Miura & Partners

ポイント解説・金商法 #27

金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ報告」（前編）

2025 年 12 月 25 日

弁護士 松田　一星
弁護士 小椋　匠
弁護士 所　悠人
弁護士 峯岸 健太郎

近年、暗号資産（仮想通貨）が投資対象として認識されている状況に鑑み、利用者保護に関しさらなる環境整備を行う必要性が指摘されていました。このような背景から、金融審議会・暗号資産制度に関するワーキング・グループは、2025 年 12 月 10 日、「暗号資産制度に関するワーキング・グループ　報告」（以下「本報告」といいます。）を公表しました。

本報告で提言された内容は、おおむね、株式等の有価証券に対する規制を参考としながらも、有価証券と暗号資産との相違を踏まえた内容となっており、その項目は、以下のとおり多岐にわたっています。今後、本報告の内容を踏まえ関連法の改正法案が国会に提出されるであろうことから、本報告が暗号資産実務に与える影響は極めて大きいといえます。

① 根拠法令の見直し
② 情報提供規制
③ 業規制
④ 暗号資産取引に係るリテラシーの向上等
⑤ サイバーセキュリティに関する取組み
⑥ 市場開設規制
⑦ 不公正取引規制

前編である本稿においては、**①根拠法令の見直し**、**③業規制**、**⑥市場開設規制**に関し、本報告の概要とポイントを解説します。

②情報提供規制、⑦不公正取引規制に関しては、後編である「ポイント解説・金商法 #28：金融審議会『暗号資産制度に関するワーキング・グループ報告』（後編）」において解説いたします。

目次

1. 根拠法令の見直し（資金決済法から金融商品取引法へ）
2. 業規制
   (1) 兼業規制
   (2) 業務管理体制等の整備
   (3) 利用者財産の管理
   (4) 責任準備金
   (5) 暗号資産の借入れ

©Miura & Partners. All rights reserved.

(6) その他
(7) 市場開設規制

1. 根拠法令の見直し（資金決済法から金融商品取引法へ）

【ポイント】

- **暗号資産に係る規制を資金決済法から金商法へ変更。**
- 変更の対象となるのは資金決済法上の「暗号資産」のみ。NFT（非代替性トークン）やステーブルコインは対象外。
- 暗号資産は法的な「権利」を表章する有価証券とは性質が異なるため、有価証券とは別の「金融商品」として金商法に位置付け。
- 規制の複雑化を避けるため、暗号資産に係る規制は資金決済法から削除。なお、金商法下でも、決済目的での利用は制限されない。

現在、暗号資産についてはその支払手段としての性質に着目し、主に、資金決済法に基づく暗号資産交換業（交換業）として暗号資産交換業者（交換業者）への規制がなされています。他方で、暗号資産取引の多くは、価格変動によるリターンを期待した「投資性」の強い取引であることから、投資性の強い金融商品を幅広く対象とする金融商品取引法（金商法）の規制枠組みを活用することが提言されました。

2. 業規制

【ポイント】

- 暗号資産は、金融商品として流通するセキュリティトークンと同様の流通性を有するため、暗号資産の売買等を業として行う場合、**基本的に第一種金融商品取引業に適用される規制と同様の規制を適用すべきである。**
- 現在は自主規制としているもので普遍性が高いものは、法令レベルに引き上げる。
- 資金決済法に定められている、暗号資産の性質に応じた安全管理措置等の特別の規制については、金商法に同様の規制を設ける。

業規制に関する現行の資金決済法の規制と、本報告で提言された方向性の概要は、以下のとおりです。

（参考）業規制の適用に関する方向性

			現行	方向性
無登録業者等の対応	罰則	無登録業	3年以下の拘禁刑	5年以下の拘禁刑
		無登録勧誘	×	1年以下の拘禁刑
	裁判所の差止命令（証券監視委の申立て）		×	○
	投資運用業規制		×	○
	投資助言業規制		×	○
	支払手段としての利用者被害の未然防止		×	○（アンホステッド・ウォレット等に暗号資産を移転する場合の警告、一定の熟慮期間の設定 等）
暗号資産交換業者 ⇩ 第一種金融商品取引業に相当する規制を課す	資本金規制		1千万円	5千万円
	自己資本比率規制		×	○
	兼業規制		×	○（付随業務以外は、事前届出）
	禁止行為の一部（損失補填の禁止、無断売買の禁止等）		自主規制	法定化
	行為規制の柔構造化（プロ向けの説明義務緩和等）		×	○
	顧客資産管理		○（コールドウォレット等）	◎（左記の他、サプライチェーン全体のセキュリティ対策を強化）
	業務管理体制の整備		○	◎（より一層の体制整備〈取扱暗号資産の審査、顧客適合性、売買審査 等〉）
	責任準備金（流出対策）		×	○
	マネロン対策		トラベルルール※等	トラベルルール等（維持）
	外務員制度		×	○
自主規制機関	認定協会		日本暗号資産等取引業協会	日本暗号資産等取引業協会（大幅な体制強化）

（注）暗号資産交換業者以外の金融商品取引業者が暗号資産交換業を行おうとする場合には、変更登録を必要とする。

※ 顧客の依頼を受けて他の暗号資産交換業者が管理するウォレットに暗号資産を移転する際、当該暗号資産交換業者に対して送付人と受取人の情報を通知する義務 －2－

出典：金融審議会　暗号資産制度に関するワーキング・グループ報告　概要（参考資料）2 頁
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20251210/03.pdf

以下、重要な個別論点についても解説します。

(1) 兼業規制

【ポイント】

- 第一種金商業者の兼業規制（金商法 35 条）と同様に、交換業者が他業を行う場合、他業のリスクが利用者に不測の影響を生じさせないよう、利益相反の観点を含め一定の事前チェックが必要。
- もっとも、交換業の場合、これを本業としない事業者の参入が想定される。そのため、ブロックチェーン等に係るコンサル業務などの交換業に**付随する業務は届出・（事前）承認なし、それ以外の業務は行政への事前届出制**とする。
- 交換業以外の業務を行う金商業者が交換業を行おうとする場合、変更登録が必要。

(2) 業務管理体制等の整備

【ポイント】

- 利用者保護の観点から、以下の体制等の整備を求める。

① 取り扱う暗号資産の審査体制
② 取扱い暗号資産に関する情報提供体制

③　利用者がリスク負担能力の範囲内で取引を行うことを確保するための確認を行う体制
④　売買審査体制
⑤　暗号資産の発行者が情報提供規制に違反した場合には、当該暗号資産を取り扱わないようにするための体制

- 最良執行義務との関係で、「取引所」および「販売所」の 2 種類のサービスを提供する場合、（より収益性の高い販売所に誘導しているのではないかという点を踏まえて）顧客へのサービス提供が適切なものとなっているか検討すべき。

(3) 利用者財産の管理

【ポイント】

- 利用者財産の安全管理措置を法律上の義務として、**セキュリティ対策の強化**を求める。
- **交換業者に対して重要なシステム（ウォレットソフトウェア等）を提供する事業者への規制を創設（事前届出制）。**

セキュリティ対策については、技術の進展に対応できるよう、具体的な対策は柔軟性の高いガイドライン等に定めることが適当とされました。

(4) 責任準備金

【ポイント】

- 顧客への補償を可能とするために適切な水準の**責任準備金の積立てを求める。**

この責任準備金については、保険加入等によって代替することも検討すべきとされています。また、具体的な積立額は、上記(3)のセキュリティ対策として要求される水準とも関連して定められると考えられます。

(5) 暗号資産の借入れ

【ポイント】

- 対公衆性のある**暗号資産の借入れを金商法の規制対象とする。**
- 借入れを行う事業者には、リスク管理体制や暗号資産の安全管理に係る体制整備義務や、利用者へのリスク説明や広告規制に関する行為規制等を課す。
- 対公衆性のない借入れは規制の対象外（機関投資家や個人が、事業者から借り入れる場合）

現行法では、暗号資産の借入れは交換業の対象外とされており、暗号資産の借入れを行う事業者（借主）については規制が及ばず、サービス利用者（貸主）が、事業者の信用リスクや暗号資産の価格変動リスクを負っています。

(6) その他

以上で紹介した他にも、本報告では業規制に関してさまざまな提言がされています。

【ポイント】

＜退出時における顧客財産の適切かつ円滑な返還＞

- 交換業者が破綻した場合等に顧客財産の返還等が円滑に行われるように、金商業者に対する顧客財産管理規制の整備を行う場合、交換業者も対象とする。

＜仲介業規制＞

- 2025 年の資金決済法改正により創設された電子決済手段・暗号資産サービス仲介業は、金商法上の金融商品仲介業に統合。

＜銀行・保険会社やそのグループにおける取扱い＞

- 銀行・保険会社本体に対する規制：（i）暗号資産発行・売買・仲介については、引き続き慎重に検討、（ii）暗号資産を運用対象とする投資運用業は禁止、（iii）十分なリスク管理・態勢整備等が行われている場合には、分散投資の手段提供の観点等から投資目的での暗号資産保有は認める。
- 銀行の子会社・兄弟会社・関連会社：暗号資産の発行・売買等および仲介を認めるほか、暗号資産を運用対象とする投資運用業や投資目的での保有も認める。

＜無登録業者への対応等＞

- 無登録業者による違法な勧誘を抑止するため、金商法の枠組みを適用し、無登録業者への罰則の引上げ、裁判所による緊急差止命令、証券取引等監視委員会による緊急差止命令申立権限およびそのための調査権限を整備する。
- 利用者がアンホステッド・ウォレット（利用者自身が秘密鍵を管理するウォレット）や無登録業者のウォレットに暗号資産を移転する場合、詐欺的事案の可能性に関する警告や移転目的の確認、取引モニタリングの適切な実施等を求める。

＜DEX への対応＞

- DEX（分散型取引所）については、技術的性質に合わせた過不足のない規制のあり方について、各国の規制動向を注視しながら継続して検討を行う。

3. 市場開設規制

暗号資産取引に関し、顧客同士の注文のマッチングを行う交換業者のようないわゆる「取引所」について、有価証券のように市場開設規制の対象とするかという点も論点になっています。

【ポイント】

- 本報告では明確に方針が定まっておらず、今後の議論や具体的な改正法案を待つ必要がある。
- 厳格な市場開設規制を課す必要は低いとされている一方で、登録 PTS（私設取引システム）の規制を参考とした規制は考えられる。
- 暗号資産の現物の上場に関しては、例えば金融商品取引所が取り扱う場合にはハッキング等による顧客資産の流出リスクを負うことになり、本来の金融商品取引所の運営にも重大な影響が生じかねないため、慎重に考えるべき。

本ニュースレターは、法務等に関するアドバイスの提供を目的とするものではありません。
具体的な案件に関するご相談は、弁護士等の専門家へ必ずご相談いただきますよう、お願いいたします。
また、本ニュースレターの見解は執筆者個人の見解であり、当事務所の見解ではありません。