることから、仮想通貨デリバティブ取引についても、少なくとも、他のデリバティブ取引と同様の業規制を適用することが基本か。

ただし、仮想通貨の証拠金取引における証拠金倍率については、現状、最大で25倍を採用している業者も存在するところ、仮想通貨の価格変動は法定通貨よりも大きいことを踏まえ、実態を踏まえた適切な上限を設定することが適当か。

(注) 証拠金倍率の上限については、EUにおける規制で2倍とされている。また、ビットコインの先物取引が行われているシカゴ・マーカントイル取引所(CME)とシカゴ・オプション取引所(CBOE)で約2倍(2017年12月時点)とされている。なお、認定協会の自主規制規則では、原則として一律4倍(ただし、自主規制規則の施行(2018年10月24日)から1年間は、利用者の損失の発生状況等を勘案し、未収金の発生防止に適う値も選択可能)とする旨が規定されている。

なお、積極的な社会的意義を見出し難い仮想通貨デリバティブ取引を金融商品取引所のような多数の市場参加者による取引が可能な場で取り扱う必要性は、現時点では認められないか。

### (2) 仮想通貨の特性を踏まえた対応

仮想通貨の特性を踏まえて仮想通貨交換業者に求められる対応は、仮想通貨デリバティブ取引を行う業者に対しても同様に求めることが適当か。

また、仮想通貨デリバティブ取引については、その積極的な社会的意義を見出し難い中で、過大な投機を招くおそれがある取引でもあることから、資力や知識が十分でない個人にそうした害悪が及ぶことがないよう、業者に対し、以下のような対応を求めることが適当か。

- ・ 最低証拠金等の取引開始基準の設定

- ・ 資力等に照らして取引を行うことが不適切と認められる顧客との取引を制限するための措置
- ・ 顧客に対する注意喚起の徹底

### (3) 仮想通貨信用取引への対応

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点で、仮想通貨デリバティブ取引と同じ経済的機能やリスクを有するものと考えられることから、仮想通貨デリバティブ取引と同様の規制の対象とすることが適当か。

## **業規制の導入に伴う経過措置のあり方**

仮想通貨デリバティブ取引等について、業規制を導入する際に、仮想通貨交換業への規制導入時に設けられたようなみなし業者に係る経過措置を設ける場合には、当該みなし業者に対し、以下のような対応を求めることが適当か。

- ・ 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(少なくとも、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。

こうした対応に加え、みなし業者として事業を行う期間の長期化を回避する観点から、適切な制度上又は監督上の対応についても、検討が必要か。

## **「仮想通貨」から「暗号資産」への呼称変更**

国際的な動向等を踏まえれば、法令上、「仮想通貨」の呼称を「暗号資産」に変更することが考えられるか。