

事務局説明資料(暗号資産に係る規制の見直しについて)

2025年9月2日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

I. 総論

II. 情報提供規制

III. 業規制

IV. 市場開設規制

暗号資産投資を巡る喫緊の課題と対応

- 暗号資産の投資対象化が進展。暗号資産投資を巡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ため、金商法の仕組みやエンフォースメントを活用して対応することが適当ではないか。

暗号資産の 投資対象化の進展

- 国内の暗号資産交換業者における口座開設数は延べ1,200万口座超、利用者預託金残高は5兆円以上に達する。一方、個人口座の預かり資産額は80%以上が10万円未満と小口の取引が中心。
- 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約7.3%で、FX取引や社債等よりも保有率が高くなっている。また、暗号資産保有者の約7割が年収700万円未満の中間所得層であり、86%の利用者は長期的な値上がりを期待した取引を行っている。

暗号資産投資を 巡る喫緊の課題

情報開示・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ったり、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がある
- 現状の交換業者に対する自主規制では、暗号資産の発行者に正確な情報開示・提供義務がない

利用者保護・ 無登録業者への対応

- 近年、海外所在の業者を含め、交換業の登録を受けずに(無登録で)暗号資産投資への勧誘を行う者が現れているほか、金融庁にも詐欺的な勧誘に関する相談等が多数寄せられている
- 個人のリスク許容度や投資余力に見合った投資が行われるようにする必要があるとの指摘がある

政府広報オンラインや東京都消費生活総合センター等においても、詐欺や悪質なトラブル等への注意喚起を実施

投資運用等に係る 不適切行為への対応

- 暗号資産取引についての投資セミナーやオンラインサロン等も出現。中には利用者から金銭を詐取するなど違法な行為が疑われるものもある

価格形成・取引の 公正性の確保

- 米国等でビットコイン等の現物ETFが上場されるなど、国際的に暗号資産の投資対象化が加速
- IOSCOでインサイダー取引も含めた詐欺・市場乱用犯罪への対応強化等が勧告されている。また、欧州等ではインサイダー取引規制等に関する法制化が行われている

セキュリティの確保

- 交換業者がハッキング等を受けて暗号資産が流出する事案が継続しており、顧客資産の保全について十全を期す必要がある

金商法が対処してきた問題との親和性

- 金商法は、有価証券の発行者と投資者との情報の非対称性を解消するため、有価証券の募集・売出し等について発行者に対する開示規制を設けている。また、有価証券等の売買の媒介・取次ぎ等や投資運用、投資アドバイスについて業規制の対象とするほか、市場開設規制・不公正取引規制を設け、公正で透明な市場の確保及び投資者保護を図っている。
- また、規制の実効性を確保するため、刑事罰等の対象とするほか、自主規制機関等による監査等や金融庁・証券取引等監視委員会による監督・検査等が行われるとともに、無登録業者に対する緊急差止命令といったエンフォースメントが設けられている。

金商法の規制体系



各種のエンフォースメント

自主規制機関等による監査等	- 金融商品取引業者に対する監査 - 取引所による売買審査 - 取引所による上場審査、発行開示の審査 - 上場企業等に対する会計監査 - 当局に対する取引データ等の提供	等
監督等	- 金融商品取引業者等の監督(金融庁・財務局) - 無登録業者への対応	等
検査・調査等	- 金融商品取引業者等の法令違反行為等に関する検査 - 上場会社等の開示規制違反に関する検査、課徴金調査・犯則調査 - 不公正取引規制違反に関する課徴金調査・犯則調査 - 無登録業者に関する裁判所に対する緊急差止命令の申立て	等

無登録業者に対するエンフォースメント

刑事罰	5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科(両罰規定(5億円以下の罰金)あり)
金融商品取引業を行う旨の表示等の禁止	金商業を行う旨の表示や、金商業を行うことを目的とした金融商品取引契約の締結の勧誘を禁止(1年以下の拘禁刑等)
緊急差止命令	裁判所は、緊急の必要があり、公益及び投資者保護のため必要かつ適当であるときは、当局の申立てにより、金商法上の違反行為を行い、又は行おうとする者に対し、その行為の禁止・停止を命ずることができる
民事効規定	無登録業者による未公開株式等の販売は暴利行為に該当するものと推定して売買契約を原則として無効とする

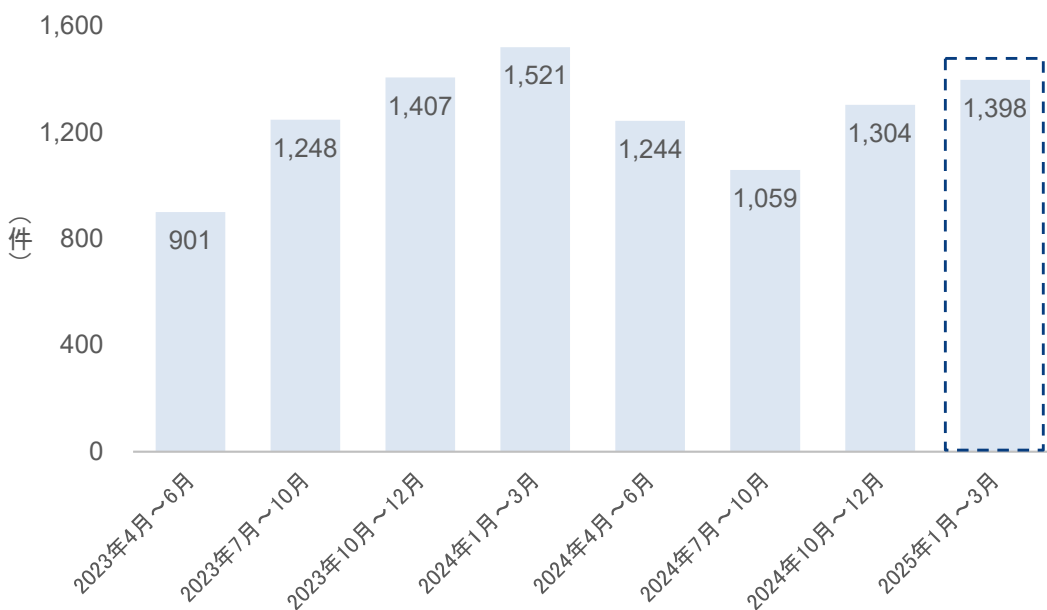
【参考】「金融サービス利用者相談室」における暗号資産等に関する相談等の受付状況等

- 金融庁の「金融サービス利用者相談室」には、暗号資産に関連する相談が継続的に寄せられており（足下、月平均300件以上の相談）、その大半は詐欺的な暗号資産投資の勧誘や取引等に係るものとなっている。
- 分野別受付件数について見れば、暗号資産等に関するものは、足下、全体の10分の1以上を占めている。

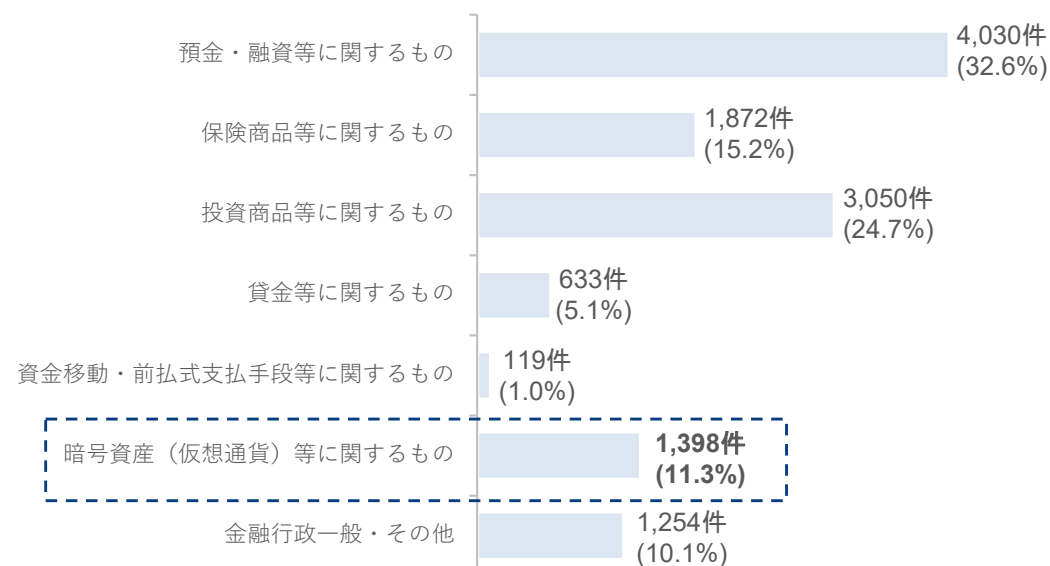
＜参考＞「金融サービス利用者相談室」に寄せられる相談の一例

- ✓ SNSを用いた投資勉強グループ・投資セミナーへの勧誘を受け、暗号資産取引に投資したが出金できないトラブルに巻き込まれている。どこに相談すればよいか。
- ✓ インターネットのセミナーで、必ず値上がりするとか、高配当が得られるなどと勧められ、ICOで発行された暗号資産を購入したが、未だに上場が実現していない。
- ✓ 出会い系サイトやマッチングアプリ、SNS等をきっかけに、海外事業者のサイトを通じた暗号資産取引の勧誘を受けた。紹介された事業者で取引を行ったが、出金を求めたところ、保証金や税金等の名目で金銭等の支払を求められた。
- ✓ 著名人が出演している動画等を見て暗号資産取引を行ったが、フェイク動画等だったようだ。入金したお金が出金できない、口座を開設した事業者と連絡がとれない等のトラブルが生じている。口座を開設した際に提供した個人情報が悪用されることも懸念している。
- ✓ 暗号資産取引に関する詐欺に遭い資金を失ったためインターネットで知り合った弁護士に相談したところ、暗号資産の行方を調査するという調査会社を紹介された。高額な調査費用を要求されたが、これも詐欺なのか。

暗号資産（仮想通貨）等に関する相談の受付件数



相談の受付件数（2025年1月～3月）



（出所）金融庁公表資料等をもとに作成

金商法の規制対象についての考え方

- 金商法は、投資性の強い金融商品を幅広く対象とする横断的な利用者保護法制の構築を理念としている。
- 暗号資産取引の多くが、価格変動によるリターンを期待した投資であることは、金商法制定時に議論されていた、金商法の規制対象とすべき投資性の考え方とも整合的ではないか。

金融審議会金融分科会第一部会「中間整理」(平成17年7月7日)(抜粋)

- 投資サービス法においては、(略)可能な限り幅広い金融商品を対象とすべき。
- 投資サービス法の対象となる金融商品(以下「投資商品」)について、例えば、①金銭の出資、金銭等の償還の可能性を持ち、②資産や指標などに関連して、③より高いリターン(経済的効用)を期待してリスクをとるものといった基準の設定を試みつつ、投資商品の具体的な定義については、投資者保護の観点から適当と考えられる商品について、(略)可能な限り大きな括りで列挙するとともに、金融環境の実情や変化を踏まえて行政の判断できめ細かい適用除外や商品指定ができるようにすることが適当であると考えられる。
- 投資サービス法が金融商品の販売や資産の運用に関する一般法としての性格を有するものと位置づけつつ、(略)可能な限り同種の性格を有する法律についてはこれに統合することが適当である。

「一投資サービス法(仮称)に向けて一金融審議会金融分科会第一部会報告」(平成17年12月22日)(抜粋)

- 投資サービス法は、現在の縦割り業法を見直し、幅広い金融商品を対象とした法制を目指すことが必要である。投資サービス法を金融商品の販売や資産の運用に関する一般的な性格を有するものと位置付け、同じ経済的機能を有する金融商品にはその行為規制を業態を問わず適用することが適当である。
- 「中間整理」で示された上記①～③の基準は、いわゆる「投資性」の有無の判断基準として、投資サービス法の規制対象となる投資商品の範囲についての具体的な検討にあたって基礎となるべきものと考えられる。その際、上記③における「リスク」と「リターン」の意義については様々な整理があり得るが、「リスク」の意義については、(略)市場リスク(略)信用リスク(略)のいずれかのリスクがあることを中心に整理することが考えられる。また、「リターン」の意義については、(略)利用者の投資商品への典型的な期待が「金銭的收益(プラスのキャッシュフロー)」であると考えられることなどを勘案すると、「金銭的收益」への期待を中心として整理することが考えられる。

暗号資産の金商法における位置付け

- 現行の金商法では、既に暗号資産はデリバティブ取引の原資産として「金融商品」に位置付けられており、デリバティブ取引に係る業規制の対象となっている。また、不公正取引規制については、デリバティブ取引に加え、暗号資産(現物)も規制対象となっている。
- 暗号資産(現物)について、不公正取引規制以外にも金商法の規制対象とする場合、以下に記載のように、暗号資産は金商法上の有価証券とは性質が異なることから、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はないか。
- つまり、金商法上の有価証券は、全て①法的に保護された「権利」を表章すること(権利性)及び②事業等の遂行により生じた収益の配当等を伴うこと(収益分配性)を満たすものであるのに対し、暗号資産は、基本的に、何らかの法的な権利を表章するものではなく(①権利性なし)、また、収益の配当や残余財産の分配等を行われず(②収益分配性なし)、その性質が本質的に異なっていると考えられる。

現行の金商法上の暗号資産の位置付け

		開示規制	業規制		不公正取引規制			
					不正行為・風説の流布等・相場操縦等の禁止		インサイダー取引規制	
			現物	デリバティブ	現物	デリバティブ	現物	デリバティブ
有価証券		○	○	○	○	○	○	○
(有価証券を除く) 金融商品	暗号資産	×	×	○ (資金決済法で規制)	○ (※)	○ (※)	×	×
	その他の金融商品	×	×	○	×	○	×	×

(※)証券取引等監視委員会による犯則調査・課徴金検査の対象外

[参考] 金商法上の有価証券

2条1項に規定する 有価証券

- ① 国債証券
- ② 地方債証券
- ③ 特別の法律により法人の発行する債券
- ④ 資産流動化法に規定する特定社債券
- ⑤ 社債券
- ⑥ 特別の法律により設立された法人の発行する出資証券
- ⑦ 優先出資法に規定する優先出資証券
- ⑧ 資産流動化法に規定する優先出資証券又は新優先出資引受権を表示する証券
- ⑨ 株券又は新株予約権証券
- ⑩ 投資信託法に規定する投資信託又は外国投資信託の受益証券
- ⑪ 投資信託法に規定する投資証券、新投資口予約権証券若しくは投資法人債券又は外国投資証券
- ⑫ 貸付信託の受益証券
- ⑬ 資産流動化法に規定する特定目的信託の受益証券
- ⑭ 信託法に規定する受益証券発行信託の受益証券
- ⑮ 法人が事業に必要な資金を調達するために発行する約束手形のうち、内閣府令で定めるもの
- ⑯ 抵当証券法に規定する抵当証券
- ⑰ 外国又は外国の者の発行する証券又は証書で①から⑨まで又は⑫から⑯までに掲げる証券又は証書の性質を有するもの
- ⑱ 外国貸付債権信託の受益証券
- ⑲ オプションを表示する証券又は証書
- ⑳ 預託証券又は証書
- ㉑ 流通性その他の事情を勘案し、公益又は投資者の保護を確保することが必要と認められるものとして政令で定める証券又は証書

有価証券表示権利

2条1項に規定する有価証券に表示されるべき権利

特定電子記録債権

電子記録債権のうち、流通性その他の事情を勘案し、有価証券とみなすことが必要と認められるものとして政令で定めるもの

2項有価証券

- ① 信託受益権
 - ② 外国信託受益権
 - ③ 合名会社、合資会社、合同会社の社員権
 - ④ 外国法人の社員権
 - ⑤ 集団投資スキーム持分(※)
- ※組合契約、匿名組合契約、投資事業有限責任組合契約又は有限責任事業組合契約に基づく権利、社団法人の社員権その他の権利のうち、当該権利を有する者(出資者)が出資又は拠出をした金銭を充てて行う事業(出資対象事業)から生ずる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利
- ⑥ 外国集団投資スキーム持分
 - ⑦ 2条1項に規定する有価証券及び①～⑥に掲げる権利と同様の経済的性質を有することその他の事情を勘案し、有価証券とみなすことにより公益又は投資者の保護を確保することが必要かつ適当と認められるものとして政令で定める権利

資金決済法における暗号資産の取扱い

- 金商法に基づく金融商品取引業に関する規制内容は、資金決済法に基づく暗号資産交換業に関する規制に相当する規制が概ね整備されている。
- 暗号資産について金商法の規制対象とする場合に、こうした資金決済法の規定を存置すると、二重規制となり**規制の複雑化や事業者の負担が生ずるおそれがあるため、基本的に金商法のみで規制することが適当ではないか。**
- なお、現状、資金決済法で規制されている暗号資産が投資目的で多く取引されているように、金商法で規制することとしたとしても、**決済目的での利用が制限されるものではない**と考えられる。決済目的の利用者にとっても、金商法で利用者保護のための規制やエンフォースメントが強化されることは、より安心して取引を行うための環境整備となるのではないか。

	主な規制	暗号資産交換業	金融商品取引業
業者の健全かつ適切な 業務運営の確保	主要株主規制	×	○
	財産的基礎に係る規制	○	○
	責任準備金	×	○(第一種金商業のみが対象)
	自己資本規制比率	×	○(第一種金商業のみが対象)
	業務管理体制の整備	○	○
	情報の安全管理	○	○(府令事項)
	委託先に対する指導	○	△(監督指針)
	標識の掲示等	×	○
	名義貸しの禁止	○	○
	広告規制	○	○
	取引態様の事前明示義務	○(府令事項)	○
	契約内容についての情報提供	○	○
	虚偽告知／虚偽表示の禁止	○	○
	断定的判断の提供・不招請勧誘・再勧誘の禁止	○(府令事項)	○
	適合性の原則	○(府令事項)	○
その他	損失補填の禁止	×	○
	投資助言・投資運用行為に係る規制	×	○
	指定紛争解決機関との契約締結義務	○	○
	最良執行義務	○(府令事項)	○

金商法で規制対象とする暗号資産の範囲

□ 資金決済法では、暗号資産について、以下の性質を有する財産的価値と定義している。

- 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(※)
- 不特定の者を相手方として購入・売却を行うことができる
- 電子的方法により記録され、電子情報処理組織を用いて移転することができる
- 本邦通貨・外国通貨、通貨建資産、電子決済手段(ステーブルコイン)又は金商法において有価証券として扱われるトークン(セキュリティトークン)ではない

※ 社会通念上、法定通貨や暗号資産を用いて購入又は売却を行うことができる物品等にとどまると考えられるもの(例:規約等において決済手段としての使用の禁止が明示され、かつ、最小取引単位当たりの価格が1,000円以上又は発行数量100万個以下のもの)は、この要件を満たさない。

□ ディスカッションペーパーでは、規制見直しの対象について以下のように記載している。

- ✓ 資金決済法上の暗号資産に該当しない、いわゆるNFT(Non-Fungible Token(非代替性トークン))の利用の実態面に着目すると、何らかの財・サービスが提供されるものが多く、また、そうしたNFTの性質は様々であるため、一律の金融法制の対象とすることには慎重な検討を要するのではないか。現状では、規制見直しの対象は資金決済法上の暗号資産の範囲を前提に検討を進めることが考えられるのではないか。
- ✓ いわゆるステーブルコイン(デジタルマネー類似型)は、法定通貨の価値と連動した価格で発行され、発行価格と同額で償還を約するもの(及びこれに準ずるもの)であり、広く送金・決済手段として用いられる可能性がある一方、投資対象として取引されることは現時点において想定しにくいいため、規制見直しの対象とする必要性は乏しいのではないか。

□ 規制見直しの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を前提に検討を進めることが適当ではないか。

[参考] NFTの活用状況

- NFT(Non-Fungible Token: 非代替性トークン)とは、「偽造・改ざん不能のデジタルデータ」であり、ブロックチェーン上で、デジタルデータに唯一性を付与して真贋性を担保する機能や、取引履歴を追跡できる機能をもつことが特徴として挙げられる。
- NFTは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が、その他、チケットやドメインネーム等、新しい分野にも利用が広がっている。

(参考)NFTの活用事例

ジャンル	対象コンテンツ(一部)
ゲーム、メタバース	ゲーム内アイテム、キャラクター等
アート	デジタルアート
音楽	原盤権一部
コレクターズアイテム	アイドル、芸人などの写真
ファッション	実物のファッションアイテム
スポーツ	スポーツのハイライト動画
チケット	ライブイベントのチケット
ドメイン	.ethや.cryptoなどのNFTドメイン名

I. 総論

II. 情報提供規制

III. 業規制

IV. 市場開設規制

- 規制見直しを図る対象を検討する場合、暗号資産の性質に応じた規制とする観点や取引等の実態面にも着目し、以下のような2分類（類型①、②）に区分して検討することが考えられるか。

検討の方向性

	性質面に着目した分類	実態面に着目した規制見直しの必要性
類型① 【資金調達・事業活動型】	資金調達の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もの	調達資金の利用目的や調達資金を充てて行うプロジェクト等の内容について、暗号資産の保有者（利用者）との情報の非対称性等を解消する必要性が高いのではないかと
類型② 【上記以外の暗号資産】 （非資金調達・非事業活動型）	類型①に該当しないもの（例：ビットコインやイーサのほか、いわゆるミームコイン等を含む。）	- 実態としてビットコイン等は流通量が多く、利用者が安心して暗号資産の取引できるよう適切な規範を適用するなどの環境整備を行っていくことが重要ではないかと - また、いわゆるミームコインを対象としたり、ビットコイン投資等を名目とする詐欺的な勧誘等による利用者被害も多く生じており、ビットコイン等に限らず、広く規制対象として利用者保護を図る必要性が高いのではないかと

＜留意点＞

- ✓ 分散化の進行により暗号資産の性質が類型①から類型②へ移行し得ることも念頭において整理を行う必要。

- 情報の非対称性を解消し、投資者（暗号資産の保有者）が投資に際して暗号資産の機能や価値を正しい情報に基づいて判断できるよう、情報開示・提供規制を強化する必要があるのではないか。

検討の方向性

類型①

【資金調達・事業活動型】

- 暗号資産への投資に当たり、暗号資産の信頼性と価値に影響を与える情報が重要。具体的には、暗号資産に関する情報（そのルールやアルゴリズムの概要等）や暗号資産の関係者の情報、プロジェクトに関する情報、リスクに関する情報等が考えられるか。
- こうした情報を最も正確に開示・提供できる者は、当該暗号資産の発行により資金調達する者であるため、当該者に対し、投資者との情報の非対称性を解消するための規制を設けることが考えられるのではないか。
- 一方、全ての暗号資産の発行を一律に規制するのではなく、多数の一般投資家に対し勧誘が行われる暗号資産の発行等について規制することが考えられるのではないか。

<留意点>

- ✓ 情報開示・提供の方法や内容等については、暗号資産が株式等の典型的な有価証券と異なる特性を有することを踏まえ、トークンビジネスの発展に過度な制約とならないよう留意することも重要。
- ✓ 開示・提供される内容の正確性の担保については、監査法人による監査やコード監査等は現実的ではないとの指摘もあり、交換業者や自主規制機関により一定の確認を行うことも選択肢として考えられるか。

類型②

【上記以外の暗号資産】 （非資金調達・非事業活動型）

- 類型①の暗号資産とは異なり、特定の発行者を観念できないものが多く、その発行者に対して情報開示・提供義務を設けることは馴染みにくいと考えられる。
- 当該暗号資産を取り扱う交換業者に対し、暗号資産に関する情報の説明義務や、価格変動に重要な影響を与える可能性のある情報の提供を求めることが考えられるか。

<留意点>

- ✓ 自ら暗号資産の発行やその設計等に関与していない交換業者に対し、どこまで継続的に情報提供を求めることが適当であるかについて留意が必要。
- ✓ 情報提供に際して交換業者は公開情報に頼らざるを得ないことや、同じ暗号資産を扱う交換業者が多数あること等を考慮する必要。

情報提供規制の基本的な方向性

- 資金調達を行い、事業活動を行うための発行者が存在する暗号資産(類型①)については、発行者と投資者間の情報の非対称性を解消する観点から、発行者が資金調達を行うに際して情報提供を行う義務を設けることが適当ではないか。
- 一方、発行者が存在する暗号資産(類型①)について、発行者の資金調達を伴わず、暗号資産交換業者が独自に取り扱う場合や、特定の発行者がいない又は想定しにくい暗号資産(類型②)を暗号資産交換業者が取り扱う場合については、当該暗号資産交換業者に対して投資家に情報提供を行う義務を課することが適当ではないか。
- 上記の基本的な考え方の下で規制の詳細を検討していく上では、各々の暗号資産について発行者が存在し又は想定されるかが重要となる。例えば、中央集権的な権能(暗号資産の生成やプログラムの変更等について独自の判断で実施できる権限)を有している者を発行者と位置付けること等が考えられるが、どのような点に着目して発行者の有無を判断することが考えられるか。
- その他、ディスカッションペーパーでは、
 - ✓ 分散化の進行により暗号資産の性質が類型①から類型②に移行し得ることも念頭におく必要
 - ✓ 情報提供の方法・内容等について、有価証券とは異なる暗号資産の特性を踏まえる必要。情報提供の内容の正確性の担保については、現時点において監査法人による監査等は現実的でなく、暗号資産交換業者や自主規制機関により一定の確認を行うことも選択肢
 - ✓ 暗号資産交換業者による投資家への情報提供については、公開情報に頼らざるを得ないことや、同じ暗号資産を扱う交換業者が多数あり得ること等を考慮する必要

といった指摘をしているが、それら以外を含め、どのような点に留意する必要があるか。

[参考] 資金決済法と金商法の比較～開示規制

- 金商法上、流通性の高い一定の有価証券について、その発行者が募集等を行う場合に投資家に対する開示規制が設けられている(有価証券届出書・目論見書。継続開示義務あり(有価証券報告書・臨時報告書等) (※))。また、一定の投資者についても開示義務あり(大量保有報告書・公開買付届出書等)。

(※) このほか、金融商品取引所の自主規制により、上場会社は投資判断にとって重要な事実を適時に開示する必要がある。

- 暗号資産については、資金決済法上、発行者に対する発行開示規制や継続開示規制はないが、JVCEAの自主規制規則により、新たな暗号資産の取扱いを開始しようとする暗号資産交換業者に対し、一定の情報提供 (注) が求められる。

(注) 暗号資産に係る概要説明書。IEOのように、新たに生成される暗号資産を販売する場合は、別途情報提供が求められる。

	JVCEA自主規制規則上の情報提供	金商法の開示規制
開示主体	暗号資産交換業者	有価証券の発行者・投資者 (開示書面により異なる)
開示事由	新たに暗号資産の取扱いを開始するとき	- 有価証券の募集又は売出しをしようとするとき(例: 有価証券届出書・目論見書) - 投資者が一定以上の有価証券を保有／取得するとき(例: 大量保有報告書) - 発行者による継続的な開示(例: 有価証券報告書・臨時報告書)
開示規制の例外	適格機関投資家のみを相手方として 移転制限付き暗号資産を販売する場合	プロ私募、少人数私募
開示事項(例)	【概要説明書の場合】 - 暗号資産の基礎情報 - 発行状況 - 台帳に係る技術 - 暗号資産に内在するリスク	【有価証券届出書の場合】 - 募集／売出要項(募集／売出しの条件等) - 企業の概況 - 事業・設備の状況 - 株式の状況、コーポレートガバナンスの状況等 - 経理の状況
外部監査	不要	発行者の財務諸表等につき監査証明を要する
規制違反への制裁	JVCEAの処分(最も重い場合は除名)	届出前勧誘、届出書虚偽記載等につき刑事罰あり

[参考] 時価総額上位5位の暗号資産の概要

未定稿

No	銘柄	時価総額(※1)	概要(※2)
1	 ビットコイン (BTC)	約336兆円	● コンセンサスアルゴリズムとしてPoW(Proof of Work。一定の計算量を実現したことが確認できた記録者を管理者と認めることで、分散台帳内の新規取引を記録者全員が承認する方法)が利用されている。 ● 発行上限数は約2,100万BTCであり、現在約1,990万BTCが発行されている。 ● プログラムの変更については、分散型保有・移転管理台帳の記録者の95%以上の同意及び記録者によるプログラム修正の実施が必要とされている。
2	 イーサリアム (ETH)	約65兆円	● コンセンサスアルゴリズムとしてPoS(Proof of Stake。保有している基軸暗号資産の量が多いほど、ブロック生成(承認)の成功確率が上昇する承認方式)が利用されている。 ● 発行上限数の設定はなく、分散型の価値保有・価値移転の台帳データ維持のための、暗号計算及び価値記録を行う記録者への対価・代償として、新たなETHがプログラムにより自動発行される(ステーキング)。 ● Ethereumのエコシステムをサポートする非営利の組織・コミュニティとしてイーサリアム財団がある。
3	 エックス アールピー (XRP)	約26兆円	● 独自のコンセンサスアルゴリズム(各ノードが、自身が信頼するバリデータを選定し、それらの80%以上の合意が得られた取引について承認を行う方法。Ripple社およびXRP Ledger財団が推奨バリデータリストを公開している。)が利用されている。 ● 発行上限数は1,000億XRPであり、2012年に全量が発行されている。 ● プログラムの変更については、80%以上のバリデータの合意が必要とされている。 ● XRPの開発者チームが設立したRipple社が機関投資家への直接販売や取引所におけるプログラムに基づく販売を実施していた。
4	 ビルドアンドビルド (BNB)	約15兆円	● コンセンサスアルゴリズムとしてPoSA(Proof of Stake Authority。ステーキング量の多い上位26位のバリデータが次回のバリデータ候補として選出され、選出されたバリデータがPoA方式でブロックを生成する方法)が利用されている。 ● 発行上限数は2億BNBであり、現在約1億4,000万BNBが発行済みである。 ● BinanceのICOによりローンチされ、Binanceでの取引や手数料の支払いに使用できる。
5	 ソラナ (SOL)	約13兆円	● コンセンサスアルゴリズムとしてPoS、PoH(Proof of History)及びTower BFT(Tower Byzantine Fault Tolerance)(PoHによって時間の順序を保証し、その上でPoS及びTower BFTによりコンセンサスを形成する方法)が利用されている。 ● 発行上限数の設定はなく、ステーキングにより新たなSOLが自動発行される。 ● Solanaのエコシステムの加速のためのプロダクト等の開発主体としてSolana Labsがある。また、Solanaのエコシステムの非中央集権化、普及及びセキュリティのための非営利財団としてSolana Foundationがある。

※1: CoinMarketCapのウェブサイト(<https://coinmarketcap.com/ja/>)における2025年8月7日現在の数値

※2: 概要記載の情報については、JVCEAが公表する暗号資産概要説明書、各暗号資産のコミュニティウェブサイトやホワイトペーパーの記載等に基づき作成

[参考] 国内でIEOされた暗号資産の概要(資金調達額上位3位)

未定稿

No	銘柄	調達金額(※1)	概要(※2)
1	 NOT A HOTEL COIN (NAC)	20億円	● Ethereumブロックチェーン上のERC20トークンとして、NOT A HOTEL DAO株式会社により発行された暗号資産で、以下のような利用目的が主に想定されている。 ・ NOT A HOTELの利用 ・ レンディングの報酬 ・ NOT A HOTELの所有権の購入 ● イーサリアムのブロックチェーンで使用されているPoSの枠組みに則って記録が管理されている。 ● 発行上限数の設定はなく、現時点で250万NACが発行済みである。2025年夏以降、IEOの追加実施が予定されている。
2	 ブリリアンクリプト トークン (BRIL)	15億1,200万円	● Polygonブロックチェーン上のERC20トークンとして、株式会社Brilliantcryptoにより発行された暗号資産で、ブロックチェーンゲーム「Brilliantcrypto」における支払い手段が主な利用目的として想定されている。 ● 発行上限数は10億BRILであり、現時点で約1億BRILが発行済みである。 ● 追加発行も可能であり、供給実績に基づき予想される報酬量から算出したBrilliantcrypto社の決裁を経て都度発行されることが予定されている。
3	 ジャパンオープン チェーントークン (JOC)	15億円	● Ethereum互換のコンソーシアム型のパブリックチェーンである「Japan Open Chain」におけるネイティブトークンとして、日本ブロックチェーン基盤株式会社により発行された暗号資産で、当該チェーン上のガス代やバリデーターへの報酬が主な利用目的として想定されている。 ● コンセンサスアルゴリズムとしてPoA(Proof of Authority)が利用され、日本の信頼性のある企業をバリデーターとして採用している。 ● 発行上限数は10億JOCであり、既に全量が発行済みである。また、発行上限数の変更は不可とされている。

※1: 日本暗号資産ビジネス協会『暗号資産取引市場の現状について』記載の資金調達額上位3位の暗号資産について掲載

※2: JVCEAが公表する暗号資産概要説明書及び各暗号資産に係るホワイトペーパーに基づき作成

I. 総論

II. 情報提供規制

III. 業規制

IV. 市場開設規制

- 暗号資産が投資対象となっている現状を踏まえ、利用者保護の観点から、発展途上であるトークンビジネスやイノベーションへの影響にも配慮しつつ、暗号資産投資に係る業規制を強化する必要があるのではないか。

検討の方向性

- 現行法上、暗号資産の売買・交換等を業として行う行為には、法令に基づく交換業規制及び日本暗号資産等取引業協会（JVCEA）の自主規制が課されている。こうした規制を全体として見ると、金商法令に基づく規制と概ね同様の規制体系が整理されている。一方、当該自主規制の中には金商法では法令レベルのものもあるが、利用者保護を図る観点から、これをどのように考えることが適当か検討が必要ではないか。
- 無登録業者による違法な勧誘を抑止するため、より実効的かつ厳格な規制の枠組みが必要ではないか。

<参考>

- 資金決済法上、無登録で暗号資産交換業を行った場合、3年以下の拘禁刑若しくは300万円以下の罰金又はこれらの併科（第107条第12号）。
- 金商法では、無登録で金商業を行った場合の罰則は5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又はこれらの併科（第197条の2第10号の4）。無登録で金商業を行う旨の表示や勧誘をすることについても1年以下の拘禁刑等の対象（第200条第12号の3）。
- 金商業者については監視委の検査対象となり、無登録金商業者に対しては裁判所の緊急差止命令（の申立て）も可能（金商法第192条）。
- 暗号資産取引について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に鑑みれば、暗号資産交換業に該当しない現物の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について規制対象とすることが適当ではないか。
- また、組織的な詐欺等の犯罪収益の移転のために暗号資産が悪用されていることや、事業者がハッキングを受けて暗号資産が流出することによりテロ資金の供与につながる懸念も存在する。この点、暗号資産に対する規制は一定の整備がなされており、引き続き、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、実務面での取組みが期待される。

<留意点>

- ✓ 金商法では、業務内容に応じた参入規制等の緩和類型や顧客の属性に応じた行為規制の緩和類型が設けられており、規制の見直しを検討するに当たっては、こうした規制の柔構造化を図ることも適当ではないか。
- ✓ 上記のような業規制のあり方の検討は、交換業者が基本的にゲートキーパーとしての役割を果たしている現状を踏まえたものであり、ノンカストディアル・ウォレットに基づくDEX（分散型取引所）での取引が将来的に拡大する可能性もあることから、将来の実務の進展に留意する必要。

業規制の基本的な方向性

- 現行の金商法では、セキュリティトークン（有価証券をトークン化したもの）について、その流通性の高さ等に鑑み、1項有価証券（金商法2条1項に規定する有価証券（株式等））に相当するものと位置付け、その売買等を業として行う場合には第一種金融商品取引業の対象としている。

暗号資産についても、セキュリティトークンと同等の流通性があり、また、現在、暗号資産交換業者の多くが兼営している（店頭）暗号資産デリバティブ取引については第一種金融商品取引業の対象としていることを踏まえると、暗号資産を金商法の規制対象とする場合には、基本的に第一種金融商品取引業に相当する規制を課すこととすることが適当ではないか。

- その上で、暗号資産に係る現行法上、金商法では法令レベルで定められている規制が、JVCEAの自主規制で義務付けられているものもあり、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ため、法令と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に留意しつつ、公正な取引と利用者保護を図る観点から、普遍性の高い規制については法令レベルに引き上げることを検討すべきではないか。
- 一方、資金決済法においては、暗号資産の不正流出リスクが高い特性等を踏まえた安全管理措置等に関する特別の規制が設けられており、こうした規制については、暗号資産を金商法の規制対象とする場合においても、引き続き同様の規定を整備していく必要があるのではないか。
- また、暗号資産の価格変動の大きさ等を踏まえたリスク説明・顧客適合性等に関する取組みや、サイバー攻撃による不正流出リスクに関する取組み等について、現行法でも一定の体制整備が義務付けられ、実務における創意工夫が行われているところであるが、そうした点以外も含め、業規制に関し、投資家保護を図る観点から留意すべきことはあるか。

[参考] 暗号資産交換業と金融商品取引業の主な規制の比較

主な規制	暗号資産交換業	金融商品取引業
広告規制	○	○
取引態様の事前明示義務	○(府令事項)	○
契約締結前の情報提供義務・説明義務	○	○
契約締結時の情報提供義務	- 取引報告書(継続的に/反復して取引を行う場合のみ) - 金銭/暗号資産受領時の情報提供 - 年間報告書(JVCEAの自主規制規則に基づく規制)	- 契約締結時の情報提供 - 取引残高報告書の交付
不招請勧誘・迷惑時間勧誘・再勧誘・断定的判断の提供・虚偽告知の禁止、勧誘受諾意思の確認義務	○(府令事項。但し、迷惑時間勧誘の禁止はなし)	○
特別の利益の提供・偽計・暴行・脅迫・契約の履行拒否/不当遅延・顧客の金銭等の不当取得・無断売買の禁止	△(JVCEAの自主規制規則に基づく規制)	○
フロントランニングの禁止	○(府令事項)	○
情報の利用に係る禁止行為	重要な情報であって、利用者の暗号資産の売買等に係る判断に影響を及ぼすと認められるものの利用等を禁止	- 役員等の地位利用の禁止 - インサイダー取引の受託の禁止 - 法人関係情報を利用した勧誘・自己売買等の禁止
特定少数銘柄の一斉・過度の勧誘、大量推奨販売の禁止	△(JVCEAの自主規制規則に基づく規制)	○
作為的相場形成取引の禁止	○	○
信用取引に係る規制(委託保証金の預託義務、受入保証金の最低維持率、自己向かいの禁止等)	○(但し、自己向かいの禁止はなし)	○
相場操縦防止のための空売り関連規制	△(JVCEAの自主規制規則に基づく規制)	○
損失補填の禁止	△(JVCEAの自主規制規則に基づく規制)	○
適合性の原則	○(府令事項)	○
顧客財産の分別管理義務	○	○
顧客の暗号資産の信頼性の高い方法(コールドウォレット等)での管理 (ホットウォレットで管理する場合には、別途見合いの弁済原資 (同種・同量の暗号資産)を保持)	○	×
最良執行義務	○(府令事項)	○

I. 総論

II. 情報提供規制

III. 業規制

IV. 市場開設規制

- 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場合、適切な価格形成や業務運営の公正性・中立性は重要であることから、金商法では取引プラットフォームに市場開設規制が課されている。
- 暗号資産に関しては、暗号資産証拠金取引について、現在、一部の業者は顧客同士の注文のマッチング（板取引）を行っているが、「金商法上の『市場』とまでは評価される状況にない」との整理の下、取引所の免許を求めている。
- 暗号資産現物取引において、顧客同士の注文のマッチング（板取引）を行っている暗号資産交換業者も存在。

検討の方向性

- 顧客同士の注文のマッチング（板取引）は、一定の価格形成機能を有するとも考えられる。一方で、多くの暗号資産について、同一の銘柄が海外の取引所も含めた多数の取引所（暗号資産交換業者）で取引されている現状に鑑みれば、個々の取引所の価格形成機能は限定的とも考えられる。
- 他の交換業者でも取引されている暗号資産については、仮にその交換業者が倒産した場合でも、顧客にとって取引を行う場所は他にも確保されており、また、他の交換業者で取引されていない暗号資産であっても、暗号資産の取引は交換業者を通さず取引し得るものであることも、暗号資産取引の特性として挙げられる。
- こうした点を踏まえると、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、適切な取引管理やシステム整備が必要ではあるものの、現時点では、こうした暗号資産の取引所に対して、金融商品取引所に係る免許制に基づく規制や金商業者に係るPTSの規制のような厳格な市場開設規制を課す必要性は低いと考えられるのではないかと考えられる。

市場開設規制の基本的な方向性

- 金商法においては、有価証券又はデリバティブ取引に関する市場開設規制が設けられているが、金商法の規制対象である暗号資産デリバティブ取引(証拠金取引)について、一部の業者は顧客同士の注文のマッチング(板取引)を行っているものの、「金融商品市場」とまでは評価される状況にないと考えられるため、金融商品取引所の免許を求めている状況にある。
- 暗号資産(現物)取引については、資金決済法上、市場開設規制はないが、暗号資産交換業者の中には、暗号資産交換業者が取引の相手方となる販売所取引に加え、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存在している。
- 暗号資産について金商法の規制対象とする場合に、現行の暗号資産『取引所』について市場開設規制の対象とするか否かが論点となる。この点、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、限定的なものであり、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、適切な価格形成や業務運営の公正性・中立性を担保する観点から適切な取引管理やシステム整備は必要であるものの、金融商品取引所に係る免許制に基づく規制や金融商品取引業者に係る認可PTSの規制のような厳格な市場開設規制を課す必要性は低いと考えられるのではないかと。
- 一方、既存の金融商品取引所が暗号資産(現物)を上場することについては、暗号資産取引の場を顧客に提供するために、暗号資産交換業者と同様に、オフチェーンで顧客の暗号資産を保管し、売買当事者間の口座で暗号資産を移転させる方式をとる場合、金融商品取引所がハッキング等による顧客資産流出リスクを負うことになるのではないかと。この場合、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うことになり、当該金融商品取引所による有価証券又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、現時点において、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であるべきと考えられるかどうか。

[参考]金商法の市場開設規制

- 多数の当事者を相手とする集団的な取引の場を提供する場合には適切な価格形成や業務運営の公正性・中立性が重要であることから、金商法では、有価証券又はデリバティブ取引の取引プラットフォーム(※)に市場開設規制が課されている。

※ 金商法上、有価証券の取引プラットフォームとして、免許を受けて金融商品取引所を開設する方法や、金融商品取引業者が金融商品取引所類似の取引システムの運用を行う方法(私設取引システム(PTS))があり、それぞれ業務運営等にかかる規制が適用されている。PTSについては、第一種金融商品取引業の登録を受けた上でPTSにかかる認可を受けて運営するもの(認可PTS)に加え、取引規模が限定的な場合は認可を要せず第一種金融商品取引業の登録のみで運営可能なもの(登録PTS)がある。

(参考)金融商品取引所・私設取引システム(PTS)の概要

	金融商品取引所	私設取引システム(PTS)
運営主体	金融商品取引所 (免許:金商法80条)	金融商品取引業者 (認可/登録:金商法30条)
主な規制事項	- 最低資本金:10億円 - 主要株主規制:20%以上の保有禁止 - 業務範囲規制:他業禁止(付帯業務等のみ可能) - 取扱い有価証券:上場有価証券 - 自主規制業務:会員等の法令等の順守状況の調査、会員等の取引の内容審査、会員等の資格の審査、会員等に対する処分 等	- 最低資本金:3億円(認可)、5,000万円(登録) - 主要株主規制:なし - 業務範囲規制:第一種金融商品取引業者として規制(付随業務、届出業務、承認業務) - 取扱い有価証券:上場・非上場有価証券(認可)、流動性の低い有価証券(登録) - 自主規制業務:なし 【その他】 - 価格決定方式ごとに売買高等に上限(認可)・四半期600億円の売買高上限(登録) - 業務管理体制:システムの管理、売買の内容の審査、価格情報の公表 等