資料１

事務局説明資料

2021年10月６日

目次

・　分散型台帳等を用いた金融サービスについて　・・・・・・・・・・・・・・・・・　2

・　主に暗号資産取引で用いられるステーブルコインの概要　・・・・・・・・・・・　8

・　ステーブルコインに関する諸外国の規制動向　・・・・・・・・・・・・・・・・・　11

・　現行のデジタルマネーに関する規制　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　19

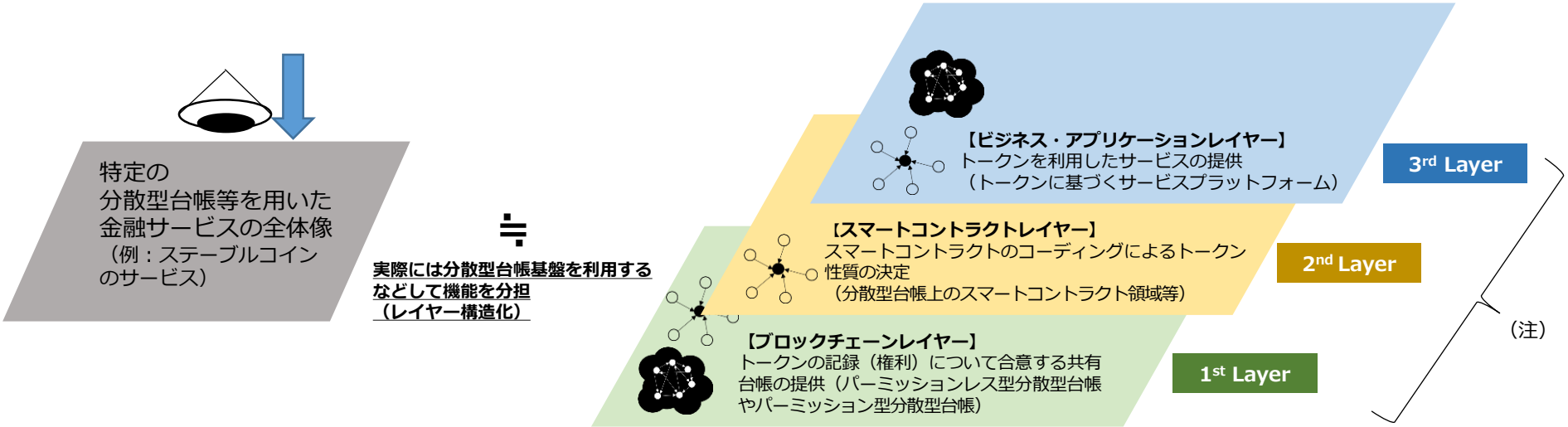
分散型台帳等を用いた金融サービスについて

分散型台帳等を用いた金融サービスのレイヤー構造

討議用
※本資料は討議の際の参考資料として作成したものであり、記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではありません。

○　分散型台帳等を用いた金融サービスにおいて、1st Layerと2nd Layerを考えた場合、大別すると、①パーミッション型分散型台帳と②パーミッションレス型分散型台帳の２パターンのいずれかの基盤上に構築・コーディングされていることが多い（次ページ）。

●レイヤー構造のイメージ（例）

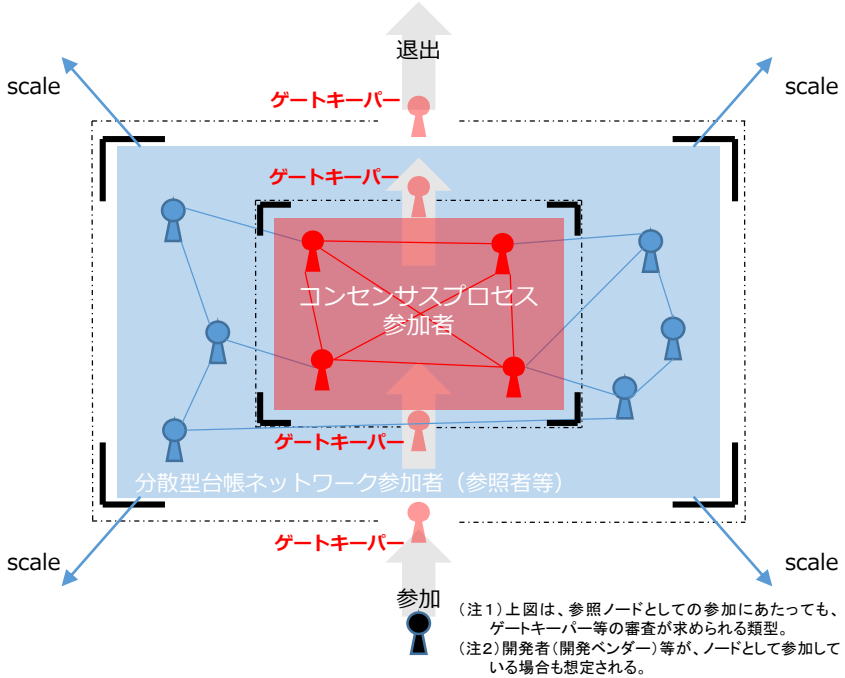


（本資料での定義）
パーミッション型分散型台帳　　：分散型台帳ネットワークに参加するために、一定の手続やゲートキーパーの審査を経る必要がある分散型台帳
パーミッションレス型分散型台帳：分散型台帳ネットワークに参加することが誰でも制約なく可能な分散型台帳

（注）レイヤーの単位に関しては様々な捉え方が提唱されており、上記３層を更に細分化する考え方も見受けられる。
一方、レイヤー構造については、Ethereumのように、1st Layerと2nd Layerが一体化しているパターンも存在する。

討議用
※本資料は討議の際の参考資料として作成したものであり、記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではありません。

- **パーミッション型分散型台帳の参加者ネットワークのイメージ**



（注1）上図は、参照ノードとしての参加にあたっても、ゲートキーパー等の審査が求められる類型。
（注2）開発者（開発ベンダー）等が、ノードとして参加している場合も想定される。

ゲートキーパー

□ パーミッション型分散型台帳の参加者範囲を指定するルールの作成者審査などの実施者。特定の代表者である場合や特定の権限を持つ複数の参加者である場合がある。

コンセンサスプロセス参加者

□ 台帳の記録等に係るコンセンサスプロセスに参加できる権限があるノードを持っている参加者。

一般参加者

□ コンセンサスプロセスに参加する権限を持たないノードでの参加者。ノードの権限は、データ参照、取引記録作成などシステムによって異なる設計が可能。

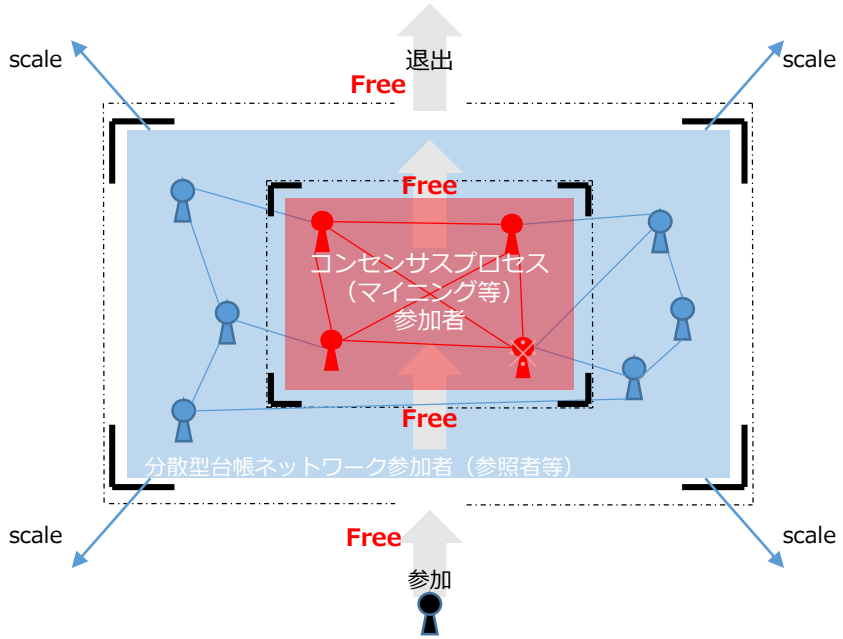
- **ガバナンスとコンセンサスプロセス（合意形成）**

✓ コンセンサスプロセスに参加できるノードは、管理主体等が事前に取り決めて、制限している。

✓ 一般参加者は、コンセンサスプロセスへの参加主体を信頼する必要があるという点で、既存の中央集権型の金融サービスと同様の構造。

✓ 分散型台帳のコンセンサスアルゴリズム（PBFT、その他）によって異なるが、単一の管理主体が存在する場合も存在。

- **パーミッションレス型分散型台帳の参加者ネットワークのイメージ**



開発者

□ コンセンサスプロセスへの参加権等については一般参加者等と同様の権限しか持たないことが一般的（一度合意した記録を変更するなどは不可能）だが、開発時のコーディングや検証プログラムの配布などを通して、分散型台帳のルール制定プロセスには関与。

一般参加者
コンセンサスプロセス参加者

□ ネットワーク参加者の役割に制限はなく、台帳作成者（マイナー）にも取引等（トランザクション）の当事者にもなり得る。その上で、マイナーが新規の台帳記録（ブロック）を作成し、ネットワーク参加者全体が、新規ブロックの相互確認・監査を行う。ネットワーク全体で相互確認・監査（ビットコインの場合は、マイナーによるプルーフ・オブ・ワーク（PoW）結果の確認）を行うこととなり、記録の合意状況（ファイナリティ）はあくまでも確率的なものとなる。

- **ガバナンスとコンセンサスプロセス（合意形成）**

✓ 契約や取引等の執行については、分権化されている（分散型台帳が自律的に行う）が、契約や取引等のルール制定（事前）に関しては開発者コミュニティ（コード、検証ノードプログラム）に集中している。事後の紛争解決の在り方については、想定外のことが起こった場合（正しく実装されていない場合）には、不明確な事項が多い。

✓ 分散型（管理主体なし）の不可逆な記録台帳としての機能（ガバナンス機能を含む）を分離して他サービスに提供可能。

（参考）　ブロックチェーン技術概論　理論と実践（山崎 他,2021）

パーミッション型分散型台帳の具体的なユースケース（例）

討議用
※本資料は討議の際の参考資料として作成したものであり、記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではありません。

金融分野		非金融分野		
証券	資金決済	貿易	サプライチェーン	医療
証券ポストトレード領域におけるDLT情報共有基盤の実機検証プロジェクト	企業間決済に用いる米ドルにペッグしたステーブルコイン	貿易業務の完全電子化システム	食品サプライチェーンの追跡ネットワーク	新型コロナウイルス感染症（COVID-19）関連データを共有するためのプラットフォーム
セキュリティートークンの発行・管理プラットフォーム	貿易金融プラットフォーム		航空機部品のマーケットプレイス	臨床研究のモニタリングプラットフォーム

上記の各ユースケースや実証実験等は、エンタープライズ向けの分散型台帳基盤を利用し、個別のネットワークを構築

（出典）公表資料等から金融庁作成。
（注）各社ウェブサイト等において、これまでに公表されたプレスリリース等の情報を基に記載。記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではない。

○　パーミッション型分散型台帳は、ノードやコンセンサスプロセスに参加するには、一定の手続やゲートキーパーの審査を経る必要があることが一般的。
○　コンセンサスアルゴリズムの種別、ノードの種類と権限ルール等は、運用主体がカスタマイズ可能であり、個々のサービスの内容に応じて設定される。
○　分散型台帳が実装されるパーミッション型分散型台帳基盤（システム基盤）自体は、ベンダーがエンタープライズ向けに提供する例が見られる。

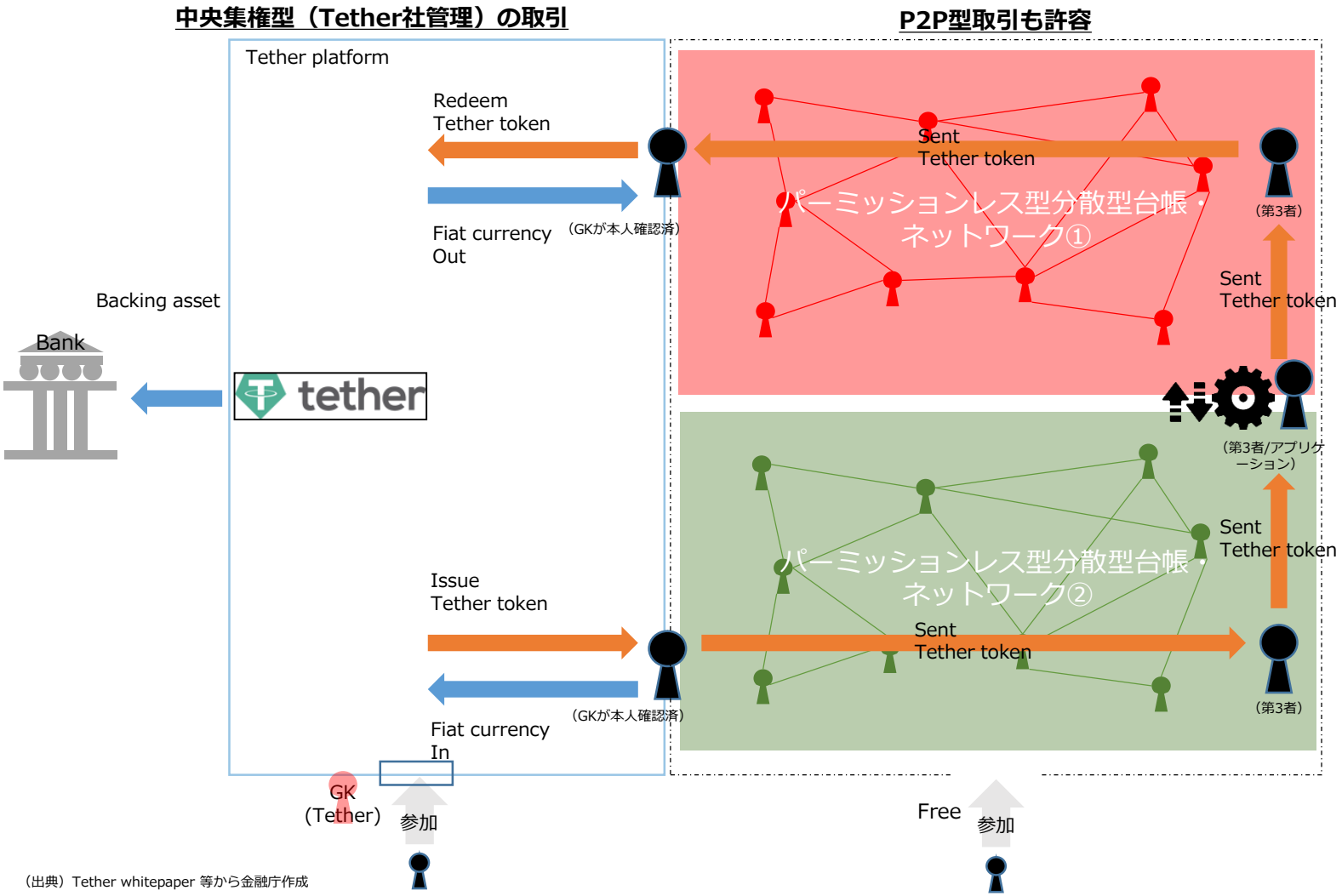
パーミッションレス型分散型台帳を用いた金融サービスのスキーム例（Tether（ステーブルコイン））

討議用
※本資料は討議の際の参考資料として作成したものであり、記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではありません。

○　発行・償還時にはTether社による顧客確認プロセス及び手数料が発生（発行・償還の最低額は10万ドル）。暗号資産交換所などを通す形でも売買（二次流通）されている。

○　他方で、パーミッションレス型分散型台帳上で移転が可能となっている(注)。

（注）1st Layerの台帳プロトコルとして、Solana, Algorand, Ethereum, EOS, Omni, Tron and Bitcoin Cashに対応している。



（出典）Tether whitepaper 等から金融庁作成

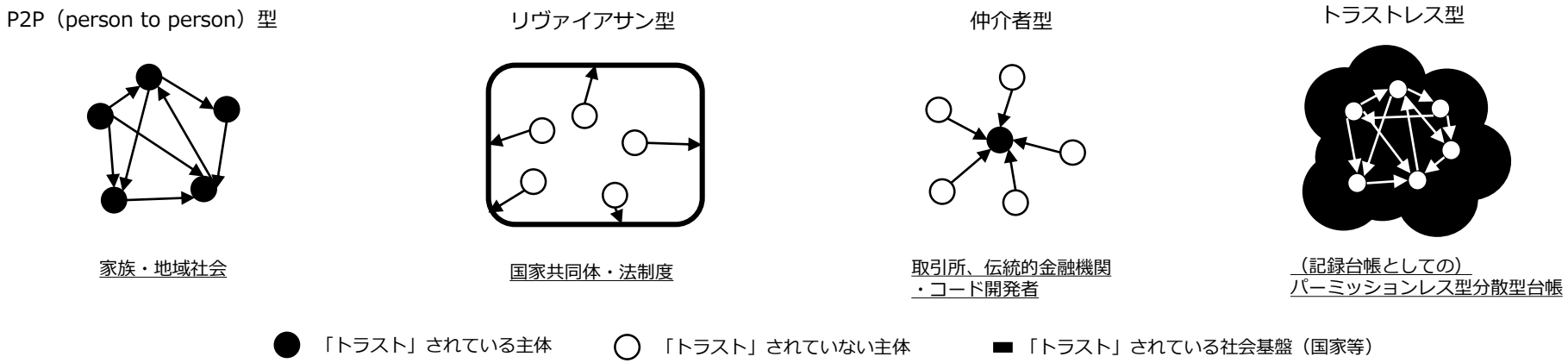
（参考）金融サービスのガバナンスを考える際の視点の例

討議用
※本資料は討議の際の参考資料として作成したものであり、記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではありません。

- ✓ 個別のサービスについてガバナンスを考える場合、各機能ごとにレイヤー化されていると捉えた上での整理を行うことで検討の見通しが良くなるのではないか。
- ✓ サービスが適切に提供され、幅広く利用されるためには、システム全体が技術・契約・制度・インセンティブ・信頼によって規律付けられることが必要ではないか（例えば、参加者等における『「トラスト」が実現されている状態』が確保されるなど）。

ガバナンス（例）：サービスやシステムにおける個別要素の行動を技術・契約・制度・インセンティブ・信頼によって規律付け、各要素の相互作用等を経て、ネットワーク（システム）全体として意図した動作・目的を果たす動作を実現させるメカニズムもしくは、その実現方法を指す。
（Kevin Werbach,The Blockchain and the New Architecture of Trust, The MIT Press, 2018/12/11を参考に作成）

（参考）『「トラスト」が実現されている状態』の分類の一例について



（Kevin Werbach,The Blockchain and the New Architecture of Trust, The MIT Press, 2018/12/11、ブロックチェーン技術概論　理論と実践（山崎 他 2021）を参考に作成）

（参考）「トラスト」
（例１）：その相手への監視や制御が可能かどうかに関係なく、相手が自分にとって重要な行動をとってくれるという期待に基づいて、相手の行動に自身の「ヴァルネラビリティ」を託する意志
（Mayer, Davis, and Schoorman, “An Integrative Model of Organizational Trust”, The Academy of Management Review, Vol.20, No.3(Jul.,1995), pp.709-734(26pages)）
（例２）：事実の確認をしない状態で、相手先が期待したとおりに振る舞うと信じる度合い
（内閣官房デジタル市場競争本部 Trusted Web 推進評議会, Trusted Web ホワイトペーパー ver1.0, 2021年3月12日）

主に暗号資産取引で用いられる
ステーブルコインの概要

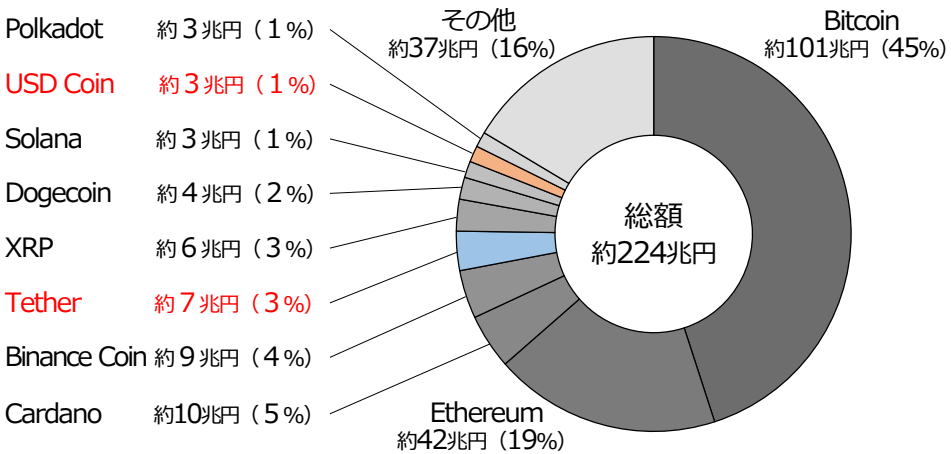
主に暗号資産取引で用いられるステーブルコインの現状

討議用
※本資料は討議の際の参考資料として作成したものであり、記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではありません。

（以下は民間ウェブサイト（CoinMarketCap／The Block）の情報に基づき作成した参考資料である。記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではない。）

主な暗号資産（注）の市場規模
（Cryptocurrency Prices by Market Cap）

（注）ウェブサイトに掲載されている暗号資産のうち、2021年８月29日時点の時価総額１～100番までを集計。

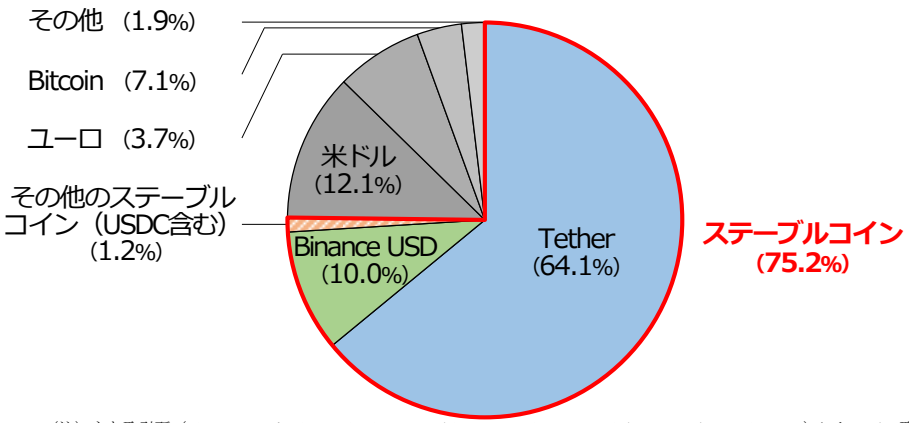


（注）赤字は「ステーブルコイン」。「ステーブルコイン」の分類はウェブサイトの記載に基づく。

（出典:CoinMarketCap, 2021.８.29時点）

主な取引所における取引高に占める暗号資産・法定通貨の割合
（Share of Trade Volume by Pair Denomination）

○　米証券取引委員会（SEC）のゲンスラー委員長は、2021年８月５日の書簡において、「７月には、すべての**暗号資産取引プラットフォームにおける取引の４分の３近くが、ステーブルコインと他のトークンとの間で行われた**。」と言及。

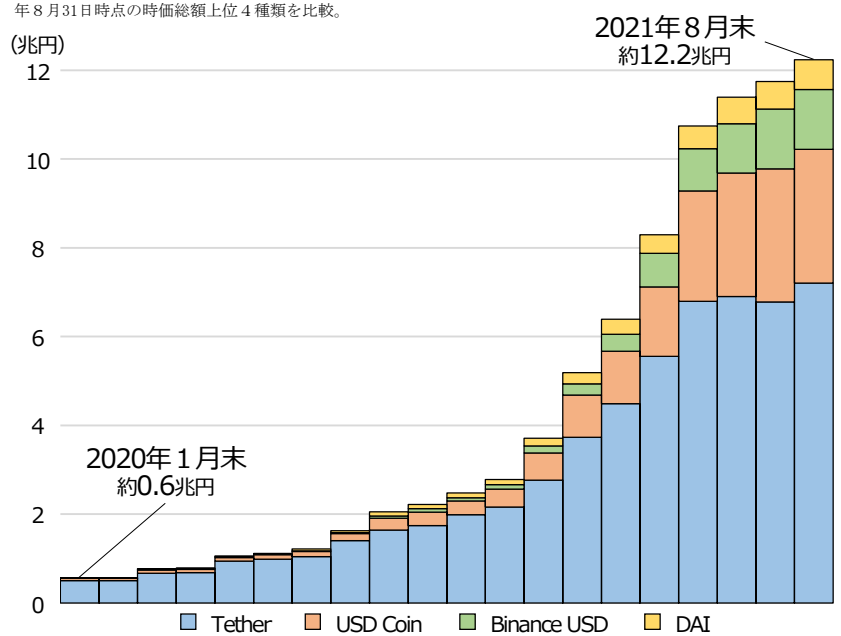


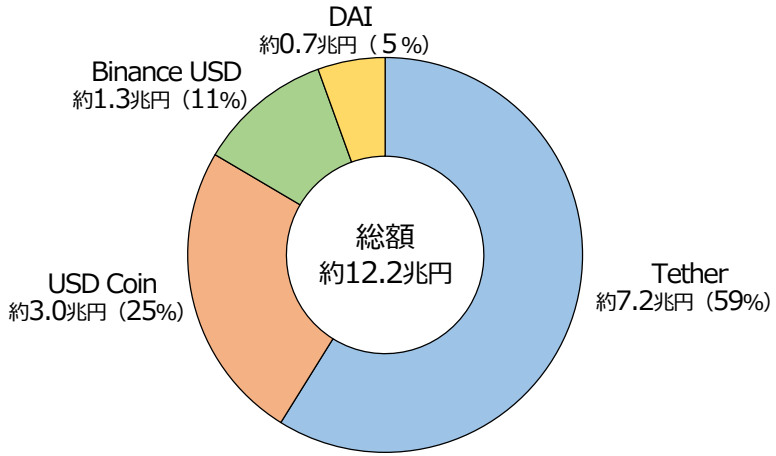
（注）主な取引所（Binance、Poloniex、Bitfinex、Huobi、OKEx、Bittrex、Coinbase、Kraken、Bitstamp）において、取引ペアとして用いられた暗号資産または法定通貨の割合。「ステーブルコイン」の分類はウェブサイトの記載に基づく。

（出典:The Block, 2021.７.31時点）

主なステーブルコイン（注）の時価総額推移

（注）ウェブサイトに掲載されている暗号資産において、カテゴリが「ステーブルコイン」と分類されているもののうち、2021年８月31日時点の時価総額上位４種類を比較。





（出典:CoinMarketCap, 2021.８.31時点）

主に暗号資産取引で用いられる海外発行のステーブルコインの概要

討議用
※本資料は討議の際の参考資料として作成したものであり、記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではありません。

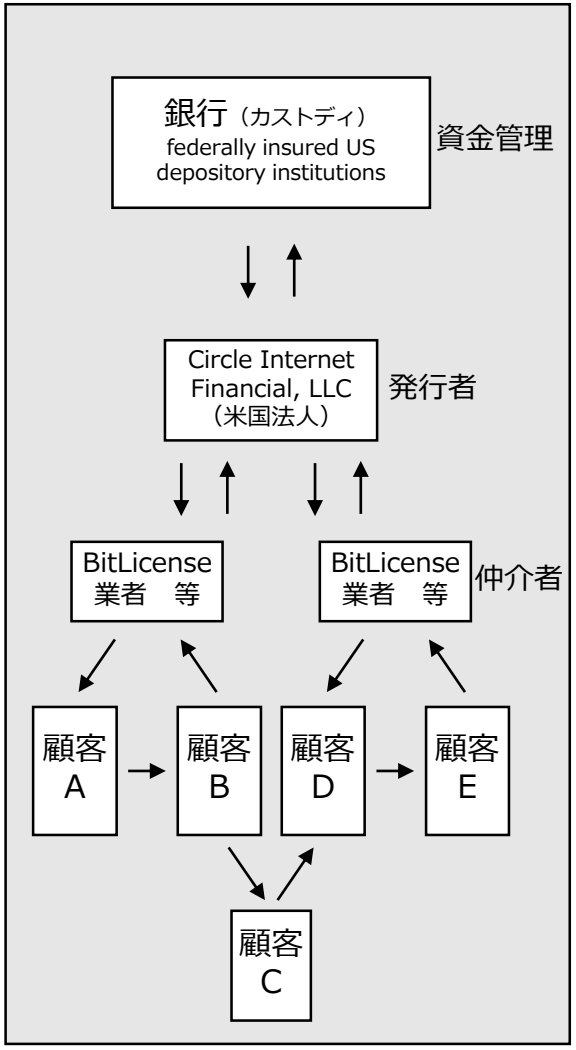
（以下は各社ウェブサイト及びホワイトペーパーの情報に基づき作成した参考資料である。記載内容やデータの正確性・完結性を保証するものではない。）

名称（単位）	発行者	二次売買・管理事業者	分散型台帳	払込資金の管理状況
Tether（USDT）	Tether社（香港）	暗号資産交換業者　等	パーミッションレス型	準備金内訳：CP49%、国債25%、預金10%、社債等8%、貸付金4%等（2021年6月30日時点） 準備金の第三者監査結果を不定期公表
USD Coin（USDC）	Circle社（米国）	暗号資産交換業者　等	パーミッションレス型	準備金内訳：現金及び同等物92%、譲渡性預金５%、CP２%、社債１%（2021年８月31日時点） 月次で準備金の第三者監査結果を公表

＜参考＞Diem USD構想について

Diem USD	シルバーゲート銀行（米国）	Diemネットワークus社が運営するネットワークへの参加者	パーミッション型	払込資金については、シルバーゲート銀行にて管理

（例）USDCのスキームイメージ



（注）各社ウェブサイト及びホワイトペーパーより作成

ステーブルコインに関する諸外国の規制動向

EUにおけるステーブルコインに関する規制案（１）：発行体

○　2020年９月、欧州委員会はステーブルコインを含む暗号資産（注１）の規制案（暗号資産市場規制案）を公表。ステーブルコイン（電子マネートークン及び資産参照型トークン）の発行体に開示規制や資産保全義務等を課すとともに、暗号資産のカストディ、交換、トレーディング・プラットフォームの運営を含む暗号資産サービスの提供者についても認可制を採用して様々な規制を課す内容となっている（注２）。

○　暗号資産市場規制案は、電子マネートークンに関しては電子マネーに係る規律をベースとした規制を設ける一方で、資産参照型トークンに関しては独自の規律を設け、重要なトークンについては上乗せ規制を課している。

（注１）規制案にいう「暗号資産」とは、分散型台帳技術又は類似の技術を用いて電子的に移転・価値保存される価値・権利をデジタルに表章したものをいう。
（注２）現行のEU規制が適用される金融商品 、電子マネー（電子マネートークンとしての性質を有するものを除く）等については、適用対象外。

暗号資産の種類	電子マネートークン	資産参照型トークン	その他の暗号資産
定義	交換手段として利用されることを主な目的とし、ある法定通貨たる不換通貨を参照することで安定した価値を維持することを企図した暗号資産	複数の法定通貨たる不換通貨、一若しくは複数のコモディティ、一若しくは複数の暗号資産又はそれらの組み合わせを参照することで安定した価値を維持することを企図した暗号資産	資産参照型トークン及び電子マネートークン以外の暗号資産（ユーティリティトークンを含む。）
募集等に係る当局の承認等の要否	電子マネー事業者・信用機関が発行可 ※一定額以下の募集、適格投資家限定の募集の場合、上記要件は不適用	当局の承認 ※一定額以下の募集、適格投資家限定の募集、信用機関が発行体の場合、承認は不要	承認は不要
発行体の自己資本に係る要件	35万ユーロ以上かつトークンの平均残高（直近６ヶ月）の２％以上	35万ユーロ以上かつ準備資産の平均残高（直近６ヶ月）の２％以上	特段無し
資産保全義務	分別管理・保険契約等	準備資産（注）の確保義務（６ヶ月ごとの監査有）	特段無し
償還義務	額面価額でのトークンの償還義務あり（償還義務のないトークンの発行は禁止）	任意（但し、全ての保有者に償還請求権を付与しない場合における流動性確保メカニズムの整備義務及びトークンの市場価格が参照資産・準備資産の価格と乖離した場合における償還義務等あり）	特段無し
その他の発行体の主な義務	• 開示書類の公表義務 • 投資に関する制限（参照通貨と同一通貨建ての資産に対してのみ投資可能） • 付利の禁止　等	• 開示書類の公表義務、継続開示義務 • 強固なガバナンス体制構築義務（準備資産の管理、オペレーショナルリスクの管理、情報セキュリティに関する要件を含む） • トークンの価値安定化に関する方針策定義務 • 投資に関する制限（市場・信用リスクが最小の、流動性が高い金融商品にのみ準備資産の投資が可能） • 付利の禁止　等	• 開示書類の公表義務（無償での募集の場合、マイニングを通じた生成、少人数に対する募集、一定額以下の募集、適格投資家限定の募集等の場合は免除） • システム管理義務 • （募集の撤回の際の）申込金の速やかな返金確保義務　等
重要なトークンの場合の加重要件	資産保全方法を準備資産の確保に変更、流動性管理方針の策定・発行体の自己資本に係る要件の上乗せ　等	流動性管理方針の策定・発行体の自己資本に係る要件の上乗せ　等	特段無し

（注）「準備資産」とは、資産参照型トークンの裏付資産となる法定通貨たる不換通貨・コモディティ・暗号資産のバスケット又はこれらを投資して得た資産をいう。

EUにおけるステーブルコインに関する規制案（２）：暗号資産サービスの提供者

暗号資産サービスの提供者に係る規制	
参入要件	原則、当局からの認可（EU域内に登録事務所を有する法人限定）
財務要件	暗号資産サービスの種類に応じた金額（５万ユーロ～15万ユーロ）又は前年の固定間接費の25%の高い方の金額の自己資本又は保険が必要
共通の義務	顧客の利益に従った誠実公正義務、公正・明瞭・誤認のない情報提供義務、暗号資産に係るリスク警告義務、価格方針の公表義務、所定の組織要件の具備（法令遵守、サービスの継続性、システムに関する要件を含む。）、当局への経営陣の変更及び組織要件の遵守の評価のために必要な情報の提供義務、顧客の資産保全に係る義務、苦情処理に係る義務、利益相反防止に係る義務、外部委託に係る義務

暗号資産サービスの種類	当該サービス固有の主な義務
第三者のための暗号資産の保管・管理	所定の事項（サービスの性質や詳細、保管に使用するセキュリティシステムの内容を含む。）を含む契約締結義務、顧客名義のポジションの登録簿の保管義務、顧客への情報提供義務、暗号資産等の返還義務、分別管理義務、喪失した暗号資産の価値に係る賠償義務　等
暗号資産のトレーディング・プラットフォームの運営	運営ルールの策定義務　、自己勘定取引禁止、気配公表義務、取引情報の公表義務、取引の決済完了義務、報酬体系の透明性・公正性・非差別性の確保義務、リソースやバックアップ・ファシリティ等の維持義務　等
法定通貨である不換通貨への暗号資産の交換	非差別的な商業方針の策定義務、暗号資産の固定価格又は価格の決定方法の公表義務、注文受理時の公表価格での顧客注文の執行義務、取引の詳細の公表義務
他の暗号資産への暗号資産の交換	
第三者のための暗号資産の注文の執行	最良執行義務、有効な執行アレンジメントの構築・実行義務、注文執行方針（及びその重要な変更）に係る情報提供義務
暗号資産の私募取扱い	契約締結前の発行者等への情報提供義務及び発行者等からの同意取得義務
第三者のための暗号資産の注文の受理及び回送	顧客の注文の迅速かつ適切な回送を提供する手続及びアレンジメントの構築・実行義務、特定のトレーディング・プラットフォーム等への回送に係る報酬等の受領禁止、停止中の顧客注文情報の不適切利用の禁止及び不適切利用防止措置義務
暗号資産に関する助言の提供	助言対象の暗号資産の顧客ニーズとの両立性の評価義務、助言者の適格性の確保義務、適合性の原則、顧客の評価に必要な情報の収集・評価に係る方針・手続の構築・維持・実行義務、リスク警告義務、顧客の評価に係るレビュー義務、助言に係る報告書の提供義務　等

英国におけるステーブルコインに関する規制案

○　2021年１月、英国財務省は暗号資産とステーブルコインに関する規制案の市中協議プロセスを開始。市中協議案は、ステーブルコイン（ステーブルトークン）を新たな暗号資産の類型とすることや、発行、価格安定、取引検証、送金、保管、交換等の行為毎に規制の適用の有無について意見を募集。

市中協議案が掲げる暗号資産（トークン）の種類

トークンのタイプ	定義	適用される規制
電子マネートークン	価値を保有する電子決済手段であり、額面価額でいつでも償還可能かつ発行者に対する直接請求権を与えるもの	2011年電子マネー規則
セキュリティ・トークン	株式や債券などの伝統的な金融資産を電子的にトークン化したもの	2000年金融サービス市場法の「規制対象業務に関する命令」
規制外トークン	電子マネートークン・セキュリティトークンでないものであり、ユーティリティトークンや交換トークンを含む	行為規制やプルーデンス規制は課されず、販売規制案やAML／CFT規制は存在。
ステーブルトークン（単一法定通貨型）	価値が単一法定通貨（英ポンド、米ドル等）に紐づけられたもの	ステーブルトークンに関する規制案
ステーブルトークン（その他の資産型）	価値が単一法定通貨以外（金、複数の通貨等）に紐づけられたもの	ステーブルトークンに関する規制案

※暗号資産は、電子的に移転・保存・取引ができ、（必須ではないが）暗号化・分散型台帳技術等を利用し得る価値等をデジタルに表章したものと整理。

規制対象となる行為、要件（注）

行為	実施主体の例	要件
トークンの発行、作成、破棄	発行者	認可制、プルーデンス要件、裏付資産の管理要件、破綻・債務超過要件、リスク管理・ガバナンス要件、報告・記録保存要件、行為要件、アウトソーシング要件、オペレーショナル・レジリエンス要件、セキュリティ要件、金融犯罪要件（※）
単一法定通貨型ステーブルトークンの発行、作成、破棄	発行者	認可制（※） 電子マネー規則と決済サービス規則を修正したものが適用される
価格安定と裏付資産の管理	発行者、決済システムのオペレーター	認可制なし（※）
取引検証	発行者を含む場合あり（デザインによる）	認可制なし（※） ユーザーへのアクセス提供に関しては、公平でオープンなアクセスを提供し、基準は比例的・客観的・非差別的なものである必要がある。
ユーザーへのアクセス提供	各種事業者	
送金	指定ディーラー、決済システムのオペレーター、ウォレット事業者	
第三者へのトークンの保管・管理の提供	ウォレット事業者、取引所（該当する場合）	認可制、プルーデンス要件、破綻・債務超過要件、ステーブルコインと秘密鍵の保護要件、顧客資金・顧客資産の保護要件、リスク管理・ガバナンス要件、報告・記録保存要件、行為要件、金融犯罪要件、アウトソーシング要件、セキュリティ要件（※）
取引実行（支払い）	発行者、ウォレット事業者、取引所	
法定通貨との交換	発行者、ウォレット事業者、取引所	

※システミックな影響を持つ場合、FMI原則を修正したものを適用　（注）所定の基準・要件を満たすと決済システム当局・イングランド銀行による規制あり

米国におけるステーブルコインに関する規制動向

○　米国では現状、ステーブルコインについて複数の連邦規制当局からの監督を受ける可能性があるとともに、既存の送金又は仮想通貨に関する各州法の規律を受けるものと考えられている。
○　2020年12月、大統領金融市場作業部会（The US President's Working Group on Financial Markets：PWG）は、ステーブルコインに関する主要な規制・監督上の論点についての声明を公表。2021年７月の会合ではステーブルコインに関する規制の枠組みを早期に整備する必要があるという考えが示されている。

現状のステーブルコインの連邦レベル・州レベルの規制

連邦レベルの規制

- ステーブルコインは、複数の連邦規制当局からの監督を受ける可能性。
- 例えば、ステーブルコインの移転業務は、米財務省金融犯罪取締ネットワーク（Financial Crimes Enforcement Network：FinCEN）の定める"money services business"に含まれるため、FinCENへの登録が必要。

州レベルの規制（例：NY州）

- NY州法上、NY州において又はNY州の居住者に対して、①移転のための仮想通貨の受取り又は仮想通貨の送信、②他者に代わって行う仮想通貨の保管・管理、③顧客ビジネスとしての仮想通貨の売買、④顧客ビジネスとしての交換サービス、⑤仮想通貨の発行・管理・コントロールを行うためには（以下「仮想通貨事業活動」）、仮想通貨事業活動に係るライセンス（通称：BitLicense）を取得する必要。
- 法定通貨と連動するステーブルコインは通常仮想通貨に当たると解されており、NY州でステーブルコインの発行・移転等を行うためには、原則としてBitLicenseを取得することが必要。
  ※NY州銀行法上の銀行又は信託会社であって当局の承認を得た者は、BitLicenseなしに仮想通貨事業活動を行うことが可能
  ※法定通貨（例：米ドル）の送金業務も行う場合、BitLicenseに加えてNY州銀行法上のmoney transmitter licenseが必要
- BitLicenseの保有者は、仮想通貨事業活動の実施に当たり、①資本要件、②顧客資産の保管・保護義務、③AML義務、④帳簿作成・保管義務、⑤サイバーセキュリティプログラムの策定義務、⑥事業継続計画策定義務、⑦広告・勧誘規制、⑧リスク等の開示義務、⑨苦情処理方針策定義務等の所定の義務を遵守する必要。

大統領金融市場作業部会によるリテール決済用の米国ステーブルコインの主要な規制・監督上の考慮事項に係る声明（2020年12月）

- 決済に係るイノベーションは推奨されるが、ステーブルコインは、以下を含む米国の適用法・規制・監督上の要請に従う必要。

✓ 全てのAML／CFT対応及び制裁に係る義務
✓ ステーブルコインが証券・コモディティ・デリバティブを構成する場合、米国連邦法の適用規定
✓ ステーブルコインが米国で広く普及する場合、①金融の安定性、②エンドユーザー保護、③市場の完全性、④オペレーショナルレジリエンス、⑤決済及び取引市場の円滑な運用、⑥マクロ経済及び国際金融の安定性、⑦包括的なクロスボーダーの監督の促進の確保を目指す追加的な義務

（参考）

グローバル・ステーブルコインについての
金融規制監督当局者による議論

FSB「『グローバル・ステーブルコイン』の規制・監督・監視－最終報告とハイレベルな勧告」

○　FSBは、GSCが金融システムの安定性へ与えるリスクに対処するために、10個の規制・監督・監視上のアプローチを提言。

○　勧告は、リスクに応じた規制・監督・監視を求めるものであり、当局は、“同じビジネス、同じリスクには同じルールを適用する（same business, same risk, same rules）”という原則に基づき、監督・監視の能力や実務を適用する必要性に合意している。

GSCがもたらす規制・監督・監視上の課題の解決へ向けた当局への勧告

1．GSCやその関連する機能・活動に関する包括的な規制・監督・監視・法執行に必要な権限・手段等を有するべき。

2．GSCについて、機能やリスクに応じた包括的な規制・監督・監視要件と関連する国際基準を適用するべき。

3．国内外で協力・協調し、GSCについて効率的・効果的な情報共有及び協議を推進するべき。

4．GSCに対し、その機能と活動に関する説明責任の所在を明確にするような包括的なガバナンスフレームワークの構築を要求すべき。

5．GSCに対し、準備資産管理、オペレーショナル・レジリエンス、サイバーセキュリティ、AML/CFT等に関する効果的なリスク管理フレームワークの構築等を要求すべき。

6．GSCに対し、データを収集・保管・保護する頑健なシステムの構築を要求すべき。

7．GSCに対し、適切な再建・破綻処理計画を持つことを要求すべき。

8．GSCに対し、利用者や関係者が価値安定化のメカニズム等のGSCの機能を理解するのに必要な、包括的かつ透明性のある情報提供を要求すべき。

9．GSCに対し、利用者が払戻しの権利を有する場合、かかる権利の法的強制力等やそのプロセスに関する法的明確化を要求すべき。

10．GSCに対し、ある法域でのサービス開始前に、その法域において適用され得る全ての規制・監督・監視上の要件を満たすことを要求し、また必要に応じて新たな規制を適用するべき。

FATF　-　ステーブルコインのAML／CFT対応

○　ステーブルコイン（”so-called stablecoin”）はグローバルに普及する（mass-adoption）可能性が高いことから、マネー・ローンダリング／テロ資金供与（ML／FT）に使用されるリスクが高い。

○　金融活動作業部会（FATF）は、2020年６月のG20報告書において、ステーブルコインは、暗号資産又は伝統的な金融資産としてFATF基準の適用対象となる旨を明確化。また、2021年11月にも、改訂暗号資産ガイダンスを公表し、ステーブルコインに関する規制内容も明確化する方針（2021年３月に市中協議済）。

ステーブルコインのML／FTリスク

- ステーブルコインには、他の暗号資産と同様に、①匿名化、②グローバルリーチ、③多層化（layering）を含むML／FTリスクがある。
- リスクの顕在化の度合いは、普及度合い等によるところ、ステーブルコインは、高価格変動、低利便性、信頼・セキュリティの欠如、価値交換手段としての未受容等、従来の暗号資産が有していた課題に対処し、広く普及する可能性がある。
- ステーブルコインが完全に分散化すると、AML／CFT上の義務を履行する主体が不在となり、かかるステーブルコインが普及した場合、高いML／FTリスクが生じる可能性がある（但し、極端に分散化した場合には普及しにくい。）。

AML／CFT上の残余リスク

残余リスク

① 仲介業者を通さないP2P取引
取り得るリスク低減策として、以下の例が挙げられる。
- ✓ アンホステッド・ウォレットを利用できるプラットフォームの禁止・免許剥奪
- ✓ P2P取引への取引制限・金額制限
- ✓ 暗号資産取引における仲介業者利用の義務化

② AML／CFT規制が不十分な法域の存在（規制アービトラージ）

③ 分散型ガバナンス構造

ステーブルコインの関係者のAML／CFT上の義務

コア機能	特定の機能	義務付け対象となる者（VASP又は金融機関）の有無
システムのガバナンス	設立前：コインの価値安定化とシステム運行のためのルール設定	有
	設立後：システムの運営とルールのアップデート	有
コインの発行・償還・価値安定化	コインの発行と償還	有
	準備資産の管理	仕組みによる
	準備資産の保管	仕組みによる
移転メカニズム	インフラの運用	仕組みによる
	検証（validation）	仕組みによる
ユーザーとのやりとり	資産の保管：カストディ型ウォレットのプロバイダー	有
	資産の保管：非カストディ型ウォレットのプロバイダーやアンホステッド・ウォレット	無（許可された場合）
	流通市場取引：交換と移転サービス	有
	流通市場取引：アンホステッド・ウォレットを経由したP2P取引	無（許可された場合）

（FATF「Report to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors on So-called Stablecoins」（2020年6月））

FATF暗号資産ガイダンス改訂案（2021年3月）

ステーブルコイン

- FATF・G20報告書における以下のようなキーメッセージをガイダンス化
  - ✓ ステーブルコインについては継続的かつフォワードルッキングにリスクを分析し、かかる仕組みが実際にローンチされる前にリスクに対処することが必要。
  - ✓ ガバナンス主体等は通常FATF基準の対象である。

P2P取引のリスク削減

- FATFのG20報告書で課題とされたP2P取引のリスク削減について、暗号資産サービスプロバイダー（VASP）の解釈を拡大の上、下記の対応を国によるリスク削減策として例示。
  - ✓ アンホステッド・ウォレットの取引を可能とするVASP等への継続的監督強化、免許剥奪、AML管理の要求水準引上げ
  - ✓ アウトリーチ、当局からの注意喚起文発出、当局向けトレーニング等

現行のデジタルマネーに関する規制

現行制度におけるステーブルコインの取扱い

○　いわゆるステーブルコインは、特定の資産の価値に連動するものである。連動する資産の種類等によって、その性格は異なると考えられる。

○　法定通貨と連動した価格（例：１コイン＝１円）で発行され、発行額と同額での償還を約するもの（注１）の発行・移転は、為替取引（注２）に該当し得ることを踏まえ、銀行業免許・資金移動業登録を受けなければ行うことができないと解される。

○　上記以外のものは、価値が連動するものや、償還合意の有無及びその内容に応じて、その性格を個別判断（有価証券又は暗号資産に該当し得る）。

（注１）こうしたステーブルコインは、資金決済法上、「通貨建資産」とされ、「暗号資産」から除外。

（注２）「為替取引」について法令上定義はないが、最高裁決定によると、「為替取引を行うこと」とは「顧客から、隔地者間で直接現金を輸送せずに資金を移動する仕組みを利用して資金を移動することを内容とする依頼を受けて、これを引き受けること、又はこれを引き受けて遂行することをいう」とされている。

価値が連動する資産

- 法定通貨
- 商品（金や石油等）
- 金融商品
- 暗号資産

※ 連動する資産が確保されているか、発行者が償還するか等によって、性格は様々

■銀行法　第２条

２　この法律において「銀行業」とは、次に掲げる行為のいずれかを行う営業をいう。

一　（略）

二　<u>為替取引</u>を行うこと。

■資金決済法　第２条

２　この法律において「資金移動業」とは、<u>銀行等以外の者が為替取引を業として営むこと</u>をいう。

５　この法律において「<u>暗号資産</u>」とは、次に掲げるものをいう。ただし、金融商品取引法（略）第二条第三項に規定する電子記録移転権利を表示するものを除く。

一　物品を購入し、若しくは借り受け、又は役務の提供を受ける場合に、これらの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、かつ、不特定の者を相手方として購入及び売却を行うことができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されているものに限り、本邦通貨及び外国通貨並びに<u>通貨建資産を除く</u>。次号において同じ。）であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの

二　（略）

６　この法律において<u>「通貨建資産」とは、本邦通貨若しくは外国通貨をもって表示され、又は本邦通貨若しくは外国通貨をもって債務の履行、払戻しその他これらに準ずるもの（以下この項において「債務の履行等」という。）が行われることとされている資産</u>をいう。この場合において、通貨建資産をもって債務の履行等が行われることとされている資産は、通貨建資産とみなす。

銀行と資金移動業者の現行規制の概要

	銀行	資金移動業者
為替取引の提供主体	銀行（免許制）	資金移動業者（登録制）
送金上限金額	上限なし	１種：上限なし　２種：100万円　３種：５万円
顧客資金の受入れ等	預金の受入れ、預金を原資とする資金の貸付けが可能	為替取引に用いるための資金については顧客から受け入れることが可能 ※履行保証金保全契約を締結する資金移動業者については、顧客から受け入れた資金を原資とした貸付けは不可 ※１種には厳格な滞留規制が課される（送金額/送金日/送金先が明確な場合のみ資金を受け入れ、ただちに送金）
業務範囲規制	あり	なし ※公益に反する他業を除く
財産的基礎等	最低資本金（20億円）、自己資本比率規制	適正かつ確実に遂行するために必要と認められる財産的基礎 ※最低要履行保証額として履行保証金1,000万円の供託も必要
預かった資金の保全	預金保険制度の対象	全額保全（供託・保全契約・信託） ※３種は預貯金等管理も可
議決権・株主・委託先等に関する規制	議決権取得等制限、主要株主・銀行持株会社に関する規制、銀行代理業者に関する規制　等	議決権取得等制限、主要株主・持株会社規制等なし、業務の委託に関する制限なし ※業者から委託先への指導等は必要
報告・監督体制	事業報告・業務報告書 業務改善命令・役員等の解任・立入検査　等	事業報告書・資産保全状況等の定期報告 業務改善命令・立入検査　等
AML／CFT関連の規制	犯罪収益移転防止法上の「特定事業者」に該当	犯罪収益移転防止法上の「特定事業者」に該当

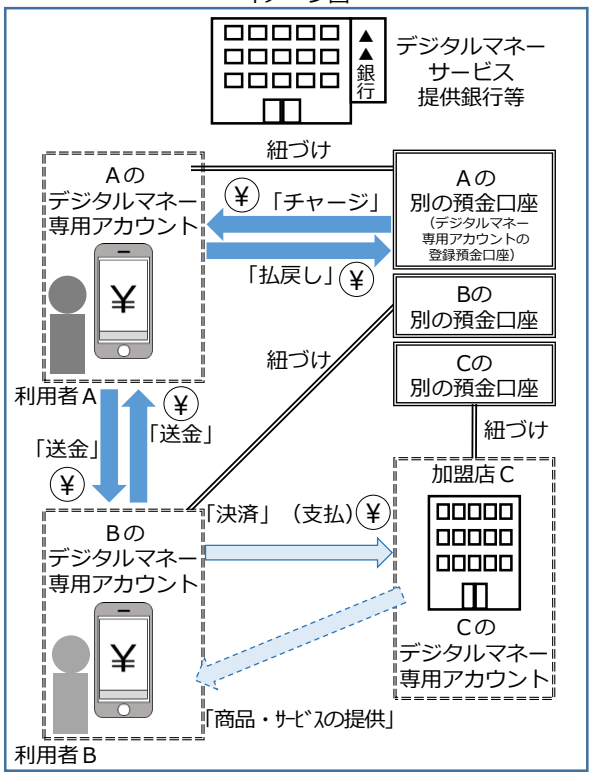
銀行等によるデジタルマネーサービスと預金保険法上の取扱い

○　銀行等（預金取扱金融機関）が銀行法等に基づき提供するデジタルマネーサービスについては、金融システムの安定確保・預金者保護の観点から、利用者等から受け入れた（チャージされた）資金を「預金」として、その性格に応じ「決済用預金」又は「一般預金等」として、預金保険の保護対象とする扱いとなっている。

銀行等によるデジタルマネーサービスと預金保険法上の取扱い

利用用途	「決済」「送金」
サービスの銀行法等における位置付け	「預金の受入れ」＋「為替取引」
専用アカウントへの資金のチャージ	「預金の受入れ」（預入れ）
チャージされた資金の法的性格	● 「決済用預金」（預金保険法51条の２） ・決済サービスを提供できる ・預金者が払戻しをいつでも請求できる ・利息がつかない　の３要件を満たす預金 又は ● 「一般預金等」（預金保険法51条） ・左記「決済用預金」以外の預金
決済・送金途上の資金の法的性格	「決済債務」（預金保険法69条の2）
サービス提供金融機関の破綻時における保護等	● 「預金保険制度」による保護 ・チャージされた資金（決済用預金） ⇒ 全額保護（払戻し可能） ・決済・送金途上の資金 ⇒ 全額保護され、履行される 又は ● 「預金保険制度」による保護 ・チャージされた資金（一般預金等） ⇒ ユーザーが当該金融機関に保有する他の預金口座と名寄せされ、合算して、元本１千万円とその利息までが保護（払戻し可能） ・決済・送金途上の資金 ⇒ 全額保護され、履行される
専用アカウントと預金口座の紐づけ	ユーザーはサービス提供銀行等に保有する別の預金口座を専用アカウントに紐づけ （注）チャージされた資金が一般預金等かつ連名預金の場合、名寄せ処理が必要（システム整備が必要）。
払戻しの可否等	利用者の請求に基づき、アカウントの残額をアカウントに紐づけられた預金口座に払戻し

イメージ図



（注）銀行等は、上記のほか、資金決済に関する法律に基づき、主として決済に利用可能な前払式支払手段（預金保険の保護対象外）を発行することが可能。