

# 御意見の概要

## 凡 例

本「御意見の概要」においては、以下の略称を用いています。

| 名 称                                   | 略 称   |
|---------------------------------------|-------|
| 「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    | 本 DP  |
| 金融商品取引法                               | 金商法   |
| 資金決済に関する法律                            | 資金決済法 |
| 犯罪による収益の移転防止に関する法律                    | 犯収法   |
| 資金調達・事業活動型トークン                        | 類型①   |
| 非資金調達・非事業活動型トークン                      | 類型②   |
| Centralized Exchange                  | CEX   |
| Decentralized Applications            | DApps |
| Decentralized Autonomous Organization | DAO   |
| Decentralized Exchange                | DEX   |
| Decentralized Finance                 | DeFi  |
| Initial Coin Offering                 | ICO   |
| Initial Exchange Offering             | IEO   |
| Know Your Customer                    | KYC   |
| Markets in Crypto-Assets Regulation   | MiCA  |
| Non-Fungible Token                    | NFT   |
| Peer-to-Peer                          | P2P   |
| Real World Asset                      | RWA   |

## 本 DP 関連箇所

- ・ I. 2. 本文書の位置づけ
- ・ II. 1. 取引現状（暗号資産の取引の現状について）
- ・ II. 2. 環境整備（環境整備の必要性について）
- ・ III. 1. 総論
- ・ III. 2. 規制対象（規制見直しを検討する対象について）
- ・ III. 3. 情報提供（情報開示・提供規制のあり方）
- ・ III. 4. 業規制（業規制のあり方）
- ・ III. 5. 市場開設（市場開設規制のあり方）
- ・ III. 6. インサイダー（インサイダー取引への対応等）
- ・ その他

| 本DP関連箇所 | 内容                     | 御意見の概要   |
|---------|------------------------|--|
| 1       | I 2本文書の位置づけ<br>意見募集手続き | 提出されたパブリックコメントに対する「行政の対応内容」を要約し、公開・整理して明示するプロセスがあることで、市場との信頼形成と継続的な対話が可能となるため、コメントに対する整理結果を公表いただきたい。   |
| 2       | I 2本文書の位置づけ<br>意見募集手続き | 本DPはパブリックコメントを募集しているが、意見反映のプロセスや具体的情報が限定的であるところ、ユーザーや関係者が十分に声を上げられる環境が必要である。規制案が業界やユーザーの実態を十分に反映せず、性急に決定されるリスクがあると考える。意見募集の期限を明確化し、提出された意見の検討結果を透明に公開していただきたい。また、暗号資産利用者との対話の場を設けていただきたい。  |
| 3       | II 1取引現状<br>総論         | 「Web3ビジネスの健全な発展は、わが国が抱える社会問題を解決し、生産性を向上させる」という記載について、少子高齢化、労働力不足という課題を生産性向上により補うという意味合いに受け止められるが、暗号資産は、信頼できる合意形成プロセスにより特定の管理者に依拠しないフラットな取引をインターネット上で実現したのが歴史的意義であることを考えると、暗号資産を開発するインセンティブとなった社会問題は、本来タテ社会、中央集権、集団主義等であるように思うので、Web3と日本の社会問題がダイレクトに結びつかない印象を持つ。暗号資産は、資産の盗難、マネロン、詐欺での活用、資産価値の乱高下等のネガティブな報道が少なくなく、このため本DPでは暗号資産に対する規制の在り方に焦点を当てているが、暗号資産のもたらすフラット化（Web3）という恩恵が、社会問題をどのように解決して新しい社会を実現していくのかという点を明確にしていきたい。明確化することで暗号資産というイノベーションを推進することへの理解も深まるのではないかと。        |
| 4       | II 1取引現状<br>総論<br>位置づけ | II 1「暗号資産の取引の現状について」で指摘されている、暗号資産を保有する裾野が国内外で拡大していること、Web3ビジネスの発展への期待が高まっていること、決済手段のみならず投資対象として位置づけられているという認識、多様なプロジェクトにおける資金調達やイノベーション促進に貢献しようといった現状認識を共有している。  |
| 5       | II 取引現状<br>総論<br>位置づけ  | 本DPが示す制度見直しを、我が国のWeb3・ブロックチェーン産業を国際競争力のある成長領域へ押し上げる基盤整備と捉え、その方向性を基本的に支持する。暗号資産は資金決済法に規制されたときに想定された決済手段にとどまらず「資産形成に資するオルタナティブ投資」や「スタートアップ資金調達の手段」「分散型アプリケーションの中核技術」等として多面的に機能している。新制度では①発行・流通形態に応じた情報開示の最適化、②交換業者に対する適切な業規制の適用、③市場開設規制の不適用、④インサイダー取引規制の明確化を柱とすべきと考える。   |
| 6       | II 1取引現状<br>総論<br>位置づけ | 本見直しが掲げる「利用者保護とイノベーションの促進のバランス」が実現されれば、暗号資産はわが国にとって貴重な「国民の資産形成に資する資産」として定着し、国内Web3ビジネスの競争力は躍進する。規制の見直し及び税制を一体で整備することで、健全な市場と持続的な産業成長が同時に達成されるものと確信する。  |
| 7       | II 1取引現状<br>位置づけ       | 「暗号資産はオルタナティブ投資の対象となり得る」と明記された意義は大きい。通貨の歴史や、資産の裏付けとは何かという本質的視点についても追加すべき。本件については、氷見野良三金融庁長官（当時）の講演「Is Satoshi's dream still relevant today?」の視座を共有できる有識者・政策担当者が参画して進めていただきたい。  |
| 8       | II 1取引現状<br>位置づけ       | 「国内外の投資家において暗号資産が投資対象と位置付けられる状況が既に生じているものと考えられる」という記載について、金融庁が行なった調査結果等から、暗号資産が想定以上に家計に保有されていることが分かり、このような考えに至ったものだと思うが、なぜ暗号資産がかくも短期のうちに家計に急速に保有されるに至ったのか、その経緯や原因の究明から研究会の議論をスタートしていただきたかった。広く保有されているから正当性を得たと言えるわけではないからである。投資経験に関係なく、一般人が容易に暗号資産に触れることができるようになっており、テレビでは暗号資産（の交換業者）のコマーシャルが流れ、ネット上で暗号資産に関する記事が溢れている状況にある。人々がどのような経緯で保有するに至り、どのような利用をしているのか等の調査を行うことを通じて、保有者（利用者）の属性等も具体的に明らかになるのではないかと。  |
| 9       | II 1取引現状<br>位置づけ       | 「暗号資産は資産形成に資するオルタナティブな投資の対象となり得るものであり、投資家のリスク選好に応じて一部の資金を暗号資産に分散投資をすることも考えられる」という記載には反対である。その理由として、第一に、暗号資産は、その価値の裏付けとなる資産がなく、投機と解するのが一般的な理解だからである。インカムを産まないうえに、将来の価値の増加を根拠づける材料（情報提供）もない暗号資産を長期に保有する個人投資家が果たしているだろうか。このような暗号資産を家計の資産形成（投資）に位置付けるのは無理がある。第二に、暗号資産は価格変動が大きくギャンブル性が高いことから、依存症の問題が指摘されている。家計の資産形成に害となることはあっても益になることはないと考え。そして何よりも、暗号資産に資金を投じることで経済成長に資するお金の流れを創り出すことにつながるのかどうかが見えてこない。家計のお金を企業活動や国の経済に回し、その成果を家計が享受するというインベストメントチェーンの考え方となじまず、国民を混乱させるだけのように思う。 |
| 10      | II 1取引現状<br>位置づけ       | 暗号資産は、預金や有価証券と異なり何の裏付けもないものであり、「資産形成に資するオルタナティブ投資の対象となり得る」などとして資産形成手段に位置づけるのは誤りである。たまたま一定数の人がそれを価値あるものとして保有しているだけで、かつてのチューリップ球根バブルと同じ状況といえる。それでも、投機対象となっている現状に対し、相応の手立てを行うことについては反対するものではない。   |

| 本DP関連箇所 |                      | 内容           | 御意見の概要   |
|---------|----------------------|--------------|--|
| 11      | II 1取引現状             | 総論           | 暗号資産の社会的意義と公共性への視点について。ビットコインをはじめとする暗号資産は、中央集権的な金融システムに対し、誰もが対等にアクセスし検証できる公開台帳という実証主義的な仕組みを持ち込んだ。これは金融包摂や公共の福祉にも資する可能性を持つ技術革新であり、「金儲け」や「投機」だけでなく、社会全体の冗長性や柔軟性向上、リスク分散にも寄与する。規制当局や業界団体には、このような博愛的・公共的観点からの評価と、イノベーション促進の視点を持った制度設計を期待する。  |
| 12      | II 2環境整備             | 総論           | 暗号資産市場の健全な発展には、国民から広く信頼を得られる制度設計が不可欠である。利用者である国民はもちろん、市場参加者や開発者にとっても、法制度への信頼と予見可能性が担保されることが重要だ。制度への信頼が損なわれれば国内の技術イノベーションの勢いも削がれかねず、暗号資産分野の発展基盤が弱体化する恐れがある。したがって、国民・市場・開発者の三者が安心して参加できるよう、透明性と安定性を備えたルール整備が必要と考える。  |
| 13      | II 2環境整備             | 総論           | 本DPが掲げる「利用者保護とイノベーションの促進のバランスの取れた環境整備」及び「国民から広く暗号資産取引への信頼を得られることが不可欠」という基本的な考え方に強く賛同する。特に、詐欺的な暗号資産から利用者を保護するための厳格な審査や規制の必要性・重要性を深く認識している。  |
| 14      | II 2環境整備             | 総論<br>海外規制   | 環境整備の必要性について、大枠の考え方として賛成する。本DPのP5 冒頭に記載されている通り、現実的にはインターネットを介し一部海外のサービスも投資家は利用可能であるところ、海外事業者と国内事業者の提供サービス、利便性に大きな差が出る場合、リテラシーが高く一定額以上を投資するような投資家ほど海外サービスに流出する可能性が高いことに留意いただき、各分野で国内事業者が不利にならないよう配慮いただきたい。  |
| 15      | II 2環境整備             | 海外規制<br>バランス | 利用者保護を目的とした過度に中央集権的な規制を課すことで、利用者や事業者が（日本の）規制の及ばない海外の取引所へ流出し、結果として我が国の市場競争力と制度の実効性を損なう懸念がある。国内の環境が整っていないために日本の投資家が海外の取引所等を利用し続ける状況は、利用者保護という観点からも望ましくない。規制当局は各国の動向も踏まえつつ、民間のイノベーションを阻害しない範囲で最低限のルールを策定し、過度な規制による「地下化」を防ぐバランス感覚が求められる。   |
| 16      | II 2環境整備             | 海外規制<br>バランス | Web3は国境を越えて展開される産業であり、日本独自の制度が過度な負担を強いるものである限り、企業はより柔軟な環境を求めて国外へ流出する。スタートアップと海外発行体の双方にとって、参入しやすく競争力ある市場を築くことが、日本のWeb3産業の発展には不可欠である。制度の実効性と国際競争力のバランスを取った、柔軟で持続可能な規制・税制の設計を強く求める。   |
| 17      | II 2環境整備             | バランス         | 今回の規制見直しにおいて、利用者保護とイノベーションの両立を理念とした柔軟な制度適用を期待している。   |
| 18      | II 2環境整備             | バランス         | 暗号資産制度について、イノベーションと市場の信頼性を両立させるために、利用者視点での利便性と透明性を備えた制度設計が不可欠である。ユーザーにとって使い勝手が悪かったり情報開示が不透明であったりすれば、新しいサービスへの参加意欲は削がれ、市場全体の発展も停滞する。幸い、ブロックチェーン技術そのものは高い透明性を持ち、適切に設計すれば不正リスクの低減にも寄与しうる。利用者保護とイノベーション促進のバランスを取りつつ、ユーザーにとって分かりやすく安心して利用できる環境を整備することが重要である。  |
| 19      | II 2環境整備             | バランス         | 環境整備を急いで進めていただきたい。ただし、その目的については、家計による暗号資産の保有が進んでいる現状に鑑み、その取引に問題が生じると国民生活に悪影響を及ぼすリスクが高くなっていることから規制の必要性があるということであってほしいと思う。利用者保護とイノベーションの推進は対立するものではない。したがって、両者はバランスをとるというものではなく、消費者保護に資するイノベーションこそが信頼の獲得につながると思うべきである。   |
| 20      | II 2環境整備<br>III 4業規制 | バランス<br>業規制  | 国内の開発者・事業者が海外の非日本籍投資家に対して分散型金融サービス（DeFiプロトコル、DApps、投資用Vault等）を提供する事業については、外貨を稼ぐ手段として積極的に後押しすべき。国内の規制を国内投資家保護のために厳格化し過ぎた場合、優れたWeb3ビジネスが国外に流出し、結果として利用者保護の実効性が下がり日本の競争力も損ないかねない。日本発のサービスを海外限定で運用することを認めることで、国内のイノベーションを窒息させずに済み、海外からの資金流入による経済的利益を国内にもたらすことが可能となる。このアプローチは、投資家保護とイノベーション促進とのバランスを取る上でも有効である。 |
| 21      | II 2環境整備             | その他          | 個人のレバレッジ規制及び他国との暗号資産税制ギャップが投資家の海外流出と無登録業者利用を助長している事実を、課題としてII.2.に追記いただきたい。   |
| 22      | III 1総論              | 規制する法律       | （暗号資産は）全く従来の発想を超える異次元の金融製品であるため、従来の証券関連法の枠組みを超えており、新たな法体制の構築が必要ではないか。  |

| 本DP関連箇所 | 内容                     | 御意見の概要   |
|---------|------------------------|--|
| 23      | Ⅲ1総論<br>規制する法律         | <p>暗号資産は投資対象となとしても、伝統的な金融資産とは大きく異なることから、本来は「デジタル資産に係る総合的な法制度」の整備が望ましいが、本DPのとおり投資対象となっており、それに伴う問題が少なからず生じていることに鑑み、暗号資産を金商法の体系に組み込むことも「できるだけ早期に現状の課題に対応していく」という観点からはありうるものとする。ただし、暗号資産及びその取引は有価証券とは本質的に異なる特性を多く有することに鑑み、有価証券の一つとして位置付けるのではなく、別のカテゴリーの金融商品として位置付けるべきと強く考える。暗号資産及びその取引の特性として主として留意すべき点は次のとおりである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・暗号資産はブロックチェーン上で生成され移転される財産的価値であり、いつでも世界中のどこでもアクセスし利用できる点で有価証券とは異なること</li> <li>・暗号資産のうちブロックチェーンに固有のトークンは、①ブロックチェーン上の各種のトランザクションを実行しアプリケーションを機能させたり、②ブロックチェーンの仕様を決定するためのガバナンスを行ったりするための必須の要素であり、その利用が自由でないとブロックチェーンという分散型システムが機能しなくなる</li> <li>・特定の発行者がない、又は中央主権的に管理されていない暗号資産が多くあること</li> <li>・暗号資産はプログラマブルなデジタル資産であって、スマートコントラクトを用いて人の手を介さずにトランザクションを管理することが可能であるため、既存の有価証券取引よりもヒューマンエラーを削減できること</li> <li>・同一の暗号資産が世界各国の暗号資産取引所のプラットフォームや分散型取引所等のDeFiで取引されることから、多くの場合一国の証券取引所で概ね集中的に管理できる有価証券と異なること</li> <li>・上記のとおり暗号資産の取引は本質的にグローバルかつボーダレスなものであるところ、日本における取引規模は僅少であって、日本における取引が価格等に有意な影響を与える暗号資産は極めて限定的であること</li> <li>・暗号資産の価格形成メカニズムは、有価証券とは大きく異なり、多様な事由が複雑に絡み合い価格に影響を及ぼす点で、むしろ、外国為替取引における各通貨の価格形成メカニズムやコモディティの各形成メカニズムに類似すること</li> <li>・暗号資産及びその基盤となるブロックチェーンに関する技術及び利用は発展途上であり、伝統的な有価証券のようにすでに確立した金融商品の規制をそのまま当てはめるとイノベーションを阻害しかねないこと</li> </ul> |
| 24      | Ⅲ1総論<br>規制する法律         | 暗号資産は有価証券とは大きく異なる特性を有するため、有価証券とは別に「暗号資産」として金商法に位置づけることをⅢ.1.に追記いただきたい。  |
| 25      | Ⅲ1総論<br>規制する法律         | 暗号資産は既存の有価証券と性質が異なる点が多いことから、金商法の金融商品の新たなカテゴリとして暗号資産を位置づけることに賛成する。なお、暗号資産は送金手段や決済手段として活用できる性質も有していることから、金商法に位置づけることで送金・決済への利活用を阻害することがないよう考慮することが望ましいと考える。  |
| 26      | Ⅲ1総論<br>規制する法律         | 暗号資産を広く国民の投資対象となる金融商品と認め金商法の規制下に入れるのであれば、その担保化、強制執行、相続、善意取得等の法律関係も明確化すべく、一定の財産権をみとめる方向性での立法も併せて行うべき。   |
| 27      | Ⅲ1総論<br>規制する法律         | ブロックチェーンのリスクを負いながらこれを利用し何らかの便益を得ることが目的ではなく、単純に経済的利益を得る手段としてブロックチェーンに参加する者が大多数だと思うが、これは、暗号資産ETFに誘導し、金商法のもとで従来と同様の規制態様で管理してはどうか。ブロックチェーンの理解・ブロックチェーンでなければ得られない便益を得る意思・リスクを負担する意思のいずれも持たず、ただ単に利益が欲しいという者を、ブロックチェーンに参加させるのは危険である。暗号資産ETFとして、証券会社・暗号資産交換業者で、既存のETFと同様の管理・規制を行えば十分だと思う。  |
| 28      | Ⅲ1総論<br>規制する法律         | 規制見直しの考え方については、足元の緊急性の高い問題への対応を急ぐために、既存の法制の中での対応、具体的には金融商品取引法の改正によって対応することに賛成するが、それで終わることなく、デジタル資産に係る総合的な法制度を整備することを急いでいただきたい。   |
| 29      | Ⅲ1総論<br>Ⅲ4業規制<br>無登録業者 | 暗号資産の匿名性・無登録業者について、適切な規制をかける必要がある。詐欺取引に利用され、本来、国内の適切な金融商品に向けられるべき資金が国外等へ流出し、被害回復ができないという事態が多数発生している。これらの事態への対応としては、既存の犯収法・金商法の法令やトラベルルールでは不十分であり、技術的な対応も求められる。本DPにある無登録業者への実効的な対応は不可欠であり、それは既存の金商法の枠組みだけでは不十分だ。  |
| 30      | Ⅲ1総論<br>総論             | 今後、暗号資産に関する特別な知識を持たないより多くの利用者が暗号資産投資に参入すると想定されるため、利用者保護のために発行体や暗号資産交換業者などによる詐欺的な潜脱行為を防止することが肝要である旨をⅢ.1.に追記いただきたい。  |

| 本DP関連箇所 |                      | 内容                   | 御意見の概要   |
|---------|----------------------|----------------------|--|
| 31      | III1総論               | 総論                   | 国家全体としてのブロックチェーンへの方針・具体的利用策を明確にし、その一部分として個人の暗号資産への関わり方の管理・規制方針（具体的政策）を示さなければならない時期に来ていると思う。また、ブロックチェーンの利点を殺さずに管理・規制を機能させるには、“ブロックチェーンの本質に基づいた管理・規制のアプローチ”および、“ブロックチェーンに参加するプレイヤーのリテラシーの向上”以外にないのではないかと。  |
| 32      | III1総論               | 総論                   | 急速に実用化の速度を早め、“暗号資産経済圏と実社会経済圏の垣根”が、実質的に消失する可能性が高まっている現在下で求められる管理・規制の方向性としては、以下の点が指摘できると思う。<br><ul style="list-style-type: none"> <li>・分散性・中央管理者不在・自己責任原則の徹底というブロックチェーンの本質に基づいたものであること</li> <li>・どのチェーンも、permissionlessで自由に自己の責任下で参加できるということは、ブロックチェーンにおいては&lt;border(国境を含め)&gt;は意味をなさない。</li> <li>・逆に、完全な自己責任原則が適用される点から、自分が参加するチェーンに対する十分な理解・リテラシーが不可欠になる。（参加して利益を得たいのであれば、勉強してリテラシーを上げる）</li> <li>・加えて、今後も、現在予想されていないような形態でのブロックチェーンの利用が急速に実経済圏に浸透してくることも、対応できるような規制方針である必要がある。（規制の基本的方向性が不明確では、開発の大きな障害になる）</li> <li>・管理・規制当局としては、こうした点を踏まえ、規制の実効性を確保し、納税を促すことが求められる。</li> </ul> |
| 33      | III1総論               | 総論                   | 暗号資産の制度設計や規制見直しを検討するにあたり、規制当局自身が十分なりサーチ力と技術的理解を持つことが不可欠である。現状では、調査や判断を業界団体や暗号資産交換業者に大きく依存しているように見受けられるが、これでは業界団体や特定事業者の利害に左右されるリスクが高まる。例えば、ビットコインのシュノア署名導入など、重要なアップデートがあった際に、日本暗号資産等取引業協会の規約に沿った適切な情報開示や報告がなされているのか、利用者側には見えにくいのが現状である。規制当局自らが主体的に技術や市場動向を検証し、業界団体の説明を鵜呑みにしない姿勢が必要だ。   |
| 34      | III1総論               | 総論                   | 規制当局のスピードと柔軟性について。暗号資産やWeb3関連ビジネスは技術進化が極めて速く、行政側の対応が遅れることで、かえって利用者保護やイノベーションの阻害につながるリスクがある。適切なりサーチ力や技術理解が確保できない場合は、過度な規制強化ではなく、規制の緩和やサンドボックス的な実証実験の導入など、柔軟な対応を検討すべき。   |
| 35      | III2規制対象             | 区分                   | 暗号資産の定義について見直す時期に来ていると考えている。経済的意義が増してきているからこそその本パブリックコメントであることを鑑みれば、「暗号資産」から「デジタル資産」に変更するくらいの改定が期待される。具体的には、トークン全体をカバーするようなことが期待され、その上での本類型化が望ましい。   |
| 36      | III2規制対象             | 区分                   | 近い将来、暗号資産として証券性を有するものが流通する可能性が有ると考えられる。そこで、ユーティリティトークン、ペイメントトークン、セキュリティトークンとするなど、この段階でセキュリティトークン的な暗号資産を踏まえた類型を整備いただきたい。先行して規制を検討することで実現可能なビジネスを迷いなく行うことに導いていただきたいと考える。   |
| 37      | III2規制対象             | 区分<br>(類型①②)         | 類型を二つに分ける線引きをする事は困難であり、今後、線引きが難しい暗号資産が登場する可能性もある。国際的にも暗号資産を類型分けしている国はないと考えており、日本だけ類型を分けるメリットはないのではないかと。日本の規制がガラパゴス化しないよう、海外の規制、特に米国の規制にあわせるべき。   |
| 38      | III2規制対象<br>III4業規制  | 区分<br>(類型①②)<br>交換業者 | 暗号資産交換業者の登録やトークンの分類判断に関する基準・手続きが非公開または不明瞭な点が多く、民間の予測可能性や参入意欲に影響しているため、行政判断の根拠や基準をガイドライン化・文書化し、Web上で公開してはどうか。   |
| 39      | III2規制対象             | 区分<br>(類型①②)         | 類型①・類型②の枠組みは理解しやすいが、NFTやDeFi、RWAトークンなど多様な暗号資産は単一の基準での分類が難しい場合もある。そのため、機能・利用目的ごとの対応指針を柔軟に設け、既存法制への適用を限定的・明示的に行っていただきたい。   |
| 40      | III2規制対象<br>III3情報提供 | 区分<br>(類型①②)         | 本DPの「分散性」「特定の発行者を観念できない」とは何を基準に議論したのか。「資金調達的手段としてプロジェクト・イベント・コミュニティに利用されるか否か」を基準に暗号資産を二分類することについて、ビットコイン以外は全て類型①に該当するのではないかと。米国や欧州の暗号資産専門家の多くは「実質的な運営主体やコミュニティリーダーが存在せず分散性を実現した暗号資産はビットコイン以外見当たらない」と認識している。どういった暗号資産が類型②に該当するのか。ミームコイン等には明らかに発行者が存在しているが、流通量が多いとの理由で類型②になるのか。仮に営利企業が隠蔽的にDAOを作ってコインを発行した場合の類型はどうするのか。暗号資産の分散性や発行者に関する審査には慎重かつ厳格な運用を求めたい。  |
| 41      | III2規制対象             | 区分<br>(類型①②)         | 暗号資産の類型分類作業を行う際には明確な分類基準が国民に示される必要がある。   |

| 本DP関連箇所                    | 内容           | 御意見の概要  |
|----------------------------|--------------|---|
| 42<br>III2規制対象<br>III3情報提供 | 区分<br>(類型①②) | 本DPでは、暗号資産を類型①と類型②に分類しているが、暗号資産の実態を考慮すれば、この類型を用いて暗号資産を分類することは実務的に困難である。また、本DPでも言及があるが、この分類基準に基づく場合、ある暗号資産が現時点では類型①であるが、将来類型②となることがあり得て、その場合、同一の暗号資産について時期によって適用法規制が変わることとなり、法規制の適用・遵守において混乱が発生する。他方、暗号資産を用いた資金調達・事業活動に一定の開示規制等を課すことは、利用者保護の観点で賛同する。従って、暗号資産をその性質に応じて分類するのではなく、一つの金融商品としたうえで、暗号資産を用いて資金調達等を行う行為に着目して開示規制等を課すアプローチを採用すべき。例えば、証券におけるプライマリー/セカンダリーの考え方を参考に、日本において暗号資産を用いて資金調達を行う場合（プライマリー）、当該暗号資産の発行体に相当する者に対して開示規制を課し、既に流通済みの暗号資産を日本において流通させる場合（セカンダリー）、発行体に相当する者に対して開示規制を課さないなどである。かかるアプローチを採用しても、本DPで達成しようとしていることは達成できる。   |
| 43<br>III2規制対象             | 区分<br>(類型①②) | 「暗号資産の性質が類型①から類型②へ移行することがあり得ることも念頭において整理を行う必要がある。」という記載の関連で、類型①から類型②への移行は規制の変化に伴う影響が大きいことが想定されるため、規制対応を円滑に進める観点から、どのタイミングで何をもって検知するのか、それをどのようにアナウンスするのかといった詳細に関して具体的に決定する必要があるのではないかと考える。   |
| 44<br>III2規制対象             | 区分<br>(類型①②) | 類型①と類型②は、金商法における第一項有価証券と第二項有価証券のように、定義を明確に区分して情報開示・提供のみならず、参入規制、業規制及びインサイダー取引規制についても異なる規制を及ぼす（以下このような考え方を便宜的に「定義二分論」という。）趣旨なのか、それとも類型①と類型②の区別は基本的には「情報開示・提供のあり方」についてのみ妥当とする趣旨なのかを明らかにしてほしい。この点は本規制見直しにおいて根本的かつ重要な点であると考えているが、資金を調達しプロジェクトで当該資金を使用したかという観点や発行者又は管理主体の有無を基準にすると各暗号資産を一義的にいずれにあたるのか分類することは実務上相当困難であること、本DPでも述べられているとおり、ある暗号資産が現時点では類型①であるが、その後に類型②となることがありえ、その場合には、同一の暗号資産について時期によって適用される規制が変わることとなり、規制の適用・遵守において混乱が発生する可能性が高いこと、及び国内外の暗号資産市場においては、類型①に該当する暗号資産と類型②に該当する暗号資産は特段区別なく取引が行われている実態を踏まれば、定義二分論は機能しないと考える。このため、暗号資産の種類を二分するのではなく一種類の金融商品とし、行為態様毎に情報開示のあり方など必要な範囲に限って、必要な限度で適用範囲を定めるべきと考える。 |
| 45<br>III2規制対象             | 区分<br>(類型①②) | 類型①と類型②の区分の仕方について、本DPで示された基準、すなわち、「暗号資産が資金調達的手段として発行され、その調達資金がプロジェクト・イベント・コミュニティ活動等に利用される」か否かという基準は、暗号資産を分類する基準としては相当に曖昧で、実務において両者を分類することは容易ではなく、この基準がそのまま採用されると、各事業者における判断が異なるなどして、実務において混乱が生じる可能性が高い。例えば、本DP脚注29について、「その調達資金はイーサの開発等の利用にとどまり、他のプロジェクト等の事業活動に利用されるものでなければ」という点は誰がどのように判断するのか、あるいは、初期段階においてはその調達資金がどのように使われるのかは必ずしも明確ではないとも考えられ、個々の暗号資産を取扱う事業者に困難を強いることになるおそれがある。この点については、情報開示・提供規制に関して、例えば「その生成において特定の者の承認が技術的に必要である暗号資産」とそれ以外の暗号資産と分けて規制内容を検討することが、明確性の観点から有益であり、かつ、本DPにおける考え方も整合すると考えており、金融庁において十分検討していただきたい。  |
| 46<br>III2規制対象             | 区分<br>(類型①②) | 今回の「規制見直しの基本的な考え方」では、規制見直しを検討する対象について、暗号資産を類型①と類型②の2類型に区分して考えることが妥当であるとされている。しかし、例えば、いわゆる現物資産に価格が連動するタイプの暗号資産（以下「現物資産連動型暗号資産」という。）が存在している。こうした現物資産連動型暗号資産については、現物資産との価格連動を確保するために発行時に得られた対価（法定通貨等）が現物資産の調達に使用されるため、その意味では資金調達型ではあるといえるものの、一方で発行体が恣意的に使用することはなく、あくまで発行体が販売した暗号資産数量と同等の現物資産の購入およびそれに伴うトレーディング関連費用等に限定されるため、調達した資金がプロジェクト・イベント・コミュニティ活動等に利用されて情報の非対称性が大きい「事業活動型」とまでは言えないのではないかと考える。このような現物資産連動型暗号資産については、類型①と類型②の間のような性質を有するものであり、2類型の中間的な整理を行うか、一定の例外を設けるなどの対応を行うべきではないかと考える。   |

| 本DP関連箇所 | 内容                       | 御意見の概要   |
|---------|--------------------------|--|
| 47      | III2規制対象<br>区分<br>(類型①②) | <p>提案されている類型①と類型②の二分類は問題があり、国際的なベストプラクティスに沿っていないと考えている。実際には、類型①と類型②の暗号資産の機能上の境界はますます曖昧になっている。暗号資産は、当初は資金調達ツールとして機能し、その後、交換媒体またはガバナンストークンに進化し、後に分散化されたインフラの基本的な構成要素となる場合がある。イーサはここでは類型②に分類されているが、もともとはトークン販売を通じて販売されたものであり、その変遷は、トークンの有用性と役割が時間とともに変化し、当初の類型におさまらないことを示している。また、MiCAやIOSCO（証券監督者国際機構）のDeFiに関する勧告のような国際的枠組みは、発行動機に基づくものではなく、機能的かつリスクに基づく分類を強調している。重要なのは、トークンが最初に資金調達のために使用されたかどうかではなく、トークンの現在の使用、付与された権利、およびシステム上の影響である。これは規制の確実性にとって極めて重要である。例えば、分散化の進展によりトークンが類型①から類型②に移行した場合、金融庁の提案では義務が不明確になり、コンプライアンスが損なわれ、イノベーションが抑制される。</p> <p>ビットコイン、イーサ、ミームコインをまとめて類型②に分類することは、市場の成熟度、ガバナンス、および技術的目的における根本的な違いを無視している。ビットコインとイーサは金融市場に広く統合されており、数多くの分散型サービスのバックボーンを形成している。これとは対照的に、ミームコインは、本質的な有用性、ガバナンス構造、または開発ロードマップを欠いていることが多く、市場操作および詐欺と関連していることが多い。規制は、非資金調達源に基づいて資産をひとまとめにするのではなく、リスクに基づく評価を通じてこれらの区別を反映すべきである。このグループ分けの背後にある理論的根拠は、これらの資産全体にわたって明確に識別可能な発行体が存在しないことに起因する可能性があることと理解している。しかしながら、類型②の範囲内であっても、技術的実体、市場機能及びシステム上の関連性を反映した、より粒度の高い、リスクベースの分類を検討することは有益であろう。これは、根本的に異なる種類の資産に対して一律の規制上の期待を適用することを回避するのに役立ち、監督上のリソースが実際のリスクに基づいて適切に向けられることを確実にする。</p>   |
| 48      | III2規制対象<br>区分<br>(類型①②) | <p>本DPで示されている分類の枠組みを再検討することを提言する。規制上の取り扱いを主に資金調達目的に限定することは、トークンの現在の機能、分散化のレベル、またはより広範なエコシステム内での役割にかかわらず、トークンの大多数を有価証券と同等にするリスクがある。このアプローチは、過度のコンプライアンスの負担およびグローバルスタンダードとの不整合をもたらす。より適切な道筋は、MiCAのような国際的な例に倣うことだ。また、スイスでは、白書を通じた開示を義務付けることによってトークンの発行を規制しているが、新規公開の方法に基づいたその後の取引は制限していない。MiCAでは、トークンを実際の機能に従って取り扱い、資金調達との関連のみに基づいて分類するのではなく、ユーティリティトークン、資産参照トークン、および電子マネートークンを区別している。これにより、ほぼすべてのトークンを有価証券規制の対象とすることなく、プロポーシヨナリティと明確性が確保される。例えば、MiCAトークン分類では、各トークンの種類によってもたらされるリスクに合わせて調整された比例的な規制義務が考慮される。日本は、同様のアプローチを採用し、広範な発行時のカテゴリーからより明確なモデルに移行することで恩恵を受けるであろう。さらに、米国における最近の動向は、トークンを有価証券として一律に取り扱うことに関する政策の再評価を示している。発行方法を主な規制要因とする枠組みで進めた場合、日本は新たに浮上するコンセンサスから孤立するリスクがある。暗号資産の状況は動的であり、トークンの特性(特にガバナンス、分散化、有用性)は、発行後に大きく変化する可能性がある。規制上のアプローチは、トークンを出所に基づいて分類するのではなく、この発展を反映すべきである。現在のエコシステムにおけるトークンの大半は、提案されている類型①に該当すると考えられることから、特に、ネットワークへの参加、ガバナンス、又は分散型サービスへのアクセスを可能にするためにWeb3プロジェクトによって発行されたものであることから、金融庁は、そのようなトークンの規制上の取扱いを明確にすることが不可欠である。有価証券のために設計された既存の伝統的な金融規制の枠組みをこれらのトークンに適用することは、不均衡であるだけでなく、開発者、投資家およびエコシステム参加者に対して、重大な法的不確実性およびコンプライアンスの負担を生じさせる。暗号資産の明確な性質を認識し、明確で目的に適合したルールを提供する、調整された枠組みが必要である。そのような明確さがなければ、日本はイノベーションを阻害し、合法的なプロジェクトが日本の管轄内で開始または運営されることを妨げるリスクがある。MiCAやその他のグローバルスタンダードに整合した、より柔軟で機能ベースの規制モデルを検討するよう求める。このようなアプローチは、日本のデジタル資産エコシステムで活動する企業やデベロッパーのイノベーションと法的確実性を支援する一方で、強力な投資家保護を維持することになる。</p> |
| 49      | III2規制対象<br>区分<br>(類型①②) | <p>類型①、類型②に分類し、規制対応を差別化することにどの程度の有効性があるのか、判然としない。類型①のトークン発行は日常的にごく普通に行われており、特別なことではない。DAppsの開発の現場では、基盤になるチェーンのネイティブトークンは、フィアットとともに不可欠であり、何とか自己のユーティリティトークン発行にこぎ着けたら、また類型①トークンとして規制内容が変わる。これでは、日本に腰を落ち着けて開発に取り組もうとするチームは期待できないと思う。また、類型②のトークン内でも、全く性質が異なり利用の実態も大きく相違している現状からは、別異の規制が相応しいのではないか。</p>   |

| 本DP関連箇所 | 内容   | 御意見の概要  |
|---------|--|---|
| 50      | III2規制対象<br>区分<br>(類型①②)                     | 規制見直しを検討する対象について、「資金調達型」と「非資金調達型」の二分法は、規制の目的との関係では分かり易く異存はないが、それで現実の暗号資産の多様性を捉えきれぬかという懸念もある。実態をみるのは必要だが、規制の逃げ道を作らないために、金融庁ないし金融庁の監督下の機関が、暗号資産毎に指定するなどして、個別に、明確に分類していく必要があるのではないか。   |
| 51      | III2規制対象<br>区分<br>(類型①②)                     | 本DPでは、暗号資産を「資金調達・事業活動型」と「それ以外」の2類型に分類し、規制のあり方を検討する方向性が示されている。分類自体は妥当だが、現状の分類基準や運用が曖昧で、特定の通貨やプロジェクトをスケープゴート化し、「こちらは健全、あちらは問題あり」といった恣意的な運用がされる懸念がある。例えば米国において、証券性を巡って規制当局と開発者を含む専門家との間で見解が分かれる暗号資産が存在する。分類基準や判断過程を透明化し、間違いがあれば柔軟に見直すという姿勢を求める。  |
| 52      | III2規制対象<br>III3情報提供<br>区分<br>(類型①②)         | 類型①と類型②の具体的な法令上の書きぶりや峻別方法、具体的な事例の適用の詳細が検討議論されるが、当該検討に当たっては、暗号資産交換業等の実務・専門家を入れることにしていただきたい。今回示されてる類型①と類型②の切り分けの基本的な方向性自体は、合理性のある切り分けと思路する。一方で、今後の制度化に当たっては、類型①と類型②の具体的な法令上の書きぶりや峻別方法、具体的な事例の適用の詳細が検討議論され、それにより制度の内容が明らかになることと思われる。適切かつ実効性のある制度を創るためには、事業実態の把握と事業側との調整は必要不可欠である。  |
| 53      | III2規制対象<br>区分<br>(類型①②)                     | 新興プロジェクトには3年間の Safe Harbor (猶予期間) を導入し、分散化達成時に自動で類型②へ移行できるルールを設けていただきたい。  |
| 54      | III2規制対象<br>区分<br>(決済手段として<br>用いられる暗号<br>資産) | 本DPは、資金決済法上の暗号資産を一律に決済手段性が低く投資対象性が高いものと認識して検討していると思われるが、実態としては主として決済手段として用いられている暗号資産が存在している。また、日本国内外で提供されるブロックチェーン技術を用いたゲーム（ブロックチェーンゲーム）において発行されるトークンには、専らゲーム内アイテムの購入等の決済手段として用いられる暗号資産として設計されているものも存在する。このような暗号資産については、投資対象として規制するよりもむしろ引き続き決済手段として規制すべきと考えられる。この点については、暗号資産の決済手段性を規制によって大きく損なわないようにするために重要な論点であることから、業界団体や関連事業者との協議を十分に行っていただきたい。   |
| 55      | III2規制対象<br>区分<br>(決済手段として<br>用いられる暗号<br>資産) | 暗号資産の中には、投資の対象となるものと、決済性の高いものが含まれると認識している。このため、一律の判断ではなく、決済性の高いものについては資金決済法で規定することも含めた検討が必要ではないかと考える。その上で、事業活動を目的としたものについては、その事業を運営するものに情報提供を求める考え方には賛成する。一方で、類型①、類型②は発行後に性質が変わる可能性があること、また例えば非営利団体がチェーンの運営、トークン発行を行う一方、これと密接に連携する事業会社がトークンを多く保有するというような事業運営形態も見られるほか、トークン発行が明確な事業資金の調達を目的にしている場合でも、チェーン運営に係るパブリック報酬や、チェーン開発に貢献したものにトークンがアロケーションされるとすればそれは発生した経済価値が事業に活用されているとも言え、2類型のどちらかに納得感を持って分類することが困難なケースが多数発生するように想定される。この2分類により適用される規制が異なる場合、実行上明確な判断が可能になるよう、事例等について詳細な規定・解説をいただきたい。   |
| 56      | III2規制対象<br>区分<br>(決済手段として<br>用いられる暗号<br>資産) | 暗号資産が金商法の規制下に移る場合、投資商品としての規制になるため、決済手段性の有無で規制対象か否かを決めることはできず、資金決済法上の暗号資産の定義から「代価の弁済のために不特定の者に対して使用することができる」という要件は外れることになるかと思う。現状、資金決済法の定義に基づく暗号資産が金商法に基づく規制を必要としているという立法事実があるということで、その定義をそのまま用いるという考え方もあるかもしれないが、今後決済手段性のないトークンに金商法の規制が必要となった場合、その都度、別個の金融商品として金商法に組み入れる必要が生じ、トークンエコノミーの急速な進展に追いつかないのではないか。暗号資産の定義から決済手段性の要件が外れる場合、現在、事務ガイドラインの基準に基づき決済手段性がないとして暗号資産から外れているトークンも暗号資産の定義に含まれることになるが、それらをすべて金商法の規制の対象とすることは現実的ではないと思う。暗号資産の定義に新しい要件を加えることにより一般的に規制の外縁を画することは難しいと思われるため、金商法の規制毎に、適用除外される暗号資産を定めていくことになると思うが、その際には、現在資金決済法の規制対象となっている暗号資産の範囲も踏まえつつ、過度に広汎な規制範囲とならないよう留意する必要がある。また、適用除外される暗号資産は、トークンの利用実態の進展に伴い柔軟に変更できるよう、内閣府令等で画することが望ましい。 |
| 57      | III2規制対象<br>区分<br>(決済手段として<br>用いられる暗号<br>資産) | ブロックチェーンの性質・特徴・機能により、規制を分けることが合理的である。ビットコインは、機能としては、実質的に“価値の保存”しかない。“送金・決済”もマスタブションに耐えるものではないし、チェーン上にプログラムを実装することもできない。それが故に“価値の保存”に適していると言うことで“デジタルゴールド”として扱われている。そのため、GOLD（金）と同様の規制も一定の合理性を持つ。また、税制が複雑になるのを回避するため、総てを金商法下におくことも支持されると思う。その他のチェーンのネイティブトークンについて、“送金・決済”に特化している暗号資産については、資金決済法がふさわしいと思う。税制が複雑になるのを回避するため、総てを金商法下におくことも支持されると思う。複数の機能を持つチェーン（多くのL1）などは、評価が複雑化するので、総てを金商法下におくことが合理的だと思う。  |

| 本DP関連箇所 | 内容   | 御意見の概要  |
|---------|--|---|
| 58      | III2規制対象<br>類型①                                | <p>本DPでは、類型①に該当するトークンを一律に取り扱って議論が進められていると承知している。しかしながら、類型①に含まれるトークンの中には、その主たる機能や経済的実態において明確な違いが見られるものが存在すると考える。具体的には、ユーティリティトークンとガバナンストークンとに大別できるのではないかと。</p> <p>ユーティリティトークンは、例えば特定のゲーム内でのアイテム購入、コンテンツへのアクセス権、プラットフォーム上のサービス利用料の支払いといった、具体的な「利用」や「決済」の場面でその価値を発揮する。これは、トークンがサービス利用のための権利証や、特定の経済圏における支払手段としての性格を強く帯びていることを示唆する。一方、ガバナンストークンは、保有することによってプロジェクトの将来に関する重要な意思決定プロセスに参加する権利、すなわち投票権が付与されることが一般的だ。これは、トークン保有者が単なるサービスの利用者という立場を超え、プロジェクトの方向性に関与する、いわば株主における議決権行使に類似した役割を担うことを意味する。その価値は、サービスの利用価値のみならず、プロジェクト自体の将来性や運営への影響力にも依存すると考えられる。</p> <p>このように、ユーティリティトークンとガバナンストークンは、その主たる機能、経済的実態、そして保有者に付与される権利の内容において、本質的な違いを有している。したがって、これらを類型①として一括りに捉え、画一的な規制の枠組みを適用することは、それぞれのトークンが持つ固有の性質やリスクを適切に評価し、対応する上で課題が生じる可能性があると考えられる。従って、今後の規制のあり方を検討する上で、類型①とされるトークンについて、その機能的・経済的実態に基づき、より詳細な分類を行うことを提案する。そして、その分類に応じて、それぞれの性質及び固有のリスクに最も適合した規制の枠組みを適用することが、利用者保護とイノベーション促進のバランスを図る上で、またリスクベースの規制とするために肝要ではないかと。</p> <p>ユーティリティトークンとガバナンストークンを分類する際の具体的な考え方としては、次のような方向性が考えられる。ユーティリティトークンについては、その「支払手段」または「サービス利用権」としての性質に着目し、資金決済法における前払式支払手段や暗号資産（決済手段）に関する規律の適用を主軸として検討することが、実態に即しているのではないかと。ガバナンストークンについては、その保有者にプロジェクト運営への「参加権（議決権）」を付与し、株式に類似した性質を持つことに鑑み、投資家保護の観点から重視し、金商法における有価証券に準じた規律や情報開示規制の適用を検討することが、より適切ではないかと。</p> |
| 59      | III2規制対象<br>類型②                                | <p>本DPは、暗号資産を類型①と類型②に分け、類型②を規制対象としているところ、この分類はメインストリームのビットコインと詐欺性の高いアルトコインを同列に扱っている点が批判を受けるのではないかと。高いセキュリティ等の特徴を持つビットコインを類型②から切り離し、独立したカテゴリーとして分類すべき。詐欺的ICO等の温床である類型①の暗号資産にこそ厳格な規制を課し、ビットコインの分散性を保護すべき。</p>   |
| 60      | III2規制対象<br>類型②                                | <p>本DPは、消費者保護、市場安定、資金洗浄防止を規制の目的としているが、ビットコインの社会的・経済的価値（インフレ耐性、国境を越えた送金、検閲されない資産保有）に言及していない。規制を検討する際、ビットコインの経済効果やグローバルな採用実績を正面から評価し、規制は、ビットコインの検閲耐性やプライバシーを損なわない範囲に限定すべき。</p>  |
| 61      | III2規制対象<br>類型②                                | <p>国際競争力と規制のバランスについて、本DPは、国際的な規制動向を背景に国内法の整備を進めるとしているが、過剰な規制は日本の暗号資産市場の競争力を下げる恐れがある。ビットコインは国境を越えた技術であり、他国がビットコイン友好的な政策を進める中、類型②の指定がビットコインに不当な負担を課せば、技術者や投資が海外に流出し、日本がイノベーションのハブとなる機会を失う。規制導入前に、ビットコインのグローバルな経済効果を詳細に分析し、過度な規制による機会損失を回避すべき。</p>   |
| 62      | III2規制対象<br>類型②                                | <p>（特に類型②）暗号資産の経済的機能について適切な評価をすべきである。非調達型暗号資産は、直接的な資金調達機能がない反面、間接的な経済効果があるなどと言われているが、その経済的な影響について十分な評価・測定ができていないのか、という疑念がある。前提としてこの点について適切に評価できないと、当局の規制設計を困難にし、結果として、暗号資産への投機資金の流入→実体経済投資の相対的減少、という負の連鎖を招く可能性もあると考える。暗号資産取引の匿名性と国際的な規格格差等が、効果測定に必要なマクロデータの収集を阻害している可能性もあるが（2025年時点で、日本市場の暗号資産関連GDP寄与率の公式統計は未整備）、この点は、暗号資産について「健全な発展」をさせるべきかどうかの前提問題であると考える。</p>  |
| 63      | III2規制対象<br>III4業規制<br>規制対象<br>(NFT)<br>ステーキング | <p>規制対象範囲について、NFTやステーキングサービス等、現時点で具体的な規制対象の検討から除外されている分野についても、将来的なリスクを踏まえ、早期に利用者保護の観点からの検討を開始すべき。</p>   |

| 本DP関連箇所 | 内容                             | 御意見の概要  |
|---------|--------------------------------|---|
| 64      | III2規制対象<br>規制対象<br>(NFT)      | 本DPでは、規制見直しを検討する対象を資金決済法上の暗号資産に限定し、暗号資産又は有価証券に該当しないNFTについては、引き続き金融規制の対象外とする方向性が示されている（本DP脚注27）。この点は、トークンの利用実態を踏まえた適切な方向性であるが、法改正後に金融規制の対象となる暗号資産をどのように定義するかは慎重な検討が必要と考える。その理由としては、資金決済法上の暗号資産は、その定義上、不特定の者に対して決済目的で利用できることが前提となっており（資金決済法2条14項）、暗号資産と暗号資産に該当しないトークンであってセキュリティトークンでないもの（主にNFTと発行（生成）数が限定的なFT）の区別は、決済手段として利用されるものであるか否かで決まるところ（（事務ガイドライン 16 暗号資産交換業関係）I-1-1①参照）、今後、暗号資産を決済手段としてではなく投資対象として位置付けるのであれば、上記の区別の基準は機能しなくなると考えられるためである。今後金融規制の対象とする範囲について、現在の決済手段性の有無の実質的判断基準（分割可能性を踏まえた発行数量が100万個以下又は最小取引単位が1000円以上であれば暗号資産には通常あたらないとするもの（2023年5月24日付パブリックコメント結果））を維持するのであれば、この実質的基準を「投資対象性」の有無とどのように整合させるのかは十分な検討が必要であり、業界団体や関連事業者との十分な協議をお願いしたい。 |
| 65      | III2規制対象<br>規制対象<br>(NFT)      | 現行の資金決済法上暗号資産に該当しないNFTや各種トークン等については金商法下での規制対象外とすることに賛成する。金商法下での規制について暗号資産の特性に応じた規制とする方針に賛成だが、Web3分野のイノベーション促進のため、ビジネス実態を踏まえつつ予見可能性を担保可能な形で整理を進めていただきたい。   |
| 66      | III2規制対象<br>規制対象<br>(NFT)      | 本DPでは、NFTは一括して金商法の規制から外す方向性がうかがわれるが、その場合NFTをどのように定義するか、議論が必要である。現状、ガイドライン等ではNFTは定義されておらず、ブロックチェーンに記録されているコンテンツ等を指し示す情報自体に個性があるトークンという一般的なNFTの意義を前提に、同一のコンテンツに関する同一の便益を享受できる複数のNFTというものも存在し得、かかる複数のNFTは同一種類のトークンとして、その数量、取引価格によっては、「代価の弁済のために不特定の者に対して使用することができる」との要件を満たし暗号資産の定義に含まれるとみなされている。このNFTの意義をそのまま金商法におけるNFTの定義として規制対象から外すなら、現在資金決済法上暗号資産として規制されているものも金商法の規制の対象外とすることになり、今回の改正の趣旨から外れるのではないと思われる。そこで、金商法の規制から外すことにつき合理性のあるNFTの定義を検討する必要があるのではないかと考える。   |
| 67      | III2規制対象<br>規制対象（ステーブルコイン）     | 「なお、いわゆるステーブルコイン（デジタルマネー類似型）は、…規制見直しの対象とする必要性は乏しいと考えられる。」という記載について、ステーブルコインの規制見直しには踏み込まないとしているが、ステーブルコインの中には、保有に対する報酬を付与するものも出てきており、今後利回りの観点から投資対象になり得るのではと考えている。ステーブルコインについても投資対象として取引される可能性を考慮した上で、規制見直しを検討する必要があるのではないかと考える。   |
| 68      | III2規制対象<br>規制対象<br>(ステーブルコイン) | 今後、ステーブルコインをはじめとするweb3型決済手段の普及を見据えるならば、電子決済手段の枠組みを資金決済法の中で継続的に整備・進化させていく必要がある。電子決済手段が再び「暗号資産」と混同されるような位置づけとなることは避けるべき。決済手段としての性質にふさわしく、「電子決済手段」という概念を引き続き資金決済法に明確に位置づけ、その性質と範囲を法的に整理すべき。  |
| 69      | III2規制対象<br>規制対象               | 検討されている規制は、その国際的な適用範囲の画定が困難だと思う。例えば、発行開示については日本居住者に向けて発行されるもの、継続開示については日本居住者間で流通しているものとするとしても、その基準の具体化は難しいのではないかと考える。日本の暗号資産交換業者での上場を基準とすると明確にはなるが、妥当性が疑問である。また、暗号資産の定義についても、現行の暗号資産の定義が優れているとも思わないが、金商法と同じ枠組みで規制されることになると、支払手段性よりも投資手段性に着目したものに変わる必要があり、表現の在り方は難しい課題になると予想される。従って、有象無象の暗号資産すべてに規制の網をかけるのではなく、ETFの投資対象として認める暗号資産を先に特定してそれに限って特別の規制をかけ、その他の暗号資産については、金商法の「暗号等資産の取引等に関する規制」にインサイダー取引規制を付け加える程度にとどめるのがイノベーションの芽を摘まないために望ましいと考える。財産の分配や収益の配当を目的としない暗号資産の大多数は、金商法に頼らず、一般の民商法で対処するので足りると思われる。暗号資産のうち市場から価値の貯蔵手段として認められ、投資対象とされるものは一握りだと考える。   |
| 70      | III2規制対象<br>規制対象               | デジタル資産を「投機型」「決済型」「公益性プロジェクト型」等に分類し、税制や行政対応を用途・性質に応じて整理すべき。また「デジタル通貨」「プロジェクト通貨」「Web3資産」などの適切な名称を再検討することも必要ではないかと考える。   |
| 71      | III3情報提供<br>総論                 | 情報開示・提供規制について、類型②における暗号資産交換業者経由の情報提供の実効性や、類型①における発行者開示の対象範囲、継続的な情報更新・監視体制について、利用者が十分な情報に基づき投資判断を行えるよう、より実効性のある仕組みの構築を求める。   |
| 72      | III3情報提供<br>総論                 | 情報開示コストのあり方について、利用者に過度な負担を強いることのないよう配慮されるべき。  |

| 本DP関連箇所 | 内容              | 御意見の概要  |
|---------|-----------------|---|
| 73      | III3情報提供<br>類型① | <p>情報開示・提供規制について、現在の案は、スタートアップや海外発行体にとって、日本でビジネスを行うことに対するディスインセンティブとなっている。スタートアップにとっての法的開示・報告の負担は重く、リーガルコストや対応工数が急増はイノベーションの大きな障害となる。Web3はグローバルを前提とする産業であるため、日本市場より他国での事業展開の方が合理的という判断になる。特に、海外で事業を展開するスタートアップは、今後日本に外貨を呼び込む潜在的な力を持っており、そうした企業が日本に留まる魅力を感じられない状況は、国益にとって損失である。海外の暗号資産発行体から見ても、日本市場はすでに魅力的とは言えない状況である。日本の暗号資産交換業は、既にリーガル対応によるコスト負担が大きく上場手数料は海外大手と同水準となっており、さらに日本独自の情報開示義務が課されると、発行体にとって負担の大きい市場という評価が強まる。海外発行体にとって、日本のような小規模な市場のために専任の法務体制を整えることは非効率であり、規制案がこのまま実施されると日本市場を優先的に選ぶことは困難になり、他の地域に注力せざるを得ない。</p>                  |
| 74      | III3情報提供<br>類型① | <p>国内IEOのホワイトペーパーについて、間接規制により暗号資産交換業者がホワイトペーパーの質を引き上げているケースがしばしばあるため、正確性を含む情報の質は保たれている。本来、IEOによるトークン販売においては、発行者と投資家（利用者）の関係性の中に暗号資産交換業者が当該販売の適切性をレビューする立場にいと考えられるが、実態的には暗号資産交換業者が自主規制を踏まえた独自の判断で、発行者の情報開示の質の向上が求められる構造となっている。かかる状況を踏まえると、発行者に対し直接的な規制を課すことで、発行者自身が責任をもって情報の質を担保し、また暗号資産交換業者が第三者的にレビューをすることで、利用者保護の一層の向上に資する構造となり得ると考える。多くの投資家はSNS等を利用したコミュニティで情報を得るが、発行者が責任をもつ静的な情報が存在することで、利用者間の情報格差を低減する可能性がある。過度な規制がイノベーションを阻害する可能性があるため、バランスが肝要である。利用者の投資判断に大きく影響を及ぼす可能性のある項目（資金使途、トークン概要、アロケーション、ロックアップ・アンロック）について、開示を求めることなどが考えられる。</p> |
| 75      | III3情報提供<br>類型① | <p>類型①について、発行者に利用者との情報の非対称性を解消するための情報提供を求めることは、その内容やトリガー（タイミング）については今後詰める必要があるものの、妥当であると考えられる。この点、情報提供が求められるトリガーについて、暗号資産においてはSNS等を通じてグローバルに情報発信が行われることが一般的であることから、このようなSNS等を通じた情報発信を行った時点で多数の一般投資家に対する「勧誘」に該当し、発行者について情報開示・提供義務が生じることとすると、海外のプロジェクトにとって事実上遵守不可能な規制を課すこととなりかねない。従って、本DP記載のとおり「交換業者による取引所取引や販売所取引に係るサービスが開始されるタイミング等」をもってはじめて情報開示・提供規制に係る「勧誘」に該当し、SNS等を通じた情報発信のみではかかる「勧誘」には該当しないことが適切であると考えられる。</p>  |
| 76      | III3情報提供<br>類型① | <p>本DP中、発行者に対して継続開示や臨時報告書の提出まで求める趣旨であるかは明らかではない。この点、本DPが、「情報開示・提供の方法や内容等については、暗号資産の利用者の投資判断にとって重要な情報が適時適切に提供される必要があるものの、暗号資産が株式等の典型的な有価証券とは異なる特性を有することを十分に踏まえる必要がある」と述べているとおり、暗号資産は有価証券と異なり、そのルールやアルゴリズム、基盤とするブロックチェーンの概要等、暗号資産に関する情報が必ずしも定期的にアップデートされるものではないことから、有価証券における継続開示義務や臨時報告書提出義務を課すことは暗号資産の特性には馴染まないと思料する。一方で、暗号資産のインサイダー取引規制の枠組みにもよるものの、暗号資産の投資判断に大きな影響を及ぼす可能性のある、暗号資産に関する重要なアップデート等が行われた場合には速やかに当該情報を公表するよう、適時開示義務の対象とすることが適切と思われる。類型①暗号資産について適時開示義務を課す場合、その具体的な内容や開示方法等の詳細については、業界団体や関連事業者との十分な協議をしていただきたい。</p>                  |
| 77      | III3情報提供<br>類型① | <p>類型①暗号資産の募集（多数の一般投資家に対する類型①暗号資産の新規発行）のみを情報開示・提供義務の対象とし、類型①暗号資産の少人数私募やプロ私募については情報開示・提供義務の対象外とする方向性は適切であると考えられる。一方で、暗号資産はSNS等を通じてグローバルに情報発信が行われることが一般的であり、このような情報発信をもって「多数の一般投資家に対して勧誘が行われる」と解釈されると、グローバルな現在の一般的な実務と整合しないこととなる上に、事実上、類型①暗号資産の私募の実施が困難となるおそれがある。本DPにも記載があるように、トークンビジネスを過度に制約しないためにはスタートアップ等が暗号資産を発行して柔軟に資金調達できることも必要であり、私募の要件・定義については、「勧誘」の解釈とあわせて、慎重な検討をしていただきたい。</p>   |
| 78      | III3情報提供<br>類型① | <p>本DP中、「その発行に関し、多数の一般投資家に対して勧誘が行われるもの」を情報開示・提供規制の対象としているが、暗号資産交換業者が発行済みの類型①暗号資産を取り扱う場合（いわゆる「暗号資産の上場」）や、暗号資産交換業者において行われる発行済みの類型①暗号資産の売買等の二次流通取引については、情報開示・提供規制の対象から除外されるのか明らかではない。この点、類型①暗号資産の発行時点で発行者に対して情報開示・提供規制を課するのであれば、その時点で一定程度投資家に暗号資産に関する情報は提供されており、発行済みの類型①暗号資産の二次流通取引について別途の情報開示・提供規制を課す必要はないと考える。ただし、利用者との情報の非対称性を解消する観点からは、当該暗号資産を取り扱う暗号資産交換業者に対して、暗号資産に関する情報についての説明義務を課すとともに、価格変動に重要な影響を与える可能性のある情報について、投資家への情報提供を求めることが考えられる。</p>  |

| 本DP関連箇所 | 内容                       | 御意見の概要  |
|---------|--------------------------|---|
| 79      | III3情報提供<br>類型①          | IEO案件については、現状暗号資産交換業者が開示を行っているが、発行体が情報開示を行うように規制するようにしていただきたい。  |
| 80      | III3情報提供<br>類型①          | 資金調達性のあるものについて一定の情報開示を課するという考え方に賛同する。ただし、本規制については日本国内のみで独自に判断することなく、各国当局とも連携し、国際的な枠組みで法規制の検討をお願いしたい。日本国内のみに厳しい開示規制が課された場合、国内プロジェクトの海外上場が促進されることが予想される。また、既に海外で上場されている暗号資産が日本国内での販売時のみ新たに開示規制が課される場合、同プロジェクトは日本国内での上場を避け、投資家は海外取引所での取引を選択せざるを得なくなるのが想定される。主要各国が一定程度近い考え方で規制を整備することで、実効的な価値が生じるものと考ええる。   |
| 81      | III3情報提供<br>類型①<br>類型②   | セカンダリー市場経由で実質的な資金調達を行う暗号資産にも開示義務を適用すべきである旨を明示いただきたい。具体的には、発行体または関係当事者が①発行時にプライマリー販売（募集）を行わず、②セカンダリー市場（売出）（暗号資産交換業者との提携販売、マーケットメイク契約、定期的な保有トークン売却など）により、対価として現金または法定通貨等の経済的利益を受け取ることで資金調達している場合、当該暗号資産を「資金調達型」とみなし、開示規制を課す運用としていただきたい。   |
| 82      | III3情報提供<br>類型①<br>類型②   | 発行体や暗号資産交換業者による情報の提供が求められる際には、株式等の伝統的な有価証券に関する制度に縛られず現行の資金決済法制下の実務を参考に整備することが適切と考える。また、暗号資産の性質に応じた分類については、今後新しい特性を持つ暗号資産が登場する可能性や、発行当時の性質が発行後に変化するケースも想定されることから、想定通りに機能しない可能性があると考ええる。そのような観点から、例えば国内で新規発行される暗号資産と発行済みの暗号資産の国内での取り扱いで区別し、前者について開示を充実させるというアプローチも有効だと考える。また、暗号資産による資金調達をベンチャービジネス振興の手段として確保する観点から、仮に類型①類型②という分類をする場合でも、特に類型①の暗号資産については一定の金額以下の資金調達については義務を免除（有価証券の少額募集制度をベースにより手厚くするイメージ）するなど柔軟な規制の在り方を検討していただきたい。類型②の暗号資産については情報開示・提供よりも、不公正取引規制（風説の流布や相場操縦の禁止等）を通じた投資家保護がより望ましいと考える。 |
| 83      | III3情報提供<br>類型②          | 類型②に係る情報提供について、本DPの記載に概ね賛同するが、暗号資産の価格形成メカニズムは複雑であるため、情報提供すべき「価格変動に重要な影響を与える可能性のある情報」の範囲については、慎重な検討を経たうえで明確に規定する必要があると考える。   |
| 84      | III3情報提供<br>類型②          | 情報開示・提供規制のあり方について、イーサは資金調達型には当たらないと指摘されているが、実際に、当初はイーサの開発等の利用にかかる資金調達のために発行されていたということであり、そのような暗号資産でも、適切な情報提供が得られないことによる被害発生の可能性はあるということだと思う。発行者が観念できないものについて、発行者への開示義務を課することが馴染みにくいことは理解できるが、当初の設計・開発等に関与する者は存在するはずで、発行開示のルールに関しては、発行者に準じる者として当該設計者等に情報提供を求めたり、暗号資産交換業者に対して同程度の開示・提供義務を課したりするなど、資金調達型に当たらない、という言い訳で開示規制を免れることはあってはならないように思う。  |
| 85      | III3情報提供<br>提供項目         | ホワイトペーパーに関しては、詳細な、重要な定めが置かれると思うが、消費者との関係では、ともかくリスクの説明に重点を置く規制を構築していただきたい。例えば、被害事例を必ず明示する等の具体的な工夫が必要である。   |
| 86      | III3情報提供<br>提供項目         | 「暗号資産が有価証券と異なる特性を有することや海外流出への懸念等」という記載は適切な方向性である。この点に関し、「開示・提供される項目について」の一律の記載を求めることの妥当性について論じられているが、実質的に重要な情報の提供の観点からは一律の記載が望ましい項目と自由な記載が望ましい項目が存在すると考えられることから、業界団体や関連事業者との十分な協議をしていただきたい。   |
| 87      | III3情報提供<br>提供項目         | 発行体が存在する暗号資産については、海外の暗号資産取引所において上場申請時に求められているフォーマットが存在することを踏まえ、それらを参照しつつ、日本暗号資産等取引業協会が国際的整合性を考慮したグローバルスタンダードな標準フォーマットを整備いただくことを提案する。また、内閣府令によって様式及び詳細な記載内容を指定するのではなく、柔軟な運用が可能となるような制度としていただきたい。   |
| 88      | III3情報提供<br>提供項目<br>提供方法 | 情報開示については、発行体がフォーマットに基づいて入力・申請を行い、日本暗号資産等取引業協会がこれを一元的に取りまとめて開示主体となる運用が望まれる。これは、各暗号資産交換業者が個別に情報開示を行う場合に懸念される、情報のばらつきや整合性の欠如による投資家の混乱、さらには開示内容の差異に起因する発行体と取引所間の紛争リスクを回避しつつ、投資家に対して透明性と利便性の高い情報提供を実現するためであり、そのような運用としていただきたい。なお、開示内容としては、最低限、発行体の連結財務諸表（可能な限り監査済み）及び発行体の連結役員報酬（年収1億円以上）が必要だと考える。   |

| 本DP関連箇所 |          | 内容    | 御意見の概要   |
|---------|----------|-------|--|
| 89      | III3情報提供 | 監査    | 実務上、暗号資産について監査法人による監査やコード監査等の実施は困難であることから、当該暗号資産を取り扱う暗号資産交換業者や自主規制機関により一定の確認・検証を行うことで情報開示・提供の内容の正確性を担保する方向性については適切と考えるが、具体的な方法等については業界団体や関連事業者との十分な協議をしていただきたい。  |
| 90      | III3情報提供 | 監査    | ホワイトペーパー等の情報開示を重視する方針は理解するが、現実にはホワイトペーパーの内容と実際のコードや運用が乖離しているケースが多く、利用者の投資判断に資する情報開示となっていない。ビットコインですら、ホワイトペーパーと現状の仕様が完全に一致しているわけではない。形式的な書類主義ではなく、実際のコードやネットワーク運用状況、コミュニティの意思決定プロセスなど、第三者が検証可能な形で情報開示・監査の仕組みを検討すべき。   |
| 91      | III4業規制  | 業規制全般 | DeFiは中央管理者や特定の受益者を持たずスマートコントラクトによって自律的に稼働するため、従来の金融制度の枠組みをそのまま適用することは困難であり、国境を持たないグローバルな金融取引という特徴も踏まえると、規制の在り方も国際的な協調が重要となる。DeFiは高い透明性やコスト削減といった利点を有する一方、ハッキング被害やマネーロンダリング、相場操縦など新たなリスクも指摘されている。したがって、中央集権的な第三者を介さない取引形態に対応しうる柔軟な法的枠組みや自己実行的なスマートコントラクトに関するルール整備など、従来と異なるアプローチでの制度構築が求められる。  |
| 92      | III4業規制  | 業規制全般 | 国内の日本国籍保有者（個人投資家）については、現行どおり金融庁により認可された暗号資産交換業者や、必要な認証を受けたDEXのみを利用可能とする方針を堅持すべき。無登録業者や許可のない海外サービスへのアクセスを制限することで、監督の行き届いた環境下での取引を徹底し、利用者保護と詐欺的勧誘の排除を図ることが可能となる。悪質な勧誘による被害が拡大している現状からも、こうした規制による投資者保護の強化は不可欠である。国内投資家には安全性の担保された取引手段のみを提供し、信頼性の高い市場を維持することが肝要である。  |
| 93      | III4業規制  | 業規制全般 | 業規制について、自主規制への依存はエンフォースメントの実効性に限界があるため、重要な利用者保護規定（例：禁止行為の一部）については、法令による規律強化を検討すべき。また、無登録業者への対策強化、および投資助言・運用類似行為への実効性ある規制導入を求める。  |
| 94      | III4業規制  | 業規制全般 | 基礎となるブロックチェーンの組成・仕組み等について、一握りのプロでなければ理解できないため、発行から最終段階まで関与するすべての事業者に対して製造物責任的な重い責任を課す必要があるのではないか。  |
| 95      | III4業規制  | 業規制全般 | 本DP中、一般家計のオルタナティブ投資の対象とすることを想定している。したがって、発行を含む、各段階で関与するすべての事業者に、fiduciary duty、適合性の原則、顧客の利益第一等の順守の定めをしっかりと入れることが大切だと思う。  |
| 96      | III4業規制  | 業規制全般 | 非常に困難ではあるが、消費者の市場に流通する製品に関しては、製品そのものの規制や融資付販売の禁止の道も探っていただきたい。消費者の適合性にそぐわない製品を市場に流通させないことが、何よりも有効な消費者保護である。   |
| 97      | III4業規制  | 業規制全般 | 本DPでは、暗号資産の投資的側面に対応する規制として、金商法に基づく金融商品取引業者に対する規制と概ね同様の規制体系が暗号資産交換業者に対しても整備されており、その規制体系のあり方として、法令及び自主規制規則との適切な組み合わせが重要だとしており、こうした基本的な方向性には賛成する。ただし、金融商品取引業者における現行の規制をデファクトスタンダードと捉えるのは適当ではなく、「暗号資産の性質・特殊性を十分に踏まえる必要」があり、過度な規制は「国内のWeb3ビジネスを窒息させ」「わが国の競争力を削いでしまいかねないことにも留意」しながら「利用者保護とイノベーションの促進のバランスの取れた環境」の整備をお願いしたい。  |
| 98      | III4業規制  | 業規制全般 | 国内投資家や国内暗号資産マーケットの保護のために無登録業者に対する実効的かつ厳格な規制の枠組みは極めて重要である旨に賛同する。また、投資家保護の観点から、無登録業者に関連するアフィリエイターによる投資運用行為や投資助言行為を規制対象とすることの必要性についても強く支持する。  |
| 99      | III4業規制  | 業規制全般 | 暗号資産への規制枠組みに関して金商法の仕組みやエンフォースメントを活用する場合、暗号資産交換業者に対して、金商法の下で金融商品取引業者に関する規制と類似した業規制が導入されると考えられる。他方で、既に暗号資産交換業者については、業界の努力により、自主規制を含めると、既に金融商品取引業者に対する規制と概ね同様の規制体系が整備されている状態にある。もっとも、金商法においては、金融商品取引業者において過去に生じた課題への対応等の経緯を踏まえて暗号資産交換業には適用されていない細やかな規制も導入されており、またそれらの規制への適用除外規定等も整備されているものと理解している。こうした規制については、イノベーションを阻害することのないよう、個別の規制毎に暗号資産交換業者に対しても同様の規制を適用すべきか否かについて慎重な検討が求められるべきである。 |

| 本DP関連箇所 |         | 内容           | 御意見の概要   |
|---------|---------|--------------|--|
| 100     | III4業規制 | 業規制<br>全般    | 分散性（中央管理者不在）・不可改竄性を持つが故に、将来の社会インフラ化する可能性を持つブロックチェーンを、障害点を設けこれに規制・管理させることを本質とする当局の従来の規制手段で望むことは、ブロックチェーンの最も根本的なところで矛盾するのではないかと。ブロックチェーンの特定分野（ステーブルコイン・RWA等）での利用が急速に拡大しようとしているところ、こうした状況下では、“CEX（障害点）をゲートキーパーとして暗号資産経済圏と実社会経済圏との資金の動きを管理するアプローチ”は、ブロックチェーンの利点を減殺するにも関わらず、規制の実効も上がらない可能性が高いと思われる。   |
| 101     | III4業規制 | 業規制<br>全般    | 一般の日本人のブロックチェーンおよび現在の開発状況についてのリテラシーが低すぎる。ブロックチェーンの分散性（中央管理者不在）ということは、すなわち、完全な自己責任下でのみ参加できるということであり、原理的に当事者が行なったオンチェーン上の署名その他の行為に対して、第三者は誰であっても何も介入できない。この基本原則、基本レベルの仕組みを理解しないまま、単に値動きの大きさに注目して経済的利益のみを目的に安易に参加している。こうした状況では、当局がどのような規制を施行されても、詐欺的行為をしかける者、被害に遭う者は一向に減少しないだろう。その反面、正当な参加者が本来負担する必要のない規制・管理の犠牲になっている。この“CEXをゲートキーパーとして、規制・管理のメインプレーヤーとするアプローチ”は、関係各位のご努力にも関わらず、現下の問題をより複雑にしまい、規制当局の信任低下、海外へ活動の場を移される方が激増する結果に終わる可能性が高いと判断している。   |
| 102     | III4業規制 | 業規制<br>全般    | 本DPの脚注33では、金商法の緊急差止命令等を紹介しているが、海外事業者に対しては実務的に不可能であり、証券取引等監視委員会の検査や警告を発するだけでは十分ではない。「より実効的で厳格な規制」としては、既存の法規制の適用では全く不十分であり、新たな規制等を取り入れるべきと考える。現状でも、無登録業者のアプリについて、大手プラットフォーム事業者に取扱いをさせないことを要請しているという話もあるようで、素晴らしい取組と思う。難しい問題であるとは承知しているが、例えば下記のような取組についても、検討していただきたい。<br>○海外当局との連携強化<br>・金融庁や財務局が、海外の金融監督当局と、より簡易に情報共有や共同調査を行って無登録業者の摘発やサービス停止を要請する枠組みを作る。<br>・国際的な枠組みを活用し、悪質業者リストの共有や国際捜査協力を推進する。マネーロンダリングの分野では、違法収益剥奪のため、国際協力の重要性に鑑み、パレルモ条約等で加盟国の対応を求めている。<br>○決済手段の遮断<br>・銀行・電子マネー事業者、クレジットカード会社や決済代行業者に対し、無登録業者への送金・決済をブロックするよう要請できる規制を導入する。<br>○インターネット広告・プラットフォーム規制<br>・日本語での勧誘広告やSNS・検索サイトでの露出を制限するため、大手プラットフォーム事業者に対し、無登録業者の広告掲載を禁止する規制を導入する。<br>・サイトブロッキングや検索結果からの除外措置についても、様々な問題があろうが、検討すべきである。 |
| 103     | III4業規制 | 暗号資産<br>交換業者 | 本DPは、類型②の暗号資産を扱う交換業者に新たなコンプライアンス義務（取引監視、顧客情報管理等）を課す可能性を示唆しており、運用コストの増大、手数料の値上げ、サービスの縮小を通じてビットコインの普及を阻害する。暗号資産交換業者に課す義務は最小限に抑え、業界との対話を通じて現実的な要件を設定すべき。ビットコインの取引環境を保護し、過剰なKYC/AML（Anti-Money Laundering）がプライバシーを侵害しないよう配慮すべき。  |
| 104     | III4業規制 | 暗号資産<br>交換業者 | ユーティリティトークンとカテゴライズされる暗号資産に関しては、ブロックチェーンの利用のために少量のトークンが必要となる。ある程度少量のユーティリティトークンの購入に暗号資産交換業規制を適用するのは強すぎると考える。他国と同様の仕組みを導入すべきと考える。  |
| 105     | III4業規制 | 上場審査         | 無登録業者（日本でライセンスをもたない海外の取引所）が利用されるのは、日本の暗号資産交換業者に十分な競争力がないことが理由である。無登録業者を日本の法制度で規制することには限界があるため、国内の登録業者の競争力を高めることが解決策である。特に、日本の取引所に上場されている銘柄が少なく、新規銘柄の上場も遅いため、利用者はやむを得ず無登録業者を利用している。日本暗号資産等取引業協会の上場審査制度に課題があると考えている。年間を通じて上場できる銘柄数が制限されておりスピード感に欠ける。グリーンリストやCASC（Crypto Asset Self Check）制度等の改善策はあるが、日本暗号資産等取引業協会が審査済みの銘柄に限定されており、本質的な解決策になっていない。海外では取引所各社が自社審査で機動的に銘柄上場を判断しており、同様の制度が望ましい。自社審査制度は、暗号資産交換業者ごとの差別化やサービス向上を促し、結果として市場全体の健全な競争と発展に繋がる。  |

| 本DP関連箇所 | 内容                | 御意見の概要   |
|---------|-------------------|--|
| 106     | Ⅲ4業規制<br>上場審査     | 現在の国内暗号資産交換所における高額な「上場手数料」の慣行は、発行主体を持たないコミュニティベースの暗号資産（類型②に類似）にとって、技術的優位性や実績に関わらず、事実上の参入障壁となっている。イノベーションが阻害されるほか、資金力のあるプロジェクトが優先され、技術や安全性等の本質的な評価が二の次になることで、詐欺的プロジェクトの排除という観点からも、審査の質を歪める可能性がある。技術・セキュリティ・透明性・コミュニティの健全性等の本質的価値を評価するより質の高い審査プロセスを求める。現行の手数料慣行は、利用者の選択肢を狭め、交換業者による情報提供の中立性に利益相反リスクを生じさせる可能性がある。こうした上場手数料等の実態について金融庁としても調査し、必要に応じて日本暗号資産等取引業協会への働きかけも行うべき。また、暗号資産交換業者及び日本暗号資産等取引業協会に対し、上場審査基準の透明性を向上させ、審査に係る費用（特に発行主体を持たない暗号資産に対する費用負担）の合理性・公平性について検討を促していただきたい。具体的には、技術評価、セキュリティ監査、プロジェクトの透明性、開発実績、コミュニティの健全性といった客観的基準に基づく厳格な審査と、それに見合う合理的かつ透明な費用設定の確立を求める。加えて、情報提供における潜在的な利益相反リスクを低減する方策についても検討を促していただきたい。   |
| 107     | Ⅲ4業規制<br>上場審査     | 暗号資産交換業者、日本暗号資産等取引業協会、金融庁（関東財務局）と審査が行われていくが、実質的に同じ内容の審査が行われている現状に鑑み、日本暗号資産等取引業協会の審査を廃止すべきと考える。また、暗号資産交換業者（会員）向けの自主規制機関の立ち位置については、事業者からは曖昧と感じることが多々ある。  |
| 108     | Ⅲ4業規制<br>金融商品取引業者 | 仮に国内における暗号資産現物ETFが実現した場合、金商法上、有価証券取引として規制されるものと考えられる。他方で、顧客が負う価格変動リスクなどの経済的効果は、証券会社からビットコイン現物ETFを購入した場合と、暗号資産交換業者からビットコイン現物を購入した場合と同様と考えられる。①有価証券取引等と同様の規制を暗号資産取引にも導入する必要性の有無について個別に検討すべきであること、及び②明確な理由がない限り、少なくとも証券会社よりも厳しい規制を暗号資産交換業者に対して課すことは適切ではないという観点を本DPに追記いただきたい。例えば、証券会社はクレジットカード決済は原則として禁止されており、例外的にマンスリークリア取引かつ10万円以内の累積投資契約（積立契約）であれば許容されていると理解している。暗号資産交換業者に対しても当該規制を及ぼすかについては、上述の観点から慎重な検討が必要と考えるが、仮に当該規制を及ぼす場合、業者間の競争上の公平性や顧客利便性等の観点から、少なくとも有価証券と同様の例外規定を設けるべき。また、暗号資産の信用取引の買い方は、暗号資産交換業者が顧客に日本円を融資し、顧客が取引を行う行為であり、貸金業法の適用を受けると理解している。他方、金商法における株券等の信用取引については、証券会社は貸金業法の適用除外を受けているもの理解している。今後暗号資産交換業者に対して、金商法の下で金融商品取引業者に関する規制と類似した業規制が導入される場合、暗号資産の信用取引の買い方においても、業者間の競争上の公平性等の観点で、貸金業法の適用除外対象とすべき。 |
| 109     | Ⅲ4業規制<br>金融商品取引業者 | 暗号資産が金商法下の新規の資産分類として整理された場合に、従来の第一種もしくは第二種の金融商品取引業者が取り扱える暗号資産の範囲や実施できる暗号資産関連業務の範囲について新たに規定することは想定されるか。プライマリーにおいて暗号資産独特の一定の規制を満たした暗号資産のセカンダリーにおける取り扱いについて従来の金融商品取引業者による取り扱いはどの程度制限を受けるのかを知りたい。  |
| 110     | Ⅲ4業規制<br>金融商品取引業者 | 一から暗号資産交換業を取得していく企業と比べて、従来の金融商品取引業者への許認可等の取得の緩和基準のようなものは想定されるか。暗号資産が金商法によって規制されることで、従来の暗号資産交換業者に追加で求められるものはあるのか、もしくは従来の金融商品取引業者が暗号資産に取り組みやすくなる点はあるのかを知りたい。   |
| 111     | Ⅲ4業規制<br>自己資本規制比率 | 現行の自主規制規則で定められている自己資本規制比率の法令レベルでの導入にあたっては、暗号資産交換業者の資本賦課に与える影響を十分に加味して検討してほしい。具体的には、第一種金融商品取引業者に適用される自己資本規制告示では、暗号資産の市場リスク相当額として暗号資産の時価額に100%のリスクウェイトを乗じることを求めており、実質的に資本控除に近い資本賦課を課しているが、かかる設計は、国際決済銀行の定める銀行の健全性基準の考え方を踏まえたものと思料される。もっとも、暗号資産交換業者は、銀行及び証券会社のような伝統金融機関とは異なり、現時点で資金剰剰主体と資金不足主体との間を仲介する機能（金融仲介機能）を有するものでもなく、業者破綻による金融システムに当たる影響も限定的であることを踏まえると、伝統金融機関と同等の資本賦課を課すことは規制手段としてのバランスを欠き、イノベーションの芽を摘む結果となりかねない。本制度見直しを通じて暗号資産を「資産形成に資するオルタナティブ投資の対象」と位置付けるのであれば、当該投資資産に見合ったリスクウェイトの設定を強く希望する。  |
| 112     | Ⅲ4業規制<br>兼業規制     | 現行の資金決済法及び自主規制規則においては、暗号資産交換業者による兼業を規制するものはないが、金商法下では、第一種金融商品取引業者等に対する兼業規制が存在する。金商法上の兼業規制は、証券会社が担う市場仲介機能を踏まえた歴史的制度であり、暗号資産交換業者に対しては適用の基礎を欠くこと、暗号資産交換業者がWeb3ビジネスの一翼を担う存在であること等を踏まえると、暗号資産交換業者によるWeb3サービスへの参入を阻害し得る兼業規制の導入には強く反対する。  |
| 113     | Ⅲ4業規制<br>兼業規制     | 第一種金融商品取引業の登録を受けている事業者が行う金商法第2条第8項並びに第35条第1項及び第2項に規定する業務以外のWeb3関連業務（NFTを取り扱う業務等）について、同条第4項の規定による内閣総理大臣の承認を不要とすべき。理由としては、現状では当該Web3関連業務は同法第2条第8項並びに第35条第1項及び第2項に規定する各業務（金融商品取引業、付帯業務、登録業務）には含まれないところ、この整理のまま暗号資産が同法に位置づけられると、当該事業者が当該Web3関連業務を行う上で内閣総理大臣の承認を得るプロセスが負担・障害となるためである。   |

| 本DP関連箇所 |       | 内容          | 御意見の概要   |
|---------|-------|-------------|--|
| 114     | Ⅲ4業規制 | 兼業規制        | 銀行持ち株会社傘下の証券専門子会社の対象業務範囲若しくは付随業務に関する指針等で暗号資産関連業務に関して取り組める範囲の輪郭もしくは考え方を明確化することについては検討しているか。銀行法上の付随業務として主要行等指針において、4要素への当てはめによりリスクの異質性の観点からほぼ銀行法上排除されていた暗号資産関連ビジネスが、暗号資産が金商法により規制された投資対象となることで、やってよいビジネスの例など暗号資産の取り扱いが明記されるようになるのか知りたい。  |
| 115     | Ⅲ4業規制 | レンディング      | 現状、暗号資産のレンディングは改正資金決済法の対象となっておらず、事業者登録の必要はなく、暗号資産交換業者のレンディングであっても分別管理の対象外となっており、また貸先に関する規制もない。本DPでは、ステーキングには言及がある一方、レンディングについては特段言及がないが、今後暗号資産ETF組成が進みレンディングを提供することを念頭に置くと、このまま規制がない場合、例えば暗号資産カストディが貸先としては不適当な先にレンディングを行うこと等が懸念されるため、規制の対象とする必要があるのではないか。  |
| 116     | Ⅲ4業規制 | 信用取引        | 現行の金商法上、一定の有価証券取引において認められているように、暗号資産についても一定の範囲で信用の供与を伴う暗号資産取引を可能としていただきたい。   |
| 117     | Ⅲ4業規制 | 貸付規制        | 暗号資産を担保とする貸付けを、貸金業の総量規制の適用除外（個人過剰貸付契約から除かれる契約）としていただきたい。   |
| 118     | Ⅲ4業規制 | 貸付規制        | 暗号資産の信用取引制度が作られるか否かに関係なく、借入れた暗号資産を暗号資産取引に投入する行為が考えられるので、暗号資産の貸付けに対する規制が必要である。利息制限法や出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律に対応する規定を検討すべき。   |
| 119     | Ⅲ4業規制 | 犯罪対策・セキュリティ | マネーロンダリング対策等のために暗号資産取引にKYCを厳格に求める動きもあるが、その過剰な適用は副作用を生む可能性がある。暗号資産交換業者によるKYC手続きでは、利用者のウォレット情報や取引履歴と個人情報に関連付けられて管理されるところ、このような機密情報が万一漏洩すれば、暗号資産保有者の身元が特定され、個人が犯罪者の標的となるリスクが高まる。さらに、収集された個人データが海外の犯罪組織等に渡る恐れもあり、利用者のプライバシー・安全面で無視できない問題となっている。そのため、利用者保護の手段としてのKYCは必要最小限にとどめ、情報管理体制の強化とプライバシー保護に十分配慮することが求められる。   |
| 120     | Ⅲ4業規制 | 犯罪対策・セキュリティ | ロマンス詐欺等で、年間に暗号資産の「送金」による200億円を超える詐欺の被害が報告されているところ、暗号資産の「送金」は追跡が困難なため、被害回復の手段がない。そのような犯罪ツールである暗号資産の流通を、暗号資産交換業者等についての法整備及び口座設定の際の本人確認の厳格化だけで許している現行法制度には致命的欠陥がある。こうした被害を防ぐため、暗号資産交換業者の管理する利用者の口座からは、同一または他の暗号資産交換業者の管理する利用者の口座以外への「送金」はできない制度にすべき。当該法的な手当をするまでは、暗号資産の「送金」においては、回復のできない詐欺の被害の恐れがある旨について、国民に周知徹底すべき。  |
| 121     | Ⅲ4業規制 | 犯罪対策・セキュリティ | SNS型投資詐欺、国際ロマンス詐欺等の投資詐欺やオンラインカジノ等の犯罪において、国際送金に替わる価値移転手段として暗号資産が使われている実情がある。これに対する対処を制度的に検討すべき。2025年に成立したクロスボーダー収納代行業の規制だけでは不十分である。少なくとも、暗号資産交換業者における口座について、犯罪利用預金口座等に係る資金による被害回復分配金の支払等に関する法律と同様の口座凍結手続を設けること、暗号資産交換業者からアンホステッドウォレットへの送付を制限すること、外国の暗号資産交換所との協力関係を構築することなどが必要である。   |
| 122     | Ⅲ4業規制 | 犯罪対策・セキュリティ | 業規制のあり方について、犯収法やトラベルルール等を踏まえて、引き続き、暗号資産交換業者における業務の健全かつ適正な運営が確保されるよう、実務面での取組みを進めることはよいと思うが、未だ、アンホステッドウォレットを利用したり、無登録業者で取引させたりする詐欺事案は多数存在する。この事案の一番の問題は、暗号資産の匿名性を悪用された結果、被害回復（詐欺を実行した者へのエンフォースメント）がほとんど不可能であるということであり、暗号資産について金商法の規制枠組みに含めていこうというのであれば、このような問題に対処しないことは、少しずつ積み重ねてきた金商法の秩序そのものを歪めかねない重大な問題であると考える。本来、真つ当な金融商品や投資に向くべき多額の資金が、海外や詐欺業者に流出していることは、それ自体が重大な問題である。  |
| 123     | Ⅲ4業規制 | 犯罪対策・セキュリティ | 流出リスク対応の仕方については、昨今の技術の発展やそれに応じた管理体制の進展も見られるため、それらの国内外動向も踏まえながら、ガイドラインでの記述自体を再度検討することとし、その中でより自主規制による枠組みの活用も検討していただきたい。現行の暗号資産交換業向けのガイドライン（金融庁事務ガイドライン第三分冊：金融会社関係（暗号資産交換業者関係））の流出リスク対応に関する着眼点（Ⅱ-2-2-4-2）の一部箇所の記述は、当時最新の技術であったマルチングウォレットでの管理を前提としたと思われるウォレット管理方法が記載されていると推察する。しかしながら、現状では、その時代には想定していなかった新しい技術、秘密鍵を分割し分散管理が可能な技術も出てきており、それに基づく管理体制が出現している。技術の前提が違いそれに伴って対応する管理体制も異なってくる。昔の技術を前提としたガイドラインに形式的に沿うことだけでは、かえってセキュリティを担保できない事態にもなり得る。今後も技術や管理体制の発展が見込まれるため、そのような進展に対応していくためには、例えば、ガイドラインでは流出リスク対応に関しより概念的な記載に留め、自主規制で具体的な管理体制について求めるなどの枠組み（自主規制の改定を含む）を構築することが考えられる。パブリックコメントに付されている案自体に「実態に即して柔軟に対応できる自主規制との適切な組み合わせ」と書いているので、その趣旨を具体化するために、具体的な行動計画に落とすことを明記すべきである。 |

| 本DP関連箇所 | 内容                         | 御意見の概要  |
|---------|----------------------------|---|
| 124     | Ⅲ4業規制<br>無登録業者             | 無登録業者の取り締まりは急務である。業者の所在がつかめず被害者救済が難しいという声を弁護士から聞いている。厳しく取り締まる（無登録業者への厳罰含む）とともに、それができるとな体制の整備を省庁の枠を超えて急いでいただきたい。今後、規制のあり方等について具体的な議論の機会が持たれることを期待しているが、被害防止と救済に実効性のある規制や体制を整えていくためには、無登録業者による詐欺被害の救済を担当している弁護士に議論に入っていただくことが望ましい。  |
| 125     | Ⅲ4業規制<br>無登録業者             | 無登録業者への刑事罰は、少なくとも10年以下の懲役とする必要があると考える。5年以下の罰条にかかる特別法違反の場合、初犯であれば、実務上ほぼ確実に執行猶予付の判決となり、刑罰による抑止力が極めて小さいことが大きな問題である（実態としては詐欺が疑われる事案であっても、海外業者や海外送金等が絡む事案では詐欺の立証が困難になり、金商法違反等に留まるケースが多々ある）。そもそも、暗号資産交換業登録業者が有価証券報告書の重要事項について虚偽記載した場合でも10年以下の懲役となり得るのに、登録すら経ていない事案では5年以下の懲役等に留まるのは、バランスを欠いている。なお、資金決済法の場合には無登録営業に対する罰則が3年以下の懲役となっており、これも適切とは思わない。 |
| 126     | Ⅲ4業規制<br>無登録業者             | 海外をはじめとする無登録業者及び当該業者の協力者になっている日本国内の事業者（アフィリエイター等）による日本国内での活動を抑止するための実効的な措置の実施や必要な対応の検討（無登録事業者の公表と執行の徹底、無登録業者等の携帯アプリの削除の徹底、無登録業者等のWebサイトへの国内からのアクセス遮断の検討、協力者の活動を抑止する方法の検討等）を要請したい。本邦暗号資産市場において公正な競争環境と利用者保護の徹底を期すことが必要不可欠だからである。   |
| 127     | Ⅲ4業規制<br>無登録業者             | 無登録の海外取引所には様々なタイプがあり、十把一絡げにはできない。一方、暗号資産取引に慣れている者は自己責任で海外取引所やDEXを利用している。国内取引所の安全性を確保した上で、海外取引所やDEXの利用は自己責任で行うこととし、無登録の取引所の安全性に係るリストを公表するのがよいのではないかと。  |
| 128     | Ⅲ4業規制<br>海外事業者             | 国内外の事業者が同一条件で暗号資産を取り扱う業務を行う環境を確保するため、国内で暗号資産を取り扱う業務を行う海外の事業者も本制度の適用を受けるものとすべき。  |
| 129     | Ⅲ4業規制<br>海外事業者             | ノンカストディアル・ウォレットの提供に当たって国外事業者と国内事業者の間でイコールフットリングになっているか検証を行い、それに基づき必要な措置を行ってほしい。国内においては国外事業者のノンカストディアル・ウォレットが広く利用されており、当該ウォレットを経由してDEX等において国内で取扱いが認められていない暗号資産等の取引が行われていることがある。他方、国内業者がこういったノンカストディアル・ウォレットを提供した場合、何かしらの法令違反に該当する可能性があるため、国内業者の参入が事実上阻害されているといった指摘がある。   |
| 130     | Ⅲ4業規制<br>投資運用行為<br>アドバイス行為 | 暗号資産を国民の安定的な資産形成に資する資産として健全な取引環境を整備する観点からこれらの事業（投資運用や助言）についてライセンスを求めることに賛成する。なお、金商法に移管される暗号資産交換業については、事業に付随して顧客に対して暗号資産に関する一定の情報提供・アドバイスが可能となるよう配慮いただきたい。   |
| 131     | Ⅲ4業規制<br>アドバイス行為           | アドバイザーは消費者の一番近くにいる、消費者に最も影響を与える事業者である。プロバイダーの中でも、特に、養成、義務、責任、立ち位置、報酬、リスクの説明の仕方、罰則等について詳細な定めを置くことが必要と思う。   |
| 132     | Ⅲ4業規制<br>アドバイス行為           | 暗号資産に関する投資セミナーや情報提供目的のオンラインサロン等を経由した詐欺やトラブルが多発している。暗号資産に関する勧誘行為やそれに準じる行為について規制することが必要である。暗号資産のテレビコマーシャルについても規制が必要だ。   |
| 133     | Ⅲ4業規制<br>ステーキング            | ステーキング提供者に対しても、暗号資産交換業に対して実施している事実上の監督行為と同程度の一律の規制上の対応を課すべきと考える。ステーキングについては、現状業規制の対象となっていないが、暗号資産交換業に対しては主に利用者保護及び経営管理の分野において事実上の監督行為が行われている。その結果、暗号資産交換業者ではない業者との間で規制のアービトラージが発生している可能性がある。  |
| 134     | Ⅲ4業規制<br>DEX               | 国内取引所とウォレットとのやり取りを規制を強くすると暗号資産を扱う個人のメリットがほぼなくなり、海外の取引所を利用する個人や企業が増えて資金流出につながるため、「中央集権的な管理者がいないDEXを通じた取引が一般の利用者の間で広がる可能性もあり、将来の実務の進展に留意する必要がある。」という記載に賛同する。  |
| 135     | Ⅲ4業規制<br>DEX               | 「交換業者が介在しないノンカストディアル・ウォレットを利用した、中央集権的な管理者がいないDEXを通じた取引が一般の利用者の間で広がる可能性もあり、将来の実務の進展に留意する必要がある。」という記載は暗号資産の特性上、非常に重要な内容である。P2P取引を前提とした暗号資産は自己管理することが原則であり、本来はカスタディアンに預けることは想定されておらず、自己管理を阻害するような制度改正は本末転倒だ。また、DEXには隠れた運営主体が存在しており、分散性は無いに等しいため、「中央集権的な管理者がいない」等とはいえないのではないかと。   |
| 136     | Ⅲ4業規制<br>その他               | 製品性にかんがみ、クーリング・オフの導入は不可欠だと思う。   |
| 137     | Ⅲ4業規制<br>その他               | 基盤になるチェーン（いわゆるL1）の開発について、これは、規制ではなく援助しなければならない分野だと思うが、実際にはほぼ可能性はないと思う。今以上のconsensus algorithmの開発・複数のノード設置・次々に出現するバグの修正patch・利用してくれるDAppsチームの確保・開発資金の確保（VCなど）等の課題があり、現環境下では、よほど革新的で実現可能性が高い場合以外不可能だと思う。従って、これへの管理・規制は後回しにできると思う。   |

| 本DP関連箇所 | 内容           | 御意見の概要  |
|---------|--------------|---|
| 138     | Ⅲ4業規制<br>その他 | DAppsの開発については実験段階であり、規制・管理の段階ではないと思う。ユーティリティトークンも非常に多様であり、不正行為の舞台になっていることは事実のため、一定の規制が必要であることは否定できないと思う。トークンの利用態様・目的ごとに、規制の手段・程度を開発・実装段階毎にきめ細かく実施していくことが求められると思う。総論として、ブロックチェーンの開発の秘匿性を確保するのは困難であり、また、開発チームとしても開発資金提供者を確保することが絶対条件になるため、自分のチェーンの利点・特徴をアピール（公表）するところ、この時点で、当該チェーンの有望性についてはある程度の見通しが持てる。逆に言えば、勧誘・セミナー開催・インフルエンサーの利用などを行うチェーンは、自ら詐欺であると宣言しているようなものである。従って、原則、届出制、それ以上の勧誘等行為を禁止し、それでも被害にあった者は自己責任という程度の規制でいいのではないかと考える。   |
| 139     | Ⅲ5市場開設       | 市場開設規制<br>本DP中の市場開設規制の方向性には基本的に異論のないところであり、暗号資産交換業者に対する市場開設規制は不要と考える。将来的に暗号資産取引が拡大する過程で暗号資産の価格形成及び取引の公正性確保に向けた管理体制の高度化等の取組みを検討する際には、業界団体や暗号資産交換業者との協議・対話を重ねていただきたい。   |
| 140     | Ⅲ5市場開設       | 市場開設規制<br>現物取引及びデリバティブ取引は、市場開設規制には該当しないという方向性に賛同する。   |
| 141     | Ⅲ5市場開設       | 市場開設規制<br>暗号資産の現物取引においてマッチング取引が行われている場合であっても、市場開設行為として免許等（PTS規制に相当するものを含む）を求めることは不要と考える。  |
| 142     | Ⅲ5市場開設       | 市場開設規制<br>市場開設規制のあり方について、暗号資産におけるP2P取引は、現状、SNS型投資詐欺やロマンス詐欺などにおいて、追跡を困難にさせる手段として利用されている可能性がある。適切な環境整備のためには、価格形成や取引の公正等の確保だけでなく、これら事案についての実態把握も必要である。   |
| 143     | Ⅲ6インサイダー     | 総論<br>インサイダー取引規制について、「利用者保護とイノベーション促進のバランス」と考えるところだが、まず暗号資産の定義とその類型に応じた対応が求められ、セキュリティトークン等は重要視するなど、既存の証券の枠組みとの整合性の中で行われるべきと考える。   |
| 144     | Ⅲ6インサイダー     | 総論<br>選択肢<br>大きな方向性として、一般投資家が公平な形で市場参加できるように、インサイダー取引に関する規制を検討されることに賛同する。規制対応の選択肢としては、違反行為が明確となる(ア)の方向性が望ましいのではないかと考える。暗号資産においては時としてSNS上の情報により値動きに大きな影響が出る場合があり、例えば特定の人物に紐づいたミームコイン等は取引に全く関係がないその人物そのものの発信・言動等が値動きに影響してしまうケースなども含め、有価証券とは異なる枠組みでの検討が必要になると考える。  |
| 145     | Ⅲ6インサイダー     | 適用除外<br>現物資産に価格が連動するタイプの暗号資産については、例えば、情報開示体制が整っており価格提示の方法上発行者と利用者との間の情報の非対称性が抑制されているような実態がある場合には、コモディティETFの場合と同様にインサイダー取引規制の対象外とすることも検討されるべきではないかと考える。  |
| 146     | Ⅲ6インサイダー     | 選択肢<br>適用除外<br>本DPの選択肢中、(ア)の形式犯的規定の導入が適切だと考える。ただし、形式犯的規定を導入する場合であっても、暗号資産の特性及び暗号資産の取引の実態を十分に踏まえた上で、「重要事実」、「内部者」、「公表」等の定義を検討していただくとともに、適用除外の類型についてもあわせて検討していただきたい。また、特定の発行者を観念できない類型②の暗号資産については、そもそもインサイダー取引規制の対象とする必要があるのか、対象とするとしても特定の発行者を観念できる類型①の暗号資産とは「重要事実」等の定義を書き分ける必要があるのではないかと、慎重な検討が必要と考える。さらに、暗号資産交換業者については、特定の発行者を観念できない類型②の暗号資産の取扱い場合など、その発行者との契約や契約交渉自体存在しない場合もあることから、インサイダー取引規制の対象に含めるのではなく、交換業者に対する業規制の一環として、暗号資産の取扱いの開始又は廃止等に係る情報の適切な管理体制を求めるなどの対応を検討することが望ましいと考える。 |
| 147     | Ⅲ6インサイダー     | 選択肢<br>適用除外<br>法制化に際しては過度な萎縮効果が生じないよう暗号資産の特性を踏まえたうえで構成要件の明確化が必要と考える。また、暗号資産の特性に現行の資金決済法下のインサイダー取引規制とIEO実務などに照らし、適切な適用除外事由を設けていただきたい。  |
| 148     | Ⅲ6インサイダー     | 選択肢<br>エンフォースメント<br>インサイダー取引規制については、国際的な動向も踏まえ、形式犯的規定の導入を含め、明確かつ実効性のある規制を早期に導入すべき。また、規制の実効性確保のため、当局による市場監視体制の抜本的な強化が不可欠である。   |
| 149     | Ⅲ6インサイダー     | 選択肢<br>エンフォースメント<br>インサイダー取引への対応等について、暗号資産については、短期売買が市場を支配するリスクが相対的に高いことから、インサイダー取引へのエンフォースメントを上場有価証券等より重くすべき理由はあると考える。暗号資産の実態や特性を考えると、上場有価証券と同様の形式犯的規定の導入は困難なように思われ、抽象的・実質犯的規定を導入すべきと考える。  |
| 150     | Ⅲ6インサイダー     | エンフォースメント<br>有価証券取引と異なり、暗号資産取引においてはJ-IRISSのようなインサイダー取引を未然に防止するための監視システムは構築されておらず、日本暗号資産等取引業協会による業界横断的なデータ収集・売買監視は、システムコスト等の観点から優先順位が低い状況である（本DP脚注50参照）。そのため、暗号資産交換業者や自主規制機関における売買監視態勢の強化を図るとしても、当局による市場監視の強化と合わせて議論されるべきであり、売買監視態勢の強化のみが先行し交換業者等にとって過度な負担とならないよう、業界団体や関連事業者との十分な協議をしていただきたい。  |

| 本DP関連箇所 |     | 内容  | 御意見の概要  |
|---------|-----|-----|---|
| 151     | その他 | 今後  | 暗号資産及び暗号資産交換業に関する規制法が金商法に移管されるとすれば、その結果、現行の資金決済法下の暗号資産交換業者が事業を継続するために新規ライセンスの取得や追加の体制整備などが求められることとなるものと予想するが、利用者の混乱を回避するため、十分な移行期間を設け、当該移行期間内は引き続き現行の業登録のまま現在行っている事業を継続できるよう配慮していただきたい。   |
| 152     | その他 | 今後  | 本年6月に成立した「資金決済に関する法律の一部を改正する法律」で導入された暗号資産・電子決済手段サービス仲介業に関するライセンス要件の詳細が今後検討されると理解しているが、暗号資産規制が金商法に移管される際には同ライセンスもあわせて移管されると推察する。その際に、資金決済法に従ってライセンスを取得した仲介事業者が再度金商法に従った体制整備を行うこととされる場合、短期間の間に大きなライセンスの取得・維持コストを求められることとなるため、ライセンスの取得自体を見送る事業者が発生することが懸念される。仲介業ライセンスを金商法に移管するにはこの点にも十分配慮の上、予測可能な制度設計をしていただきたい。  |
| 153     | その他 | 今後  | 暗号資産交換業の金商法への移行にあたり、既存の資金決済法下でライセンスを取得している企業が、短期に過度な負担を負うことなく現在の事業を継続しながら体制を整備し移行手続ができるよう、十分な移行期間を設定いただきたい。   |
| 154     | その他 | 今後  | 資金決済法の改正により、資産等取引に係る仲介業カテゴリが創設され、暗号資産交換業の登録をせずとも仲介業務を行えるようになると認識している。一方で、本規制見直しによって金商法が適用された場合、仲介業含む資金決済法令に基づく登録事業者が、新たに金商法令に基づく何らかの登録をし直す必要が生じる（二度手間になってしまう）ことを懸念している。金商法適用後におけるライセンス取得は、特に非金融商品取引業者において大きな参入障壁となることが予想されるため、規制見直しに際し、ライセンスの移管についても検討いただきたい。   |
| 155     | その他 | 今後  | 今後については、消費者保護の視点からも議論して詰めてほしい。その際、各種消費者団体のメンバー等も加えての議論が必要ではないか。また、将来を見据え、グローバルな整合性にも配慮することが全体として必要ではないか。  |
| 156     | その他 | その他 | 暗号資産を原資産とする投資信託、ETF等の組成にあたっては、すでに諸外国の規制監督下で運営、上場されている暗号資産ETFの活用が考えられる。他方、暗号資産ETFの原資産として保有する暗号資産のカस्टディアンを国内業者に限定することも主張されており、投資家が適切に商品選択できる環境構築が阻害される懸念が生じている。日本の投資家に多様な投資機会を提供し、日本の金融市場を発展させるためにも、既に海外で流通している暗号資産関連の商品に日本の投資家が広くアクセスできるようになることが望ましい。投資信託、ETF等の組成者側での自由な競争環境を維持するためにも、海外上場の暗号資産ETFの活用においては、当該ETFのエコシステムを構築するカस्टディアン、暗号資産の追加設定／一部解約を担う調達業者、連動対象とするベンチマーク計算業者等の関連する事業者についてライセンス取得等の要件を課すのは適切ではなく、暗号資産交換業者登録を義務付ける等の規制上の追加負担が課されないことを強く望む。<br>また、暗号資産を主たる投資対象とする投資信託や上場投資信託（外国で発行されたものを含む）を組成するためには、「特定資産」に暗号資産を含むように改正することが必要と考えられるが、当該条文の改正内容についても、関連する業者や団体と協議の上で定めることが望ましい。 |
| 157     | その他 | その他 | 今後、日本において暗号資産ETFの導入が検討されると考えているが、その際、暗号資産ETFを（1）金商法の定める有価証券とするのか、（2）投資信託法の定める特定資産とするのか、方向性を示していただきたい。また、日本における暗号資産ETFの組成、および外国の暗号資産ETFの持ち込みに関する今後の方向性も示していただきたい。  |
| 158     | その他 | その他 | 現物の暗号資産を用いてのETFの組成や販売を可能とすべき。理由としては、暗号資産の現物ETFはグローバルでその存在感を増していることから、トークンエコノミーの更なる拡大を通じその振興を図るためにも、我が国でも暗号資産の現物ETFを組成できるよう、特定資産に暗号資産を加えるべきだからである。その際、国内事業者の保護・育成を図る観点から、海外組成の暗号資産ETFと国内組成の暗号資産ETFの取扱開始を同時とすべき。  |
| 159     | その他 | その他 | 一律2倍とされている暗号資産に係るレバレッジの倍率について、リスクに柔軟に対応できるよう、暗号資産の種類ごとの設定等が可能な制度にすべきである。理由としては、自主規制によりFX同様に25倍で運用されていた暗号資産に係るレバレッジの上限が、2019年10月に4倍、内閣府令の整備により2021年5月には現行の2倍へと切り下げられたところ、例えばビットコインの対日本円取引量はグローバルで約50%（2017年4月）から2%前後（2023年4月）へと激減するなど、暗号資産証拠金取引高は国内で減少・低迷を続けており、その利用者は高リスクのオフショア市場に流出しているものと想定されるためである。ついては、暗号資産証拠金取引市場の健全性を取り戻し、かつ適切な保有・利用による暗号資産の普及を促進するためにも、その種類ごとのリスクに柔軟に対応しつつレバレッジの上限を設定できるようにすべき。  |
| 160     | その他 | その他 | 不正流出した暗号資産は一体どこへ行ったのか。  |
| 161     | その他 | その他 | 苦情処理機関の設置にあたっては、製品の新規性・ハイリスク性等に配慮して、相談員の養成や迅速な対応・救済システムの構築等、具体的な議論を重ねていただきたい。   |

|     | 本DP関連箇所 | 内容  | 御意見の概要  |
|-----|---------|-----|---|
| 162 | その他     | その他 | 製品性にかんがみ、消費者保護や市場に重大な影響を与えると思われるときには迅速に介入できる監視監督体制を構築していただきたい。  |
| 163 | その他     | その他 | 暗号資産は、有価証券とは技術面・事業構造面で大きく異なる特性を有している。監督体制の見直しにあたっては、現行の専門部署による監督を継続・強化する方向で検討いただきたい。  |
| 164 | その他     | その他 | 現行法令・通達等において、「暗号資産等」や「暗号等資産」といった包括的・曖昧な用語が用いられており、事業者・利用者・市場参加者にとって分かりづらく、法令読解上の障害となっている。今後は、「電子決済手段」「暗号資産」「セキュリティトークン（有価証券）」など、それぞれの機能やリスク特性に応じて定義・用語を明確に分離し、「電子決済手段・暗号資産サービス仲介業」などの業態区分とも整合する形で法令・ガイドラインを整理すべき。   |
| 165 | その他     | その他 | 国産ステーブルコインはいつ発行されるのか。国益の為に早く承認していただきたい。   |
| 166 | その他     | その他 | ステーブルコインの特性を踏まえ、電子決済手段の「金銭同等性」を法的に明確に位置づけることが求められる。さらに、公的機関・民間事業者によるさまざまな場面での実利用が可能となるよう、活用範囲の拡大に向けた制度整備が急務であり、例えば、給与・報酬の支払い手段としての活用や、会社法上の「現物出資」に該当しない形での出資金払込手段等のユースケースが想定される。  |
| 167 | その他     | その他 | 利用者が自身で管理するウォレットを通じてDeFiサービスにアクセスすることは、利用者の財産権、主体性と経済活動の自由を保障する重要な要素であるところ、適切なリスク開示・消費者保護を前提とした上で、こうしたアクセス方法が合法であることを明示的に認める必要がある。また、HTTPプロトコル自体にステーブルコイン決済を組み込む動きがあり、すべてのブラウザにセルフウォレットが標準搭載され、Webサイト閲覧のたびにシームレスにセルフウォレットで決済され、その裏側ではDeFiで受け取りたいステーブルコインに交換されるようになる等新しい形の決済が急拡大することが予想される。このような技術の進展を踏まえ、セルフウォレットによるDeFiアクセスを含めたインターネットサービスへのアクセスについて正面から議論するべき時期と考える。また、外国の仲介業者を経由したアクセスという形で規制を潜脱する事例を防ぐためにも、国内事業者に対してのみ過度な制限を課すのではなく、イコールフィッティングの観点から、セルフウォレットを介したDeFiアクセスの取扱いを公平かつ明確に制度化していただきたい。   |
| 168 | その他     | その他 | グローバルに広がるステーブルコイン市場において、日本円の存在感を高めることは、通貨主権の維持にとって極めて重要である。公的セクター・民間事業者が一体となり、「日本円ステーブルコインを世界に流通させる」という戦略の方針を明確に掲げ、国際的な発行・流通体制の構築を進めていくことを強く求める。  |
| 169 | その他     | その他 | 今後、AIエージェントによる資産運用や意思決定が進展する中で、AIが電子決済手段を介して自律的に取引を行うケースも想定される。こうしたAI同士による取引においても、電子決済手段が安全かつ適切に活用されるよう、基本的な取引ルール・責任主体・ログ保存義務等を制度的に整備しておくことが望まれる。また、銀行・証券会社・信託会社などの許認可を受けた金融機関が、AIを用いて電子決済手段の運用（たとえば、流動性管理、利回り最適化など）を行うことについても、制度上の適法性・運用範囲を明確化していただきたい。これは、金融機関によるweb3技術への信頼ある参入を促す基盤として不可欠である。  |
| 170 | その他     | その他 | ステーブルコインの使用目的は、「送金・決済」になると思う。国内送金に関しては必要性を感じないが、海外送金では、評価が正反対になる。現在のSWIFTなどの不便さは従来から指摘されている通りである。暗号資産では、セキュリティの面倒さを考慮しても、P2Pの特性が圧倒的に勝る。こうした点からも、個人よりも企業体から浸透する可能性が高いと思う。管理・規制についても、「送金・決済」目的なので、現在の資金決済法のままでよいのではないか。ステーブルコインでも、利回りが得られるものの、現在の雑所得として扱って問題ないのではないか。   |
| 171 | その他     | その他 | 我が国におけるステーブルコインの法規制は、世界に先駆けて資金決済法において2023年以降整備されている。そのような状況においても、公開情報によれば、複数の発行希望体が精力的に発行に向け動いているにもかかわらず、2025年現在においても実現されていない。利用者保護が非常に重要であることは理解するものの、現状どのような論点があり、どのような方向に向かおうとしているのか、国民に対して明らかでない状況であると認識している。関連が深いと思われる本DPにおいては、ステーブルコインについて、脚注28で「なお、いわゆるステーブルコイン（デジタルマネー類似型）は、（中略）、規制見直しの対象とする必要性は乏しいと考えられる。」とされており、規制レベルでは特に論点がないような記載となっている。であれば、現状において何が阻害要因となっているのか。個人としては検討状況を知る由もないが、もし行政による過剰な規制の方向に進んでいたり、あるいは明確な論点・方向性なくいたずらに遅らせているようなことがあれば、非常に国益を損なうと危惧している。我が国におけるステーブルコインの法規制は、従前数々の規制が成長の妨げとなったことを反面教師とし、利用者保護を確保しつつ、イノベーションを促進するようなバランスのよい法規制が、当局等の尽力により実現したものと理解している。ぜひそのような流れを止めないよう、お願いしたい。 |
| 172 | その他     | その他 | ステーブルコインはいわゆる暗号資産床となり、価格にボラティリティがない。現状でも前払式支払手段はある一定額までKYCなしで販売できることを考えれば、ステーブルコインも少額販売に関しては利便性の向上のためにKYCなしとするべきである。  |
| 173 | その他     | その他 | 円建てステーブルコインは、いわゆる価格が変動する暗号資産と異なり、投資リスクはほぼないことを考えると、売買において過度な規制や体制を求めることは避けるべきではないか。   |

| 本DP関連箇所 |     | 内容  | 御意見の概要  |
|---------|-----|-----|---|
| 174     | その他 | その他 | 国民の資産形成に資する資産として暗号資産に関する規制法を金商法に移管するのであれば、その目的を実効的なものとするためには税制との平仄が重要と考える。暗号資産取引に関する分離課税の導入は必須と考えられるため、その実現について引き続き推進いただきたい。この点、暗号資産を伝統的金融資産とは異なるオルタナティブな投資対象商品として法的に積極的に位置付けて、金商法の規制下に移管するという極めて大きな制度変更を行うのであれば、国民が暗号資産に投資するのに適した税制（すなわち分離課税）へと抜本的に変更することが必須と考える。本DPでは税制に言及されていないが、省庁間の壁を越えて関連省庁が一体となり、法制度及び税制の枠組みを同時に整えていくことが、暗号資産に関するビジネスの発展、利用者の保護及び利便性向上のために重要であると考えられる。 |
| 175     | その他 | その他 | 暗号資産について非課税にしていきたい。税率20%でも高いと考えており、10%が上限ではないか。   |
| 176     | その他 | その他 | 一定の年齢以上、または所得以下の個人が保有するデジタル資産の売却益については、分離課税や低税率の枠（15～20%等）、あるいは「老後資産特例」などの制度を新設し、社会保険料との連動を除外する仕組みを早急に整備する必要があるのではないかと考える。  |
| 177     | その他 | その他 | 災害時や公衆衛生危機等における緊急的な資産の現金化に対し、行政機関と連携した認定制度を設け、一定の条件下での売却益については減税や非課税等の特例措置を設け、社会保険料との連動も回避すべき。  |
| 178     | その他 | その他 | 現行、暗号資産取引で得た利益は最大で55%の税率が適用される上に、申告手続きも煩雑である。特にDeFi取引では税計算が極めて困難であり、新たな取引手法の登場に税法の整備が追いついていない。このような税制上の不透明さ・重負担が、一般個人がDeFiを利用しにくい要因であり、日本発のDeFiプロジェクト立ち上げの支障となっているほか、国内投資家も税制面のリスクから海外サービスに流れている。税制の簡素化と合理的な税率への見直しを行い、利用者が適切に遵法しつつ暗号資産サービスを活用できる環境を整えることが急務である。  |
| 179     | その他 | その他 | 日本国内に拠点を置いた上でサービス提供対象を海外投資家に限定して事業展開を行う開発者・企業に対しては、以下のような税制上・制度上の優遇措置（外貨収益に対する定率分離課税の導入（例：20%）、初期収益に対する課税猶予、業務・税務手続の自動化に向けた制度整備等）を設けて支援すべき。こうした優遇措置・制度緩和によって、日本国内にいながグローバル市場で活躍できる環境を創出すべき。   |
| 180     | その他 | その他 | 現物暗号資産投資の利益にかかる税金と暗号資産ETF等関連金融商品投資にかかる税金との税務の取扱いの方向性について教えていただきたい。  |
| 181     | その他 | その他 | 暗号資産が金商法の対象となることで、分離課税の導入が視野に入っていると理解している。暗号資産に特化した、よりシンプルで実務的な税制設計が必要だと考える。例えば、円転時に交換業者が一定の税率で源泉徴収を行い、年末に確定申告を通じて過不足を調整する方式であれば、納税者の負担を軽減しつつ、国も安定的に税収を確保することが可能となる。  |
| 182     | その他 | その他 | 国民の資産形成に資する資産の一つとして分離課税の導入を強く希望する。一定の金額以内の取引については非課税とする「暗号資産少額非課税制度」についても併存可能とする制度設計を希望する。また、暗号資産（現物及びETF）についてNISA（成長投資枠）の対象とすることを議論いただきたい。暗号資産間相互の交換については非課税とするよう検討いただきたい。法人税制上、長期保有の目的で保有する暗号資産については簿価評価とできるよう検討いただきたい。   |
| 183     | その他 | その他 | 法人税制上、譲渡制限が付されている暗号資産の評価については原価又は時価の選択制（自己発行の暗号資産は原価）とされ、該当する暗号資産について認定資金決済事業者協会より公表するため、当該譲渡制限が付されていることを当該暗号資産の所有者等が暗号資産交換業者に通知等することとされているが、制度改正に合わせ、この認定資金決済事業者協会による公表を軸とする譲渡制限の担保スキームについて、その廃止を含めた見直しを行うべき。理由としては、今般の制度見直しを通じ情報開示・提供規制の強化、適切な取引の管理やシステム整備等が行われることにより、譲渡制限が付されていることの担保について必ずしも当該スキームに依拠する必要はなくなると考えられるためである。  |
| 184     | その他 | その他 | 暗号資産への金商法適用に伴い、個人投資家の税制面においても、総合課税ではなく申告分離課税の導入を行うことが日本国内における暗号資産市場の発展に不可欠と考えている。関係省庁と連携し、適切な対応を進めていただきたい。  |

| 本DP関連箇所 | 内容  | 御意見の概要  |
|---------|-----|---|
| 185     | その他 | <p>バリデーターについては、少数であり、検討の対象にならない場合が多いが、極めて重要な参加層である。ステーブルコイン・RWAなど今後の社会のあり方を大きく変える可能性をもつトークンも総て基盤になる所謂L1チェーンの安定した稼働を前提としている。現在、時価総額上位のL1チェーン間でも、実用性の観点から優劣が明確になりつつある。DApps開発チームが増加、VCの資金が流入、TVLが増大するなどエコシステム全体が急拡大しているチェーン、創設時からのコアデベロッパーも離脱し、チェーンの最も基本的なレベルの開発方針が定まらず、VCの資金も流出しているチェーンなど。それぐらい、成功するL1チェーンの開発はハードルが高く、近い将来で新たなL1チェーン開発は事実上不可能だろう。だからこそ、成功したチェーンをデファクトスタンダードとして使用せざる負えない状況に置かれる。こうしたデファクトスタンダード化したチェーンのエコシステムに参加できるほぼ唯一のルートが、認証業務（バリデーター、オペレーターなど呼称は様々である）である。基盤になるチェーンの開発状況をほぼリアルタイムで共有できる可能性があるのが認証者である。しかし、継続的に稼働させていくことは困難な状況であり、具体的には以下のような課題である。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ネイティブトークンのインフレが抑制されるように設計されており、価格が上昇しても、報酬は追いつかない。（経済的に成立させることが難しい）。特に、委任量を多く獲得できない者は存続が困難。</li> <li>・認証者の存在は、チェーンにとって不可欠な存在ではあるので、運営側が補助策を講じるなどで、かろうじて運営できている。</li> <li>・運営サイドも、チェーンのセキュリティを確保する最低限の認証者を確保すればいいという方向へ方針転換。補助策を削減し始めている。</li> <li>・このチェーンのわずか1回4ブロックの生成権の割り当てを受けるのに必要な量は、現時点で、1億5000万円弱相当のトークン委任量が必要になる。</li> <li>・また、日本人においてはハードルが特に高い。情報収集・海外から委任者を集める点で語学力・サーバー管理力・一定の自己委任分の経済力など。</li> </ul> <p>これらの課題をクリアしても、最後には税制で行き詰まる。上記のような認証者の重要性、また希少性、そして、報酬が人を介さずにプロトコルから直接送られ、これらの記録はブロックチェーン上に改竄不可で保存される(不正行為の可能性低い・検証が容易)などの点から、バリデーター（サーバー）運営に関するアカウントへの入金に関しては、特別な軽減策をお願いしたい。特に、経費などの点から、法人の形態で運営することが望ましいが、期末時価評価の問題が加わる。現行の期末時価評価、除外する際のみなし譲渡課税も、短期売買の弊害防止の観点から、有価証券と同様の規制がなされているものと思うが、バリデーターにおいては自己委任分もブロック生成の割り当てを獲得する重要な資源であり可能な限り蓄積するため、短期売買の弊害はまず考えられない。従って、有価証券における短期売買の弊害防止規定を、認証業務(バリデーター)に準用するのは不相当である。改善策としては、バリデーターの運営実績を明確にした上で、これに関するアカウントへの入金分については、無条件で期末時価評価の対象から除外することが考えられる。こうした状況があるため、バリデーターの海外流出につながっている。</p> |
| 186     | その他 | <p>ステーキング報酬については、“PoSプロトコルにおけるステーキング”が正確に理解されていない点が問題である。問題となるのは、CEXで行っている”ステーキングと称する行為”である。これは、プロトコルとCEX間のステーキングの原資を集める行為である。また、CEXに保管したままのトークンについては、トークン所有者は自己のアカウント・鍵（特に秘密鍵）を所有しておらず、ブロックチェーン上ではトークン所持者と評価することも難しいのではないかと。この点からも”CEXをゲートキーパーとして、規制・管理のメインプレーヤーとするアプローチ”は、適当ではないと思う。カナダでは、ステーキング機能付きのETFが認可されたが、上記のようなステーキング本来の意義からは認められるものではなく、別異の定義付けが必要だと思う。いずれにしても、単なる投資目的のETFについて、金商法の下、20%分離課税を認めるのであれば、上記のような本来の意味でのステーキングを自己責任で行う者の報酬については、厳密な要件のもと、優遇された税制が適用されるべきだと思う。ブロックチェーンとの関わりを避けて通ることの出来ないこれからの一般の方々のブロックチェーンに関するリテラシーを向上させる最も効果的な方法の一つだと思われる。</p>  |
| 187     | その他 | <p>早期に取得し含み益が大きくなり売却できないで滞留しているトークンの処理の問題も、ブロックチェーン本来の目的からは無意味な状態である。また、ブロックチェーン本来の性質から、上記のようにいつ無価値化するかわからない（本来徴収できた税収を逸する）リスクも無視できない。これも、厳格な要件（取得時から申告を継続・移動平均法で取得単価を算出している等）のもと、20%申告分離課税の対象にすることも合理的だと思う。</p>  |
| 188     | その他 | <p>相続時の110%税率の問題については、これは法治国家にとっては放置することは許されないのではないかと。相続発生時までは、相続人は被相続人の財産管理には無関係であり、死の時期もコントロールできない。突然、自己以外の要因で、自分が築いた財産全額でも払いきれない税を課され、自己破産・相続放棄しか選択できない状況は、あまりにも理不尽であり、放置が許される問題ではないと思う。税務行政への信任を求めるのは困難だ。想定される対象者が少数である点は、この問題解決を遅らせる理由にはならない。可及的速やかに解決していただきたい。</p>  |
| 189     | その他 | <p>期末時価評価課税の廃止が望ましい。実際に売却をしていないにも関わらず損益を認識し課税対象となることは、手元に現金がない状態で納税が発生するので事業者にとって資金繰りへの影響が大きく、成長の阻害要因と言わざるを得ない。過去に対応があった、期末時価評価課税の回避要件が実務上の実効性を欠いており、実務では機能していない。そもそも期末時価評価を暗号資産全体に適用しているのは、ほぼ日本のみという認識であり、本税制が日本でweb3ビジネスを行うことの阻害要因になっている。会計上の損益をその他包括利益に計上、課税上の損益不算入とするべきではないかと。</p>  |

| 本DP関連箇所 |     | 内容  | 御意見の概要   |
|---------|-----|-----|--|
| 190     | その他 | その他 | 暗号資産発行の定義について税務上の定義がはっきりしていない。発行体という概念が存在しない場合もある。期末時価評価課税の問題ではあるが、発行及び発行体の存在をはっきりさせるべきである。期末時価評価課税についても発行体を特定した税務である必要があるのか疑問である。   |
| 191     | その他 | その他 | 移動平均法を廃止すべき。トランザクションが大量にあり、新規取得が多い場合の計算が大変で実効性が弱い。総平均法（届出で選択可能）や先入先出法、その他新しい評価方法で業務負担が少なく、かつ実態を把握でき、過剰な課税を抑える方法が望ましい。更には時価の定義について、「時間、取得場所」など一定のガイドが欲しい。   |
| 192     | その他 | その他 | DeFiやAIなどの発展により、暗号資産は様々なタイプの暗号資産が非常に高頻度に交換される可能性があり、一つ一つの交換を計算することは実務上不可能であるため、一部のセキュリティトークンなどを除いてフィアットもしくはステーブルコインに交換するまでは税計算を繰り延べることが可能となるべきである。   |
| 193     | その他 | その他 | トランザクションが大量に発生する場合の処理として、ガス代などの細かいトランザクションは月次で一括処理し、月末の時価計上認められるというガイドライン的なものがあればありがたい。  |
| 194     | その他 | その他 | 暗号資産の会計処理について、活発な市場の要件について一步踏み込んだ要件設定が必要と考えている。活発な市場の要件としては、複数の暗号資産交換業者で継続的に価格情報が得られる、売買数量が多く価格に信頼性がある、価格情報が公開されており自由にアクセスできる、が該当すると思われるが、特に2番目の基準を解釈に委ねることで価格コントロールが可能な状況で税務をコントロールできてしまう。これも期末時価評価課税の問題である。  |
| 195     | その他 | その他 | 本DPでは暗号資産の時価評価に関し特段の言及はなかったが、投資信託等の金融商品に関連した時価評価や、今後の暗号資産の広がりを念頭においた企業会計上の時価評価に関しても言及していただきたい。   |
| 196     | その他 | その他 | 政府は、イノベーションと税制・社会制度の調和を図るため、「Web3政策推進本部」の拡充・専門部門の設置を行い、民間主導の新しい金融・社会プロジェクトの発展を制度的に後押しすべき。  |
| 197     | その他 | その他 | 新規プロジェクトが実証実験を経て社会実装へ進めるよう、暗号資産関連技術に特化した「常設型の政策実験枠組み」を導入していただきたい。自治体・大学・研究機関との連携により、公正な環境下でのテストが可能となると考える。   |
| 198     | その他 | その他 | 日本国政府が主導し、イーサリアムの技術に互換する独自のレイヤー2ブロックチェーン基盤を構築することを提案する。また、このレイヤー2基盤と連携する形で、日本国籍保有者専用の公式ウォレットアプリケーションを導入する。その結果、暗号資産の安全性、納税の透明性、そして国内技術基盤の主導権を同時に実現できると考えられる。   |
| 199     | その他 | その他 | (暗号資産は)資産として価値保存機能が先行する段階だが、普及するに従って決済システムとしての価値交換機能が発展し、最終的には価値尺度機能が広まる。これは金融史上の通貨の発達過程に沿った自然な流れであり、暗号資産には通貨として機能する未来が間近に迫っていることを踏まえた議論を望む。   |
| 200     | その他 | その他 | ステーブルコイン関連法案の成立は、金融イノベーションにおける日本の影響を拡大し、金融分野における成長と競争力に有利な環境を創り出すことができる千載一遇の機会だと認識している。また、世界各国は日本におけるステーブルコインの規制枠組みの成立の状況や、それに基づく金融革命の進捗に目を凝らしている。日本にとって、ステーブルコイン関連法案の早期成立は、世界におけるデジタル資産イノベーションをリードするか、同法案の成立を急ぐ米国その他の国々の後塵を拝するかを選択に直面している。現行、「今年6月頃までに今後の規制の方向性と残された課題のとりまとめをする」という予定については、こうした状況を勘案すれば、法案成立に向けた可及的速やかな対応が必要であると料する。                            |
| 201     | その他 | その他 | 利用者が国内VASP (virtual asset service provider) 間で暗号資産の移転を自由に行えることを実現することを政策アジェンダとして明確に設定していただきたい。その手法の一つとして、事業者が採用するソリューションの互換性を確保する、あるいは、統一ソリューションを構築するように、当局として関係業界に働きかけを行なっていただきたい。理由としては、現状では、国内VASPが採用するトラベルルールのソリューションが異なっている場合、または、同一のソリューションを採用していてもビジネス上の考え等（利用者の囲い込み等）から接続を拒否する場合がある。こうした状況は、社会全体として見た場合には、利用者の利便性と公正な競争環境が損なわれているということであり、政策的な対応が必要と料する。 |