

日本におけるステーブルコインの 制度設計の在り方について

JCBAステーブルコイン部会

2021年11月15日

1. 検討のアプローチ
2. 現行法の整理
3. 現行法の課題
4. あるべき制度設計(提言)

1. 検討のアプローチ

1-1. 検討のアプローチ - 暗号資産の定義 (1/2)

暗号資産とは、以下の全ての性質を有する財産的価値(資金決済法2条5項)

- a. **不特定の者に対して** 代価の弁済に使用でき、かつ、不特定の者を相手に法定通貨と相互に交換できる
- b. 電子的に記録され、移転できる
- c. **法定通貨又は通貨建資産ではない**

- 現行法における暗号資産の定義は、ブロックチェーン等の電子帳簿に記録される資産であることを念頭に、**通貨建資産でないこと。「不特定の者」の間で流通(使用・交換)されるものであること。**が要件とされている。
- 特に、不特定性の要件は、暗号資産の取引がいわゆるP2Pで行われるブロックチェーンの技術的特性を踏まえたものと考えられる。

事務ガイドライン(暗号資産)1-1-1

1. 法第2条第5項第1号に規定する暗号資産(以下「1号暗号資産」という。)の該当性に関して、「**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**」ことを判断するに当たり、例えば、「**ブロックチェーン等のネットワークを通じて不特定の者の間で移転可能な仕組みを有しているか**」、「**発行者と店舗等との間の契約等により、代価の弁済のために暗号資産を使用可能な店舗等が限定されていないか**」、「**発行者が使用可能な店舗等を管理していないか**」等について、申請者から詳細な説明を求めることとする。
2. 1号暗号資産の該当性に関して、「**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**」ことを判断するに当たり、例えば、「**ブロックチェーン等のネットワークを通じて不特定の者の間で移転可能な仕組みを有しているか**」、「**発行者による制限なく、本邦通貨又は外国通貨との交換を行うことができるか**」、「**本邦通貨又は外国通貨との交換市場が存在するか**」等について、申請者から詳細な説明を求めることとする。

(注)前払式支払手段発行者が発行するいわゆる「プリペイドカード」や、ポイント・サービス(財・サービスの販売金額の一定割合に応じてポイントを発行するサービスや、来場や利用ごとに一定額のポイントを発行するサービス等)における「ポイント」は、これらの発行者と店舗等との関係では上記1.又は2.を満たさず、暗号資産には該当しない。

1-2. 検討のアプローチ – 現状の規制の前提

- このように、通貨建資産ではない暗号資産については、ブロックチェーンの特性を踏まえ、「**発行者による特段の制限なく、ブロックチェーン等を通じて不特定の者の中で移転可能な仕組みを有しているか**」によって、その暗号資産の該当性を判断していると考えられる。
- このような整理は、不特定の間で転々流通する暗号資産については、
 - マネーロンダリング・テロ資金供与のリスクが高まる
 - 流通者(暗号資産の取引所)によって利用者の利益が害される可能性から、**流通者(暗号資産交換業者)に対する規制の必要性**によるものと考えられる。

他方、通貨建資産に該当するデジタル資産(前払式支払手段、資金移動マネーなど)については、現行法上、当該デジタル資産を発行する発行者(前払式支払手段発行者、資金移動業者)に対する規制のみを念頭に置いている。

これは、**従来のサービスが、発行者との契約関係を前提として、発行者のコントロールできる領域の中でのみ提供される**との理解に基づく。

1-3. 検討のアプローチ

- 社会経済全体のデジタル化が進む中、金融のデジタル化が加速。
 - CBDC、ステーブルコイン、民間発行のデジタル通貨、NFTなど、ブロックチェーン技術の活用が拡大
 - 分散型金融(DeFi)の出現による事業者が介在しない領域の拡大

実務的にも、ステーブルコインなどを念頭に、デジタル資産の発行と流通の分離が生じている。

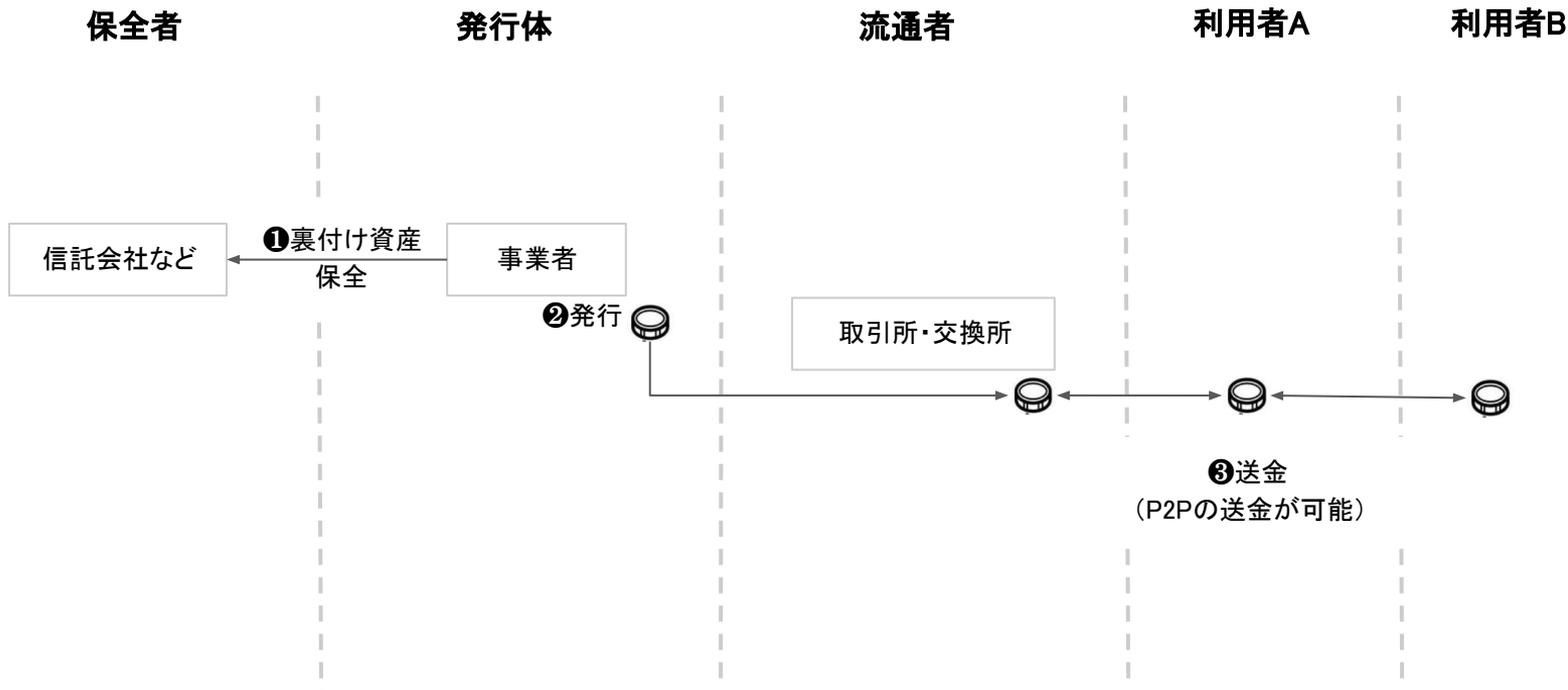
通貨建資産に該当するデジタル資産のうち、特に「発行者による特段の制限なく、ブロックチェーン等を通じて不特定の者の間で移転可能な仕組み」を有するステーブルコインについての規制の在り方を検討する必要がある。

<検討のアプローチ>

1. 改めて現行法上の整理を確認
2. 現行法における課題を抽出
3. あるべき制度設計を提言

1-4. 検討のアプローチ - 発行と流通の分離

ステーブルコイン



2. 現行法の整理

2-1. 現行法の整理 – ステーブルコインの分類

通貨建資産に該当するステーブルコインとして、現状、流通しているものは、主に以下の二種類

<パターン1: 払戻約束型ステーブルコイン>

発行者が単一の法定通貨(日本円、米ドルなど)による払戻しを約束しているステーブルコイン(USDC、USDT等)

(注) 複数の通貨インデックスでの払戻しを約束しているステーブルコイン(Libra ver1など)については、ETNIに該当する可能性があるなど、証券規制との関係で問題となるため、スコープからは除外。

<パターン2: プリカ型ステーブルコイン>

(払戻しは約束していないものの)発行者が単一の法定通貨による決済手段としての利用を約束しているステーブルコイン

(注) 例えば、特定の加盟店で1コイン1円で利用できるステーブルコイン(JPYCなど)

(参考)いわゆるアルゴリズム型のステーブルコインは通貨建資産に該当せず、暗号資産に該当するものと考えられる。

当部会では、**パターン1とパターン2に区分して、現法上の整理を検討**

2-2. 現行法の整理 – 払戻約束型ステーブルコイン

<パターン1: 払戻約束型ステーブルコイン>

発行者が**単一の法定通貨**(日本円、米ドルなど)による払戻しを約束しているステーブルコイン

		発行者による制限の中でのみ流通 (従来型)	発行者による制限なく、 不特定の間で流通 (ステーブルコイン)
具体例		J-COIN、さるぼぼBank(銀行) PayPayマネー、LINE Money(資金移動業)	USDC、USDT
発行者	発行	預金の受入れ、為替取引	検討1-1 (p14)
流通者	売買等 (※1)	— (発行者がデジタル資産の販売も行うため、想定されず)	検討1-2 (p15)
	管理 (※2)	— (発行者がデジタル資産の販売も行うため、想定されず)	検討1-3 (p15)

※1. ステーブルコインの売買のほか、ステーブルコインと暗号資産との交換を含む。

※2. 他人のためにステーブルコインの管理をすることを指し、ステーブルコインの預託及び移転を含む。

2-3. 現行法の整理 – プリカ型ステーブルコイン

<パターン2:プリカ型ステーブルコイン>

発行者が**単一の法定通貨による決済手段としての使用を約束**しているステーブルコイン

		発行者による制限の中でのみ流通 (従来型)	発行者による制限なく、 不特定の間で流通 (ステーブルコイン)
具体例		さるぼぼPay、PayPayマネーライト、LINE Cash	JPYC
発行者	発行	前払式支払手段	検討2-1 (p16)
流通者	売買等 (※1)	— (発行者がデジタル資産の販売も行うため、想定されず)	検討2-2 (p17)
	管理 (※2)	— (発行者がデジタル資産の販売も行うため、想定されず)	検討2-3 (p17)

※1. ステーブルコインの売買のほか、ステーブルコインと暗号資産との交換を含む。

※2. 他人のためにステーブルコインの管理をすることを指し、ステーブルコインの預託及び移転を含む。

3. 現行法の課題

検討1-1: 払戻約束型ステーブルコインにおける発行者に対する規制

- 発行者は、ステーブルコインの発行・払戻しを通じて、資金の移動を行っているとも考えられるため、「為替取引」に該当する。
 - しかし、ステーブルコインの場合、暗号資産のように不特定多数の者の間で送金手段・決済手段として流通する可能性あり。

払戻約束型ステーブルコインの発行者に対して、どのような参入要件を課すべきか？

考慮すべき課題

- 課題1-1: 従来型に比べて、マネーロンダリング・テロ資金供与リスクが高まるのではないか？
- 課題1-2: 従来型に比べて、ステーブルコインの移転・払戻が不能となった場合の影響が大きいのではないか？

検討1-2: 払戻約束型ステーブルコインにおける流通者による売買に対する規制

- 通貨建資産の売買は、特段の規制なし。
- 課題1-3: 暗号資産の売買と同様のマネロン・テロ資金供与リスクがあるのではないか？

検討1-3: 払戻約束型ステーブルコインにおける流通者による管理に対する規制

- 通貨建資産の管理は、暗号資産カストディに該当しない。
- 課題1-4: 暗号資産の管理と同様のマネロン・テロ資金供与リスクがあるのではないか？
 - 払戻約束のあるステーブルコイン＝「資金」に該当すると考えれば、ステーブルコインのカストディは、「資金移動の依頼を引き受けている」ものとして為替取引に該当する？
- 課題1-5: 現行法の規制(資金決済法など)だと送金資金に相当する「金銭」の保全が求められるが、流通業者は金銭を受け入れていないので保全すべき金銭がない一方、ステーブルコインの場合は、暗号資産と同様の流出リスク等が認められることから、必要なのは金銭の保全ではなく、当該ステーブルコインそのものの安全管理・分別管理ではないか？

検討2-1: プリカ型ステーブルコインにおける発行者に対する規制

- 発行者は、ステーブルコインの発行を通じて、決済手段を提供している場合には、「前払式支払手段」に該当する余地がある。
 - しかし、ステーブルコインの場合、暗号資産のように不特定多数の者の間で決済手段として流通する可能性あり。

プリカ型ステーブルコインの発行者に対して、どのような参入要件を課すべきか？

考慮すべき課題

- 課題2-1: クローズド型に比べて、マネーロンダリング・テロ資金供与リスクなどが高まるのではないか？
- 課題2-2: 従来型に比べて、ステーブルコインの移転が不能となった場合の影響が大きいのではないか？

(注)前払式支払手段発行者の登録で足りると考えた場合、(a)特定事業者でない(b)半額保全(c)適用除外 との関係でどのように考えるべきか。

3-2. 現行法の課題 – プリカ型ステーブルコイン(2/2)

検討2-2: プリカ型ステーブルコインにおける流通者による売買に対する規制

- 通貨建資産の売買は、特段の規制なし。
- 課題2-3: 暗号資産の売買と同様のマネロン・テロ資金供与リスクがあるのではないか？

検討2-3: プリカ型ステーブルコインにおける流通者による管理に対する規制

- 通貨建資産の管理は、暗号資産カストディに該当せず特段の規制なし。
- 課題2-4: 暗号資産の管理と同様のマネロン・テロ資金供与リスクがあるのではないか？
- 課題2-5: ステーブルコインの場合は、暗号資産と同様の流出リスク等 が認められることから、当該ステーブルコインの安全管理・分別管理が必要ではないか？

(注) 払戻しできない(決済手段型)ステーブルコインは「資金」に該当しないため、当該ステーブルコインのカストディは為替取引に該当しない。

4. あるべき制度設計

4-1. あるべき制度設計 - 払戻約束型ステーブルコイン発行者(1/2)

検討1-1: 払戻約束型ステーブルコインにおける発行者に対する規制

● 課題1-1: マネーロンダリング・テロ資金供与リスクへの対応

	求められる対応
マネロンリスク	<ul style="list-style-type: none">・匿名性の高いステーブルコインの発行の禁止・犯罪収益移転防止法上の特定事業者として、自己の行う取引(ステーブルコインの発行及び払戻)に関し<ol style="list-style-type: none">① 相手方の取引時確認(KYC)② 疑わしい取引の届出その他の取引モニタリング・スクリーニング

● 課題1-2: ステーブルコインの移転・払戻が不能となった場合の対応

	求められる対応
システムリスク	<ul style="list-style-type: none">・発行事業者の内部統制評価・ブロックチェーンのコードレビュー など
資産保全	<ul style="list-style-type: none">・ステーブルコインの発行額の全額を保全(供託、信託、保全契約)
決済不能リスク	<ul style="list-style-type: none">・払戻原資の確保(手元流動性の確保)

払戻約束型ステーブルコインにおける発行者に対する規制の提言

払戻約束型ステーブルコインの発行を業として行う場合 新たなライセンス制とする。

(※) 第1種資金移動業が認可制であることを踏まえ、免許制又は認可制とすることが考えられる。

(※) 払戻約束型ステーブルコイン発行業を、銀行法上の銀行免許の例外として位置付けることが考えられる。

払戻約束型ステーブルコイン発行業者は、大要、以下の規制に服すること

	求められる対応
マネロンリスク	<ul style="list-style-type: none">・匿名性の高いステーブルコインの発行の禁止・犯罪収益移転防止法上の特定事業者として、自己の行う取引(ステーブルコインの発行及び払戻)に関し<ol style="list-style-type: none">1. 相手方の取引時確認(KYC)2. 疑わしい取引その他の取引モニタリング・スクリーニング <p>※ DLC上の全トランザクションのモニタリング義務は負わない。</p>
システムリスク	<ul style="list-style-type: none">・発行事業者の内部統制評価・ブロックチェーンのコードレビュー など
資産保全	<ul style="list-style-type: none">・ステーブルコインの発行額の全額を保全(供託、信託、保全契約)
決済不能リスク	<ul style="list-style-type: none">・払戻原資の確保(手元流動性の確保)

4-2. あるべき制度設計 – システムリスクに関する補足

システムリスクに関する補足

- ある特定の業務を受託する会社が、その業務に係る内部統制の有効性を、監査法人等が独立した立場から客観的に検証した結果を記載した報告書をSOC(System and Organization Controls)レポートや保証報告書といいます。
- 報告書では、一定の基準やガイダンスに基づく合理的な保証(絶対的ではないものの、相当程度に高いレベルでの意見)が表明されます。また、報告書は業務を委託する企業(委託会社)などに配布することが可能です。

	SOC1	SOC2	SOC3
日本の基準	①保証業務実務指針3402「受託業務に係る内部統制の保証報告書に関する実務指針」 ②保証業務実務指針3701「非パブリック型のブロックチェーンを活用した受託業務に係る内部統制の保証報告書に関する実務指針」	保証業務実務指針3850「情報セキュリティ等に関する受託業務のTrustに係る内部統制の保証報告書に関する実務指針」	
特徴	財務諸表に係る重要な虚偽表示のリスクの評価に利用	以下のTrustサービス規準に係る内部統制 ①セキュリティ、②可用性、処理のインテグリティ、④機密保持、⑤プライバシー	
報告書の種類	・タイプ1(時点評価) ・タイプ2(期間評価)		Trustシール

検討1-2: 払戻約束型ステーブルコインにおける流通者による売買に対する規制

- 課題1-3: マネーロンダリング・テロ資金供与リスクへの対応

払戻約束型ステーブルコインの売買を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコイン売買業)とし、ステーブルコイン売買業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者に追加する。

検討1-3: 払戻約束型ステーブルコインにおける流通者による管理に対する規制

- 課題1-4: マネーロンダリング・テロ資金供与リスクへの対応

払戻約束型ステーブルコインの管理を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコインカストディ業)とし、ステーブルコインカストディ業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者に追加する。

- 課題1-5: ステーブルコインそのものの安全管理・分別管理の必要性

ステーブルコインカストディ業者に対して、暗号資産交換業者の分別管理・安全管理措置と同様の規制を課す。(具体的には、原則ColdWallet管理。但し、決済利用を前提に考えるとオンラインでなければ迅速な決済ができないため、5%ルール(又はColdWallet同等性評価)については慎重な検討が必要)

払戻約束型ステーブルコインの売買への規制の提言

払戻約束型ステーブルコインの売買を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコイン売買業)とし、**ステーブルコイン売買業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者に追加する。**

払戻約束型ステーブルコインの管理への規制の提言

払戻約束型ステーブルコインの管理を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコインカストディ業)とし、**ステーブルコインカストディ業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者に追加する。**

ステーブルコインカストディ事業者に対して、**金銭の保全義務ではなく暗号資産交換業者の分別管理・安全管理措置と同様の規制を課す。**

4-4. あるべき制度設計 - プリカ型ステーブルコイン発行者(1/3)

検討2-1: プリカ型ステーブルコインにおける発行者に対する規制

● 課題2-1: マネーロンダリング・テロ資金供与リスクへの対応

	求められる対応
マネロンリスク	<ul style="list-style-type: none">・匿名性の高いステーブルコインの発行の禁止・犯罪収益移転防止法上の特定事業者として、自己の行う取引(ステーブルコインの発行及び払戻)に関し<ol style="list-style-type: none">① 相手方の取引時確認(KYC)② 疑わしい取引の届出その他の取引モニタリング・スクリーニング

● 課題2-2: ステーブルコインの移転・払戻が不能となった場合の対応

	求められる対応
システムリスク	<ul style="list-style-type: none">・発行事業者の内部統制評価・ブロックチェーンのコードレビュー など
資産保全	<ul style="list-style-type: none">・ステーブルコインの発行額の全額を保全(供託、信託、保全契約)

プリカ型ステーブルコインにおける発行者に対する規制の提言

前払式支払手段発行者によるステーブルコインの発行を認めるべきか？

- 前払式支払手段発行者は特定事業者でないため、マネロンリスクへの対応が不可。
- プリカ型ステーブルコインが1コイン1円の決済手段として広く流通するのであれば、払戻約束型ステーブルコインと変わるところはなく、発行額の全額が保全されるべき。
- 広く転々流通するオープン型の場合は、適用除外を認めるべきでない。

プリカ型ステーブルコインには前払式支払手段に関する規制は適用されないこととする。

プリカ型ステーブルコインにおける発行者に対する規制の提言

プリカ型ステーブルコインの発行を業として行う場合 新たなライセンス制とする。

(※) 払戻約束型のステーブルコイン発行業と同様、免許制又は認可制とすることが考えられる。

プリカ型ステーブルコイン発行業者は、大要、以下の規制に服すること

	求められる対応
マネロンリスク	<ul style="list-style-type: none">・匿名性の高いステーブルコインの発行の禁止・犯罪収益移転防止法上の特定事業者として、自己の行う取引(ステーブルコインの発行及び加盟店への精算)に関し、<ol style="list-style-type: none">1. 相手方の取引時確認(KYC)2. 疑わしい取引その他の取引モニタリング・スクリーニング <p>※ DLC上の全トランザクションのモニタリング義務は負わない。</p>
システムリスク	<ul style="list-style-type: none">・発行事業者の内部統制評価・ブロックチェーンのコードレビュー など
資産保全	<ul style="list-style-type: none">・ステーブルコインの発行額の全額を保全(供託、信託、保全契約)

検討2-2: プリカ型ステーブルコインにおける流通者による売買に対する規制

- 課題2-3: マネーロンダリング・テロ資金供与リスクへの対応

プリカ型ステーブルコインの売買を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコイン売買業)とし、ステーブルコイン売買業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者に追加する。

検討2-3: プリカ型ステーブルコインにおける流通者による管理に対する規制

- 課題2-4: マネーロンダリング・テロ資金供与リスクへの対応

プリカ型ステーブルコインの管理を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコインカストディ業)とし、ステーブルコインカストディ業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者に追加する。

- 課題2-5: ステーブルコインそのものの安全管理・分別管理の必要性

ステーブルコインカストディ業者に対して、暗号資産交換業者の分別管理・安全管理措置と同様の規制を課す。(具体的には、原則ColdWallet管理。但し、決済利用を前提に考えるとオンラインでなければ迅速な決済ができないため、5%ルール(又はColdWallet同等性評価)については慎重な検討が必要)

プリカ型ステーブルコインの売買への規制の提言

プリカ型ステーブルコインの売買を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコイン売買業)とし、**ステーブルコイン売買業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者**に追加する。

プリカ型ステーブルコインの管理への規制の提言

プリカ型ステーブルコインの管理を業として行う場合をライセンス制(ステーブルコインカストディ業)とし、**ステーブルコインカストディ業者を犯罪収益移転防止法上の特定事業者**に追加する。

ステーブルコインカストディ事業者に対して、**金銭の保全義務ではなく暗号資産交換業者の分別管理・安全管理措置と同様の規制**を課す。

4-6. あるべき制度設計 - 提言のまとめ

		払戻約束型ステーブルコイン	プリカ型ステーブルコイン
発行者	発行	<p>ステーブルコイン発行業</p> <p>規制の概要:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ステーブルコインの発行額の全額保全 2. 発行事業者のシステムリスク評価 3. 犯収法上の特定事業者 4. 払戻原資の確保(手元流動性の確保) 	<p>ステーブルコイン発行業</p> <p>規制の概要:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ステーブルコインの発行額の全額保全 2. 発行事業者のシステムリスク評価 3. 犯収法上の特定事業者
	流通者	売買等 ※1	<p>ステーブルコイン売買業</p> <p>規制の概要: 犯収法上の特定事業者</p>
管理 ※2		<p>ステーブルコインカストディ業</p> <p>規制の概要:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 犯収法上の特定事業者 2. ステーブルコインの分別管理・安全管理 	<p>ステーブルコインカストディ業</p> <p>規制の概要:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 犯収法上の特定事業者 2. ステーブルコインの分別管理・安全管理

※1: ステーブルコインの売買のほか、ステーブルコインと暗号資産との交換を含む。

※2: 他人のためにステーブルコインの管理をすることを指し、ステーブルコインの預託及び移転を含む。

※3: ステーブルコイン発行業は新たなライセンス制とする。ステーブルコイン売買業とステーブルコインカストディ業は同一ライセンスとする。

※4: 暗号資産交換業者はステーブルコイン売買業とステーブルコインカストディ業を営むことが可能。

Q1. 既存のライセンス(銀行法、資金移動業など)との関係 銀行業・資金移動業などの既存のライセンスとの関係が問題となる。

ステーブルコインの発行・流通については、資金移動の側面があることは否定できない。
ただし、上記で述べたとおり、銀行法上の為替取引に関する規制及び資金決済法における資金移動業に関する規制では、ステーブルコインについて適切な規制枠組みが提供できないことから、別の業態とすることが望ましい。
かかる取扱いの明確化のため、ステーブルコイン取引業のライセンスを取得した場合は、銀行業・資金移動業の許認可等が必要ないことを確認的に記載することが肝要。

Q2. 外国でステーブルコインを発行する事業者の扱い USDCやUSDTのように外国でステーブルコインを発行する場合をどのように取り扱うか。

海外法令に準拠してステーブルコインの発行を業とする海外事業者が、国内のステーブルコイン売買業者に対して発行する場合は、ステーブルコイン発行業のライセンスを求めない(定義から除外する等)。
ただし、この場合は、国内のステーブルコイン売買業者に対して適切なデュー・デリジェンスを求めていくことが肝要。

連絡先

一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会 事務局

E-mail: info@cryptocurrency-association.org

協会ホームページ: <https://cryptocurrency-association.org/>



Japan

Cryptoasset

Business Association