

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6回）

日時：2025年11月26日（水）10時00分～12時00分

報告書案についての委員の発言の文字起こし

■岩下 直行委員

それでは先ほど業界のヒアリングもありましたので、それを踏まえた基本認識について短く述べた上で、報告書案の意見を申し上げます。

暗号資産交換業界というのは、ここ10年ほどで急速に発展した業界です。

しかし、伝統的な金融各業態のように自らが商品を設計し市場構造とか安全性に影響力を行使して発展してきたという業態ではありません。

ビットコインを始めとする主要な暗号資産は海外のコミュニティによって設計され、海外の巨大市場で価格形成されていまして、国内の暗号資産業者はそれらを輸入して、国内に仲介する立場でした。

だからこそ、ビットコインの値上がりによって急速な発展が可能だったんだとも言えます。

もちろん国内業者さんが管理できる領域、サイバーセキュリティですとか、会員の適正性であるとか、顧客保護であるとかは極めて大事です。

しかし、暗号資産市場を実質的に形成しているのはグローバルかつ匿名のオンチェーンの市場であって、国内で静的に整備した箱庭のみでは全体のリスク構造を変えることはできないというのが制度の前提として共有する必要があると考えています。

また今日ちょっと話題になったAML、トラベルルールですとか、マネロンダリング対策であるとかいうのも、これも国内業者によるオンチェーンとオフチェーンと、それからオンチェーンの取引というのが重層的に取引されて、結果として、様々な不正の取引が行われるという事象も多数確認されていますので、これらについては伝統的な金融機関が真摯にマネロン対策に取り組んでいることと比べて、暗号資産交換業界の対応というのが劣るということもないようにしっかりと見ていくべきだと思います。

それから顧客会員についても、先ほどの業界ヒアリングに対する永沢委員からのご指摘もありましたが、これまで暗号資産交換業者さんが行われてきた各種プロモーションの中に

は結果的にギャンブル的な投資行動を助長するものが少なくありませんでした。

この結果、若年層を中心に短期的な値上がり益を狙う投機と真っ当な投資とが混同されているという状態があるように思われまして、この点については制度変更後の取引自体等も踏まえて継続的な監視とそれから制度へのフィードバックが必要だと考えます。

さらに申し上げれば、国内交換業者さんのメインビジネスはビットコインなどのメジャーな暗号資産の取引であるはずです。方々不祥事とか消費者被害等が最も多く発生してきたのは、私が見る限り ICO とか IEO とかいった領域でありまして、賢明な交換業者さんであれば、この領域にあまり深くコミットすることなく、リスクをしっかりと考えた上で、安易に新規トークンを取り扱うことを成長戦略みたいに考えないで、しっかりとした投資家保護の視点を持っていただく必要があるのではないかと思います。

こうした全体の暗号資産の取引自体を踏まえると、伝統的な金融の担い手であるとか、金融規制関係のアカデミアであるとか、あるいは消費者団体などの間に、暗号資産に対する警戒感、違和感というものが強く存在するのが率直な事実だと思います。

私自身も伝統的な金融とパブリックチェーン上の分散金融が本質的に交わる未来というのは現時点では想像し難いと思います。

しかし一方で、存在するものをなかったことにはできませんし、投資主体がいる以上最低限の保護と制度的な関与は不可避です。

したがって、規制が及ぶ範囲だけ的確に規制を課して、規制できない領域には課題な期待を与えないという姿勢こそが制度構築における重要な原則であると思います。

今回の報告書案では、これまで私も述べさせていただいております国内規定の射程が限られるということ。

オンチェーン・オフチェーンの区分があって、あるいは IEO に構造的なインセンティブ構造の問題があるということ。

そして制度が改ざんし得る範囲が限定されていること等が相当程度織り込まれておりました。この点は評価したいと思います

特に IEO について、情報開示しても商品特性そのものが改善されず、インセンティブ特性

が変わらない限り過去の問題が再発する可能性が高いという点が適切に記述されていることは、報告書というものの誠実性を担保する上で極めて重要だと考えます。

ただし、今回の制度整備がやはり、とはいってもお墨付きと誤解されるリスクというのは依然として大きいと考えておりますし、総括の部分で制度の限界と制度外領域の残存リスクを明示して、過大な期待を与えないという表現を今現案では堅持されておりますけれどもこれはぜひ引き続き堅持していただきますよう改めてお願ひしたいと思います。

暗号資産市場は制度がコントロール可能領域と原則的にコントロールできない領域とが明確に分かれている市場でありますし、構造的な実態を正直に示して、制度の限界を隠さずに公表することこそが国民に対する誠実な対応であり、今回の報告書案はその方向性を概ね踏まえていると評価しています。

引き続き制度の射程と限界を過小評価することなく現実的に意味のある議論を進めていくことが大事であると考えております。私からは以上です。

### ■松尾 真一郎委員

まずはパーミッションレスやイノベーションの確保可能性にあふれた技術業域の基盤としてグローバルに見ても利用が拡大しており、一方で国益を含めて国内の安心安全を守っていくと。

さらには技術やサービスの進展がまだまだ急である、こういう領域のルール作りをこのグループで今の時点で取りまとめたことについて事務局をはじめとして大変なご苦労があったと思います。まずは感謝申し上げます。

このワーキンググループの初回の資料にございました諮問文には、国内外の投資家において暗号資産が投資対象に続けられる状況が生じていることを踏まえ、利用者保護とイノベーションの促進の双方に入る暗号資産をめぐる制度のあり方について検討を行うことがありました。

これまでの私たちの発言は、ワークグループ全体でも、この双方への観点に十分な配慮をされてあったものであると考えております。

このワークグループに与えた検討の前提、我々の仕事の前提というのは、暗号資産が投資対象と位置付けられる状況への対応でしたから、金融インフラという、より確かなものにするにはどうしたらいいのかを真剣に考える必要がありました。

私の場合はアメリカでブロックチェーン技術のガバナンスに関してあるいはサイバーセキュリティの専門家として仕事をしておりますので、いかに日本のブロックチェーンエコシステムが日本国民の安心安全と国土を守り、同時に国際的にも有益性を守れるかということがこのワーキンググループにおいて重要な使命でした。

このような前提を置くとすれば、今回のまとめた報告書は現時点での国際的な状況を勘案しても、もちろん今後の進展には柔軟に対応できることは当たり前として妥当であると考えます。

もしこの考え方が規制上重い、業界の存続に関わるという発言が出るのであれば、それは技術やエコシステムが未成熟だと現在言っているのに等しいわけです。

しかし一方でそれはイノベーションの伸びしろがあるということも示しています。

利用者保護とイノベーションはバランスではなくて両立することが基本です。むしろ両立できてこそイノベーションです。このことを忘れてはいけません。

今後この報告書の方向性をもとに金商法だけでなく、様々な法令やガイドラインの検討や整備が行われることだと思います。

この整備の過程の中で新しいイノベーションの伸びしろがあり、グローバルに活躍することも増えて業界の皆様の可能性はあると考えています。

私からそういう金商法の議論に留まらない一分野として、暗号技術の鍵管理についてルールと技術開発の面で詰めなければいけない1つの例を述べたいと思います。

鍵管理が重要な理由は、ここが暗号資産のセキュリティ、プライバシー、AML/CFT、利用者保護、そしてビジネスモデルの〇〇点であるからです。

これは規制当局と技術者、事業者そして我々全体の宿題で、最初に分かりやすい例は暗号資産の相続です。

暗号資産の所有者が死亡してその資産を相続するときに、どのように署名鍵を渡せばいいでしょうか？

代表的な暗号資産では鍵に紐づくシードフレーズが所有者しか知らないということが、そのセキュリティの基盤の1つになる。

しかし所有者が突然亡くなった場合、当然そのシードフレーズは相続人に引き継げません。

一方で、相続人は暗号資産を引き継げなくとも相続税の対象となり、その存在を認識していない場合でも課税対象となる旨の政府参考人による回答例もあり、申告漏れがあれば延滞税等の支出が生じます。

つまり現状の暗号資産の技術は、相続という極めて一般的な資産的手続きが困難な資産です。

既にこの問題への解決策を研究して発表している日本企業もありますが、このようなケースへの対応は法的にも技術的にも未成長です。

しかし相続できない資産が国民の資産形成に資するものかどうかは十分に考える必要があります。

ブロックチェーンが新しい技術であるがゆえに、所有者がなくなったケースも多くなく、一般的社会的な問題が顕在化していないだけです。

もう1つはルール上の未整備が指摘されている例があります。

それはコインチェック事件で流出した NEM コインのマネロン控除に関する令和6年の最高裁判決です。

9.11のテロ事件以降、金融システムに AML CFP という考え方方が当たり前になりました。

しかしビットコインをはじめ、多くの暗号資産プロトコルには、その考え方方が設計上組み込まれていません。

そしてコインチェック事件で流出した NEM を購入した者が、電子計算機使用詐欺罪と犯罪収益等収受罪で起訴され、最高裁判決で有罪が確定しています。

しかし、ここで技術と公正というの間に極めて重要なギャップが存在することが最高裁判決だけで明らかになりました

NEM の流出事案では、犯人はダークウェーブ上で流出 NEM を販売し、購入者がそれを受け取ったわけですけれども、暗号資産のプロトコル設計上ネットワークは署名が正しければそれが正規の所有者に取引であるかどうかを判別しません。

言い換えると、プロトコル自体は本来の所有者、盗難という概念が存在せず、犯人が盗んだ署名鍵で送信してもブロックチェーン上の記録は数学的に完全な申請の取引として扱われてしまします。

まさに Not your key, Not your coin という言葉が示している暗号資産の世界は鍵が正しいかどうかしか検証しません。

ところが最高裁は、暗号プロトコルの技術的前提ではなく、社会的法律的前提に基づき、正規の鍵保有者が証明したと信頼する仕組みを付与したと評価を行います。

つまりは、技術的に見分けがつけられないのにも関わらず、犯人が発信した取引を虚偽の情報と位置づけ、さらにそれを受領した者についても、価格の〇〇やダークウェブ上の流通状況、流出したアドレスの放置性などの外見的状況から、盗品として受領した、つまり情報を知って取引をしたあとに追認するというロジックを採用しました。

これは裏返すと暗号資産プロトコルに鍵の保有者イコール正当な所有者という前提に存じている一方、法制度は鍵が正しいだけでは不十分で、所有者概念はブロックチェーンの〇〇から〇〇まで入れかけないという状況になっています。

最高裁判決はその矛盾を埋めるために、本来の所有者というブロックチェーン内部には存在しない概念を導入せざるを得なかったとも言えます。

この判断は法制度としては合理性がありますが、技術設計の観点から言うと暗号資産プロトコルが本来想定していないその価値判断を後付けで持ち込んだものであり、今後の制度整備により避けて通れないものです。

特にトランザクションが数学的に正しいことと法的に正しいことが一致しない場合、プロトコル設計、鍵管理、所有権の概念とどこまで整合させるのか。

法律と技術の双方で議論が求められる段階につきます。

つまりこの最高裁判決は暗にルールと新しいルールと技術開発を要請していると受け止めるべきです。

暗号プロトコルにおいて鍵管理の世界は深淵です。

それは暗号プロトコルの研究が安全な鍵管理を仮定しておいてしまっているからで、そうしないとプロトコル自体に安全な数学的署名をつけることができないからです。

先の 2 つの例は多数あるうちの単なる例に過ぎません。

サトシナカモトは鍵管理が実はビットコインを利用したシステムの障害点になるということをその論文には聞きました。

ブロックチェーンと暗号資産が誰でも安心して使えるようにするために、我々の生活のあらゆる場面で適切な鍵管理がなされることは、サトシが姿を消して本人が中央という存在

でなくなり、ビットコインが今回の類型②になって以来、我々に残された宿題です。

今日は取りまとめの日だけではなくて宿題を全員で解いていく最初の日であるということを申し上げます。以上です。

■小川 恵子委員

短期間に、これだけの多くの論点をしっかりとまとめていただき、心より感謝申し上げます。

まず、最終案、この報告案について述べさせていただきます。

出発点として 4 ページに暗号資産をめぐる喫緊の課題をまず具体的に取り上げていただき、利用者保護、取引環境整備の観点からさらなる対応の必要性、これを謳っていただいた上で、最終ページに今般の見直しが我が国の暗号資産取引市場の健全性、これを一層高め、国際的にも更に信頼される市場となることを期待したいといった取りまとめ これは全てその通りだとふうに考え、本最終案に賛同いたします。

今後、実体経済の発展、進展に合わせて継続的に醸成されているものと期待しております。

最後に当方から 3 点ほど述べさせていただければと思います。

まず 1 点目。今後一義的な監視機能として規制団体への期待といったものが非常に高まることがあります。

国として暗号資産取引市場の健全性を担保する一つの枠組みとして自主規制団体の監視機能をもって説明することになりますので、当局としても自主規制団体のガバナンス、監視体制、監視機能の有効性をしっかりとモニタリングしていただくこと、これを期待します。

サイバーリスク・巧妙化する販売の深刻さが日々増す中で、自主規制団体において投資対象としての安全性に対する説明責任。これは今後さらに増していくものと考えています。

一方で、自主規制団体が発展していく過程にまだありますので、リソース、体制面、それから各種制約といったものは否定できないかというふうに思っており、引き続きそうしたもののへのチャレンジが続くものと考えます。

国含め、他方面から必要な協力、サポートを仰がれ、公助、共助、推進していただき、こうした金融市場の発展とともに、自主規制団体の今後大いなる発展、これを心から期待するところです。

次に 2 点目。特に問題と認識しているものが、やはり海外かつ非上場取引のものが未だ大半を占めるという現状。これは引き続き大きな課題として残るといったところ、これは否めません。

やはり今後、裾野を広げていき、増加していくと想定される投資家に対し、暗号資産投資のリテラシーの向上、これについての絶え間ない活動は引き続き極めて重要と考えます。

国、自主規制団体含め、社会全体の課題として継続的取り組み、これを強く期待するところでございます。

最後に、クロスボーダーのリスク顕在化について、国際協調をもって適宜監視し、協力して解決する具体的な国際的枠組みの進展。これについても今後さらに期待をするところでございます。

私からは以上3点になります。

■有吉 尚哉委員

報告書の取りまとめ、誠にありがとうございました。

特に今回、丁寧にコメントをご反映していただけたことについて、心より感謝申し上げます。

私は本日のこの報告書について、この内容について、これ以上のコメントはございません。

ただルールの枠組みについて提言がまとまったということではありますけど、具体的に法令化するにあたって、どういった条文になっていくのかなというのが、まだ見えないところも多くあるように思いますし、また、情報提供の具体的な細目であるとか、それから責任準備金の計算方法などの詳細な内容は今後事務局の皆さんで詰めていただくということだと思いますので、法令化にはまだ険しい道が残っているようにも感じるところであります。

事務局の皆さんのがさらなる頑張りに期待したいというふうに思います。

その上で2点ほどコメントを申し上げたいと思います。

1点目はインサイダー取引規制とか適時の情報提供の関係でございます。

報告書案の内容について追加で何かということではないわけですが、結論として、暗号資産のセキュリティ上の欠陥であるとか、あるいはハードフォークの発生といったような暗号資産自体に関する情報というのはインサイダー取引規制における重要事実に該当したり、適時開示における情報を提供が必要になる事由に該当するということになるんだろうなどいうふうに思うわけでありますけど、一方で、そういう情報をおおむねコミュニティに属する人だけが認識している状態。そのコミュニティが仮に当該暗号資産の運営に非常に近いコミュニティであったという場合であったとしても、そのコミュニティに属する人が必ずしも規制対象者、インサイダー取引規制の規制対象者にはならないというかむしろならない場合の方が大半であるという制度設計だというふうに思いますので、結果として、その暗号資産の固有の情報、これは重要事実に当たるとしても、そういう情報を持っている人がそういったことを知らない人と取引をしてもインサイダー取引規制の対象にはならないというケースがおそらく結果として大半になるんだというふうに理解いたしました。

そういう状況について、どう考えていくかというのは非常に難しい問題だと思いますし、一般的な啓発の中で取り組む面もあるだろうと思いますし、適時の情報提供を厳格に運営していくという方法もあるんだと思いますし、また報告書の中でも取り上げていらっしゃいますとおり、不正行為の禁止に関する一般規制の方で対処できる場面というのもあるの

かもしれません、そういう観点について実務的な対応、これは規制される側、規制を受ける側両方の実務的な対応も今後検討を深めていく必要があるということとともに、特にこの不正行為の禁止に関する一般規制で、どういったものを規制していくのかということについては、このワーキングにご参加の先生方含めて学者の先生方に理論面も今後深く検討していっていただきたいというふうに思ったというのが1点目のコメントであります。

2点目のコメントは、これまでの会合でもたびたび申し上げたことでありますし、先ほど岩下先生も強調されていたことでありますが、くれぐれも今回の取りまとめがその暗号資産にお墨付きを与えるようなことにならないようにするということを改めて留意していただきたいということであります。

こちらも報告書の内容にこれ以上書き足すということよりは、むしろおそらく報告書の概要紙のようなものもお作りになるのではないかと思いますけど、そちらでもしっかりと強調されたり、それから金融庁の皆さまがメディア等でご説明されるにあたって、その点をしっかりと強調されるということが非常に重要ではないかというふうに思います。

その際、この場では議論の対象ではないわけですが、暗号資産に関する税制の取扱いについての見直しの動きというのもおそらく並行して進むんだというふうに認識しておりますけど、そういうことがあったとしても、金融庁としては暗号資産に対してお墨付きを与えるものではないという立場をしっかりと堅持していただきて、うまく説明をしていただくということが非常に重要だと思いますので、その点も強調させていただきたいと思います。私からは以上です。

## ■大槻 奈那委員

全体には非常にバランスが取れた内容だということを個人的に思いますし、これ以上の加筆のお願いというのはございません。

今回の議論では、改めてさまざまな他の金融商品と暗号資産の違いというのが改めて浮き彫りになったということ自体が非常に大きな前進だったのではないかと思っております。

今後、先ほど有吉委員からもありましたけれども、金融庁さんの方で法律案を取りまとめていかれるのでありますし、それから政令等も進めていく中で、今回この場では色々と意見が分かれた点も多かったと思いますが、マイノリティの意見もいくつか私も含めてあったと思いますが、そこについても重要性等も考えて、ぜひこれから法改正に法律の制定にあたってはご検討に入れていただければと思っております。

その上で、いくつか今後の課題ということでコメントさせていただきたいんですが、第1に先ほども申し上げたようなエンフォースメントと、それから具体化という問題でございます。これさっきも申し上げたので省きます。

第2に、国際的な整合性ということです。

文中にも何度もこれについては確認の意味、ピン止めのような形で書いていただいているので、そこは十分期待をしたいと思います。

特に最後の35ページ目の方で、相互主義の下で調査協力の体制づくりを聞いています。

G20 及びそれ以外の新興国も含めて、この業務については、この分野については様々なプレイヤーがいますので、それらに対して日本がこれだけのものを作るのであれば、リーダーシップを取って進めていっていただきたいと思います。

第3に今後の柔軟性ということです。

先ほど皆さんからも出た準備金についての細目。

それから銀行の保有についてでございますが、今回解禁ということで投資についてもこの中では提案をされているわけでありますし、ちょうどバーゼルの 1250%のリスクウェイトについても見直しの可能性が報じられているという中で、金融機関がこの金融資産について避けては通れなくなるような将来像というのも、もしかしたら他の委員からそうではな

いかもという意見もありましたが、私は十分考えていくべき未来像だと思っております。

そういう中で、銀行がどういう形の運用体制を持っていれば、リスクウェイトはもしかしたら引き下げられるかもしれませんけれども、その中であっても投資をしてもいいというふうになっていくことができるのか、そういったことはおそらく金融庁さんとハンズオンで現場の方々と詰めていただくことが必要になるのかなと思っております。

そして最後に、今回の範疇外なんですけれども、暗号資産の ETF について一言あります。

機関投資家が今後最初に考える投資のスキームとして、やはり暗号資産 ETF ということになろうかと思いますので、ここについても並行して進められる上では、国際的な規制との整合性、それから投資家のニーズと合理性について十分考慮して実態に即するものにしていくただければというふうに考えております。以上です。

■伊藤 亜紀委員

事務局資料の報告案につきましては、本ワーキングの議論が的確に過不足なく反映いただいたものと考えております。賛同いたします ありがとうございます。

大変多岐にわたる論点を、丁寧に本当に丁寧に拾っていただいたと思っております。ありがとうございました。

その上で私からは感想のようなコメント 1 点と、今後のお願いを 1 点、合わせて 2 点申し上げたいと思います。

まず感想を見たことではございますが、今回の報告案で事務局からもご説明があったとおり、投資あるいは投資家という言葉と、取引あるいは利用者という言葉の使い分けを丁寧にされております。

これを見て改めて考えさせられるものがありました。

といいますのも脚注 3 で、事務局からご説明ありました通り、基本的に利用者という用語を用いて、投資家という言葉を限定的に用いることとしているところ、もちろんそれで良いと私も考えます。

その意味合いが重要なんだろうなと考える次第でして、本日含めて何度も委員の先生からご指摘がありました通り、規制を見直すことは暗号資産投資にお墨付きを与えるものではないと、この言葉の使い分けの意味合いというのはこの一節に集約されているものと理解しております。

ここ非常に重要な点と認識している次第です。

ワーキングの議論でも、暗号資産について投機対象であるとか、詐欺的とか、テロ資金といったネガティブワードがたくさん登場したと記憶しております。

これから行われる規制整備を出発点として、こうした環境が少しずつでも改善して、リスクを承知しながらも、伝統的資産との代替性、オルタナティブ性に着目した、合理的な投資判断ができる対象として暗号資産が位置づけられていくことをワーキングの議論に加わったものとして期待したいと思います。これが 1 点目です。

2 点目は今後のお願いです。

今回のこの報告書案の内容をこのあと法改正、あるいは正省令、ガイドライン、自主規制機関の規律として設計していくのと思います。

この際には、暗号資産交換業者の実務を踏まえて、持続可能なルールメイクをぜひお願ひしたいと思います。

健全な取引環境の整備として構築するために、現時点で考えられる方策というのは、この報告書案で議論がかなり尽くされ内容が反映されていると理解しておりますが、これは非常に多岐にわたりまして、直ちに全てを実現していくことは難しいのではないかと考えております。

現に大勢の利用者がたくさんの財産を投じているという事実がありますので、そこをまず最優先としなければならない。

ですので制度整備それから運用をあまりにもその運用の完璧さというのを急ぎすぎるあまり、国内の市場がシュリンクしてしまっては本末転倒であると考えておりますので、今後のルールメイクにあたっては報告書案の柱となっております利用者保護、それから取引環境整備という 2 つの柱を軸にして、優先度の高いものから段階的なアプローチを設計いただくということも一案かと思って改めてお願ひする次第でございます。

その上で今回の報告書案では、重要な課題がいくつか積み残しになっております。

例えば、情報提供の内容の正確性、客観性に係る担保に係る第三者評価の点。それからオンラインで行う金融取引に関する適合性原則の確保といった積み残し。

そして先ほど大槻委員がおっしゃいました通り、諸外国で実現している暗号資産 ETF を我が国でどう考えるのかといったことも重要な検討課題であると認識しております。

直近の今回の規制整備が実現したのち、速やかな検討が開始されることを期待しております。私からは以上です。どうもありがとうございました

## ■永沢 裕美子委員

まず最初に、この度のワーキンググループに参加させていただきまして、参加させていただく段階で、この暗号資産の規制見直しに参加することの責任というのを非常に感じておりました。

いろんな多岐にわたる論点について、事務局には丁寧に情報提供いただき的確にまとめていただきたことを感謝しておりますし、また前回も申し上げましたけれども、我々の正直なところ、懸念それから戸惑いというものも、そういったところの表現に大変気を使っていたいたしたことにも深くお礼を申し上げたいと思います。

その上で私も 3つお願いをさせていただきたいと思います。

まず第 1 は有吉委員他の先生もおっしゃっていることですけれども、決して暗号資産にお墨付きを与えることではない金融庁の立場としてはそうであるんだということを報告書だけではなく、いろんなところで説明いただくときには示していただきたいということをお願いしたいと思います。

2 点目は、自主規制機関へのお願いになりますけれども、今回、本日の資料の中で自助・共助・公助という観点から体制整備を進めていかれることについてお話をいただいたわけですけれども、自助・共助はもちろんですが、公助を入れていくことに当たりましては、やはりガバナンスそれから運営の透明性、説明責任というものを十分に果たしていただきたいということをお願いしたいと思います。

3 点目になります。これは金融庁の事務局へのお願いというよりも立法府の先生へのお願いになるのかもしれないと思っております。

報告書案について私は全面的に賛成でございますが、また 25 ページの注 83 に入れていただいただけでもありがたいと思っておりますが、やはり今回の金商法の改正や、それから業界、自主規制機関の取り組みを拡充することによって、国内の交換業者で取引をする利用者の保護はこれまで以上にレベルアップするものと思うんですけども、またその上プラス報告書案では無登録業者への対応もしっかり書いていただいておりますけれども、やはりもう一つやはり欲しいところはこの厳罰化というところでございます。

やはり 10 年に引き上げていただきたいというところを重ねてお願いしたいと思っております。

報告書の3ページのところで、金融サービス利用者相談室に寄せられる苦情相談の大半は詐欺的なものであるということが書いてありました。

私は国内の登録業者がそんなことをしているとは思っておりませんので、そうなると、これやはり無登録業者による被害だと思っておりますので、これが非常に大きな問題であるということ。

それから今回ワーキンググループに参加させていただいて新たに気づいたこととして、この無登録業者がやはり闇組織にお金を流しているということもおそらく私は実態は分かりませんけれども先生方のお話を聞きしておりますと闇組織にお金が流れている。これもあるんだということも分かりました。

無登録業者はそういうことを帮助しているとか助けているということも考えますと、やはり放置してはならない。こういう無登録で勧誘行為を行うものに対しては、しっかりと割に合わないということ、割に合わないようにしていくことがとても大事だと思っておりますので、金融庁の報告書案としてはこうだと思うんですけども、このあと国会の方でも審議が行われると思いますけれども、暗号資産の無登録業者に対しては、特に強く厳罰をお願いしたいと思っております。私からは以上です。よろしくお願ひいたします。

■松井 智予委員

報告書を非常に丁寧に取りまとめをいただき、どうもありがとうございます。

すでに他の委員も補完すべきガイドラインや解釈論の必要性についておっしゃっておられましたし、本報告書でもアップデートが必要という点を繰り返し言及されておりますが、報告書の外で同様に暗号資産を取り扱うであろう分野について少し〇〇などに記載してもよいかなと思いました。

この報告書のスコープについては36ページにおいて触れられているように、今般の規制見直しは、国内の交換業者が通常の取引を行う場合というのを念頭に置いているものであります、暗号資産は決済手段としても使われておりますし、決済における需要が金融資産としての価値を左右するという可能性があります。

この点、暗号資産は匿名性が高いことから近年ランサムウェアの支払い手段として指定されるといったことも多いと言われており、本ワーキンググループでもそうした点について言及がなされました。

こうした大口の決済が内容を示さずになされる事態に対して追跡性を高めるような、特にFATFの観点からの規制といったものは、将来的に追加的になされるといった可能性があり、こういったものは、本ワーキンググループの報告は、金商法の観点からの報告であるという点を少し注記するということが考えられるかと思ったところであります。

匿名性の高い決済の需要が金融商品の価値を左右する可能性というものについて、現時点ではおそらく考える必要というのはあまりないのかなというふうに思っており、本報告書との関係で、関係がありそうな修正が必要そうな部分というのはないかなと思っております

1つの例として、31ページの重要事実の公表前の売買禁止についてというのがありますけれども、理論的には、例えば企業が匿名で大量のコインを調達して決済する、そうせざるを得ないような事態に追い込まれるといったような場合、企業に対して取引情報を一般に公表することを求ることは対応を難しくする可能性があり、また暗号資産の価値が高騰すれば、犯罪者側にウインドフォールを与えることになってしまうという点でも望ましくないというふうに思います

この点ランサムの支払いというのは流通量の大きなコインの方が安全であると思いますから、おそらく、企業が発行済み暗号資産の20%を占めるような大規模な調達を行ってラン

サムを支払う事例というのは事実として存在しないでありますし、あるいは既に 1079 ページに検討していただいているように、決済として必要な資金の移動である以上、重要な事実と関係なく決済を行ったであろうという立証が可能なため、適用事業へとなるという形の考え方になるのであろうというふうに思いますけれども、このように引き続き場面を特定した上で詳細な解釈論というものを進化していくことが必要である部分というのはあるだろうと思いますので、引き続きそういった点にご対応をお願いしていきたいと思います。以上です。

■松尾 健一委員

私も今後の法案化あるいはその後の運用において、ぜひ考えていただきたいこと一つ申し上げます。

他の委員からもありましたけれども、課題が多いので優先順位をということがありましたけれども、私はぜひ無登録で暗号資産取引の勧誘を行う者、あるいは、投資助言を行おうとする者の取り締まりをぜひ最優先にやっていただきたいというように考えております。

先ほど永沢委員からもご指摘がありましたけれども、個人の非富裕層の取引参加者が多いという暗号資産さんの特性からしますと、こういった詐欺的な取引に巻き込まれるリスクというのは非常に高いのが現状で、それが喫緊の課題の中でも最優先の課題だと個人的には考えております。ですので、そこの規制取締りをぜひやっていただきたい。

方法としましては厳罰化というご提案もありましたけれども、やはりここはいたちごっこといいますか、取り締まる側の人的資源の限界のあるところでもありますので、報告書で提案されている民事効のところで、無登録の業者との取引は無効であるということにして、ぜひ一般の市人からの責任追及といいますか、エンフォースにも期待したいところで、ぜひこの民事効を定めるという方向は維持していただきたいというように考えております。以上です。

■河野 康子委員

暗号資産に対する法規制の取りまとめにあたって、事務局をはじめとして関係者の皆様のご尽力に心から敬意を申し上げます。

取りまとめられた内容で必要かつ十分かという問いには他の委員の先生方からもご指摘があったところですけれども、今できる最善を追求した結果として、報告書に列挙されている各対策については賛同いたしますし、書かれている内容が確実に実行に移されていくよう迅速な対応を期待しております。

報告書内で利用者と投資家とを区分いただいたところですけれども、一般消費者にとって名前は聞いたことがあるけれども、技術や仕組みなど本質が理解されているとは言い難い暗号資産取引を行うには、その前提として適切に取引環境が整備され、利用者保護が図られることは必須要件です。

特に貯蓄から投資へと政策が後押ししており、国民の投資への意識や実際の行動においても敷居が低くなっている状況においては、リスクを認識する機会としてこの取りまとめというのはまさに自義を得ていると思っています。

議論の開始時点においては、この分野の進展を阻害しないようにリスクテイクすべきだという言及もありましたが、今回のような環境整備を行い、暗号資産を一人前に扱うことで不安や不信を取り除くことこそが暗号資産の適正で健全な進化を担保することになるのではないかと思います。

その上で取りまとめで、最も期待していることですけれども、これまでに何人かの方からの発言がございました無登録業者による悪質な勧誘による詐欺的な被害への対処です。

悪意を持って行う不正行為というのは従前から数多く発生しており、ことさら暗号資産だからということではないと考えますけれども、25 ページに記述いただいたように、この分野の罰則強化や民事効規定の創設を強くお願いしたいと思います。

同時に簡単に儲かるというような勧誘に騙されないように、消費者側としても一定のリテラシーを備える必要があります。

金融庁様、消費者庁様や、その関連機関、地方公共団体、そして今回この議論に積極的に加わってくださっている日本暗号資産等取引業協会、日本ブロックチェーン協会、日本暗号資産ビジネス協会様、各業界団体の皆様が先頭に立って啓発や情報提供に力を入れていただ

きたいと思います。

最後に、議論に参加した1人の消費者の率直な感想として、37ページの「おわりに」に記述されている最後の段落の、今後も国際的な規制当局間で連携を図りながら今般の規制見直しについても適切にフォローアップし、不斷の規制見直しを行っていくことが本当に重要なことだというふうに思っております。私からは以上です。ありがとうございました。

■佐古 和恵委員

私からも本当に丁寧に各委員の意見を反映していただいて、事務局には相当のご苦労があったと思いますけれども、ありがとうございました。

今回の議論にもありましたように、暗号資産の多くは実体経済と結びついた基礎価値がなくて、期待や需給、あるいはストーリーに基づいて価格が変動していることから、一体どういう情報を提供したら購入判断に資するのか、どういう情報を提供すべきかというところがまだ私自身も分かっておりませんし、またこのようなことから投資性の考え方を整合しているかどうか、2115行目にあるような投資性の考え方と整合しているかどうかというところも、まだ腑に落ちていないところはあるんですけども、今回の報告に示すように金商法で扱って詐欺被害を減らすことが一番重要だというふうに考えておりますので、こちらの報告書に賛同いたします。

今後も最終のところに書いてあるように、ぜひ隨時見直していただければというふうに思っております。お疲れ様でした。ありがとうございました。

### ■河村 賢治委員

本当に各委員と同じになってしまふんですけれども、委員の様々なコメントを丁寧に拾つていただきて報告書を取りまとめていただき、ありがとうございました。

私からは 1 点だけなんですけれども、先ほどもお話にありましたけど、私も 1 つビットコインの ETF 等に関しては非常に気になっておりまして、今後どういう検討されていくのかというのを見守っていきたいと思いますし、報告書の中に、ビットコイン ETF 等が上場されている中で、投資対象である暗号資産について価格形成や取引の公正性を確保する必要性が高まっているということで、今回インサイダー取引規制というものが入ってくるということなんですねけれども、有吉先生おっしゃられたように、どういうものが今回の規制の対象になっていくのか、そこから抜け落ちるけれどもその不公正というふうに評価されるものについてはどういうふうに対応していくのかについては、まだまだ見えないところもあるのかなという気がしておりますので、場合によって Q&A などの形を使って明確性を確保していくと同時に、有吉先生も言わっていたように、私自身もどういうものが暗号資産の不公正取引になるのかについて、さらに研究を重ねていきたいと思った次第です。本当にありがとうございました。

■日本ブロックチェーン協会代表 加納裕三

本日は金融庁が示された方針に対し、業界団体として概ね賛同の意を表明いたします。

また、この制度整備に向けて尽力されてきた多くの関係者の皆様にここより感謝を申し上げます。

日本の暗号資産規制は、利用者保護とイノベーションの両立を重視した世界でも先進的な枠組みです。

EU や米国の規制環境の下で事業を展開してきた経験を踏まえても、暗号資産に特化した包括的な規制体系を早期から整備してきた点は特筆すべきものだと考えています。

暗号資産は今や新たなステージへと進み、国民の資産形成や新たな金融インフラとしてより広く社会に貢献する領域へと進化しております。

セキュリティについては、コモディティ化された非競争領域は業界全体で標準化、協調を進める共助・公助の仕組みを整えつつ、ブロックチェーン由来の先端セキュリティなど、競争領域では自助による投資と市場原理による高度化を図るという二重構造のアプローチが重要だと考えております。

また、海外の規制と比較しても、日本は早期からウォレット管理や顧客資産分別管理を徹底した点で優位性がありまして、実際に海外企業が破綻した際にも、日本の子会社における顧客資産が全額保護されたという実績があります。

こうした点からも、日本の制度は国際的に見ても模範的であると確信しております。

今後、暗号資産交換業者が金融商品取引法の管轄下となり、スタートアップではなく、社会の好機としての金融機関の役割を担っていく中で、業界団体としては規制の枠組みを尊重しつつ、革新的な技術とサービスの提供を通じて、日本の暗号資産業界全体の健全な発展に引き続き貢献してまいります。私からは以上です。

## ■日本暗号資産等取引業協会

日本暗号資産等取引業協会から皆様にお礼をさせていただきたく最後の時間をいただきました。

本日も様々な委員の先生方から様々なご指摘をいただきました。

我々として改めてこの暗号資産業界に対して求められる社会的役割これがあるんじゃないかということを勉強させていただきました。

本日ご指摘でも本当にこれだけでもしっかりとやっていけるのかということをご指摘いただきましたけれども、我々としては当局とも連携していくながら、しっかりと対応を取ってまいりたいと思っておりますので、引き続きご指導ご鞭撻いただければと存じます。