

事務局説明資料 (国際的な規制動向)

2023年11月13日

1. 国際組織における動向

- IMF-FSB統合報告書 3
- 暗号資産・グローバル・ステーブルコインの規制・監督・監視に関する
ハイレベル勧告【FSB】 4
- 暗号資産及びデジタル資産に関する勧告に係る市中協議【IOSCO】 5
- 分散型金融に関する勧告に係る市中協議【IOSCO】 6

2. 各法域における動向

- 米国における暗号資産規制・執行の主な動向 8
- 欧州における暗号資産規制市場規制（MiCA） 9
- 6つの法域における主な動向（第9回研究会以降） 10

1. 国際組織における動向

IMF-FSB統合報告書

- **暗号資産に係る包括的な政策枠組みの策定に向けて、金融安定の観点からFSBが作業を行い、マクロ経済の観点からIMFが作業を実施。本年9月に「IMF-FSB統合報告書」がG20首脳会議に提出。今般、10月開催のG20財務大臣・中央銀行総裁会議にて、同報告書内で提示されたロードマップが採択された。**
- 今後は、**ロードマップで示された作業の実効的な実施を適時に行うことが重要。**

報告書のポイント

暗号資産（分散型金融（DeFi）を含む）やステーブルコインが金融システムやマクロ経済に与えるリスクに対処するためには、適切な規制・監督の枠組みがベースライン（最低基準）。また、暗号資産業者が比較的規制・監督が緩い法域に拠点を置きながらグローバルにサービスを提供できる特徴を有することから、G20メンバー国を超えて政策枠組みを整備することが重要。

実効的で柔軟かつ強調された包括的な政策枠組みの実施を確保するため、FSB、IMF、金融活動作業部会（FATF）及び各基準設定主体による取組を集約し、ロードマップとして提示。

ロードマップの概要

- 各国による規制枠組みの実施
 - FSBハイレベル勧告（本年7月最終化）をグローバルに実施するため、FSBと基準設定主体による共同作業計画を提示。
 - FSBによる分散型金融（DeFi）及び暗号資産金融仲介業者に係る政策対応の検討。
 - トラベルルールを含む、FATF基準のグローバルな実施の促進。
- 非G20メンバー国へのアウトリーチ
 - IMF等がアウトリーチ・プログラム等を作成。G20メンバー国は率先して規制・監督枠組みを実施。
- 国際協調・協力、情報共有
- データギャップへの対処

暗号資産とグローバル・ステーブルコインの規制・監督・監視に関するハイレベル勧告【FSB】

- 2023年7月、金融安定理事会（FSB）は、2022年の暗号資産市場における事象や広範な金融システムに及ぶ潜在的な脅威に照らして主要な分野の強化を反映した**暗号資産とグローバル・ステーブルコインの規制・監督・監視に関するハイレベルな勧告**（2種類）を公表。

暗号資産とグローバル・ステーブルコインの規制・監督・監視に関するハイレベル勧告の位置づけ

- 暗号資産に関するハイレベル勧告（CA勧告）は、暗号資産関連の活動・市場について、包括的かつグローバルに整合性のとれた規制・監督を促進するために策定。当該ハイレベル勧告は、金融システムの安定にリスクを及ぼしうる全ての暗号資産の活動、発行者^(注1)、サービス提供者に適用^(注2)される。
- グローバル・ステーブルコインに関するハイレベル勧告（GSC勧告）は、潜在的にグローバル・ステーブルコインになりうる全てのステーブルコインに適用されるものであり、2020年10月に策定された「グローバル・ステーブルコインの規制・監督・監視に係るハイレベル勧告」を見直したもの。
- 両ハイレベル勧告の適用範囲等は下記のとおり。

	CA勧告	GSC勧告		CA勧告	GSC勧告		CA勧告	GSC勧告
当局の権限	1	1	リスク管理	5	5	相互関連性	8	
包括的な監督	2	2	データ管理	6	6	あらゆる要件の遵守	1	10
国際協力	3	3及び巻末	再建・破綻処理	5	7	償還権・価値安定		9
ガバナンス	4	4	開示	7	8及び巻末	複数機能の組合せ	9	

(注1) 「暗号資産の発行者」とは、新しい暗号資産を生成（create）するエンティティ、人その他の組織をいう。

(注2) 「暗号資産のサービス提供者」とは、暗号資産の販売、取扱い、暗号資産間又は暗号資産・法定通貨間の交換の媒介、カストディ、ノンカストディアルウォレットの提供、暗号資産の取引・借入れ・貸付けの仲介、ブローカー・ディーラー、投資助言を含みうる暗号資産サービスを提供する個人及びエンティティをいう。

今後のスケジュール

日程	予定事項
2024年末まで	暗号資産活動の規制・監視に係る国際的なアプローチが包括的かつ一貫性・補完性を有するように、協調を継続。DeFiや複数の機能を組み合わせる暗号資産サービス提供者に由来する金融安定に対する潜在的なリスクの分析結果を踏まえて、これらの分野における規制上の影響を検討し、追加的な政策策定作業の要否を評価
2025年末まで	FSB加盟国における勧告の実施状況を審査の上、勧告のアップデートの要否を評価

暗号資産・デジタル資産に関する勧告（CDA勧告）に係る市中協議【IOSCO】

- 証券監督者国際機構（IOSCO）は、2023年5月、暗号資産市場内での市場の公正性・投資家保護に関する懸念に対処するため、**暗号資産活動に適用されるIOSCOの基準に係る18の政策勧告（CDA勧告）の市中協議案**を公表。2023年末までに最終化予定。

（注）勧告上、「暗号資産（デジタル資産）」とは、分散台帳又はブロックチェーン技術を用いて発行・移転される資産をいい、仮想通貨、コイン、トークンを含む。「CASP(暗号資産サービス提供者)」は、取引承認、取引、市場の運営、カストディその他の付随的な活動（例：暗号資産のレンディング/ステーキング、暗号資産のプロモーションや販売）を含む、暗号資産に関する広い範囲の活動を行うサービス提供者をいう。（DeFiは対象外）

勧告の主なポイント	
1	投資家保護と市場の公正性のための <u>規制上の成果に関する共通の基準</u> を達成するよう努めるべきである。
2	暗号資産サービス提供者（CASP）に対して、その活動に見合った効果的な <u>ガバナンス</u> と組織的な取決めを持つことを要求すべきである。
3	CASPに対して、その活動におけるそれぞれの <u>役割と能力を常に開示</u> するよう要求すべきである。
4	CASPに対して、全ての <u>顧客注文を公正・公平・迅速に処理し、手続等を開示</u> することを要求すべきである。
5	市場を運営し又は仲介者となるCASPに対し、伝統的な金融市場で要求されるもの又はそれと整合的な規制上の成果を達成する形式及び方法で、（取引の透明性に資する情報を、） <u>取引前及び取引後に開示</u> することを要求すべきである。
6	CASPに対して、 <u>暗号資産の上場/承認及び取引排除に係る基準の策定、維持及び一般公衆への適切な開示</u> を求めるべきである。
7	CASPに対して、暗号資産の発行、取引、上場を巡る <u>利益相反を管理・軽減</u> することを要求すべきである。
8	既存の規制枠組みでカバーされていない程度を考慮しながら、暗号資産市場における <u>詐欺や不正取引を伴う違反行為に対して執行</u> を行うべきである。
9	各CASPに適用される <u>市場監視要件を整備</u> することで、 <u>不正取引リスクが効果的に軽減</u> されるようにすべきである。
10	CASPに対して、 <u>重要な非公開情報の管理</u> に係るシステム、ポリシー、手続を整備するよう求めるべきである。
11	暗号資産の発行、取引及びその他の活動に関して、 <u>他の法域の規制当局及び関係当局と情報を共有し、協力</u> する能力を有するべきである。
12	顧客資産を保有又は保護するCASPをカバーする既存又は新規の枠組みを検討する際には、 <u>顧客資産の保護に関するIOSCOの勧告を適用</u> すべきである。
13	CASPに対して、 <u>顧客の資産を信託するか、CASP自身の財産から分離</u> するよう要求すべきである。
14	CASPに対して、 <u>カストディ及び保護の取決め</u> を、明瞭・簡潔・非技術的な文言で顧客に <u>開示</u> するよう要求すべきである。
15	CASPに対して、 <u>適切な独立保証に服する顧客資産の定期・頻繁な照合</u> を行うためのシステム、ポリシー、手続を設けるよう要求すべきである。
16	CASPに対して、 <u>顧客資産の損失、窃取又はアクセス不能のリスクを軽減</u> するための適切なシステム、ポリシー、手続を採用するよう要求すべきである。
17	CASPに対して、IOSCOの勧告及び基準に従って、 <u>運用上及び技術上のリスクを管理し、それを開示</u> することを要求すべきである。
18	CASPに対して、 <u>個人顧客の勧誘に伴う適格性評価</u> を含む管理態勢の構築や、 <u>情報開示</u> を行うべきである。

分散型金融に関する勧告（DeFi勧告）に係る市中協議【IOSCO】

- 証券監督者国際機構（IOSCO）は、2023年9月、「**分散型金融に関する勧告**」（**DeFi勧告**）の**市中協議案**を公表。DeFi市場で提供される一般的な商品・サービスが、従来の金融市場で提供される商品・サービスと実質的に異なるものではなく、同じリスク及び提供方法による追加的なリスクが存在することを指摘した上で、勧告案を提示。2023年末までに最終化予定。

勧告の主なポイント

- 「同じ活動・同じリスクには同じ規制を適用する」の原則に従って、既存の枠組み又は新たな枠組みを適切に適用するために、その管轄法域内で発生している又は所在するDeFiの商品、サービス、取決め及び活動を分析すべきである。規制当局が応答することになるDeFiの商品、サービス、取決め及び活動を、規制当局が理解して分析するために、どのような技術的知識、データ及びツールを規制当局が必要としているのかを評価すべきである。
- 適用される規制枠組みの対象となり得る、DeFiの取決め又は活動の主体とされる自然人及び事業体（責任者）の特定を目指すべきである。
- 既存の枠組み又は新たな枠組みを用いて、IOSCO基準と整合的な方法で、DeFiの商品、サービス、取決め及び活動を規制、監督、監視し、それらから生じるリスクに対処すべきである。
- 既存の枠組み又は新たな枠組みを適用する際、DeFi商品・サービスの提供者及びその他の責任者に対して、必要に応じて、利益相反、特に、特定の提供者及び/又はその関連会社の異なる役割及び能力並びに提供する商品及びサービスから生じる利益相反を特定し、対処することを要求すべきである。
- 既存の枠組み又は新たな枠組みを適用する際には、DeFi商品・サービスの提供者及びその他の責任者に対して、必要に応じて、運用上及び技術上のリスクを含む重大なリスクを特定し、対処することを要求すべきである。
- 既存の枠組み又は新たな枠組みを適用する際には、投資家保護と市場の完全性を促進するために、DeFi商品・サービスの提供者及びその他の責任者に対して、提供する商品・サービスに関する包括的かつ明確な情報資料を、利用者及び投資家に正確に開示することを要求すべきである。
- 既存の枠組み及び新たな枠組みの対象となるDeFiの商品、サービス、取決め及び活動に対して、適用される法律及び規制の違反を発見、抑止、執行、制裁、救済及び是正するための措置を含む、包括的な権限付与、検査、調査、監視及び執行の権限を、その権限と整合的に適用すべきである。適用される法律を執行するためにどのような技術的知識、データ及びツールを規制当局が必要としているのかを、評価すべきである。
- DeFiの商品、サービス、取決め及び活動の国境を越える性質を認識し、そのような取決め及び活動に関して、他の管轄区域の規制当局及び関係当局と協力し、情報共有する能力を有するべきである。
- DeFiの商品、サービス、取決め及び活動を分析する際、DeFiの取決め、より広い暗号資産市場全体及び伝統的金融市場の間の相互関連性を理解するよう努めるべきである。

2. 各法域における動向

米国における暗号資産規制・執行の主な動向

1. 執行・裁判

- SECによる暗号資産取引所等に対する処分・提訴や和解がなされる事例が見られる。
 - 例1：2023年6月、SECが証券取引法違反で、バイナンス、コインベースを提訴
(証券として登録(開示)すべき暗号資産を登録せずに、暗号資産取引所を違法に運営している等の理由)
 - 例2：2023年2月 暗号資産取引所クラケン社と和解(3,000万ドルの制裁金支払・ステーキング事業撤退)
8月 暗号資産取引所ビットレックス社と和解(2,400万ドルの制裁金支払)
- 2023年7月、連邦地方裁判所は、米リップル社が取り扱う暗号資産XRPについて、Howey Testを適用したうえで、
 - ・機関投資家向けの当初発行は「有価証券に該当する」と判断する一方、
 - ・取引所においてプログラム上で個人等向けに販売・取引されるもの等については「有価証券に該当しない」と判断
 - ・現在訴訟続行中。
- 2023年1月、倒産裁判所は、セルシウス・ネットワーク社(暗号資産レンディングプラットフォーム)の破綻処理に関する判決の中で、顧客が口座に預け入れていた暗号資産の大半がセルシウス社に帰属すると判断。

2. 議会の動き

- 2023年7月、連邦議会下院の委員会において、暗号資産・ステーブルコインに関する連邦法案が通過。
- 当該法案が上下院の本会議において可決されるか否かを含めた今後の見通しは不明。

暗号資産規制法 (Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act) 案

- 規制対象となる「デジタル資産」の定義(伝統的証券の除外等)
- SECとCFTCの権限分配、協力によるルール策定
- デジタル資産の発行者に対する一定の開示義務(ソースコード、事業計画、関係者、重大なリスク要因等)
- デジタル資産の仲介者に対する規制(SEC又はCFTCに対する登録、財務要件、顧客資産保全等) 等

ステーブルコイン規制法 (Clarity for Payment Stablecoins Act of 2023) 案

- 発行者を限定(承認を受けた被保預金取扱機関の子会社、連邦又は州の登録を受けたノンバンク)
- 発行者規制(履行保証金、償還義務、銀行機密法の適用、業務範囲規制等)
- カストディアン規制
- 当局による監督・執行権限 等

欧州における暗号資産規制（MiCA）

1. 概要

- 暗号資産市場規制（The Markets in Crypto Assets Regulation: MiCA）は、ステーブルコイン（SC）を含む暗号資産の発行（募集）、暗号資産サービスの提供、暗号資産の不公正取引の規制を含む、包括的な規制。
- 欧州レベルでの統一的な暗号資産規制を整備することで、消費者保護・市場の公正性を図りつつ、イノベーションや公正な競争を促進することを目的とする。
- 2023年5月、欧州理事会（EC）が暗号資産市場規制案（MiCA）を承認。2024年以降順次施行予定。

2. 規定事項

- ① 暗号資産の発行、募集、取引所への上場に係る透明性・開示要件
- ② 暗号資産サービス提供者、資産参照型トークン、電子マネートークンの発行者に係る認可・監督、これらの者の業務運営、組織、ガバナンスに係る要件
- ③ 暗号資産の発行、募集、取引所への上場における暗号資産の保有者保護に係る要件
- ④ 暗号資産サービス提供者の顧客保護に係る要件
- ⑤ 暗号資産市場の公正性を確保するための暗号資産関連のインサイダー取引、相場操縦の防止に係る措置

（注1）MiCAは、欧州域内で暗号資産の発行、募集等に関与する又は暗号資産関連サービスの提供を行う自然人、法人その他の組織に適用

（注2）MiCAは、中央銀行等の公的機関やグループ内でのみ暗号資産サービスを提供する者等には不適用

（注3）暗号資産サービスが完全に分散化され、仲介者が関与しない場合、MiCAの適用対象外

（注4）識別可能な発行者が不在の場合、発行（募集等）規制は不適用（仲介者規制は適用）

3. 全体像

暗号資産の種類	SC以外の暗号資産	資産参照型トークン	電子マネートークン
発行（募集等）規制	開示規制等	発行者規制（開示規制、償還義務、資産保全規制等）	
仲介者規制	暗号資産サービス提供者規制		
不公正取引規制	インサイダー取引・相場操縦の禁止等		

6つの法域における主な動向（第9回研究会以降）

米国	<ul style="list-style-type: none">● 2023年6月、証券取引委員会（SEC）が証券取引法違反で、バイナンス、コインベースを提訴。● 2023年7月、連邦地方裁判所が、米リップル社が取り扱う暗号資産XRPの証券該当性について判断（訴訟係属中）。● 2023年7月、議会下院の委員会において、暗号資産・ステーブルコインの規制に関する法案が通過。
EU	<ul style="list-style-type: none">● 2023年5月、欧州理事会（EC）が暗号資産市場規制案（MiCA）・トラベルルールの改訂案を承認。● 2023年7月・10月、欧州銀行監督機構（EBA）・欧州証券市場監督機構（ESMA）がMiCAの下位規則の市中協議案を公表。
英国	<ul style="list-style-type: none">● 2023年6月、暗号資産・ステーブルコインを既存の金融規制の枠組みに含むことを可能にする金融サービス・市場法（Financial Services and Markets Act 2023）を可決・成立。● 2023年9～10月、暗号資産のトラベルルールや勧誘規制を施行。● 2023年10月、財務省が、暗号資産の発行及び開示・取引所の運営・仲介業務・カストディ・市場不正行為・レンディングプラットフォームの運営等に関する規制案に係る市中協議の結果を公表。
シンガポール	<ul style="list-style-type: none">● 2023年7月、シンガポール金融管理局（MAS）は、デジタル決済トークン（暗号資産）サービス提供者に対し、年末までに顧客資産の分別管理（信託）等の強化された顧客保護措置を要求。● 2023年8月、MASは、単一通貨ステーブルコインに関する規制の枠組みを発表。
香港	<ul style="list-style-type: none">● 2023年6月、仮想資産取引プラットフォームの免許制等を内容とした規制を施行（第9回研究会資料参照）。● 2023年9月、警察当局が、無免許仮想資産取引プラットフォーム（JPEX）に関連した詐欺容疑で逮捕・捜査。これを受け、香港証券先物委員会（SFC）は、みなし免許・免許申請者を含めたプラットフォームのリストを公表する旨の声明。● 2023年10月、SFC及び香港金融管理局（HKMA）は、仲介者が一般投資家に仮想資産商品を勧誘・提供する際の行為準則を設けること等、仲介者の活動に関するガイドラインを更新。
ドバイ	<ul style="list-style-type: none">● 2023年5月、UAE中央銀行は、金融機関が暗号資産やNFTを取り扱う場合のAML/CFTガイダンスを公表。● 2023年7～10月、仮想資産規制局（VARA）は、一定の交換所（バイナンス等）に対して正式に暗号資産交換所ライセンスを付与する一方、一部の交換所や事業者が無登録で暗号資産交換業・勧誘サービスを行っているとしてライセンスの停止等の措置。