

金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」（第１回） 2025 年 7 月 31 日

#####松井 智予委員#####

ありがとうございます。東京大学の松井でございます。発言の機会をいただき、ありがとうございます。下文にある通り、暗号資産については、事実として、機関投資家におけるアセットクラスとしての資産形成、あるいは個人の分散投資の一環として、これを購入する層というのが、事実として定着しているという実態があります。暗号資産を最初に法制度上位置づけたことによって、資産形成における主要な投資先として、ここに集中投資してしまうような投資家が出てくるというハレーションについて、警戒感があるということは承知しておりますが、制度上、必要な手当を行わないということは、かえってデメリットが大きいというふうに考えますので、今回のこの諮問に関して、必要な手当をするということについて賛成を、ぜひ進めていきたいと考えております。

心配されている詐欺的な取引については、暗号資産自体というよりは、暗号資産交換業者等を名乗る無免許業者、あるいは暗号資産をスキームに組み込んだとされる詐欺的投資話が問題となっているという側面が大きいのではないかというふうに思いますので、今回のこの改正における手当として、エンフォースメントについて留意をするということも、一方として重要な課題というふうに思っております。

また、国際的なプレゼンスが日本で落ちているということのご指摘がございましたけれども、法制化による日本の市場の急拡大というのが、市場を急激に引っ張るというような地位に、危険というのが緩和されているという点では、安心材料かもしれないというふうに思いながらですね、伺っておりました。

暗号資産の業者及び決済の保護という視点から、整備を今まで金融庁では行ってきたというふうに承知しておりまして、あと、その資産の中身や取引の大きなイベントについて、利用者に必要な範囲で伝え、取引所の不正を監督するという観点から、金商法上の規制を含め、必要な手当をするということが考えられます。

具体的に、基本的には資料でご示しいただいた通り、情報開示、業費規制、市場開設規制及びインサイダー、もしくは一般的な不正行為に関する取引規制ということが考えられると思います。開示について、資料 6 の 5 ページにある類型化ということが考えられます。

暗号資産の使われ方として、発行者が認識できるタイプの資産と、できないタイプの決済資産という考え方が、資金調達の最初の発行の時点では、実態に沿ったものではないかというふうに考えており、規制をかける先として考える出発点として、適切だと考えております。

この点、すでに報告の中にありました通り、ICOのように発行者が発行するというタイプのトークンから移行したIEOや、あるいはIDOの中に、暗号資産の性質上、流通段階において、特定者に急速的に責任を負わせることが難しくなっていく資産もあり得るというご指摘があったかと思いますので、実際の規制のかけ方を考える際に、この点をどのように考えながら作っていくと効果的かということについて、実務の知恵をいただきながら作るということが重要かと思いました。

次に、業規制について、新しいアセットクラスであるということから、特に必要性が高いという事情があるかと思い、必要な法制化を進めるとともに、エンフォースメントを強く確保する必要があるというふうに思います。投資サロンとかオンラインセミナーについて言及がありますがけれども、暗号資産について以外についても問題となっている可能性があるため、この機会に、この少し広めな枠組みで規制するという可能性についても、議論をするということが考えられると、個人的には思っており、議論が必要かと思っております。

また、市場開設規制について、資産保護が実効的であればですね、顧客は暗号資産を市場を超えて持ち運ぶこと自体、可能であるということはその通りかと思います。一方で、数が多く脆弱な業者ということも一定程度存在しますので、資産の安全性が継続的に確保できるような運用になっているかという、運用面の制度ということが重要かと思いました。

業者や交換業者、いずれも監査によって、直接・間接にチェックしていくという制度の実情について、ご報告いただいたところかと思いますがけれども、実効性がある監督を引き続きお願いしていくということかと思います。

最後に、不公正取引について、何が不公正なのかということが難しいと思っております。技術的なハードフォークなど、特定の暗号資産に特有の技術的な価格変動要因については、その情報と取引による利益の関係というのは、追いかけてやすいと思います。

他方で、たとえば通常の通貨、為替が大きく変動し得る国際合意が妥結したというよ

うな情報を使って為替取引をするというのは、従来通貨という大きな制度ではマーケットに影響を与えないということなのか、現行ではインサイダーというふうに考えていないと思います。

暗号資産を禁止するというある国の法制度について、これが例えば内々に決まったという情報があったとして、これを使って特定の投資家が行動するというのは、暗号資産の種類によっては非常に大きな影響を与えるかもしれませんが、しかし暗号資産そのものが紐づく事実ではない。これをそのまま重要事実というふうに呼ぶことが難しく、また、それを知っている人というものについても、暗号資産の発行者や管理者とは関係がないかもしれず、内部者とするのも難しいかもしれません。

したがって、一つとしては、暗号資産の価格に影響を与える情報の発生場所がランダムである場合には、その情報を持っている人は、構造的な内部者というふうには呼べないというふうに考えるということがあります。そうだとすると、悪質なものというのは、ある程度具体化してきて、できるのだと思います。

他方で、実態を見たときに、そうではなく、情報の悪質な使われ方には一定のパターンがあって、これを規制するという方が有効だということであれば、それはもしかすると、案のBやCのような重症的規定が来て、もしくは特出しのガイドラインのような形から入っていくという方が、効果が上がるということはあるかもしれないというふうに思っているところであります。

以上です。

#####有吉 尚哉委員#####

有吉でございます。今日のご説明をどうもありがとうございました。全体的な議論の進め方につきましては、本日の参考資料にもございますディスカッションペーパーの内容に沿って進めていくという方向に、賛成するところでございます。ただ、ディスカッションペーパー策定の前段階の勉強会の方に、私も参加させて議論を終わらせていただいておりますが、具体的な制度設計は、今の松井先生からいろいろなご指摘がありましたとおり、非常に難しい論点如山盛りだなという印象がございますので、

具体的な制度を議論していく中で、議論を深めていければなというふうに思っております。

その上で、本日はヒアリングを2つの団体の方からのヒアリングでございましたので、せっくな機会ということもありまして、実態的なところについて、海外の状況について2点、それからJVCAさんの体制面について2点、ご質問させていただきたいというふうに思います。

まず、海外の状況について、これ主にJCBAさんの方からご回答いただけることがあればお願いしていると思いますけど、海外においてIE0、あるいはIC0ということで資金調達というものがどれぐらい行われているのか、その規模感のようなことについて、また、そのIE0による資金調達というのをどういう企業がどういう狙いで行っているのかというようなことについて教えていただければというふうに思います。場合によっては、次回以降資料のような形で出していただくのでも結構だと思いますし、とりあえずざっくりしたところをお話しただけことがあれば、お聞かせいただきたいというのが一つ目の質問になります。

それから、2つ目の質問は、逆に海外の機関投資家であるとか、それから今日のご説明資料の中でも、通常の企業がBTC、暗号資産の中でもBTCに対して投資を行っているという事例が増えているというお話があったわけでございます。こういった投資が何を目的にしているのかということでありまして、機関投資家であるとか企業の投資ということで、博打を行おうとしているわけではないというふうに思うわけでございまして、何らかのキャピタルゲインを得ると意図しているんだろうなというふうに思うわけでありますけど、どういう狙いというかですね、なぜ価格が上がるんだろうかという見通しで、機関投資家とか企業とか、こういったものがBTCに投資を行っているということなのか、情報であったり、あるいはどういうふうに業界の方でお考えになっているのかということについて、コメントいただきたいというのが2つ目の質問になります。

それから、JCBAさんの体制との関係で、本日モニタリングとか監査のやり方について、現状ご説明いただき、大変参考になったわけではありますが、現状モニタリングにしても監査にしても、お伺いしている限りでは、その会員の体制面について、そういったものの監査、モニタリングを行っているということであったと理解しております。

先ほどの勉強会員の際にも、似たようなことを少しご質問させていただいたことがございましたが、今後、個別の不正な暗号資産取引が行われていないかどうかという

ような個別取引について、JBCA さんの方で取引状況のモニタリングを行うというようなことが技術的にあり得るのか、また、人的・体制的なフィジビリティとして、現実的な選択肢になり得るのかどうかということについて、お考えを伺いたいというのがご質問になります。

それから、JBC さんの関係の 2 点目のご質問。これは金融庁、ないし認証局の方に、もし伺えるのであれば聞きたいというふうに思うわけなんですけど、JBC さんの資料の中で、事務局の職員、事務局職員の方が 31 名というご説明があって、モニタリングのご担当の方が安徳指導部ということで 6 名ですかね、それから監査部に 3 名と、こういった体制名、数字をお示しいただいているわけでありますけど、人的リソースの規模感がもう少し比較的に、比較感ということで理解したいというふうに思います。

そういった意味で、例えばということで、同じ自主規制機関であられる日本証券業協会において、職員数がどれぐらいで、モニタリングの担当の方が何名ぐらいいて、監査を担当している方が何名ぐらいいてというようなこと、数字をこちらの金融庁になるのか、オブザーバーでご参加していただいている未承認の方が分かりませんが、数字を教えていただければというふうに思います。

私からは以上でございます。ありがとうございました。

最初の 2 点の海外の状況については、それでは日本暗号資産ビジネス協会様にお話をいただき、その後 1 点、日本暗号資産業界の取引業協会さんにご発言をいただき、最後にオブザーバーで日商協さんご参加いただいていると思いますので、可能であれば、日商協さんでの規模感についてご説明をいただけますでしょうか。では、お願いします。

JCBA、日本アンコールサービス業界のリーガルアドバイザーの河合でございます。まず、海外の状況、IDO、ICO、それから IE0 の状況ということですがけれども、そこらへんのご説明申し上げます。まず、数字というのは具体的な数字を現在持ち合わせておりませんので、調べられる範囲で次回お答えしたいと存じます。

ただ、少し特徴的なところを申し上げますと、日本とは資金調達といいますか、IE0 の使い方というのは、だいぶ海外で異なっておりまして、現在非常に多いパターンというのは、むしろプロジェクトの開発者、少人数、プロの投資家、ベンチャーキャピタル等から資金をはじめに調達する。そこは私募の形ですね。海外において行くと。そういう時には、いわゆるサフトというような事後的にトークンを発行するという形で、それを目的として資金調達をするという形をまず取った上で、一定規模のプロジェクト

トに成長した段階で、海外の大手取引所にトークンを上げてもらう申請をして、そこで追加の売り出しをする場合、あるいはそのまま取引をしてもらうという形を取ることが多いというふうに理解しております。

もう少しその、小さなプロジェクトの場合は、そういうプロセスを取ることが難しい場合には、DEX、分散型取引所を利用して、分散型取引所というのは、今オートメィブマーケットメーカーという仕組みを取っておりまして、トークンのプールを自ら作って、例えば自分が発行する新たなトークンと、イサリウムとかステーブルコイン、テザーとか USDC のようなメジャーなものを入れて、そこで交換する場所を自ら用意してあげると。そうすると、自動的にですね、トークンの交換が行われていくので、そういう形で市場に流通させていくというような方法を取ることもございます。

日本型の IE0 というものをいきなり行う、日本の場合はそれをいきなり行うという場合があるんですけども、そういうパターンは割と少数で、ICO については、詐欺的なプロジェクトについては、今でも ICO という形を取る。いきなり一般大衆に対して売り出すということをしている例はあると思いますけれども、例えばアメリカでも、それが有価証券の規制に当たるのではないか、開示義務違反等に当たるのではないかという議論もありましたので、あまり用いない ICO プロジェクトというものは、ちゃんとしたプロジェクトではあまり行わないのが現状ではないかというふうに思います。

何かほかに。これが1点目でございます。

2 点目、機関投資家の動向でございます。機関投資家の動向として、先ほど白石副会長の方から申し上げました2つのパターン、いわゆる ETF に投資するようなパターンと、それから一般の上場企業がビットコインのトレジャリー会社みたいな形で言われるんですけども、大量に保有していくという形があります。これはアメリカで先に流行って、日本に最近増えてきている事例ですけども、端的に言うと、投資会社であって、むしろビットコインを一定量保有して、一部は短期で売買しながら、長期保有で値上がり益を期待するという。実業をもととしていた会社が多いんですけども、完全に投資会社として運用されているのではないかというふうに思います。

ただ、これ、実態として少し懸念をしているのは、例えばビットコインの時価、保有しているビットコインの時価に比べてですね、株式の時価総額はですね、極端に膨れ上がるという事例が散見される状態にはなっておりまして、例えばそのビットコインの保有している価値の3倍、4倍ぐらいの時価総額に株式の方で評価されてしまうと。

個人としての方が多いので、そちらの方が購入が容易なのかもしれませんが、そちら側で過剰な期待が生まれている現状もありますので、この動向については、今後バブルなのかというところもちょっと見ていかなければいけないのかなというふうには思っております。

はい。以上でございます。はい、ありがとうございました。では、続きましてお願いします。

はい、勉強会の席でも、これまでの市場監視のところの検討経緯の話もさせていただいたんですが、2019 年の上期ぐらいに、我々の会員の方から取引データを協会の方に集めて、それをもって協会の方でも不公正取引の監視をやるというのは、アイディアとしてはありました。ただ、まあ結局頓挫したので、ちょっと実現可能性が難しいのかなということで、会員の体制を整備するのを第一優先順位に上げたわけです。

で、当時はやはり、あの、なんていうんですかね、その取引データを集めて、我々に提供していただけるようなサービスを提供している業者さんがいらっしやらなかった。いらっしやらなかったのも、まあ、我々独自のデータフォーマットとかシステムを構築する必要があって、これは相当な割高になるだろうということで、他にも優先順位があるというようなことで変えました。今後の検討が必要だと思いますけれども、やはり我々が会員様の方からデータをいただいて、それをチェックしていくっていう機能を求めていくかということ、ちょっと今でもですね、実現までに相当なコスト、時間がかかるんじゃないかなということを、今はちょっと思っております。

それに代えて、例えばベンチマークになる指標みたいなものを、私の中で持たないといけないと思いますけれども、大きく相場が下落したようなときに、各会員がどういう対応をされたか、利用者にちゃんと情報提供しているかとかですね、受注管理を注文をどういうふうに受けているかとか、そういったことを聞いていくとか、そういった、もうちょっとこじんまりとしたいうかですね、現実的な対応ができるかどうかというのが、今後ちょっと検討の選択肢になってくるのかなと思っております。

いずれにしても、今は会員様の方で、ここに取引所を運営しているという状況ですので、それらを見てですね、相場急落の時とか、適切な利用者に情報提供し、必要な受注管理を行っていくということも、ちゃんとやっていけるかどうかを、我々の方でも見て、質問とかをして、内容を確認していくという機能は、いずれにしても備えていくべきなのかなと思っております。

人手はちょっと今の体制でも増強しないといけないと思いますけども、中長期的なものと、今からでも、今からでもというか、ちょっとそれよりはこじんまりとして、コンパクトでできるものとですね、両面でちょっと今後考えていきたいというようなことを、今、議論して考えているところでございます。

そんな形でよろしいでしょうか。ありがとうございます。

それでは、西尾教授さん、お願いできますでしょうか。

日本証券業協会です。私は大和証券の川島と申します。日本証券業協会から、オブザーバーとして参加しております。

ご質問の件ですけれども、概算ですが、職員が 360 名、モニタリングをしている人が 10 名、監査に関わっている人が 50 名。これ、概算の人数でございます。

以上です。

#####伊藤 亜紀委員#####

弁護士の伊藤と申します。私からは、総論を簡単に一言申し上げた上で、各論 2 点コメント、それから 1 点だけ申し上げないで質問をさせていただきたいと思います。急ぎます。

総論は一言だけです。暗号資産の規制を資金決済法から金商法に規定し直そうという大きな枠組みについては、賛同いたします。規制法というのは、目的と手段が合っているというのが非常に重要でして、暗号資産は当初期待された決済手段ではなくて、今は主に投資の対象となっている現状を踏まえると、金商法の中で規制していくのが目的に照らして妥当であると考えております。

中身につきましては、多数の論点がありますので、今後議論を深めていければと思っています。

各論2点です。1点目は、資金決済を私、専門としておりますので、その立場から申し上げたいと思います。今回、暗号資産を金商法に規定し直す場合に、従来期待されていた決済機能というのをどのように捉えるかというのは、一つ確認しておく必要があると思っています。

事務局資料によりますと、ステーブルコインというのは資金決済法に残る方向というのを理解いたしました。他方で、暗号資産については、現状ビットコインなどが通常の決済利用というのなされているケースが実際にあるように聞いておりまして、検討の前提として、規模感であるとか、今後のニーズ、トレンドみたいなものは調べていただいて、ご確認いただいて、検討していきたいなと思っている次第です。

金商法に移ったからといって、決済利用が特に制限されるわけではないのに、なぜこのようなことを申し上げているかといいますと、ディスカッションペーパーにもありますとおり、ブロックチェーン技術というのは、低コストかつ迅速な送金が可能であったり、改ざんが非常に困難なシステムであったり、スマートコントラクトも可能になるような、ということで、決済インフラとしての非常に可能性があるものだ理解しておりますので、金商法に移ることは、先ほど申し上げたとおり賛成なんです、こうした決済インフラの可能性というのは残したというか、閉ざさないような形での法制度というのを希望いたします。これが1点目です。

2点目は、暗号資産の2つの類型についてです。この2つの類型、事務局資料で挙げただいた類型2つに分けることであるとか、この分類でよいのかといった点については、今後の議論で考えをまとめていきたいと思っております。

その前提として一点だけ、この2つの類型というのが、金融商品としての性質が非常に異なるものなのではないかと、それを踏まえた上で検討をしていかなきゃいけないのではないかと考えています。

ということかと言いますと、まず第一類型、資金調達事業活動型というのは、プロジェクトの内容を明らかにして資金を募って、投資家が成長を期待して投資するという意味で、同じではないですが、株式であるとかファンドというような金融商品と役割としては似たようなものを分類できて、それを新しい技術をもって発展させていこうというのだと捉えています。

なので、第一類型については、既存の資金調達を目的とした金融商品の規制を踏まえた上で、市場としての信頼を高めながら、プロジェクトの成長を支えるような資金が

集まるような市場ができるような制度設計が必要だと考えています。

一方で、第二類型、非資金調達、非事業活動型のものというのは、何らかの事業の成長を期待してお金っていくものではなく、そして収益を生む不動産であるとか、そういう現物の裏付け資産があるわけでもない。だけれども、実態として巨額の投資、お金がそこにもう投資対象として投資が行われているという点で、従来金商法が扱ってきた金融商品とは、ちょっと一線を画する異質なものののではないかと考えています。

なので、第2 類型の暗号資産の市場をどう位置づけていくのかということは、さらにこの点を踏まえて議論を深めたいという印象を受けました。

と言いますのも、本日は事業者の方々から発表の中で、ごく一般の方々、個人の方が多く、この第2 類型の暗号資産に投資をしていて、裾野が広がっていますというお話があったかと思います。これに対して、ディスカッションペーパーであったり、事務局の資料であったりというのは、オルタナティブ投資の一部として、リスク判断力、負担能力のある投資家による資産形成のための分散投資対象にもなり得るという記載になっておりまして、位置づけとして、オルタナティブ投資というのがキーワードとして出てくるんですね。

数年前から資産運用立国という政府方針があるかと思うんですが、この政府方針であったり、第2 類型の先ほど申しました暗号資産の特色という現状を見たときに、オルタナティブ投資の一つと位置づけるという考え方というのは、私は非常に深く頷けるものだと考えております。

ただ一方で、広く一般の方々にも裾野が広がっていて、資金が集まっているというような状況を踏まえて、どのような市場として位置づけていくのかというのは、今後しっかり考えていくところ、ポイントかなと思っています。

じゃあ、どういうふうにしていこうかというところなんですけれども、第2 類型の暗号資産については、投資環境の整備をするにあたっては、その位置づけ、今申し上げた位置づけ、国民一般に広く売り出すような市場を想定しているのか、それとも機関投資家、それからいわゆる特定投資家のような方々を対象とした市場を見ていくのか、みたいなものを分けて、重構造化というお話ありますけれども、それぞれに合った場面に応じた規制というのを検討していくべきではないかと考えています。

最後に、これに加えて、やっぱりオルタナティブ投資の一つという位置づけとい

うのは、これは金商法としてオルタナティブ投資と位置づけるという制度みたいなものというのは、あまり想定されないのかもしれないのですが、政策として閣議決定にもオルタナティブ投資という文言があったかと思いますので、政策としてある以上は、何らかの形でそれが一般の方々にもその理解が浸透していくようなことを考えていきたいなと、個人的には思っております。

コメント以上です。

ご質問は簡単に申し上げます。暗号資産取引業協会さんなんですけれども、資料の19ページ、有吉先生から今、不公正取引についての審査の体制について同じような質問をしようとしておったのですが、していただいてご回答いただきましたので、1点だけ。この数値の見方といいますか、受け止め方を教えていただきたいなと思ひまして。

19ページ、不公正取引②で、会員さんが利用者に対して行った不公正取引の注意喚起の件数ということで挙げていただいているこの数字というのは、多いと見ていらっしゃるのか、それとも今の段階では、会員さんが上げてくるというものとしてはこんなもんだらうというふうに考えていらっしゃるのか、みたいな見方を教えていただきたいというのと、金融庁さんもこの数値のレベル感といいますか、それはどのような位置づけで見ていらっしゃるのかというのが、可能であれば教えていただければと思います。

私からは以上です。

はい。それでは、頼みの範囲でお願いできますでしょうか。

多いかどうかというのは、取引所を運営されている会員さんが全てに抽出され、注意喚起等が行われているかどうかという確認、これ、集計してしまっているの、各会員ごと見て、それが行き渡っているかどうかというのを重要視しておりました。なので、結果としてはそこそこ出ているなとは思っております。

ありがとうございました。金融庁さん、いかがですか。

はい。多いか少ないかという受け止めでございますけども、ある程度数字は出ているということでございまして、結局、実際にこうした見せ板であるとか仮想売買というのがどのくらい行われていて、それがどのくらい抽出されて注意喚起できているのかというですね。それで、その結果によってどの程度ですね、今後の抑止につながって

いるのかというですね、そういった全体を見る必要があるかと思っておりますので、数字だけで見ても、なかなかそこは分からないと思いますので、そういった点はですね、今後よく考えていく必要があるかと思っております。

はい。ありがとうございました。

#####岩下 直行委員#####

それでは、岩下をお願いします。ありがとうございます。京都大学の岩下でございます。私はですね、今回の新会議、最初に暗号資産について改めて考えていたわけですが、必ず思い出すのはですね、2018年1月のコインチェック事件です。この場にも関係されていた方が多数ご出席だと思いますけれども、あの時に580億円のNEMという暗号資産が盗難されました。私も含めて多くの人たちが、NEMのブロックチェーン上で今盗まれた暗号資産がどこにあるかは明確に確認できました。当然、規制当局も〇〇局も全てを認識していました。しかし、何もできなかった。我々は、ただひたすらそれらの資産がロンダリングされ、ビットコインに変えられ、闇に消えていくのを見守るしかありませんでした。

その後もZaif、コイン、そして昨年にはDMビットコインと、流出事件は止みません。しかも、それらの盗まれた資金が戻ってきたという事実ありませんし、ロンダリングされて消えてしまうということも変わりません。何より、犯罪の首謀者は誰一人として逮捕されていないのです。

今日、いろいろご説明があった機関投資家、あるいは若者向けのきれいな投資、大きな値上がり益ですね。暗号資産の抱えている良い面の裏側に、実は深い闇があることは、我々がそういう事件の度に、あるいはそれ以外の事象でも繰り返して認識するところであります。事故が起きたときに、当局が手の打ちようがないという深刻な欠陥のある仕組みであるということを、我々は認識した上で、この暗号資産についてどう取り組むかということを考えなければいけません。

我々は、ちょっとすると暗号資産の交換業者と顧客の間で、かなりクリーンな、まさに交換業者さんが頑張ってクリーンにしている領域だけを見てしまうわけですが、実

際には交換業者さんが単独で、そこだけでビジネスできるわけではありません。交換業者さんは、結局その裏にある世界中の暗号資産関係のプロの投資家が参加している、あるいは不正な取引を行う者たちが匿名で参加しているオンチェーンの取引を、取引せざるを得ないわけでありまして、こういう2階層が存在する市場であるということ、これを正しく理解した上で、これをどう規制するべきかということを考えていくべきだと思います。

先ほどから業界の方からのご説明を聞いてきて、そうだなと思ったのですが、暗号資産というのはですね、実質的に、文言は別として、実質的にはブロックチェーンという技術によって区分されています。ブロックチェーンを利用するものが暗号資産であるというふうな定義の仕方を多くのところでされるわけですが、これは金融取引の区分としては、実は非常に不自然なことだと私は思います。

例えば銀行預金というものがあります。これはかつては、今でも使われていますけれども、通帳とハンコで取引されてきました。ATMから預金を引き出すということに移り、今ではネットで取引されています。でも、いつでも銀行預金であり、銀行法で規制されています。技術とは関係ないです。株式だって、株券があった時代と、ほふりが登録している時代とで、金商法とか、かつては証取法が、法律が変わったかというと変わっていないわけでありまして、技術ではなくて、やっぱり実質が金融の場合は問題。誰がどういう権利義務を持っているかというのが問題なんです。

ところが、暗号資産だけは技術で着目されて、別枠の規制になります。なぜでしょうか。こんな区分が必要なのは、実は暗号資産が何も表象していないからです。銀行預金は銀行の負債、株式は会社の持ち分権を表象します。暗号資産はそれらと違い、誰かの負債でも会社の持ち分権とかでもなく、何だかわからないんです。だからこそ規制のしようがなかったというのが出発点でした。

2017年の資金決済法の改正は、2015年度、またはガイドアナウンスを踏まえて、当時主張されていた暗号、当時は仮想通貨ですね。仮想通貨は決済送金に使えるという説明をもとに設計をされました。もちろん実態は投資対象であることは、当時から知られていましたけれども、一応そういうストーリーで規制を始めたわけです。なぜならば、その本質が何であるかということが、法律の文法上書くことが実はできないわけですので。

多分、その問題は引き続き今後の定義規定等にも跳ねてくる話であって、ブロックチェーンでないものに作った技術に変わったときに、それは暗号資産なのか。暗号資産

というのは、ブロックチェーンという入れ物のことであって、中身は何なのかということについての議論というのは、多分今後も延々と続くでしょうし、多分答えは出ないと思います。

暗号資産の価値の源泉、なぜ値上がりするのかという議論が先ほどありました。一応、私この分野をサトシナカモト論文 2008 年を遡ることを、十数年前からアノニマス e-cash の研究をしていますので、一応そこに遡って考えてみますと、そもそもサトシナカモトが作ったのは、作ったと称して論文に書かれていたのは、「暗号資産」という表現とか「ブロックチェーン」とかという言葉は一切出てこないで、彼は「デジタルキャッシュ」という言葉を使ったんですね。つまり、電子現金、匿名送金のためのツールが作られたんです。

で、まあこの絵自体は一種の政治的な主張に基づくものですので、そういうものがあること自体は、私はそういうものなんだなと思っていいんですけども、ただそれが広く流布して広く使われてしまうと、社会秩序を揺るがす問題になります。実際になっています。

例えばランサムウェア、フィッシング詐欺の結果盗まれた資金というのは、日本国内から海外に送られた数十億円が、実際にその暗号資産に変えられて匿名化されて送られるというのも、これも実に日常的に起こっている話であります。暗号資産が悪用される事例というのは枚挙にいとまがないので、本質的にクリーンなものにはなり得ない。

それでも値上がりする資産である限り、投資家は買うでしょう。そうした不正に、投資家は関係ありませんから。だからこそ、業界や投資家の希望をどう叶えるかという議論ではなく、社会全体の安全を守る視点が必要です。

よく「投資家保護とイノベーションの両立」と言われますけど、この整理は私はあまり納得していません。投資家保護というのは一般的にももちろん必要です。でも果たして、暗号資産投資家が当局による保護を求めているかは疑問です。

一応、情報技術と経験の経験を踏まえて申し上げますが、暗号資産、Web3 と言われるものについて、値上がり益を得る以上のイノベーションが発生することは極めて疑わしいと私は考えています。

では、規制しなくていいのかというと、放置すればさらに状況は悪化するので、被害

を限定し、問題が起きたときに手綱を残す規制は不可欠だと思います。

もちろん 2018 年以降、業界が健全化に努めて、規制、統計法の改善策を積み上げてきたので、暗号資産が少なくともかつてよりはベターオフで改善しているということは否定はしませんが、しかし、完全にクリーンにするということも、これまで無理な話です。

したがって、伝統的金融と分散的金融がコmingしないような仕組みを、きちんと分離して、リスクを波及させない仕組みを作るべきです。そして、投資家の信頼、社会全体の安定を守るということを出発の目的と掲げるべきだと私は考えています。

このワーキンググループでは、実際、現実には根差したですね、建設的な議論が進むことを期待したいと思います。私からは以上です。

#####永沢 裕美子委員#####

私は、良質な金融商品を育てる会という市民グループを主催しております、長沢でございます。冒頭で事務局からご説明がありました〇〇の時、まだ仮想通貨と呼ばれていた時から審議に個人投資家側の委員として参加させていただいておりますので、この場にはふさわしくないメンバーだとは思っているんですけども、そのような背景を知っているという立場から参加させていただくことになったものと認識しております。

事務局から論点を提示いただきましたが、本日は初回ですので、特にディスカッションペーパーに関しては意見を出させていただきましたので、その時の思いも含めて総論的なお話をさせていただきます。

実は、私は日本少子生活アドバイザーコンサルタント相談協会という、規模的には最大規模の消費者団体の方に所属しております、活動しておるんですけども、週末電話相談の中で、事務局からのお話にもありましたように、昨今、最近、SNS を通じた投資詐欺的な相談とか多いんですけども、特に暗号資産に関するものが増えているという実感、私どもとしては持っております。

また、メンバーとも話しているんですけども、最近のテレビのコマーシャルを見ていると、以前は FX 取引でしたけど、昨今、暗号資産のコマーシャルを目にすることが増えてきておりまして、一般の方々が暗号資産についてよく知らないのに、なんだか良さそうということで参加しているような個人も増えてきているのではないかとということとか、最近オンラインカジノが話題になっております。

まあ、それと同視することは大変失礼ではございますけれども、ギャンブル的なものとして参加している人も増えてきているのではないかと、まあ、SNS の影の部分ではないかという話を、周囲としておりました。

そのようなこともありまして、春にディスカッションペーパーが公開されました時に意見を出させていただきましたが、ディスカッションペーパーを拝読して一番驚きましたのは、繰り返しますけど、暗号資産の取引経験者の比率が債券や FX よりも高く、7%にも確か達しているということでした。

また、先ほどの日本暗号資産ビジネス協会様からのご説明も、これは大変詳細にご説明いただき、大変ありがたかったんですが、これにも大変驚愕いたしました。若い世代の、私から見ますとそれほど収入の多くない人が暗号資産を買っていらっしゃるということに関しては、これを資産形成の手段として位置づけている、利用しているというふうに説明されると、ちょっとどうかなと思ひまして、大変驚いたというのが正直な感想でございました。

ここまで取引が広く一般に広がってしまったという実態があるのは、ある意味でこの数年、金融当局には大変申し訳ありませんが、もっと早くに手を打つべきだったのではないかと感じております。

一方、皆様、これまでの方々のお話を聞いていると、これだけ広く広がって実態があるんだから、だから存在意義が正当化されるんだというようなご主張のようにも聞こえてきて、本当にそうですかというふうに私は感じております。

暗号資産は、私のような者の拙い理解では、資産価値に株式のような裏付けはなく、価値があると参加する人が思うから価値があるというものとして利用されているものだというふうに思っております、こういったものが一部には企業活動に活用されるようでもございますけど、どこまで本当に経済活動、企業活動の支援につながっているのかという実態もよく見えない中で、どうなんだろうというふうには正直な感想でございます。

他の先生からも発言がありましたけれども、国が国民の安定的な資産形成を支援する制度の整備を進める中で、若い世代に暗号資産取引への参加が増えていることについて、国は、政府はどう考えているのだろうか、正直ながら私は大変懸念しております。

安定的な資産形成のための制度整備、金融経済教育の推進にも関わらせていただいておりますけれども、暗号資産が金融資産として位置づけられ、これが仮にでもですね、広く一般の人にも開かれるようなものだとするならば、これまで金融教育を推進してきた人たちは相当混乱するのではないかと考えております。

このワーキンググループでは、事務局から様々な論点を提示いただいており、私はかなりの論点に答えを持っておりませんが、一つだけ申し上げることとしては、安定的な資産形成を優先すべき、一般の家庭が過剰に、できるならば私はここに参加すべきではないと考えております。過剰に参加してしまうことがないように、規制の整備を進めていくことが急務だと思っております。

繰り返し、暗号資産を成長させるべきという立場には組みしない立場ですが、仮にあの、健全な成長をということであるならば、取引に不適合な人を参加させない仕組みを作ることであろうと思っております。

足元の詐欺的な勧誘の急増に対して、何らかの手を打つことはもちろん急務ですが、取引に適合しない個人を参加させないよう、勧誘行為に対してルールも整備していくことが必要ではないかと考えております。

時間ない中、もう一点。機関投資家の皆様から、暗号資産をオルタナティブ投資の手段と位置づけ、分散投資の一つの手段として注目されているというお話も、このディスカッションペーパーからお伺いすることができました。

それはそうなので、そうかもしれませんが、受託者責任を負っている資金の運用に限っては、投資家のお金は実験材料ではございませんので、慎重に受託者責任を全うできる範囲で対応いただきたいと、希望的に願っております。

米国でやっているからというのは、全く理由に、正当化する理由になると思っております。よそに遅れるなということが理由になると思っておりますので、今後の審議の中で推進される方々からは、合理的な正当化できる理由をお聞きすることができ

たらと思っております。

私からは以上でございます。

#####小川 恵子委員#####

暗号資産については、諸外国の動き、あと先ほどお話がありました、既にビジネス実態、こういったものを鑑みますと、今は我が国としても非常に喫緊な課題、議論すべき重要な課題というふうに認識しております。暗号資産は、特にデジタルネイティブ、先ほどお話がありましたけれども、すでに若い世代に非常に手軽な投資手段として拡散をしているといった状況、また 20%の分離課税等々といったところの話になってきますと、より流通量が大幅に拍車がかかってくるということを想定しています。一方で、有価証券と議論ありましたけれども、暗号資産が本質的に異なる部分、これは経済実態、それから主体、そういった意味で多くあるというふうに考えております。

従いまして、そういった状況の中です、先ほどありましたように、金融基盤、これの安全性、これを担保するためにですね、どこまで何を実現していくのかというのは、先ほど多くの議論の議員の中からコメントございましたけれども、しっかりと避けずに議論をしていく必要があるというふうに考えています。私のほうから2点ほど、今回の議論として、例えば2つの区分を設けて各々対応案を検討するといったような案についてですね、それぞれ実態が違うということで、一定のリスクアプローチ、こういったところで対応を分けていくといったところには、一定の評価をしております。一方で、非常に流動的な実態ビジネスがございますので、こういった形式区分といったものがどこまでフィジビリティがビジネス上あるのかといったところ、これは重ねて議論をしていく必要があると考えています。

また、今回の議論の中で非常に重要になってきますのは、やはりシステムリスクについて考えています。どこまで制度上を制御し、安全性を担保する仕組みを設けていくのかといったところの議論というのは、かなり重要になってくると考えています。システム、それに関連するオペレーション上の欠陥から生じ得る暗号資産の流出事故、それからサイバーセキュリティ、マネロン、不正といった各種リスクの顕在化、これは想定される流通量の増加に伴い、今後さらに金融基盤そのものの信頼性自身に大きな影響をもたらし得るというふうに考えています。

さらに、悪意を持った第三者というのは、その手法を日々進化させ、高度化させている点、これを十分理解する必要があると考えています。したがって、持続的に高度化し、対応することを担保する仕組みが、引き続き議論し、取り組んでいくことは必須と考えています。例えば、私ども監査でもですね、非常にこのデジタル化の急速な進展に伴って、特にこのシステム監査周りというのは大きく方向性というものが、よりITGC、いわゆるITジェネラルコントロール含めたところに重要視、傾かれています。そこでは、担い手自身のITガバナンス、それから各種管理体制の十分性が問われます。

多重に複雑化するシステムにおいては、外部システムを利用するケースも多く、担い手側の統制では十分ではないといったところから、ソックレポートという第三者評価、こういったところの枠組みも組み込まれています。監査主体自身の監査の十分性、それについて、さらに監査主体の十分性について監督機関のチェックが入るというような、多重なチェック体制で社会的な信頼性を担保しているといった枠組みになっています。

先ほどお話がありました、これに限らず今後インサイダーの議論といったことになってきますと、当然市場の監視機能といったところも重ねもって議論が必要かなというふうに考えています。システム及びオペレーションによる統制について、どのレベルまでルール化すべきか、また、これらを整備、運用する担い手自身のガバナンス体制、またさらに審査機関のガバナンス体制、そこがまた十分かどうかといった、さらなるチェック体制といった多重での確認といったもの、こういったところも含めてですね、社会的信頼性に対する有効性、実効性といったところの説明責任、これを重ねて議論していければというふうに思っています。

委員の皆様の、非常に極めて重要なご意見を含めて、今後議論を重ねていきたいなと思っておりますので、何卒よろしくお願いいたします。

#####加藤 貴仁委員#####

私からは3点、意見を述べたいと思います。1点目は、今回の制度整備などを検討す

る際には、暗号資産や暗号資産取引の特徴を考慮していく必要があるということです。これは、本日の報告、ご説明では資料3でご試算されていたことかと思います。資料3では非常に丁寧に、暗号資産であるとか暗号資産取引の特徴をご説明いただきましたが、そこで言及はされていましたが、もう少し強調してもいいかなと思った点としては、まず暗号資産の特徴としては、プログラムコードというものが非常に重要になっているということ。

もう一つは、暗号資産取引の特徴としては、P2P取引が可能になっているということであると思います。ただ、こういった特徴はあるのですけれども、実態としては暗号資産交換業者やバーチャルサービスアセットプロバイダーなどの仲介機関を介して、様々な人が暗号資産にポジションを取っている場合の方が多いという点も、やはり忘れてはならず、これは岩下先生がおっしゃった二重構造というものが、暗号資産や暗号資産取引の特徴であると思います。

こういった二重構造に対して、これまでは暗号資産交換業者の規制を通じて、間接的に暗号資産の世界に働きかけを行ってきたのであろうと思います。一方、資金決済法の枠組みの中では、暗号資産の発行者に関する規制というものが欠けておりましたので、この点を解決するという点で、今回のその金商法の枠組みに入れるということには、一定の意義が認められるのではないかなと思っております。

ただその一方で、暗号資産交換業者の暗号資産市場における重要性というものも変わりませんので、やはり暗号資産発行者に関する規制を入れた上で、暗号資産交換業者の皆さんに、こういったことを、いわば暗号資産市場の健全化のために、非常に重要な役割があるということを忘れてはならないのだろうと思います。

2点目は、暗号資産の分類の話です。これは資料の6の5ページおよび、伊藤委員、岩下委員の問題と共通する部分があるかと思います。暗号資産の定義、これは日本法上の資金決済法における定義ですけれども、これは技術的な、いわば流通できるもの、電子的に流通可能なものは全て暗号資産であると定義した上で、電子決済手段であるとか、通貨建て資産であるとか、いわば別の規制の対象になっているものを除いていくという、そういう定義規定になっているわけでありまして。これは非常に特殊な定義だと思います。

そうであるがゆえに、非常に多種多様なものの中には入ってきます。そのため、この暗号資産に関する問題を考える際には、こういった暗号資産であったり、こういった使われ方がしている暗号資産であるかを念頭に置くことによって、相当問題意識で

あったり、規制のあり方というものが変わってくるのだらうと思います。

資料の 6 の 5 ページで挙げられている累計値というのは、暗号資産を発行する目的が資金調達であるのであれば、資金調達に関する規制を資金決済法では不十分な部分があるので、それを補っていこうという発想であると思います。これは、私は非常に望ましいことではないかと思います。ただ、その、この有価証券の世界では、プライマリーの市場とセカンダリの市場があるわけですが、セカンダリの市場について、この暗号資産の取引においてどういった規制が望ましいのかということについては、これまでもそれほど研究が蓄積されているわけではないのかなと気がします。

例えば、アメリカでは、そもそもプライマリーの市場において暗号資産を発行することがインベストメントコントラクトに該当するのかどうかということについては、非常に色々な研究がありますし、規制のエンフォースメントも実際にあるわけですが、仮にプライマリーの市場において、それは証券規制の適用がされる取引であるとされた場合に、じゃあ流通市場においてどういった規制が望ましいかということについては、あまり具体的な議論というものはされていないのではないかと思います。ここがおそらく、類型 2 の暗号資産に関する規制を考える際に、非常に重要なところになるのかなと思っています。

もう一点、暗号資産の分類については、同じく資料の 6 の 5 ページのミームコインの扱いについて、やはり非常に気になる点があります。このミームコインについては、資料の 3 で挙げられている、資料の 3 の 2 の 1、誰でも生成することが可能であるということであったり、あと資料の 4 の 1、インターネットとの親和性が高いということによって、やはりこのミームコインというものが非常に生まれやすくなっているのだらうと思います。

ただ、ミームコインと同じく、ミームストックというものもあるわけでありまして、このミームストック自体は、やはり資料の 3 の 4 の 1 で挙げられているようなことが、いわば暗号資産以外の金融商品一般にも、実は問題を投げかけているということを示しているのだらうと思います。ミームストックについては、色々問題はありますが、上場審査はありますし、会社法による規律もある。一方、ミームコインについては、上場審査に相当するものはないですし、会社法に相当する仕組み・法というものもないと。こういったミームストックというものを、例えばこの金融商品取引法の中でどのように考えていく必要があるのかというのは、非常に私個人的には気になっております。

私は漠然として考えておりますのは、現在の暗号資産交換業の規制の特徴としては、個別銘柄の登録制というものがあります。個別銘柄の登録制というものが、規制の見直しの中でどういった方向に見直すべきなのかということと、このミームコインの話は関連するのではないかと思います。

ちょっと長くなってしまいましたが、最後、松井委員がおっしゃった「何が不公正か」という話についてです。「何が不公正か」という話については、実は伝統的な有価証券の世界でも争いがあることではないかなと思います。例えば、インサイダー取引規制についても、アメリカやEU、日本では規制の対象範囲が〇となるわけです。

さらに、有価証券と商品取引では、そもそもインサイダー取引規制の対象。商品取引については、インサイダー取引規制は日本法ではありませんので、そもそも対象になっていない。しかし、商品取引が投資対象になっているということは、これはあり得ると思います。

さらに、今、暗号資産の取引を実際に行っている人たちと、これからしようかなと思っている人たちにとっては、やはり何が不公正なのかという考え方が、大きく異なると思います。そうすると、実は不公正取引規制の話を考える際には、そもそもどういった取引、何が不公正なのかということ自体が、実は制度設計をする際に非常に問題となり得る点なのだと意識する必要があるかと思います。

私からは以上です。

#####松尾真一郎委員#####

今回は第1回ということで、今後の検討において貴重となるような提言を4ついたします。1つ目は持続性です。今回は法改正の検討にあたり、暗号資産を用いた金融みたいなものができるといったときに、それがやっぱり日本あるいは世界の経済活動を100年、200年と持続的に安心して使われる強固な必然になるような制度にしなければいけないということです。日本の近代金融業という150年ぐらいの歴史があって、それまでの間の時代時代に必要とされる規制と監督のあり方を通じて、政府と事業者が適切な対話をつけて、持続的なビジネスモデルを作っていました。

今回のその暗号資産の規制議論によっても、過去のそういった歴史に倣い、暗号資産に基づく金だけではなくて、金融の融も含めてビジネスモデル、持続性も含めて議論できるということの立て付けを作ることが重要だと思います。その観点で、本日の事業者からのプレゼンテーションによっては、おそらく時間の制約でこの視点が少なかったように見えますけれども、今後そういう協力のあり方、責任の分担のあり方ということも含めて、ワーキンググループで進めていくことがとても重要だと思います。特に、それぞれの規制、監督の実際のアクションとそのアクションの担い手をクリアにするという、シフトバスターリングをしないと実効性のある規制監督というのはできません。

2 点目が私の専門であるセキュリティです。先般のディスカッションペーパー及び本日の事務局資料では、必ずしもセキュリティというのは主要な論点ではなかったというふうに見えています。ただし、金商法の議論の素性に上るには、利用者にとって十分なセキュリティ対策を取られることは大前提です。スタートポイントです。これがないと始まりはないと思います。今回の規制監督において、セキュリティ確保のための官民の対策がどのようになるべきかということ十分に議論する必要があります。

既存金融は環状系がバックエンドになるということが多いため、攻撃解明というのは検定されていますが、一方で、ブロックチェーンを利用した金融システムというのは、環状系のような主要な処理システムが、場合によっては利用者の端末まで剥き出しになっています。剥き出しになっているからといったイノベーションの目があるということになっているわけですが、ここはまさにイノベーションと利用者保護のトレードオフの交差点でもあって、こういう新しいアーキテクチャに基づいた金融システムのセキュリティ確保のために、既存システムのセキュリティ確保の組みから一歩も二歩も進んだ、日本は高度な仕組みが必要になります。

これは金融庁が持つセキュリティに関する監督機能の強化につながるかもしれませんが、民間事業者との連携のやり方、民間事業者に課せられる取り組みの定義ということになると思います。

3 番目は、イノベティブな暗号資産特有の状況の対応です。事務局資料にもありますように、暗号資産に対する規制監督の様々な論点の悩みの原因は、規制の対象の主体が特定できない、あるいは流動的であるということです。そのために、これまでの考え方を使えないということになります。そうしている間に、新しいプロトコルと課題が毎日出てきていて、ある種もぐらたたきになってしまい、金融庁の職員も疲弊するし、事業者側も規制の明確性が得られない状況がずっと続いているというふうに見

います。

つまりは、ある意味限定列举の方式にはおのずと限界がある。改めて規制の目標である利用者保護、金融犯罪の防止と金融安定に立ち返ったうえで、規制の目標とは何か、何を守り立てていれば、金融庁と日本国民にとって安心な状況であり、民間事業者にとっても持続的なビジネスモデルが描ける状況になるか。そういう目標の合意を起点にするということが大事です。

このワーキンググループの主なターゲットは、特に利用者保護、金融犯罪の防止がメインのスコープだと思われますが、特に事務局資料ではインサイダー取引に起点が置かれていたように見えますけれども、先ほどもありましたように、現在、暗号資産の世界で起きていることを考えますと、インサイダー取引より広範な概念として、公正取引、Illicit Activities ということを考えなきゃいけません。議員という組織では一昨年からの議論を行っていますので、その考えも含めて連携できるといいと思っています。

また、開示規制についてもそのあり方について、誰が何を開示するのか、本当に適切な開示とは何で、それはできるのかという論点が出ています。それであれば、暗号資産の状況にふさわしい新しい情報開示のやり方を議論するべきです。

例えば、金融庁や証券取引等監視委員会が、規制の目標の達成に必要な開示すべき情報のスペックを提示して、そのスペックを満たす情報提供のやり方を、コンソーシアム、複数の人たちが協力して、比較競争入札でやっているように、民間で競わせて公募する。こういうことが、暗号資産時代の利用者保護とイノベーションのバランスを取るという仕組みの一つですし、レグテック、サプテックと呼ばれる分野で日本企業が今のところ目立たない中、日本のイノベーション強化、規制監督における国内自給率の強化ということにつながるはずです。

最後に 4 点目として、この世界でガラパゴスにならないということがとても重要で、日本国外の規制当局の議論にもフィットして、そういう状態に陥らないようにすることが重要です。例えば、類型 1、2 の分類の話というのは、これから米国連邦議会の上院でも審議される CLARITY Act でも大きな論点でありますけれども、ビジネスの場所のような場所も通じながら、諸外国に劣らない状況を作ることが肝要です。

その際、日本における分類判定の主体や分類のプロセス、分類の監督のあり方や主体、その主体が国際的に見ても正当性を持つ方法である必要があります。そのためには、

暗号資産に関するビジネスに対して利益相反が起きる体制であってはいけませんし、高度な中立性が求められます。米国においては、そういうことが重視されています。

また、最初に述べたように、誰がどのように責任分担を行うかを考えながら、国際的に見ても競争力のあるエコシステムを作ることが重要です。

最後に、事業者団体のプレゼンテーションでも、米国の現政権の状況が引用されていましたが、仮に3年半後に米国で民主党への政権交代が起きたときには、逆転現象が起きる可能性があるということも念頭に置かなければなりません。

米国でも日本でも、政権交代に大きく左右されるような金融システムであってはいけません。より長期的、本質的な規制監督にすることが原則として必要になると思います。以上です

#####河野 康子委員#####

本日初回ですので、暗号資産の全体感について十分な知識も経験もございませんが、議論に参加するにあたって、立場と現在の認識について簡単に申し上げたいと思います。

先ほどご説明をいただいた通り、暗号資産取引事業に対しては、既にいくつかの規制が整備されつつありますけれども、今後デジタル社会の進展に伴い、国民生活に少なからず影響を及ぼす暗号資産について、今回集中的な審議が始まることに、一般消費者としてはある種の安堵感を抱いています。

このような感想を持ったのは、15年ほど前に出現した法廷ではないデジタル通貨が、ウェブという言葉通りに、いつの間にか世界中に網の目を張り巡らして、日常生活に入り込む（音声途切れた）事例を多く目にしております。

国民生活センターや都道府県の消費生活相談窓口などでの事例からは、トラブルを抱えている消費者の多くは、「儲かる」というキーワードに誘われて、暗号資産に近づいています。

ネット検索をすると、アプリをダウンロードすれば、あたかも簡単に暗号資産を購入できますという丁寧な実装案内が掲載されています。

加えて、暗号資産のメリットとして、数量が安い、銀行を通さずにスピード送金で

きる、少額からまたいつでも投資ができる、将来性があるなどの誘い文句が踊っていますし、メリットとして法律による規制という、それはデメリットなのという記述も目にしました。

Web3 の技術の特性や、投資による資産形成などに対する専門的知識が乏しい一般消費者としては、不安を拭えないところですが、諮問書に記載されているとおり、規制と促進のバランスをとって、新しい技術が社会の役に立つような状況に持っていくことが、このワーキングの役割だと認識しています。

ディスプレイされた各課題に対して、本日委員の皆様から多様なご意見があり、このワーキングの結論が収束するのかどうか、改めて心配にもなったんですけれども、若年層でもスマホで簡単に手に入れることができる暗号資産が、金融サービスの領域において、利用者側に大きな負荷をかけることなく、信頼できる制度となるように、私自身も情報収集を重ねて、精一杯努力して議論に参加したいと考えております。

私からの発言は以上です。

#####松尾 健一委員#####

金商法を研究している人間からしますと、今回の資料を申し上げたいところを2点から申し上げます。

暗号資産の分類ですけれども、1と2に分類することについては、規制の構築をしていく上で、大変重要な視点だと思います。

①については、暗号資産を広く売り出す際に、売り出しの価格の公正性を担保する仕組みを構築する。こういうことが最低限必要になるとともに、また調達した資金の用途についてモニタリングをする。こういった仕組みも必要かと思います。

②の類型については、業者規制といいますか業規制、勧誘規制も含めてですけれども、そういったものを実効性ある形で構築する。これが非常に重要なことになるのではないかと考えております。

以上です。

#####河村 賢治委員#####

ちょっとヒアリングというか、せっかくの機会ですので、ご報告いただいた内容のところで思ったことだけお話ししていければと思います。

まず、資料の3の暗号資産取引市場の現状についてということで、日本暗号資産ビジネス協会のものに関しては、先ほど来もお話があったことと関連するんですけども、7ページの投資教育というところが、誰がどういう形でどのようにやっているのかというのが非常に気になっています。

国民の資産形成を健全な形で進めていく上で、こういう分野の投資教育のあり方というのも大変重要な課題になるんじゃないかと思っています。

それから、同じ資料の13ページのところで、「株式市場にも影響を及ぼすBTCトレジャリー企業の動向」のところで、「株式市場にバブルを生んでいる」という表現がありますけれども、これが当該企業の株価だけの話なのか、株式市場全体に影響を与える話なのかということに関しては、BTCのマーケットと株式市場の相互関連というところで、非常に重要な課題になってくるのかなというふうに思っています。

それから、17ページのところで、「株式による資金調達とトークンエコノミーの目的の違い」というところなんですけど、コミュニティを支えていくような方もおられると思うんですけども、そうじゃない人たちというのも結構おられるのかなというところが思ったところで、そのあたり、データで分かるようなものがあると良いかなというふうに思いました。

それから、18ページですね。最後のところの一番下の小さいところで、「貨幣数量説フィッシャーの交換方程式」というところがありますけれども、このあたり、トークンの理論価格モデルの話には少し興味があるところなんですけれども、果たしてトークンエコノミーの経済的価値の見積もりというものが適切に行われているかどうかというところが気になっているところです。

それから、次に資料の5の日本暗号資産等取引業協会に関しては、14ページあたりだったと思いますけれども、暗号資産の審査確認のところで、その取引業協会の方が会員からの審査内容を受け取って、どれぐらい異議を述べているのか、あるいは付帯条件であるとか、付言をされているのかというところが非常に知りたいなというふうに思ったところです。

それから、資料の6のところに関しては、これはもう1点だけなんですけれども、私も先ほど少しお話出てきましたけれども、諸外国の規制動向には関心を持っているところです。

上院でどうなるか分かりませんが、クラリティ法案なんか見ますと、今日のディスカッションペーパーの整理で、分類1とか分類2とか、その移行をどうするかとか、継続開示をどうするかとか、どういう情報を開示するかとか、あと暗号資産の取引所というかデジタル商品取引所の規制のあり方であるとか、あるいは公務員等による非公開情報の利用の話ですとか、そのあたりについてはクラリティ法案の中で、いろいろ面白い規制があるかなというふうに思っているところですので、それが成立するかどうかともかくとして、そういうものも参考にしながら、議論を進めていくと良いのではないかなというふうに思った次第です。

以上です。