

FinTech 関連法制の課題と展望

——国際私法、国際金融規制の交錯——

藤 川 信 夫

序章 問題意識

FinTech と称される金融技術革新に各国の金融規制当局・中央銀行、メガバンクなどが高い関心を示し、金融業発展のために金融イノベーションの促進が進められつつある。また容易に国境を越えた金融サービス提供がなされる性質上、マネーロンダリングほか規制上の新たな課題も浮上し、仮想通貨交換所の破綻事案の発生もあって利用者保護の枠組みの整備などが検討されている。我が国においては、二〇一六年五月銀行等による金融関連IT企業等への出資の容易化、仮想通貨交換業にかかる制度整備などを内容とする銀行法等改正法が成立した。二〇一七年五月改正で

はオープンイノベーションおよびオープンAPI (Application Programming Interface) 促進の観点から銀行に求められる措置 (同五二条の六一の一一等) が設けられるなど関連法制度の整備が進められている。更にAI活用、業務のアンバンドリングなどFinTech関連規制の課題は山積している。

本稿は、金融業界のあり方を根底から変革する可能性のあるFinTechの関連法制について先行研究を基に最新の内容を取り纏め、現状の議論と問題点を整理し包括的、比較法的に考察を図ったものである。FinTech法制の枠組み、我が国銀行法等の改正、更には仮想通貨とブロックチェーンの規制に至るまで、各国規制と域外適用およびエンフォースメント、規制機関の国際協力の必要性、国際金融規制改革や金融システムに及ぼす影響と対応などについて独自の見解を交えつつ、展望あるいは一定の俯瞰を行った。FinTechに関する技術革新は今後一層進展し、これに対する新しい規制の試みもみられるなど現状で最終の姿を予測することは難しいだけに、関連規制の整合的かつ実効性のある検討・策定を継続かつ精力的に短期的・中長期的視点の両面から各国規制当局と企業サイドが密に連携しつつ進めていくことが重要になることは論を待たない。紙幅の制約などもあり省略せざるを得なかった領域も多々あるが、お読み頂いた方々の一助となれば幸いである。

第一章 FinTech関連法制の整備

1. FinTech関連法制の整備の概要

FinTechには、ブロックチェーン、ロボアドバイザー(AI)、クラウドファンディング、ソーシャルレンディングなどのサービス・商品が含まれ、インターネットやスマートフォン等の普及に伴いその概念は拡大しつつある。

我が国の法律制度面では、従前の金融規制で用いられた手法である業態別規制、金融商品の内容の規制を基礎として整備が進められている^①。

これまでのFinTech関連法制の概要を整理しておきたい。先ず二〇一六年においては銀行法と資金決済法等の改正が図られ、①金融グループにおける経営管理の充実として銀行持株会社が果たすべき機能の明確化、②共通・重複業務の集約等による金融仲介機能の強化として持株会社・子会社への集約等の許容、③IT進展に伴う技術革新への対応としてFinTech企業の子会社化ならびに決済関連事務受託の容易化、④仮想通貨への対応として仮想通貨交換業にかかる規制導入ならびに犯収法の対応等が整備されている。

続いて二〇一七年においては銀行法等の改正により、①電子決済等代行業者に関する規制整備、②電子決済等代行業者の体制整備ならびに安全管理にかかる措置、③電子決済等代行業者の金融機関との契約締結、④金融機関におけるオープン・イノベーション推進にかかる措置等が整備されている。

今後の金融庁による関連法制の方向性としては、①同一機能・リスクに対しては同一ルールを適用し、業態別から機能別規制への転換を図る。②金融に関する基本的概念ならびにルールの横断化を図り、金融規制における定義の横断化を進める。③環境変化に対応すべく規制の横断的見直し、制度面の障害除去等の検討を進める。金融審議会金融制度ワーキング・グループ（金融制度WG）が設置され、更に金融庁では機能別・横断的な金融規制の整備等、情報技術の進展その他の我が国の金融を取り巻く環境変化を踏まえた金融制度のあり方について検討を行うことが諮問され、「金融制度スタディ・グループ」第一回会合（二〇一七年一月二九日）が開催されている^②。

2. FinTech 関連業務と法制度

FinTech 関連業務と法制度および許認可について大まかな整理を行っておきたい。

(イ) 仮想通貨

二〇一七年四月施行の改正資金決済法において、①仮想通貨と法定通貨の交換を行う業務、②仮想通貨同士との交換を行う業務、③①、②の業務の媒介・取次ぎまたは代理業務、④①―③に際して利用者の金銭・仮想通貨の管理を行う業務に関しては仮想通貨交換業として登録が求められる。

(ロ) 電子決済等代行業

二〇一七年五月成立の改正銀行法において、①預金者の預託を受けて口座内の資金を移動させる為替取引を行うことを銀行に対して指図する業務、②預金者等の預託を受けて口座にかかる情報を取得し、預金者に提供する業務に関しては電子決済等代行業として登録が求められる。

(ハ) ロボアドバイザー^③（ロボアド） 関連

ロボアドバイザー^③関連としては、リスク選好等の各種質問に対する顧客の回答内容を踏まえ、顧客に適した一般的な資産クラス別ポートフォリオ（構成割合）、個別の有価証券の呈示を行う場合、①サービスの一環として報酬を得ずに行い、個別契約の締結がなされなければ登録等は不要となる。②報酬を得て行い個別契約が締結されれば投資助言業に該当し、登録が必要となる。

(ニ) クラウドファンディング

クラウドファンディングについては二〇一四年金融商品取引法改正により、①投資型クラウドファンディングに関

する規制、②電子申込型電子募集取扱業務（金融商品取引業等に関する内閣府令七〇条の三第三項）の関連規制が整備された。③第二種金融商品取引業者として登録が必要となる。

第二章 FinTech 関連の銀行法等改正（I）——二〇一六年銀行法改正——

1. 二〇一六年銀行法改正の主要点——FinTech 事業と銀行の協同——

二〇一六年銀行法改正においては、銀行による FinTech 事業者への投資に対する法的な制限が緩和され、FinTech 事業者への投資の可能性が拡大している。従前は、他業によるリスクが銀行経営に与える影響を限定すべく、銀行・銀行持株会社の子会社の業務範囲制限、銀行・銀行持株会社による議決権保有制限（銀行法・独占禁止法）がされ、実務上は銀行による出資を伴う協業に制約が存在していたものである。先ず、二〇一六年銀行法改正の概要をまとめ、その後具体的な法文あるいは内容面を逐次検討していきたい。

(1) 二〇一六年・二〇一七年銀行法改正を併せた考察

二〇一六年銀行法等改正における整備は、銀行法等改正により銀行等が FinTech 企業の買収を含めた出資が可能になったこと、資金決済法改正により仮想通貨交換業者に対する登録制が導入され新たに金融規制に服する業者となったことが挙げられる。FinTech 進展により最も変化が生じている金融業務は現状では決済分野といえる。

二〇一七年銀行法等改正における電子決済等代行業者に対する登録制導入は仮想通貨交換業者と同様、金融規制に服していなかった業務が新たに金融規制の枠組みに組み込まれる点、仮想通貨交換業、電子決済等代行業共に決済分野の業務である点で共通する。

(2) 銀行・銀行持株会社による議決権保有制限

銀行・銀行持株会社による議決権保有制限としては①五％・一五％ルール、②銀行・銀行持株会社による議決権保有制限(銀行法・独占禁止法)があり、③銀行グループは、子会社とすることができる会社を除き基準議決権数を超える議決権を保有することが禁止され、独占禁止法上の議決権保有制限も存在する。基準議決権数は、①国内の会社の議決権の一五％(銀行持株会社グループ合算)、②国内の会社の議決権の五％(持株会社以外の銀行グループ合算)である。

二〇一六年三月四日「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」が国会に提出され、同法案には金融審議会WGなどの議論を踏まえて金融関連IT企業への出資の柔軟化が盛り込まれた。具体的には、銀行または銀行持株会社は金融関連IT企業等の議決権について基準議決権数(銀行五％、銀行持株会社一五％)を超える議決権を取得・保有することができる、但し、基準議決権数を超える議決権の取得等には、原則として予め内閣総理大臣の認可が必要とされる。二〇一六年五月に仮想通貨交換業にかかる制度整備(資金決済法)と併せて銀行法等改正法が成立している⁴⁾。

(3) 銀行・銀行持株会社の子会社業務範囲規制と留意点

銀行・銀行持株会社一定の業務範囲の会社のみ子会社化できることとなった。また子会社化できる業務を営む会社でも子会社化するには原則として認可が必要となる。例外としての特別な取扱いが存在する。また認可基準は、単体・連結の自己資本比率等、業務・財産・損益の状況、収支推移、今後の業務遂行の適切性等が掲げられる。

銀行・銀行持株会社の子会社業務範囲規制の内容は、①銀行、②資金移動業者、③証券会社等(業務内容には限定がある)、④保険会社、⑤信託会社、⑥外国の銀行、証券会社、保険会社、信託会社、⑦①から⑥の業務に従属する業

務（従属業務）、⑧銀行、証券、保険、信託等に関連・付随する業務（金融関連業務）、⑨ベンチャービジネス、⑩特別事業再生会社、⑪フィンテック会社（二〇一六年追加）、⑫川下持株会社が対象になるが、FinTech業務が該当する可能性が高いのは⑨、特に⑪である。このいずれかに該当すれば子会社化・基準議決権以上の議決権の保有が可能となる。

子会社の対象となるFinTech事業に関して、①銀行グループでは、情報通信技術その他の技術を活用した当該銀行の営む銀行業の高度化若しくは当該銀行の利用者の利便の向上に資する業務又はこれに資すると見込まれる業務を営む会社、②銀行持株会社グループでは、情報通信技術その他の技術を活用した当該銀行持株会社の子会社である銀行の営む銀行業の高度化若しくは当該銀行の利用者の利便の向上に資する業務又はこれに資すると見込まれる業務を営む会社、と掲げられている。またFinTech会社については、子会社とする段階ではなく基準議決権を超える議決権を保有する段階において認可が必要になる。

対象となる事業の範囲について実務上の問題としては、①銀行業務と親和性があり利用者の利便向上につながる業務を取り込むことが示されるが、情報通信技術には限られず、外延は不明確であることが挙げられる。⁵⁾②対象事業の留意点として、銀行業とは銀行の本来業務を意味する定義語であり、銀行業の高度化に資する、銀行の顧客の利便の向上に資するという文言からすれば、銀行持株会社傘下の保険、証券、資金移動業その他の銀行以外の事業の高度化、それらの事業にかかる顧客の利便向上に資するだけでは不十分とされる可能性がある。また外国の会社には基準議決権（五・一五％）は存在せず、銀行法上は外国の会社については基準議決権を超過した取得は可能となるが、子会社化する場合には認可が必要となる。

2. 二〇一六年銀行法改正の内容―議決権保有規制(五%ルール)、子会社範囲規制の緩和―

(1) 二〇一六年銀行法改正の概要

二〇一六年銀行法改正の内容は多くの項目に亘るが、銀行等の議決権保有規制(五%ルール)、子会社の範囲規制の緩和を中心に法文に基づいて検討を深めたい。^⑥ 仮想通貨の対応に関しては資金決済法の項で後述する。

① 金融グループにおける経営管理の充実(銀行持株会社の機能の明確化)

銀行持株会社およびグループ頂点にある銀行がグループの経営管理において果たすべき機能を下記の通り明確化する(銀行法等改正法に基づく銀行法一六条の三、五二条の二二)。グループの経営の基本方針等の策定およびその適正な実施の確保、グループに属する会社相互の利益相反の調整、グループの法令遵守体制の整備、上記の他グループの業務の健全かつ適切な運営の確保に資するものとして内閣府令で定めるもの。

② 共通・重複業務の集約を通じた金融仲介機能の強化

(a) 持株会社による共通・重複業務の執行(銀行持株会社の業務範囲)

銀行持株会社グループに属する複数の会社に共通する業務であつて銀行持株会社が行うことがグループの業務の一体的かつ効率的な運営に資する一定の業務を銀行持株会社自身^⑧が実施することを可能とする^⑨(同法五二条の二二)。銀行持株会社への業務の集約には、あらかじめ内閣総理大臣の認可が必要である(同前)。

(b) 子会社への業務集約の容易化(業務委託先管理義務の見直し)

銀行持株会社グループに属する複数の会社が共通する業務をそのグループに属する他の会社(業務委託先)に委託する場合、本来であれば委託元の各子銀行に課される委託先管理義務(業務の的確な遂行を確保するための措置を講じる

義務)を銀行持株会社に一元化することを可能とする(同法一二条の二第三項)。

(c) グループ内の資金融通の容易化(アームズ・レングス・ルールの緩和)

同一の銀行持株会社の子銀行同士で取引等を行う場合、銀行経営の健全性を損なう怖れがないこと等の要件を満たすものとして内閣総理大臣の承認を受けたときはアームズ・レングス・ルール(特定関係者との間の取引等の規制)を適用しないこととする(同法二三条の二)。前記の改正が実現した場合、アームズ・レングス・ルールに基づく利率とは異なる社内レートでグループ内の子銀行同士の資金融通が可能になると説明される¹⁰⁾。

③ ITの進展に伴う技術革新への対応

(a) 金融関連IT企業等への出資の容易化(いわゆる5%ルールの緩和)

銀行または銀行持株会社は、金融関連IT企業等(情報通信技術その他の技術を活用した銀行業の高度化もしくは利用者
の利便の向上に資する業務またはこれに資すると見込まれる業務を営む会社)の議決権について、基準議決権数(銀行・5%、
銀行持株会社・15%)を超える議決権を取得・保有することができる(同法一六条の二、五二条の二三など)。前記の基
準議決権数を超える議決権の取得等には、原則として予め内閣総理大臣の認可が必要である(同前)。

(b) 決済関連事務等の受託の容易化

銀行・銀行持株会社が子会社とすることができる従属業務を営む会社(主として銀行等・銀行持株会社等の営む業務の
ためにその業務を営む会社)について従属業務を営んでいるかどうかの基準を見直す(同法一六条の二第一項、五二条の
二三第一〇項など)。前記改正により、従属業務を営む会社に求められる収入依存度規制(現行、親銀行グループからの収
入が50%以上であること等が必要)を緩和し、グループ外からのシステム管理などの業務の受託を容易にすることが

想定されている。⁽¹¹⁾

(c) ICチップを利用した前払式支払手段(プリペイドカード)における表示義務の履行方法の合理化など

前払式支払手段(プリペイドカード)にかかる支払可能金額等の情報の利用者に対する提供方法について、規定の合理化を行う(改正銀行法等改正法案に基づく資金決済法一三条など)。多様な形態のプリペイドカード(時計型ネット端末等)が登場する中でプリペイドカードが電子端末である場合などには、上記の情報提供をインターネットで行うことを許容する趣旨とされる。⁽¹²⁾

④ 前払式支払手段発行者(プリペイドカードの発行者)の苦情処理体制の整備

前払式支払手段発行者(プリペイドカードの発行者)は、前払式支払手段(プリペイドカード)の発行および利用に関する利用者からの苦情の適切かつ迅速な処理のために必要な措置(苦情処理体制)を講じなければならないことを明確化する(同改正資金決済法二一条の二)。電子マネーを利用した取引における悪質な加盟店による消費者の被害事例などを踏まえた消費者委員会の建議を受けたものである。⁽¹³⁾

この他、4. 仮想通貨への対応(仮想通貨交換業にかかる制度整備)、5. その他、がある。

(2) 銀行等の議決権保有規制(五%ルール)の緩和

銀行等の議決権保有規制(五%ルール)の緩和、子会社の範囲規制の緩和に焦点を当てて検討していきたい。

(イ) 現行規制の枠組みの維持

銀行法等改正法下においても銀行等に対する現行の子会社の範囲規制、議決権保有規制(五%ルール)の枠組みは維持されている。

銀行の子会社（注）の範囲について、銀行は法令が定める一定の会社（子会社対象会社）以外の会社を子会社としてはならない（銀行法一六条の二第一項）。銀行等の議決権保有規制（五％ルール）では、銀行と子会社が他の国内会社（他の銀行、有価証券関連業等を専ら営む金融商品取引業者、保険会社などを除く）の議決権を合算して五％を超えて取得・保有することを原則禁止する（銀行法等改正法に基づく銀行法一六条の四第一項）。銀行法上子会社は、会社がその総株主等の議決権の百分の五十を超える議決権を保有する他の会社をいうものと定義される（銀行法二条八項議決権の過半数保有基準）。銀行経営の健全性確保の観点から他業禁止が課されると共に、子会社の範囲制限が逸脱されることを回避する規制と説明されている。¹⁴

銀行法等改正法では、①予め内閣総理大臣の認可を受けることを要件に、銀行が金融関連IT企業等について五％を超える議決権を取得・保有することを認める。これによって子会社化も可能となる。②銀行が子会社とすることができる従属業務を営む会社について、従属業務を営んでいるかどうかを判定する基準の見直しを図る。①②とも、現行の子会社の範囲規制、議決権保有規制（五％ルール）の例外規定を拡大する趣旨の規制緩和である。

①はFinTechに対応して、銀行による金融関連IT企業等への出資を容易化する。②は、従属業務を営む会社に求められる収入依存度規制（親銀行グループからの収入が五〇％以上であること等が必要）を緩和し、グループ外からのシステム管理などの業務の受託を容易にすることが想定されている。¹⁵

(ロ) 銀行持株会社

銀行持株会社においても銀行と略同様の子会社の範囲規制、議決権保有規制が課されているが、議決権保有規制については、銀行持株会社とその子会社が合算して取得・保有できる議決権の上限は、五％でなく一五％と定められる

(銀行法五二条の二四)。銀行持株会社の子会社の範囲規制、議決権保有制限も、銀行と子会社に準じた見直しが行われた(銀行法等改正法に基づく銀行法五二条の二三、五二条の二四)⁽¹⁶⁾⁽¹⁷⁾。

(3) 金融関連IT企業の出資―銀行等の子会社の範囲規制の緩和―

(イ) 銀行法等改正法の内容

銀行法等改正法では上記の通り、銀行による金融関連IT企業等への出資を容易にするため銀行等が子会社とすることができると見込まれる業務を営む会社⁽¹⁸⁾を子会社とすること。金融関連IT企業等の議決権について基準議決権数(銀行5%、銀行持株会社15%)を超える議決権を取得・保有すること。前記の基準議決権数を超える議決権の取得等には原則として、予め内閣総理大臣の認可が必要である。

金融グループ制度WG報告は、金融グループによる金融関連IT企業等への出資を通じ、IT技術の革新の成果を銀行に取り込むことを意図している⁽¹⁹⁾。例えば①決済関連のIT企業などの出資・買収を通じ、スマートフォンを用いた新たな決済サービスや携帯電話番号等を用いた送金サービスなど金融サービスを拡充する。②ECモール(電子商取引市場)運営会社への出資等を通じてECモールに集約された商流情報を融資審査等に活用し、新たな金融サービスを提供する。

将来の技術革新等の進展は予測困難であり、銀行が子会社化し、議決権保有規制を超える出資ができる金融関連IT企業等の業務の範囲を予め厳格に定義することは難しいため、法令上、対象業務の範囲について広範な企業が含

まれ得るように緩やかに定め、申請を受け個別案件毎に適否を審査することになる。⁽¹⁹⁾

(ロ) 銀行の子会社の範囲

銀行法等改正法は、銀行が子会社とすることができる会社として新たに以下を追加する（銀行法等改正法一六条の二第一項二二号の三）。「情報通信技術その他の技術を活用した当該銀行の営む銀行業の高度化もしくは当該銀行の利用者の利便の向上に資する業務またはこれに資すると見込まれる業務を営む会社」である。

対象企業に関して所要の業務の要件は定められているが、内容は一義的に定まるものでなく、更に「資すると見込まれる」業務も許容され、結果として広範な業務を営む会社が対象に含まれ得る。反面で銀行は子会社化の段階でなく、銀行子会社と合算して五%を超える議決権を取得・保有せんとする段階で予め内閣総理大臣による認可を受けることが求められる。規制当局による個別審査を通じ、銀行が子会社とする会社あるいは五%超の議決権を取得・保有する会社の範囲が不適切に拡大しない制度設計となっている。

(ハ) 議決権保有規制（五%ルール）

銀行が子会社とすることができる会社として追加された金融関連IT企業等は、同時に議決権保有規制（五%ルール）の適用除外対象にも追加される（銀行法等改正法一六条の四第一項）。銀行は、情報通信技術その他の技術を活用した当該銀行の営む銀行業の高度化もしくは当該銀行の利用者の利便の向上に資する業務またはこれに資すると見込まれる業務を営む会社の議決権について五%を超えて取得・保有することが認められる。同様に内閣総理大臣の認可を受けることが必要となる。

(二) 個別認可

銀行が子会社と合算して金融関連IT企業等について基準議決権数（五％）を超える議決権を取得、保有せんとするとき、原則として予め内閣総理大臣の認可を受けることが義務付けられる（銀行法等改正法一六条の二第七項）。認可基準等には特段の規定は設けられず、今後の政令・府令・ガイドライン・実務運用などに依ることになるが、金融グループ制度WG報告では以下の事項を勘案することとしている²⁰。グループの財務の健全性に問題がないこと、銀行業務のリスクと親近性があることその他銀行本体へのリスク波及の程度が高くないと見込まれること、優越的地位の濫用や利益相反による弊害のおそれがないこと、当該出資がグループが提供する金融サービスの拡大またはその機会の拡大に寄与するものであると見込まれること。認可を得られれば出資を継続できるということではなく、事後的にも上記要件の充足の検証が求められるように運用される可能性もある²¹。

(ホ) 銀行持株会社

銀行法等改正法では銀行持株会社も同様の改正を行うこととしている。銀行持株会社は、金融関連IT企業等の子会社とすること（銀行法等改正法五二条の二三第一項一―号の三）、基準議決権数（二五％）を超える議決権を取得・保有することが認められる（同五二条の二四）。但し、金融関連IT企業等について基準議決権数（二五％）を超える議決権を取得、保有せんとするときは原則として予め内閣総理大臣の認可を受けることが義務付けられる（同五二条の二三第六項）。

金融グループ制度WG報告では、子会社と兄弟会社とでリスク遮断の有効性が異なること等を踏まえ、金融関連IT企業等の出資先企業の業務内容・リスク等に応じて銀行持株会社と銀行の出資割合の上限に差が生じることも考

えられることが指摘されている。銀行法等改正法の段階では基準議決権数（銀行5%、銀行持株会社15%）の相違以外に金融関連IT企業等の出資割合に差を設ける規定はないが、今後の内閣府令やガイドラインなどの発出には留意がされよう。

第三章 FinTech 関連の銀行法等改正（Ⅱ）——二〇一七年銀行法改正——

1. 二〇一七年銀行法改正の概要——オープンAPI、契約締結義務とスクレイピング——

続いて二〇一七年銀行法改正の概要を示したい。ITを活用した銀行への決済指図の伝達、口座情報の取得・提供を行うビジネスの促進等を目的として、①電子決済等代行業者の新設（登録制）、②銀行と事業者の協働を促す仕組みの構築、③利用者保護の観点からの規制整備が盛り込まれている。

(1) 電子決済等代行業者の新設

顧客の委託を受けて銀行等の機関に送金等の指図を伝達する種類のサービス業務、および顧客の委託を受けて口座情報を取得するサービス業務の発展がみられたが、銀行法等の法令にはかかる種類の業務に該当する制度がなく規制の有無等が不明確で為替取引の該当性等、業務の進展を阻害する懸念があったことから改正が図られた。

電子決済等代行業者には、①決済サービス等を補足する類型として、銀行の預金の口座を開設している預金者の委託を受け、口座内の資金を移動させる為替取引を行うことを銀行に対する指図（当該指図の内容のみを含む。）の伝達（当該指図の内容のみの伝達にあたっては、内閣府令で定める方法によるものに限る。）を受け、これを当該銀行に対して伝達すること、②口座情報の参照サービス等を補足する類型として、銀行に預金または定期積立金等の口座を開設してい

る預金者等の委託（二以上の段階にわたる委託を含む。）を受けて、電子情報処理組織を使用する方法により当該銀行から当該口座にかかる情報を取得し、これを当該預金者等に提供すること（他の者を介する方法により提供することおよび当該情報を加工した情報を提供することを含む。）、の二類型が定められた。

登録制に関しては、電子決済等代行業を営むためには登録が必要（登録制）とされ、登録拒否事由として①内閣府令で定める財産的基礎を有しない者、②電子決済代行業を適切に遂行する体制の整備が行われていない者等が規定された。行為規制・監督に関しては、説明義務として電子決済代行業者の権限、損害賠償に関する事項、苦情処理の連絡先等が定められた²²。その他、帳簿書類の保管および金融庁への報告義務等、立入検査および業務改善命令が規定された。

(2) 銀行代理業者

銀行代理業者は、銀行のため、預金・融資・為替に関する契約の締結の代理・媒介を行う者であり、電子決済等代行業者は、顧客の委託を受けて上記の業務を行う者である。両者は形式的には区分けされるが、実務上明確に区分できることが問題となる²³。今次の改正では法文上の手当てはされていない。この点について、銀行代理業の、銀行のためは、契約の条件の確定または締結に関与する対価として金銭等を受領することを意味すると解されている²⁴。電子決済等代行業者が同時に銀行代理業も営んでいると解されるリスクが存在することに留意がされる。

(3) FinTech 企業と銀行の連携——銀行との契約締結義務とスクレイピングならびに FinTech 企業との API 連携—— FinTech 企業と銀行の連携に関して現状では、①顧客が電子決済等代行業者（FinTech 企業）に口座管理サービスと電子送金サービスを委託し、パスワード等を提供する。この段階では情報セキュリティ等利用者保護上の懸念があ

る。② FinTech 企業においては法的位置付けが不安定という問題がある。③ FinTech 企業は金融機関のシステムに接続し、支払・送金の指示および口座情報の取得等を行うが契約締結のないケースもみられる。また金融機関に対して顧客に成り代わってアクセスを行うが、情報提供の範囲が限定されていない。このため FinTech 企業と金融機関の連携・協働が進みにくい側面がある。²⁵ 銀行システムと利用者保護の観点から法的枠組み整備の要請があり、①業者のセキュリティ等に問題があった場合に銀行システムの安定性を害するおそれがあること、②利用者の決済指図が正確に伝達されないこと等により決済の安定性を害するおそれがあること、③口座等の認証情報を預かるため不正利用により利用者が不利益を被るおそれがあることが指摘されている。

銀行との契約締結義務とスクレイピングに関して、現在電子決済等代行業に該当する業務を行う者には利用者から銀行口座にかかる ID・パスワード等の提供を受け、これを使って利用者になり代わり銀行のシステムの接続する方法 (scraping スクレイピング) によりサービス提供をしている者がいる場合、次の問題が指摘されている。①銀行口座に関するパスワードなど重要な顧客情報を業者に取得・保有させることで顧客情報の漏洩、認証情報を利用した不正送金等セキュリティ上の問題が生じる怖れがある。②電子決済等代行業者からのアクセス増大に伴い銀行システムの過剰な負荷が生じる可能性がある。③スクレイピングを行う業者のコストが API に比べ増大し社会全体のコスト増大に繋がる可能性がある。反面で API の場合、銀行のシステム投資が過大になるとの懸念も存在する。

改正後は、顧客は電子決済等代行業者 (FinTech 企業) に委託する場合にパスワード等を提供しない。電子決済等代行業者 (FinTech 企業) に対しては登録制導入、情報の適切な管理、業務管理体制整備等を求める。電子決済等代行業者 (FinTech 企業) と金融機関の間は契約締結により接続方式の開放が図られる (オープン API)。電子決済等代

行業者 (FinTech企業) は顧客のパスワード等はいずれに金融機関に対して安全に接続でき、情報提供の範囲を限定し、支払・送金の指示および口座情報の取得等を行う。電子決済等代行業者 (FinTech企業) と金融機関に対してはオープンAPIの体制整備に努めること、電子決済等代行業者との連携・協働にかかる方針の策定・公表および接続に係る基準の策定・公表が求められる。両者は顧客に損失が生じた場合の責任分担ルールを策定・公表する。

スクレイピングからAPIへの移行に関して、上記のスクレイピングの問題点等を受け、改正銀行法においては電子決済等代行業者は電子決済等代行業サービスの提供前に接続先の銀行との契約締結を行うことにより安全な接続方式であるAPIへの移行を促している。当該契約の必要的記載事項は以下の通りである。①電子決済等代行業の業務に關し利用者に損害が生じた場合における損害についての銀行と当該電子決済等代行業者との賠償責任の分担に關する事項 (責任分界点)。②電子決済等代行業の業務に關して取得した利用者の情報の適切な取扱いおよび安全管理装置、電子決済等代行業者が安全管理装置を行わない場合に銀行が行うことができる措置に關する事項。③その他電子決済等代行業の業務の適正を確保するために必要なものとして内閣府令で定める事項。

電子決済等代行業者との連携・協働にかかる方針の策定・公表義務に關して、銀行に対して二〇一八年三月までに以下の事項の公表が求められる。①電子決済等代行業者との連携および協働にかかる基本方針 (変更可)。②電子決済等代行業者とその営む電子決済等代行業の利用者から当該利用者にかかる識別符号等を取得することなく銀行にかかる電子決済等代行業を営むことができる体制のうち更新系APIおよび参照系APIそれぞれについての導入有無、理由、導入時期。③更新系APIおよび参照系APIの整備を行う場合、システム設計・運用・保守を自行で行うか、システムベンダに委託するか、その他システム構築に關する方針。④電子決済等代行業者との連携、協働にかかる業

務を行う部門・連絡先。⑤その他電子決済等代行業者が銀行との連携および協働の検討に参考となるべき情報。

電子決済代行業者と契約を締結しようとする銀行は、改正法施行日から二年を超えない範囲で政令で定める日までにスクレイピングからオープンAPIへの転換を可能とするよう体制整備に努める義務が課される。また銀行は電子決済等代行業者との間で契約締結の基準を作成・公表し、これを満たす業者については差別的な取り扱いをしてはならない。

2. 二〇一七年銀行法改正の内容―電子決済等代行業、オープンAPI―

(1) 二〇一七年銀行法改正の要点

二〇一七年五月二六日銀行法等の一部を改正する法律が成立した。金融審議会金融制度WGの議論⁽²⁶⁾を踏まえ電子決済等代行業者を巡る規制整備を行うものである。ここで電子決済等代行業者は、中間的業者とも称され顧客サイドからの委託を受け顧客と銀行等の間でサービスを提供する業者である⁽²⁷⁾。以下で二〇一七年銀行法改正の要点を示したい⁽²⁸⁾。

API (Application Programming Interface) は、銀行以外の者が銀行のITシステムに接続し、その機能を利用することができるようにするプログラムを指し、銀行がFinTech企業等にAPIを提供し、顧客の同意に基づいて銀行システムへのアクセスを許諾することをオープンAPIと称する⁽²⁹⁾。オープンAPIは従来の金融機関が生み出せない新サービスを創造し顧客利便性を高めるための試みで、FinTech企業等が顧客からパスワードなどを受領し用いなくとも一定の条件下で銀行システムにアクセスできる仕組みといえる。

規制の内容は、①電子決済等代行業者(中間的業者)に対する登録制導入、②銀行等による電子決済等代行業者と

の契約締結基準の作成・公表と電子決済等代行業者に対する不当な差別的取扱いの禁止などである。EUでは二〇一五年決済サービス指令 (Payment Services Directive) 改正がなされ、電子決済等代行業者に相当する決済指図伝達サービス提供者 (PISP)、口座情報サービス提供者 (AISP) に対する規制の枠組みが整備されたことも参考にされた。³⁰⁾

(2) 二〇一七年銀行法改正の内容

二〇一七年銀行法改正の内容を法文に従ってまとめると以下の通りである。³¹⁾

① 電子決済等代行業にかかるとの制度整備

(a) 電子決済等代行業に対する登録制の導入

電子決済等代行業³²⁾は、内閣総理大臣の登録を受けた者でなければ営むことができない (電子決済等代行業の登録義務) (銀行法等改正法に基づく銀行法五二条の六一の二)。

登録申請に当たっては、登録申請書 (商号・名称等、(法人の場合) 役員の氏名、電子決済等代行業を営む営業所等の名称・所在地などを記載)、添付書類 (電子決済等代行業の業務の内容・方法、(法人の場合) 定款・登記事項証明書など) を内閣総理大臣に提出する (同五二条の六一の三)。内閣総理大臣は、登録申請者が登録拒否事由 (必要な財産的基礎を有しない、業務体制の不備、外国法人であって国内における代表者・代理人を定めていないなど) に該当するときは登録を拒否しなければならない (同五二条の六一の五)。

(b) 電子決済等代行業者に対する規制

電子決済等代行業者に対して次の規制を課す (同五二条の六一の八)。利用者に対する説明 (電子決済等代行業者の権限

に関する事項、損害賠償に関する事項、苦情・相談に応じる営業所・事務所の連絡先など）、銀行が営む業務との誤認防止措置、電子決済等代行業者に関して取得した利用者情報の適正な取扱い・安全管理、業務の外部委託を行う場合における業務の健全・適切な運営を確保するための措置など。電子決済等代行業者は、利用者のため誠実にその業務を遂行しなければならぬ（誠実義務）（同五二条の六一の九）。電子決済等代行業者は、電子決済等代行業を行う前に銀行との間で契約を締結して次の事項を定めなければならない（電子決済等代行業者の銀行等との契約締結義務）（同五二条の六一の一〇）。利用者に損害が生じた場合における賠償責任の分担、業務に関して取得した利用者に関する情報の適正な取扱い・安全管理のために行う措置等など。

銀行及び電子決済等代行業者は、上記の契約を締結した場合は遅滞なく所定の事項（損害賠償責任の分担、利用者情報の安全管理など）をインターネットの利用その他の方法により公表しなければならない（同前）。

(c) 電子決済等代行業者に対する監督

電子決済等代行業者に対して、帳簿作成・保存義務、報告書作成・提出義務を課す（同五二条の六一の二一、二三）。当局による電子決済等代行業者に対する監督権限（業務改善命令、業務停止命令、報告徴取、立入検査など）を整備する（同五二条の六一の一四～一七）。

(d) 認定電子決済等代行業者協会

電子決済等代行業者の自主規制機関として、認定電子決済等代行業者協会に関する規定を整備する（銀行法等改正法に基づく五二条六一の一九～二九）。

(e) 銀行におけるオープン・イノベーションの推進に係る措置

銀行は、電子決済等代行業者との連携・協働に係る方針を策定・公表しなければならない(電子決済等代行業者との連携・協働に係る方針の決定・公表)(銀行法等改正法附則一〇条)。銀行は、前記(2)の電子決済等代行業者との契約を締結するに当たって電子決済等代行業者との接続に係る基準³³⁾を作成・公表しなければならない(同五二条の六一の一一)。銀行は、上記の基準を満たす電子決済等代行業者に対し不当に差別的な取扱いを行ってはならない(同前)。

前記(2)の電子決済等代行業者との契約を締結しようとする銀行等は、電子決済等代行業者が、利用者から識別符号³⁴⁾等³⁴⁾を取得することなく電子決済等代行業を営むことができるよう体制の整備に努めなければならない(オープンAPI導入にかかる努力義務)(銀行法等改正法附則一一條二項)。

② その他

(a) 外国銀行支店の事業年度に関する特則

外国銀行支店に係る事業年度は、現状の四月一日から翌年三月三十一日までの期間に加え、外国銀行本店の事業年度の期間と同一の期間とすることを認める(銀行法等改正法に基づく銀行法四七条の四)。

(b) 銀行代理業者が行う変更届出義務の緩和

銀行代理業者の変更届出義務について、一定の条件を満たす場合³⁵⁾には、変更届出を不要とすることとする(同五二条の三九)。

(3) 附帯決議

銀行法等改正法に関連しては衆議院財務金融委員会、参議院財政金融委員会において政府に対して配慮を求める附

帯決議が行われている。衆議院財務金融委員会（二〇一七年四月二八日）附帯決議⁽³⁶⁾においては以下の事項が掲げられる。本法に基づく制度の運用に当たっては情報通信技術の急速な進展等を踏まえ、金融機関と金融関連IT企業等との適切な連携・協働の推進および利用者保護の観点から実効性のある検査および監督体制を整備すること。その際、優秀な人材の確保と職員の専門性の向上を図るとともに必要な定員の確保および機構の整備に努めること。イノベーション促進、利用者保護、システムの安定性等の適切なバランスを取ることとは今後のFinTech関連規制の整備において特に重要な論点と考えられる。⁽³⁷⁾

第四章 オープンAPI等にかかる比較法的検討

1. 銀行等のオープンAPI等に対する欧米の規制の枠組み

銀行等のオープンAPI等に対する欧米の規制の枠組みをみておきたい。⁽³⁸⁾

(1) EU規制

改正決済サービス指令 (Revised Payment Services Directive PSD2) に関して、EUでは決済事業者に横断的な登録制度を設けている決済サービス指令改定が図られた。⁽³⁹⁾ 即ちEUは決済の安全性・安定性の向上、利用者保護、決済サービス市場の効率化、FinTech企業も含めたレベル・プレイング・フィールド（競争上の公平性）の確保等の観点から、決済サービス指令 (PSD: Payment Services Directive) を改正してPSD2: Revised Payment Services Directive) (採択二〇一五年一月、国内法化の期限二〇一八年一月)。PISP (Payment Initiation Service Provider)、AISP (Account Information Service Provider) に関する規制であり、口座提供者（銀行等）にオープンAPIを事実上義務付け

ている。

PSD2は以下の業務について新たに規制の枠組みを整備している。

① 決済指図伝達サービス提供者 (PISP : Payment Initiation Service Provider)
利用者の依頼により他の決済サービス提供者 (銀行、電子マネー事業者、決済サービス事業者) に開設されている利用者の決済口座に係る決済指図を伝達するサービス (PSD2第四条第一五項)。

② 口座情報サービス提供者 (AISP : Account Information Service Provider)
利用者が他の決済サービス提供者 (銀行、電子マネー事業者、決済サービス事業者) に開設されている一つまたは複数の決済口座の情報を統合して提供するオンラインサービス (PSD2第四条第一六項)

これに関連して、①無権限取引や決済の実行に瑕疵があった場合の中間的業者と銀行等の損失分担ルール、②不正取引等の場合に銀行等は中間的業者からのアクセスを拒否できるといった規定を設ける。③一方、かかる場合以外では銀行等が顧客による中間的業者経由の決済指図に応じるよう求めるとともに、銀行等による中間的業者の不当な取扱いを禁止するなど、オープンAPIの取組みと整合的な規定が整備されている。

(2) 米国規制

他方、米国では連邦法・州法ともにPISP・AISPに相当するような決済に関する中間的業者の業務を直接規制する法令は存在しないが、各州法のMoney Transmission Act等による規制の可能性は存在する。また連邦法・州法ともに口座提供者にオープンAPIを義務付ける規制もない。現状の法制度においても個別の契約形態、業務特性に応じて規制対象に該当すれば以下の規制が適用される。

① 銀行の外部委託先等としての銀行規制（連邦）

銀行の健全性確保の観点から銀行とパートナーシップ契約等を締結した業者に対して規制が適用される可能性があり（Bank Service Company Act 銀行サービス会社法⁴⁰）。次に契約に基づき銀行にサービスを提供する業者に対して銀行と同等の検査・規制が課されるものもある（Office of the Comptroller of the Currency OCC（通貨監督庁）の外部委託先等にかかるリスク管理ガイドンス⁴¹）。銀行と外部委託先等の関係を広範に定義し、外部委託先等に銀行サービス会社法を適用することが示唆されている。

② 個別規制

業者の業務特性に応じた送金業者規制、マネーロンダリング規制、消費者保護にかかる規制等の適用可能性がある。Money Transmitter Law（送金業者法）は州法ベースであり、送金業者にかかる規制であるが規制対象や内容は州により相違する。Bank Secrecy Act（銀行秘密法）は連邦法であり、マネーサービスに該当する場合には反マネーロンダリング対策を行う必要がある。Electronic Fund Transfer Act（電子資金振替法）も連邦法であるが、電子的資金移動に関する消費者保護のための規制を担っている。

2. オープンAPIに対するEU規制の枠組み

改正前決済サービス指令（二〇〇七年）においてはEU域内の市場統合・消費者保護が主要な関心事であり、銀行等、電子マネー事業者、決済サービス事業者を横断的に規律していた。免許制（Authorization）、利用者保護が柱である。免許・登録について、決済サービス提供者（Payment Service Provider）である①銀行、②電子マネー事業者、③決済サービス事業者の全てが免許制の対象となっている。業務内容は、①②③とも決済口座サービス、資金移動サー

ビス(含む立替払い)、支払い手段の発行・管理(クレジットカード等)を行う。電子マネー・プリペイドカードの発行は①②のみ、預金・融資は①のみが行う。財務要件では、自己資本規制として①は資本金五〇〇万ユーロ以上、自己資本比率規制が課せられる。②では資本金三五〇万ユーロ以上等、③は資本金一〇一・五万ユーロ以上等となっている。資産保全では、①は預金保険、②③は分別管理と優先弁済に依ることになる。

他方、改正決済サービス指令(二〇一五年 PSD 2)においては、① PSD 制定後に進展した中間的事業者の取込み(登録等)、② 中間的事業者と利用者保護ルール、③ 中間的事業者と銀行等の関係の整備等が図られた。

(1) 中間的事業者の取込み

決済指図伝達サービス提供者 (Payment Initiation Service Provider PISP)⁽⁴²⁾ として利用者の要請により、他の決済サービス提供者に開設されている口座にかかる決済指図を伝達するサービスを行う事業者が規定された。

口座情報サービス提供者 (Account Information Service Provider AISP)⁽⁴³⁾ として、利用者が他の決済サービス提供者に開設している一つまたは複数の口座の情報を統合してオンラインで提供するサービスを行う事業者が規定された。

(2) 中間的事業者の取込み(免許・登録制)

決済指図伝達サービス提供者 (PISP) については免許制となり、資本金 (Initial Capital) 五万ユーロ以上 (Own Funds も同様)、申請書類(業務方法書、事業計画、一〇%以上の議決権保有者の説明)が適切であること、ガバナンス体制が適切であること、出資者等が適切であることが要件となる。他方、口座情報サービス提供者 (AISP) については登録制となり、AISPは口座情報を提供するに過ぎず資本金要件を課されないこと、登録時の申請や義務について一部免除されることとなっている。

(3) 資産保全、情報提供・管理、損失分担ルール

PISSP・AISPともに資産保全は要求されておらず、顧客資産の預託を受けることができない。利用者の情報提供については、PISSPは支払指図の伝達前には支払人に対して取引の所要時間、手数料、業者の連絡先等、支払指図の伝達後には支払人・受取人の双方に対して照会番号や取引額等の情報提供を行う。

情報管理については、①適切なセキュリティ管理態勢が求められる。②強度な利用者認証(Strong Consumer Authentication)として(i)利用者の知識、(ii)利用者の保有物、(iii)利用者の生来的属性のうち二つ以上を組み合わせた認証(3Dセキュア認証など)が必要となる。③データ保有制限については、支払指図の実施に必要なデータ以外を保有できない(PISSP)。

損失分担ルールに関して、PSD2は業規制等に留まらず、私法上のルール(損失分担ルール)を設けており、①無権限の取引等については銀行等の口座開設機関が一次的に利用者に対して責任を負う。②PISSPに責任がある場合、損害を填補する。③帰責性がないことを示すためには(i)決済が認証されたこと、(ii)正確に記録されたこと、(iii)技術的な問題が生じていなかったことを示す必要がある。

(4) 口座開設機関の連携

銀行等と支払人、受取人、PISSP等の通信は欧州銀行監督機構(European Banking Authority EBA)が規定する方法で行わなければならない。これにより情報セキュリティの観点からAPIのオープン化が要求されている。銀行等はPISSP等による無権限取引や不正な取引について客観的に正当化でき証拠に裏付けられた理由がある場合、PISSP等による決済口座へのアクセスを拒否できる。かかる理由がない場合、銀行等は口座へのPSIIP等のアク

セスを拒否できない。銀行等はPIISPを差別的に取り扱ってはならない(料金等)。

3. オープンAPIに対する米国規制の取組み

上述の通り米国連邦法においてはPIISP、AISPに相当する事業者に対する業規制は存在せず、また連邦法に基づき設立された銀行等に対してAPI公開を義務付ける法令等もない。米国の州法レベルではPIISPについて送金事業に関する各州の送金業者法の適用が問題になり得る。各州毎に適用対象は異なり、適用範囲は広い⁴⁴。州法に基づき設立された銀行等に対してAPIの公開を義務付ける法令等はない。

米国においては、データアグリゲーション(Data Aggregation)⁴⁵の関係について口座情報アクセスをどの形態で許容するかなど分権的構造を反映して議論が行われている段階である⁴⁶。

口座開設機関の連携について、大手銀行はAISPを主にしてAPIを公開する傾向にある(Bank of America、Capital One他)。他方で中小のコミュニティバンクはこれに消極的な傾向にあるが、理由として独自システム開発に要する巨額の投資を忌避すること、データアグリゲーション事業者に対するアクセス情報の提供等による対応を指向していることが挙げられる。

連邦準備銀行(Federal Reserve Bank FRB)においては金融分野のイノベーションと口座情報のアクセスの確実性のバランス、口座情報のアクセスの確実性のバランスと金融機関に必要なシステム投資のバランス等に鑑み、当面EUのPSD2と同様な方針にはならない可能性⁴⁷がある。

消費者金融保護局(Consumer Financial Protection Bureau CFPB)⁴⁸に関しては、二〇一五年大手金融機関がスクレイピング手法によるデータアグリゲーションを遮断する動きをみせ、二〇一六年一月CFPBは適切な口座情報等の収

集方法・目的等（アクセス方法、利用者数、情報開示による銀行側のメリット・デメリット、データ保管機関等の情報セキュリティに関する事項など）に関する意見を募集した。これに対して金融機関側は①データアグリゲーションビジネスを監督すべきこと、③アクセス情報を事業者に提供した利用者には不正利用時の責任を負わないものとするべきこと等を主張している。またFinTech事業者側は、①銀行等に口座情報を独占させるべきでないこと、②不正利用の責任は銀行または利用者が引き受けるべきこと等を主張している。

4. EUの法体系について留意点ならびに検討課題

EUはFinTech発展に伴い、国境を越えた公平な金融サービスの提供を可能とする単一市場の実現を目指し、決済代行などFinTech企業を考慮した法体系を整備しつつある⁴⁹。EUの法体系について、以下の点に関する留意・評価が我が国の今後の法整備に向けて問題となる。①PSD2では決済指図を伝達することを業とするPISPと決済口座の情報を利用者に提供することを業とするAISPを制度の対象として捉え、決済指図の伝達の有無をメルクメールとして法体系を整理している。②業者に関してはEUはPISPについて免許制（Authorisation）、AISPについては登録制（Registration）を導入・要件を規定している。③利用者保護の観点から、EUは利用者への情報提供、情報の適切な管理、顧客資産の預り禁止を規定している。④EUは中間的業者と銀行等の損失分担ルールや利用者の資産保護のためのルールについても法制が整備されている。⑤中間的業者と銀行等の関係について、EUは不正な取引等の場合に中間的業者から銀行等へのアクセスを禁止しつつ、かかる場合以外は銀行等は利用者による中間的業者を経由した決済指図に應ずるルール、銀行等による中間的業者の不当な取扱いの禁止等の措置など、オープン・イノベーションと利用者保護等の観点からオープンAPIに関連づけた法体系が整備されている⁵⁰。

欧米のオープンAPIに対する取組み状況からは我が国の方向性として、特に口座情報の公開あるいは独占と金融機関の競争環境、損失分担ルールのあり方等が今後の課題となろう。

第五章 FinTech 関連の銀行法等改正 (Ⅲ) — 二〇一六年資金決済法等改正の概要 —

1. 二〇一六年資金決済法等改正の背景

二〇一五年六月G7エルマウサミット的首脳宣言および国際的にAML/CFT (anti-money laundering (AML) and combating the financing of terrorism (CFT) マネーロンダリング/テロ資金供与対策) を監視するFAITF (Financial Action Task Force マネーロンダリングに関する金融活動作業部会)⁵¹ 公表のガイダンス⁵²において、仮想通貨と法定通貨の交換業者に対してマネーロンダリング・テロ資金供与規制を課すことが求められた。また二〇一四年世界最大規模の仮想通貨と法定通貨の交換業者が破綻し、利用者に被害が生じる事案が発生している。このためマネーロンダリング規制、利用者保護の環境整備が求められることとなった。⁵³

そこで我が国では資金決済法改正により仮想通貨、仮想通貨交換業等を定義すること、仮想通貨交換業に登録制を導入すること、登録業者にシステムの安全管理、利用者に対する情報提供等、利用者財産の分別管理等を義務付けることが規定され、また犯罪による収益の移転防止に関する法律の改正により仮想通貨交換業者を同法上の特定事業者に追加し、顧客の取引時確認、確認記録および取引記録の作成・保存、疑わしい取引の当局への届出等を義務付けることが定められた。以下、仮想通貨にかかる資金決済法改正の概要をみていきたい。

2. 仮想通貨の定義

金融庁はFATFガイドンス⁵⁴を受けて仮想通貨の定義を策定している。仮想通貨について、仮想通貨は次に掲げるものをいう（資金決済法第二条五項）。①物品を購入し、もしくは借り受け、また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通貨建資産を除く。次号において同じ。）であつて、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの。②不特定の者を相手方として前号に掲げるものと相互に交換を行うことができる財産的価値であつて、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの。

通貨建資産の定義（資金決済法二条六項）について、この法律において「通貨建資産」とは、本邦通貨もしくは外国通貨をもつて表示され、または本邦通貨若しくは外国通貨をもつて債務の履行、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をいう。この場合において、通貨建資産をもつ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。

また仮想通貨と前払式支払手段の相違について、前払式支払手段の要件は①証券等に金額（ポイント含む）が記録されること、②金額（ポイント）に応じた対価を得て発行されること、③発行者または発行者が指定する者への対価の弁済に使用できること、であるが、前払式支払手段は、不特定の者に対して弁済として使用できず、かつ不特定の者を相手方として購入または売却することが出来ないことから仮想通貨に該当しないものとされる（金融庁ガイドライン⁵⁵）。

通貨建資産については、①本邦通貨もしくは外国通貨をもって表示され、または債務の履行等が行われることとされている資産をいう。②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。例として国債、外国債、預金、電子記録債権等であり、⁵⁶FATFガイドラインでも仮想通貨は法定通貨と区別されるものと定義されている。

3. 仮想通貨交換業の定義

仮想通貨交換業の定義(資金決済法二条七項)に関し、この法律において「仮想通貨交換業」とは、次に掲げる行為のいずれかを業として行うことをいい、「仮想通貨の交換等」とは、第一号および第二号に掲げる行為をいう。⁵⁷一号仮想通貨の売買または他の仮想通貨との交換、二号前号に掲げる行為の媒介、取次ぎまたは代理、三号その行う前二号に掲げる行為に関して利用者の金銭または仮想通貨の管理をすること。

4. 仮想通貨交換業の登録等

仮想通貨交換業を営むには登録が必要(登録制)であり、登録拒否事由としては①内閣府令で定める財産的基礎を有しない者、③仮想通貨交換業を適切に遂行する体制の整備が行われていない者等が規定される。また財産的基礎として資本金一〇〇〇万円以上かつ純資産が負の値でないことが求められる。

業務の適切性の着眼点ならびに監督に関しては、業務の適切性の主な内容は①法令等遵守、②取引時確認、③不祥事件への対応、④利用者保護措置、⑤分別管理、⑥利用者情報管理、⑦苦情等への対応、⑧システムリスク管理等である。また帳簿書類の保管、金融庁への報告義務等、更に立入検査、業務改善命令も規定されている。

5. 仮想通貨の取扱いに関する業規制

米国連邦法上は、仮想通貨の取扱いに関する業規制現時点で存在しない。二〇一六年にプリペイドカードの新規制が導入されたものの仮想通貨には適用がない旨が明確にされている。また米国の州法上は、Money Transmission Actの解釈などを通じ、特別な規制が存在しない州が大半である。New York州ではMoney Transmission Actと州規則に基づきBit Licenseを要求したため、スタートアップ企業の多くが同州のオペレーションを断念している。いくつかの州で業規制を導入する動きがあり、統一仮想通貨事業者法制定あるいは小規模事業者に対する規制の緩和措置等の動向も伺える。

6. 仮想通貨にかかる制度の対応

仮想通貨にかかる制度の内容について、仮想通貨交換業を主にみていきたい。二〇一六年銀行法等改正においては、既述した通り、1.金融グループにおける経営管理の充実（銀行持株会社の機能の明確化）、2.共通・重複業務の集約を通じた金融仲介機能の強化、3. ITの進展に伴う技術革新への対応、4. 仮想通貨への対応の他にも、5. その他、として外国銀行代理業務に関する特則、電子記録債権制度の見直しが規定されている。

① 登録制の導入

仮想通貨の売買または他の仮想通貨との交換等を業として行うことを仮想通貨交換業と定め、登録制を導入する（銀行法等改正法に基づく資金決済法六三条の二⁵⁸七など）。

仮想通貨交換業は、内閣総理大臣の登録を受けた者（仮想通貨交換業者）でなければ行うことは許されず（同六三条の二）、違反者は刑事罰の対象となる（同一〇七条五号）。

② 仮想通貨交換業者の業務に関する規定、監督規定の整備（利用者保護のためのルールの整備等）

仮想通貨交換業の登録を受けた仮想通貨交換業者に対して、次のような利用者保護のための規制などを整備する。情報の安全管理（改正資金決済法六三条の八）、利用者に対する情報提供（取り扱う仮想通貨と本邦通貨・外国通貨との誤認防止、手数料等の仮想通貨交換業にかかる契約内容など）（同六三条の一〇）、利用者が預託した金銭・仮想通貨の分別管理⁵⁹（同六三条の一）、仮想通貨交換業者に関する金融A D R制度（金融分野における裁判外紛争解決制度）の導入（同六三条の一、九九条〜一〇一条など）。

仮想通貨交換業者に対する当局による次のような監督規定を整備する。帳簿書類の作成・保存（同六三条の一三）、事業報告書の⁶⁰当局への提出（同六三条の一四）、立入検査等（同六三条の一五）、業務改善命令等の処分権限（同六三条の一六など）。

③ マネーロンダリング、テロ資金供与対策

仮想通貨交換業者に対して口座開設時における本人確認義務などを適用する（銀行法等改正法に基づく犯罪による収益の移転防止に関する法律二条二項三二号など）。

④ 認定資金決済事業者協会

仮想通貨交換業者についての法令に基づく自主規制団体設立の観点から、認定資金決済事業者協会に関する規定を見直す（改正資金決済法八七条など）。

⑤ その他

(a) 外国銀行代理業務に関する特則

銀行等が外国銀行代理業務を行なおうとする場合、委託元の外国銀行ごとの個別の認可のほか、外国銀行グループごとの包括的な認可によることを可能とする特例を定める（銀行法等改正法案に基づく銀行法五二条の二第二項）。

(b) ITの進展を踏まえた電子記録債権制度の見直し（電子記録債権の移動）

異なる電子債権記録機関での電子記録債権の移動を可能とするために、ある電子債権記録機関の（電子記録債権の）記録を他の電子債権記録機関に移行するための手続等を規定する（銀行法等改正法案に基づく電子記録債権法四七条の二～四七条の五など）。

7. 仮想通貨にかかる制度整備に関する考察―仮想通貨交換業者に対する利用者保護のためのルール整備、マネーロンダリングならびにテロ資金供与対策、自主規制など―

(1) 仮想通貨を巡る制度整備の背景

仮想通貨を巡る制度整備の背景を踏まえて、仮想通貨交換業者に対する利用者保護のためのルール整備、マネーロンダリングならびにテロ資金供与対策、自主規制等の規定について内容を検討していきたい。⁶¹

まず仮想通貨を巡る制度の整備が行われる背景として、仮想通貨の普及と共に次の課題を受けたものと説明されている。①マネーロンダリング、テロ資金供与対策の国際的な要請、②国内における仮想通貨の交換所の破綻事案の発生（後掲ビットコイン所有権否定判決）。

①については仮想通貨が移転が迅速かつ容易であること、匿名の利用が可能であること等から、マネーロンダリン

グ等に悪用されるリスクが国際的に指摘されている(注)。二〇一五年六月G7エルマウ・サミット首脳宣言でも仮想通貨およびその他の新たな支払手段の適切な規制を含め、全ての金融の流れの透明性拡大を確保するために更なる行動をとることが掲げられている⁽⁶²⁾。同月FATF (The Financial Action Task Force) からガイダンス (GUIDANCE FOR A RISK-BASED APPROACH VIRTUAL CURRENCIES)⁽⁶³⁾ が公表され、各国は仮想通貨と法定通貨を交換する交換所(exchanger) に対して登録・免許制を課すると共に、顧客の本人確認や疑わしい取引の届出、記録保存の義務等のマネロン・テロ資金供与規制を課すべきことなどが求められた⁽⁶⁴⁾。銀行法等改正法案による資金決済法の改正はこうした国際的動向を踏まえたものと考えられる。

(2) 資金決済法上の仮想通貨の定義とブロックチェーン

銀行法等改正法では資金決済法上の仮想通貨の定義がなされ、資金決済法上の規制を適用すべき対象としての仮想通貨の範囲を定めている。次の①または②に該当するものが資金決済法上の「仮想通貨」とされる(銀行法等改正法による資金決済法二条五項)。

①物品を購入し、もしくは借り受けまた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⁽⁶⁵⁾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。②不特定の者を相手方として①に掲げるものと相互に交換を行うことができる財産的価値であって、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの。

決済手段として使用でき、かつそのものの自体の売買(法定通貨との交換)も行うことができる電子的に移転可能な電子情報としての財産的価値が仮想通貨とされている(上記①)。また相互に交換できる電子的に移転可能な電子情報と

しての財産的価値についても仮想通貨となる（上記②）。但し上記①②に該当するものであっても、法定通貨等は仮想通貨の定義から除外されている。

F A T F ガイダンスでは仮想通貨を次のように定義している⁽⁶⁷⁾。電子的に取引可能であり、かつ交換手段、計量単位または価値の蓄積として機能する価値の電子的な表示であるが、いかなる法域においても法定通貨（債権者に提供された場合、法的に有効な支払の提供となる）としての地位を有さないもの。

電子的に取引（移転）可能であること、交換手段としての機能を有すること、一定の価値（モノではない）と認識されること、法定通貨ではないことなど改正資金決済法上の仮想通貨の定義との共通点が多い。また仮想通貨の定義において機能面から不特定多数の者との間で利用可能であること（流通性）、いかなるものとも交換できること（汎用性）に着目する見解もある⁽⁶⁸⁾。

仮想通貨はブロックチェーン（Blockchain）⁽⁶⁹⁾ 技術と一体で論じられることも多いが、前記の定義では仮想通貨に該当するかの判断要素としてブロックチェーン技術を用いることは掲げられていない。ブロックチェーン技術によらないものでも前記の定義に当てはまれば資金決済法上の仮想通貨に該当することになる。

(3) 仮想通貨交換業に対する登録制

(イ) 仮想通貨交換業

銀行法等改正法はF A T F ガイダンスなどを踏まえ、仮想通貨の交換所は法定通貨との交換を通じ既存の金融システムとの出入口に当たることから規制対象とする（注）という考え方に基づき、仮想通貨交換業を新たに定め資金決済法の規制対象としている。仮想通貨交換業は、前払式支払手段発行者（商品券、プリペイドカード等の発行者）、資金

移動業者（為替取引（送金サービス等）を業として営む銀行等以外の一般事業者）など既存業態とは別個のものとして位置付けられている。

仮想通貨交換業は、次の①―③のいずれかを業として行うことである（銀行法等改正法による資金決済法二条七項）。

①仮想通貨の売買または他の仮想通貨との交換、②上記①の行為の媒介、取次または代理、③上記①②の行為に関して利用者の金銭または仮想通貨の管理をすること。

①は、自らが顧客の相手方となり仮想通貨の売買や交換を行う行為などを想定し、金融商品取引法上の金融商品取引業においてディーリング業務に相当すると思われる（金融商品取引法二条八項一号）。②は、顧客注文を仮想通貨の売買・交換を行う業者に取り次ぐ行為などを想定し、金融商品取引法上の金融商品取引業においてブローカレッジ業務に相当すると思われる（同項二号参照）。③は、①②に関して顧客が保有する仮想通貨⁷⁰、仮想通貨の購入代金・売却代金を管理する行為などが想定され、金融商品取引法上の金融商品取引業において有価証券等管理業務に相当すると思われる（同項一六号、一七号）。

これらの行為を業として行う場合に仮想通貨交換業に該当することとなる。業として、の意味につき、金融商品取引法上の金融商品取引業の場合、対公衆性のある行為で反復継続して行われるもの⁷¹、反復継続して行う意思をもって行うこと⁷²などの説明がされている。資金決済法上の仮想通貨交換業も同様に解することが可能と思料される⁷³。

(ロ) 仮想通貨交換業の登録制

仮想通貨交換業は内閣総理大臣の登録を受けた者（仮想通貨交換業者）でなければ行うことはできない（登録制、銀行法等改正法による資金決済法六三条の二）。無登録で仮想通貨交換業を行った者、不正の手段により登録を受けた者に

対しては三年以下の懲役もしくは三〇〇万円以下の罰金に処し、またはこれを併科する（同一〇七条二号、五号）。

登録制導入により監督当局が仮想通貨交換業に不適格な業者が参入することを防止すること（登録拒否）、参入業者が不適格な行を行った場合に退出を命じること（登録取消し）が可能になる。また新規参入に対する規制として、一般に免許制が登録制よりも規制が厳格で許・認可制は中間形態と解されるが、登録制は免許制、認可制と比較して参入要件が具体的に登録拒否要件に該当する場合を除き監督当局は原則として登録を受け入れなければならないことから監督当局の裁量は小さい仕組みとされる。⁽⁷⁵⁾ かかる登録制の採用は仮想通貨交換業に対する監督・規制の必要性、新規参入を通じたイノベーション促進のバランスへの配慮を意図するものと考えられる。⁽⁷⁶⁾

(ハ) 登録手続、登録拒否要件

仮想通貨交換業の登録を受けようとする者は内閣総理大臣に次の事項を記載した登録申請書および一定の添付書類を提出しなければならない（改正資金決済法六三条の三）。商号・住所、資本金の額、仮想通貨交換業にかかる営業所の名称・所在地、取締役・監査役・執行役の氏名⁽⁷⁷⁾、外国仮想通貨交換業者には国内における代表者の氏名、取り扱う仮想通貨の名称、仮想通貨交換業の内容・方法、仮想通貨交換業の一部を第三者に委託する場合には委託にかかる業務の内容・委託先の氏名（商号・名称）・委託先住所、他に事業を行っているときは事業の種類、その他内閣府令に定める事項⁽⁸⁰⁾。

監督当局は提出された登録申請書および添付書類などに基づいて審査を行い、次の(a)または(b)に該当した場合には登録を拒否しなければならない（改正資金決済法六三条の五）。

(a)登録拒否要件のいずれかに該当するとき。(b)登録申請書・添付書類の重要な事項について虚偽の記載があり、ま

たは重要な事実の記載が欠けているとき（虚偽記載等）。

(a) 登録拒否要件としては、次の①―⑩のいずれかに該当した場合、登録拒否要件に該当したものとして仮想通貨交換業の登録が拒否される（改正資金決済法六三条の五）。

①株式会社または外国仮想通貨交換業者でないもの、②外国仮想通貨交換業者にあつては国内における代表者⁽⁸²⁾のな
い法人、③仮想通貨交換業を適正かつ確実に遂行するために必要と認められる内閣府令で定める基準に適合する財
産的基盤を有しない法人、④仮想通貨交換業を適正かつ確実に遂行する体制の整備が行われていない法人、⑤仮想通貨
に関する資金決済法の規定を遵守するために必要な体制の整備が行われていない法人、⑥他の仮想通貨交換業者が現
に用いている商号・名称と同一の商号・名称、または他の仮想通貨交換業者と誤認されるおそれのある商号・名称を
用いようとする法人、⑦資金決済法に基づく仮想通貨交換業の登録を取り消され、または資金決済法に相当する外国
の法令の規定により当該外国において受けている同種類の登録⁽⁸³⁾を取り消され、その取消日から五年を経過しない法
人、⑧資金決済法、出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律（出資法）、これらに相当する外国の法令
の規定に違反し、罰金の刑⁽⁸⁴⁾に処せられ、その刑の執行を終わり、またはその刑の執行を受けることがなくなった日か
ら五年を経過しない法人、⑨他に行う事業が公益に反すると認められる法人、⑩取締役等⁽⁸⁵⁾うち次のイ―ホの欠格要件
のいずれかに該当する者のある法人。

イ成年被後見人・被保佐人、外国の法令上これらに相当する者、ロ破産手続開始の決定を受けて復権を得ない者、
外国の法令上これらに相当する者、ハ禁固以上の刑に処せられ、その刑の執行を終わり、またはその刑の執行を受
けることがなくなった日から五年を経過しない者、ニ資金決済法、出資法、暴力団員による不当な行為の防止等に

関する法律、これらに相当する外国の法令の規定に違反し、罰金の刑に処せられ、その刑の執行を終わり、またはその刑の執行を受けることがなくなった日から五年を経過しない者、ホ仮想通貨交換業者が資金決済法に基づく仮想通貨交換業の登録を取り消された場合、または法人が資金決済法に相当する外国の法令の規定により当該外国において受けている同種類の登録を取り消された場合において、その取消日前三〇日以内にその法人の取締役等であった者で、当該取消日から五年を経過しない者その他これに準ずる者として政令で定める者。

登録拒否要件のいずれにも該当せず、登録申請書・添付書類に虚偽記載等がなければ原則として申請者による仮想通貨交換業者としての登録は認められる（銀行法等改正法による資金決済法六三条の四第一項）。当初は登録拒否要件に該当しなかったが事後的に該当することとなった場合、登録取消し、業務の全部または一部停止命令など行政処分の対象となる（同法六三条の一七第一項）。

②の（財産的基盤）の登録拒否要件は、セキュリティ対策を講じたシステムの構築など利用者保護に配慮した最低限の初期投資のため一定程度の資本が求められるという指摘を踏まえ、仮想通貨交換業者に財務規制を課すことを想定している⁽⁸⁶⁾。

(4) 仮想通貨交換業者に対する規制——利用者保護のためのルール整備等——

(イ) 仮想通貨交換業者に対する行為規制

改正資金決済法では、仮想通貨交換業者の行う業務などについて以下の規制が設けられている。①情報の安全管理（改正資金決済法六三条の八）、②仮想通貨交換業の一部を第三者に委託した場合、委託先に対する指導（同六三条の九）、③利用者の保護等に関する措置（同六三条の一〇）として取り扱う仮想通貨と本邦通貨・外国通貨との誤認防止のため

の説明、手数料その他の仮想通貨交換業に係る契約内容についての情報提供など、④利用者の金銭・仮想通貨の分別管理、分別管理の状況についての公認会計士・監査法人の監査(同六三条の一一)、⑤指定仮想通貨交換業務紛争解決⁸⁷⁾機関との契約締結義務等(同六三条の一二)。

国内における仮想通貨の交換所の破綻事案を踏まえて、仮想通貨の売買等に伴い想定されるリスク(情報不足に起因する利用者側の損害、利用者が預託した資産の逸失、利用者情報の流出等)に対応するものと考えられる⁸⁸⁾。

④の分別管理に関して、仮想通貨については現時点では私法上の位置付けも明確でないため供託・信託を行うことができないとの制約があるという問題点が存在する。決済高度化WG報告は供託・信託の方法による保全でなく、少なくとも現時点では顧客資産との区分管理を基本とする方法で具体的な分別管理を行うことを提言している。

(ロ) 仮想通貨交換業者に対する監督

仮想通貨交換業者に対しては監督当局による監督規定が整備される。仮想通貨交換業者に対する帳簿書類の作成・保存義務(銀行法等改正法による資金決済法六三条の二三)、仮想通貨交換業者による事業報告等書の内閣総理大臣への提出義務(同六三条の三四)、監督当局による仮想通貨交換業者に対する立入検査等(同六三条の一五)、内閣総理大臣による仮想通貨交換業者に対する業務改善命令、業務停止命令、登録取消しなどの処分(同六三条の一六～一九)。

改正資金決済法に併せて金融庁設置法も改正され、金融庁の所掌事務として仮想通貨交換業を行う者に対する検査その他の監督などが追加されている(銀行法等改正法による金融庁設置法四条一項二号ケ)。

(5) マネーロンダリング、テロ資金供与への対策

銀行法等改正法は犯罪による収益の移転防止に関する法律(犯罪収益移転防止法)を改正し、規制対象となる特定事

業者として資金決済法上の仮想通貨交換業者を追加している（銀行法等改正法による犯罪収益移転防止法二条二項三二号）。仮想通貨交換業者には、次の犯罪収益移転防止法の規制が課されることになる。⁹⁰

①口座開設時における本人確認等（銀行法等改正法に基づく犯罪収益移転防止法四条）、②本人確認記録、取引記録等の作成・保存（同六条、七条）、③疑わしい取引の届出等（同八条）、④上記①―③の措置を的確に行うための体制整備（同一〇条）。

仮想通貨交換業者に対する規制ではないが仮想通貨交換業者からの仮想通貨売買等のサービス提供に関し、なりすましを行った者などに対する罰則規定も整備された（同三〇条）。

(6) 自主規制

銀行法等改正法では、仮想通貨交換業者の法令に基づく自主規制団体を設立する観点から資金決済法規定を見直し、資金決済法上の自主規制団体である認定資金決済事業者協会の範囲として前払式支払手段発行者、資金移動業者に加えて新たに仮想通貨交換業者が設立した一般社団法人も加えている（改正資金決済法八七条）⁹¹。

仮想通貨交換業に関する認定資金決済事業者協会（自主規制団体）の業務として、法令遵守・利用者保護のために会員に対する指導・勧告等、規則の制定、会員の法令・規則遵守状況の調査・利用者からの苦情の処理などが規定される（同法八八条）。現行法の前払式支払手段発行者、資金移動業者に関する認定資金決済事業者協会（自主規制団体）の業務と文言上の大きな相違はない。

(7) 仮想通貨を巡る制度上の論点

仮想通貨に関して今回整備された内容はマネーロンダリング、テロ資金供与対策といった国際的要請、国内におけ

る仮想通貨の交換所の破綻事案を受けて迅速な対応が要求されることが主であり、仮想通貨にかかる制度上の論点として残されているものは以下の通り指摘できる。⁹² 仮想通貨に対して各法令に基づく規制またはこれと同等の規制を課すべきか否かなどが問題となる。直ちに表面化する問題点ではないにしろ、金融技術・IT技術の変化に立ち遅れず、規制・制度の趣旨を確認する上からも検討を継続することが必要になろう。ブロックチェーン関連を含め、比較法的な検討は改めて後述する。

①仮想通貨を原資産とするデリバティブ取引に対して金融商品取引法および関連法令に基づく規制(適合性原則、証拠金など) または同等の規制、②仮想通貨交換業者に金融商品の販売等に関する法律(金融商品販売法)に基づく規制(説明義務違反に対する損害賠償責任など) または同等の規制、⁹³ ③仮想通貨の貸付けに利息制限法、貸金業法また同等の規制、④破産手続、会社更生手続、民事再生手続における仮想通貨に対する保全処分等のあり方、⑤民事執行手続における仮想通貨に対する強制執行のあり方、⑥仮想通貨の供託、信託のあり方、⁹⁴ ⑦仮想通貨の売買・使用等を巡る消費税など税制上の取扱いのあり方。⁹⁵

第六章 仮想通貨とブロックチェーンならびにICOに関する比較法的検討ービットコイン所
有権否定判決を踏まえてー

1. 仮想通貨ならびにICOに関する業規制等

仮想通貨ならびに仮想通貨の資金調達方法ICO (Initial Coin Offering 新規仮想通貨公開) に関する業規制等をみていきたい。仮想通貨交換業者等の登録状況については二〇一七年九月三〇日時点で一一社が登録している。⁹⁶ 経過措置

八条の規定により二〇一七年四月一日より前に仮想通貨交換業を行っていた者は、二〇一七年四月一日から起算して六月間に登録の申請をした場合、その期間を経過した後もその申請について登録または登録の拒否の処分があるまでの間、当該仮想通貨交換業を行うことができる。

仮想通貨の会計処理に関しては、二〇一七年一月二四日付企業会計基準委員会公表資料において「現在開発中の会計基準に関する今後の計画」(6)仮想通貨に係る会計上の取り扱いに関する指針が策定されている。主な内容は、仮想通貨交換業者に対する財務諸表監査制度の円滑な運用および会計処理が明確にされない場合には多様な会計実務が形成される可能性がある点を踏まえ、仮想通貨交換業者および仮想通貨の利用者における仮想通貨にかかる会計上の取扱いについて検討を行っている。検討状況および今後の計画として、二〇一七年一二月に公開草案を公表することを目標として作業中である。⁽⁹⁷⁾

2. 仮想通貨デリバティブとICOに関する欧米規制当局

米国におけるビットコインデリバティブの取扱いをみると、二〇一七年七月二四日米国企業Ledger X LLCを米国商品取引法に基づく最初のDerivatives Clearing Organizationとして登録している。⁽⁹⁸⁾ また世界最大手デリバティブ取引所である米シカゴ・マーカンタイル・エクスチェンジも年内にビットコイン先物を二〇一七年第四四半期にローンチする (launch 売り出す) 旨を発表した。⁽⁹⁹⁾

ICO (Initial Coin Offering) について、ICOが一般的な資金調達方法と相違する点は資金調達を計画する企業が独自に発行したトークン (token 証券) をネットを通じ不特定多数に直接販売でき、トークン購入においては現金でなく仮想通貨が用いられる点にある。IOCは企業等が電子的にトークン (証券) を発行して公衆から資金調達を行う

行為の総称である。即ち発行体は投資者にトークンを賦与し、投資者は仮想通貨による払込みを行う。発行体は投資者から受領した仮想通貨を仮想通貨交換業者に渡し、仮想通貨交換業者は発行体と現金との交換を行うことになる。ICOのメリットとしては短期間で多額の資金調達ができること、最初に多額の資金を用意する必要がないこと、調達資金の返済は基本的に不要であること、業者を介せずに投資家から直接資金を調達できることがある。反面でデメリットはプロダクトを投資家に認めてもらう必要があること、投資家が多額の損失を被る可能性があることである。

資金決済法の制定時には想定しない類型の取引であり、二〇一七年七月米国SEC (U.S. Securities and Exchange Commission 証券取引委員会) がICOにより発行された有価証券が同国証券取引法および証券取引法上のSecuritiesに該当し、関連法令に基づく規制が適用される可能性を示唆している。詐欺的取引にも用いられる懸念もあり各国規制当局が注視している状態である。

米国SECは事案によってはSecuritiesに該当し、規制対象になる旨を公表した(二〇一七年七月二五日)⁽¹⁰⁾。米国では規制当局が複雑に交錯し、米国CFTC (U.S. The Commodity Futures Trading Commission 商品先物取引委員会) に関しては米国商品取引法 (Commodity Exchange Act CEA) でビットコインを含む仮想通貨が商品 (commodity) として規定され、Anti-Fraudの観点からエンフォースメントが図られている(二〇一七年九月二二日)⁽¹¹⁾。

欧州ESMA (European Securities and Markets Authority 欧州証券市場監督局) では、FISUC (The Financial Innovation Standing Committee) に対してICOの増加に関してESMAがイニシアチブをとる必要があるかどうかにつき検討を指示している(二〇一七年九月二七日)⁽¹²⁾。

香港SFC (The Securities and Futures Commission) も個別具体的な事例によってSecuritiesに該当する旨を表明し

ている(二〇一七年九月一七日)¹⁰³。

3. 我が国における仮想通貨ならびにICOに関する規制当局の動向と方向性

(1) ICOに関する規制当局の動向

①仮想通貨を投資に販売する場合、一般に資金決済法に基づく仮想通貨交換業に対するルールが適用される。②また出資等をされた資金を用いて事業を行い、その事業から生じる収益の配当を受けることができる権利を仮想通貨として販売する場合には、一般に金融商品取引法に定める金融商品取引業に対するルールが適用されること¹⁰⁴、③ICO事業に関係する事業者においては、自らのサービスが資金決済法や金融商品取引法等の規制対象となる場合には、登録など関係法令において求められる義務を適切に履行する必要がある¹⁰⁵、登録なしにかかる事業を行った場合には刑事罰の対象となる¹⁰⁵ことが金融庁から述べられている。

(2) ICOに対する規制適用—資金決済法、集团的投資スキームとトークン—

ICOにおいて発行される一定のトークンは資金決済法上の仮想通貨に該当し、その交換等を業として行う事業者は内閣総理大臣(各財務局)への登録が必要になる¹⁰⁶。

ここで「一定のトークン」に関して、資金決済法上の仮想通貨の定義に該当するトークンを発行する場合、仮想通貨による払込みを受ける場合にはビットコイン等の仮想通貨と当該トークンの交換が行われるものと考えられ、仮想通貨交換業の登録が必要となる。

資金決済法上の仮想通貨の定義は、以下の通りである(改正資金決済法二条五項)。

①物品を購入し、もしくは借り受け、また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およ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、本邦通貨および外国通貨ならびに通貨建資産を除く。次号において同じ。）であつて、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの

②不特定の者を相手方として前号に掲げるものと相互に交換を行うことができる財産的価値であつて、電子情報処理組織を用いて移転することができるもの

即ち仮想通貨は、①物品購入・サービス提供を受ける場合に代価の弁済のために不特定の者に対して使用できるので、かつ不特定の者を相手方として購入および売却ができる財産的価値で電子情報処理組織を用いて移転できるもの、②特定の者を相手方として相互に交換を行うことができる財産的価値で、電子情報処理組織を用いて移転できるもののいずれかをいう。預金や債券など通貨建資産は上記の定義から除かれ（改正資金決済法二条六項）、また前払式支払手段やポイントなど特定加盟店などで使用できるものも除かれる。

ICOに対する規制の適用に関し、ICOが投資としての性格を持つ場合には仮想通貨による購入であつても実質的に法定通貨による購入と同視されるスキームについては金融商品取引法の規制対象となると考えられる。¹⁰⁷ 投資としての性格を持つ場合および実質的に法定通貨での購入と同視されるスキームについて、IOCにより発行されるトークンが集団投資スキーム持分に該当する可能性¹⁰⁸がある。

集団投資スキーム持分の要件は以下の通りで、該当する場合は取扱いに関して第二種金融商品取引業としての登録が必要となる場合がある。①権利を有する者が金銭等を出資または拠出すること、②出資または拠出された金銭等を充てて事業（出資対象事業）が行われること、③出資者が出資対象事業から生ずる収益の配当または当該出資対象事

業にかかる財産の分配を受けることができる権利であること。

一般的な集団投資スキームに比して、ICOを行う場合の留意点は出資者は調達企業からトークンを受け取る点である点であり、①トークンが法令上の仮想通貨に該当しないか、②トークンを代価の弁済等に使えるものとしていないか、③実質的に法定通貨での購入と同視されるスキームに該当しないか、④トークンを有する者に対して、資金調達者が行う事業から生ずる収益の配当または当該出資対象事業にかかる財産の分配を行う枠組みとしていないかが問題となる。こうした要素も加味してトークンの設計を行う必要がある。

(3) 規制の今後の方向性

第一に、現状では集団投資スキームに対する出資が金銭等による場合に限定され、仮想通貨で出資する限りは実質的に現金と同視すべきスキームでない限り規制されない。この点は、政令レベルの改正により現金等の中に仮想通貨を規定することは可能である。

第二に、現状では仮想通貨デリバティブについてデリバティブ取引に関する原資産に仮想通貨が含まれておらず、仮想通貨を原資産としたデリバティブの法的な位置づけが不明確である。この点も政令レベルで仮想通貨をデリバティブの原資産に加えることが可能である。今後は法律レベルではない改正が模索される可能性がある¹⁰⁹。

4. ブロックチェーンと仮想通貨等の私法上の取扱い—ビットコイン所有権否定判決などを踏まえて—

(1) ブロックチェーンと仮想通貨の性質ならびに私法上の取扱い

ビットコインの仕組みは、①ブロックチェーン (blockchain 分散型台帳技術・分散型ネットワーク) 上に電子的な方法により記録されている情報で、②ネットワーク上の全てのノード (node ネットワークの接合点・中継点・分岐点) に情報

が共有されることで改竄が困難になる。③各ユーザーは、各ユーザーが付与されているアドレスに紐づけられたブロックチェーン上の取引記録を差引計算して得られる数量のビットコインを保有する。④当該アドレスに対応する秘密鍵を利用することで排他的に管理することが可能となる。

私法上の取扱いについて、①ビットコインの価値は情報それ自体にあり、他の権利関係の記録とは異なる。②ビットコインの保有は秘密鍵の排他的管理であり、事実としてビットコインを送信できる状態にあることである。そこでビットコインに対する財産権をいかに考えるか、所有権を認める場合にビットコインの保有と所有の関係をいかに考えるか、ビットコインを債権として把握することが可能か等の問題点が生じている。

ビットコインの基本的発想は、①取引の履歴を全てブロックチェーン上に記録（公開）して改竄を困難にする。③残高がマイナスになるような場合には先に行われた取引を優先、遅れた取引を劣後させるというルールを採用する。これにより現金の支払い時に、支払人が現金を保持していることを信用できることと同様の状態を作り出す。保有者が正当に保有していることが担保され支払い手段として安定することにある^⑩。

そこでビットコインに財産権が成立しない場合に上記ルールのみがビットコインの帰属を規律することになるが、不正利用時の処理等何らかの損害が生じた場合の処理は別途検討が必要となる。またビットコインに財産権が成立する場合、対抗要件等ビットコインに内在的な上記ルールと既存法体系に従った権利の帰属ルールの整合性が問題となる。

近時の事例としては、ビットコイン交換所の破産手続きにおいてビットコインの所有権が争点になった（ビットコイン所有権否定判決）。顧客の多くは、自らが付与されたアドレスにおいて直接管理するのではなく、Mt.Goxが顧客の

ビットコインを管理していたもので、①ビットコインが顧客の所有権の対象であれば破産手続上は取戻権として顧客が破産手続によらずに返還を請求できる。②そうでなければ顧客は一般の破産債権者として破産財団から案分で弁済を受けることができるのみとなってしまう。この点の司法判断は（東京地判平成二七年八月五日（LEX/DB25541521）¹¹¹）①所有権の客体は有体物であり、排他的に支配可能なものに限られる。②ビットコインは有体物（民法八五条）ではなく、秘密鍵を用いて管理されるが排他的な支配が可能ではないことから、ビットコインに所有権は成立しないとされている。¹¹²

事実上所有と占有の一致が実現することによる決済利用上のメリット、担保・信託等の積極的活用の道が狭まることとのデメリット、ハッキング等により不正利用された場合の処理等の新しい問題点が指摘されている。

(2) 米国の仮想通貨に関する議論と国際私法

米国では Property Rights の範囲は我が国の物権より広範であり、無体物にも成立する。Uniform Commercial Code（統一商事法典）の定める担保権の対象になるとの見解もあり、決済利用に際してビットコインを保有している者が①権原を有していない、②受領したビットコインに担保権が付着している等の問題点が生じ得ることが懸念されている。適用法の問題としては、我が国の国際私法では①動産に関する物権の準拠法は動産の所在地法とされ、仮に動産の所在地法が類推されるとしても所在地はどこかという問題が生じる。全世界に存在するブロックチェーンへの記載がなされることになるか、この点前掲東京地判平成二七年八月五日は特段の説明もなく日本法を適用している。更には、国境を越えた取引が容易というブロックチェーンの性質、各国毎に異なる取扱い等から適用法が問題となる事案が今後は増大する可能性もあろう。¹¹²

(3) ブロックチェーンを用いた取引類型

ブロックチェーンを用いた他の取引類型として、①自動販売機などスマートコントラクトがある。ブロックチェーンを活用した技術により予め取り交わされた契約等を改竄困難な形でプログラム化し、条件合致の場合に自動執行する仕組みであり、契約締結・執行条件の充足の確認と執行をプログラムにより自動化した取引といえる。Ethereum(イーサリアム)等のスマートコントラクト・分散型アプリケーション(DApps)の構築プラットフォームがブロックチェーンを利用したスマートコントラクトを提供する。課題として、イレギュラーな事象(契約の無効、解除等)が生じた場合には内在的な仕組みではなく、外部の紛争解決プロセスが必要になることが挙げられる。

他方で②スマートプロパティは、ブロックチェーンを利用した財産の自動的な移転等である。ブロックチェーンに記録されているものが情報そのものであるビットコイン等の事例、ブロックチェーンの記録が物や証券等の権利関係に関する記録である事例がある。課題として、ブロックチェーン上の記録等のみにより法的な対抗要件具備が可能か等がある。

5. 仮想通貨関連規制と国際的な政策協調

(1) 仮想通貨のリスクと国際的政策協調

仮想通貨等が有するリスクとして、①資金洗浄・テロ資金供与規制、②消費者保護、③税制、④資本流出入に対するリスクなどが認識され、各国規制当局は規制整備を進めている。資金洗浄・テロ資金供与規制に関しては、国際レベルの規制整備に向けた動きが見られ、欧米では既存規制の対象に仮想通貨を含める対応がとられている。我が国は既述の通り、仮想通貨への規制を含む資金決済法改正がなされた。

もつとも各国の仮想通貨に対する規制の内容は区々であり、米国のように連邦政府と州政府など同一国家内の規制当局間においても対応が分かれる場合もある。仮想通貨の汎用性、ボーダレス取引という特徴を踏まえれば各国間、同一国家内の当局間における政策協調が必要となる¹⁴。①資金洗浄・テロ資金供与規制に関するリスクとして、クロスボーダー取引ならびに暗号化技術を背景に資金洗浄やテロ資金の取引の場となる可能性があり、これに対応してFATF (Financial Action Task Force 金融活動作業部会) は仮想通貨と法定通貨を交換する交換所に対して、資金洗浄やテロ資金の取引を予防する手段を講じること、疑義のある取引を報告することを要求している。資金洗浄やテロ資金の取引が実際に発見された場合に実効性ある対応を可能にする枠組みが必要とされる。②消費者保護に関するリスクとしては、仮想通貨に対する規制の不確実性と仮想通貨の不透明性を背景に消費者保護の観点で脆弱性が存在する。各国当局は消費者保護の脆弱性に関する警告を公表し、一部では交換所等の登録制を義務付けている。③税制に関するリスクとして、やはりクロスボーダー取引と暗号化技術によって脱税が発生する可能性がある。各国当局は税務上の仮想通貨の取り扱いについて公表し、国により財産あるいは貨幣と認識するなど差異がみられる。付加価値税における取扱い、採掘の報酬として得られる仮想通貨の取り扱いが焦点となる。④資本流出入に関するリスクとして、資本規制を導入する国にとり決済・取引が中央主体を介さないため規制逃れが発生する可能性がある。資本規制の視点から仮想通貨に対応している国は現時点では見受けられない¹⁵。

(2) 仮想通貨への各国規制の対応

①資金洗浄・テロ資金供与規制 (マネーロンダリング防止 (anti-money laundering AML) とテロ資金供与対策 (combating the financing of terrorism CFT)) に関して、FATF (Financial Action Task Force) がガイダンスを发出し、仮想通貨と

法定通貨を交換する交換所に対して登録・免許制を課すと共に顧客の本人確認や疑わしい取引の届出、記録保存の義務等のマネーロンダリング・テロ資金供与規制を課すべきであると述べている。⁽¹⁶⁾

米国、ドイツ、フランス、中国は既存のAML/CFTの対象を拡大する形で仮想通貨交換所も規制対象としている。我が国は、金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」(二〇一五年七月)において仮想通貨の規制に関する検討を行い、同年一二月仮想通貨の交換所の登録制の導入、交換所に対してAML/CFTや利用者保護に関する義務を課すこと等を内容とする報告書を公表し、仮想通貨に対する規制を含む資金決済法改正に繋がっている。

AML/CFTにおいて仮想通貨に対する国際レベルの規制整備が進む一方、各国間あるいは同一国家内であっても監督・規制当局間での対応が異なる状況がみられる。日本・米国・欧州各国は仮想通貨取引所に対して当局の登録を要請する一方、二〇一三年一二月中国人民銀行等が仮想通貨のリスク防止に関する通知を公表し、仮想通貨交換所等をAML/CFTの規制対象に加えると共に、金融機関が仮想通貨に関連する業務を行うことを禁じている。

②税制に関しては各国の対応は区々であり、我が国は仮想通貨は所得税法、法人税法、消費税法等に定める課税要件を満たす場合に課税対象となるという方針が示される。一方、欧州では欧州司法裁判所が仮想通貨の売買に関して付加価値税の対象外になると判断している。このため、一部の国が規制・税制を導入しても仮想通貨空間かつポードレス取引が可能な仮想通貨に対して規制・制度の実効性が確保できるかは不透明である。FATFが取り組むAML/CFT以外の分野でも金融機関に対する規制、利用者保護、税制など仮想通貨に対する各国間の政策協調が不可欠となる。

③同一国家内の対応に関して、米国CFTC（商品先物取引委員会）は仮想通貨のオプションをコモディティと認識し、取引サービスを提供する米国の仮想通貨交換所に対してCFTCの登録を要求する。¹¹⁷

これに関連して、二〇一七年一〇月一日米国SEC（証券取引委員会）は採掘の報酬として得られる仮想通貨に関連した契約書を有価証券とみなし、ダイヤモンドおよび不動産の仮想通貨資金調達（ICO）について、有価証券を提供する採掘業者が詐欺行為を働いたとして告訴している。¹¹⁹ SECはまた二〇一七年二月一九日投資家に開示されている情報の正確性と適切性に疑問があると指摘し、仮想通貨関連企業のクリプトの売買を停止した。¹²⁰

更にNYSDF（ニューヨーク州金融監督局）は二〇一五年六月世界初の仮想通貨事業者規制を確定・公表し、ニューヨークで仮想通貨に関する業務を行う企業に対してNYSDFの登録を要求している。¹²¹ 規制コストが肥大し、またビットコイン関連スタートアップ企業がNY州から撤退する傾向にある。

このように米国における仮想通貨に対する異なる対応は監督当局の分権化構造の存在と共に、コモディティや有価証券など多様な規制の対象となり得る仮想通貨の汎用性の特性に基づくもので、今後は同一国家内の監督当局間においても規制の遺漏、重複をなくす対処が必要となる。¹²² また州法ベースのため規制コスト増大への対応も課題となる。

第七章 FinTech 関連法制と同種取引の整合性など

1. 仮想通貨に関連した同種取引

各論的視点であるが、FinTech 関連法制に関する私法法上等の視点を踏まえた問題点を指摘したい。近時の一連の

法律改正で仮想通貨に関する制度が完備するわけではなく、仮想通貨にかかる取引と同種取引の間の整合性については課題が残る。¹²³ 紙幅の制約もあり全てを掲げることはできないが、要点をまとめておきたい。

(1) 仮想通貨交換業者と金融商品販売法

金融商品の販売等に関する法律(金融商品販売法)は、金融商品販売業者等に対して顧客への重要事項の説明を義務付けている(金融商品販売法三条)。違反した金融商品販売業者等は顧客に対する損害賠償責任が課される(同五条)。銀行法等改正法により導入される仮想通貨交換業者が金融商品販売業者等に該当するとの明文規定は存在しないが、仮想通貨に関して通貨に類似し、価格変動に着目した投資ないし投機目的の売買も多いという指摘もされる。¹²⁴ 利用者の保護の観点から仮想通貨を金融商品類似のものと位置付け、仮想通貨交換業者に金融商品販売法または同等の規制を課することも検討されよう。

(2) 仮想通貨を原資産・原指標とするデリバティブ取引と金融商品取引法

金融商品取引法下では店頭FX取引について不招請勧誘の禁止規制が存在する(金融商品取引法三八条四号、金融商品取引法施行令一六条の四)。個人顧客を相手とするFX取引について想定元本の四%以上の証拠金の預託を求め(レバレッジは最大二五倍以内)、証拠金規制が課される(金融商品取引法等に関する内閣府令一一七条一項二七号・二八号、七項、八項)。仮想通貨を原資産・原指標とするデリバティブ取引は金融商品取引法の規制対象とはならないものの、(1)と同様の観点から金融商品取引法または同等の規制を課することについて検討されよう。¹²⁵

(3) 仮想通貨の消費貸借と貸金業法、利息制限法

利息制限法では、金銭を目的とする消費貸借の利息の契約について元本額に応じて上限を定めている(利息制限法

一条)。貸金業法は貸金業者に対し利息制限法に規定する金額を超える利息の契約を締結することを禁止する（貸金業法二二条の八）。仮想通貨の消費貸借についてはモノであり金銭に該当しないとの立場に立てば利息制限法、貸金業法の適用対象にはならないと解されるが、やはり仮想通貨の消費貸借に利息制限法、貸金業法または同等の規制を課することについて検討がされよう。

(4) 仮想通貨の売買等と消費税

消費税法上、外国為替および外国貿易法に規定される支払手段の譲渡は、一定のものを除き消費税を課さない（消費税法六条一項、別表第一）。仮想通貨は支払手段に該当せず、売買等は消費税の課税対象となると解される¹²⁶。消費税の取扱いが仮想通貨の活用を阻害しているとの指摘もされ、検討対象となる可能性がある¹²⁷。

(5) その他

仮想通貨の取扱いについて、①破産手続、会社更生手続、民事再生手続における仮想通貨に対する保全処分等¹²⁸、②民事執行手続における仮想通貨に対する強制執行¹²⁹、③仮想通貨の供託、信託¹³⁰などのあり方が議論の対象となる。米国における取扱いなども踏まえて検討が進められよう。

2. AIと規制の主観的要件

行為者の目的や認識など主観的要件に関して、金融商品取引法では相場操縦行為の禁止は他人に誤解を生じさせる目的や取引を誘引する目的を行為者が有していること（金融商品取引法一五九条一項、二項）、インサイダー取引規制では特定の重要事実を行為者が認識していること（同一六六条）を各々要件としている。

AIの場合、①AIが不正行為を学ぶことを教育したときにはその者の責任が問えようが、②AIが自ら学習して

不正行為を会得した場合の責任の所在が問題となる。¹³¹ 市場参加者の大部分がAIとなり、AI同士の行為として他のAIの判断を誤らせた場合、自らまたは第三者の利益を図る詐欺的行為と同視できるかも論点になる。

①については事前予防的規制からAIの利用者・開発者に対する結果責任に軸を置く規制に、②の主観的要件については規制要件を行為者の主観から客観的事実に基づくものに移行せざるを得ないが容易ではない。受託者責任に関して、説明できないAIの判断を提供したアセット・マネージャー(運用会社)、このAIの判断に運用を委託したアセット・オーナー(年金基金など)の両者の責任をいかに整理するかも問題となる。エンフォースメントでは問題を起こしたAIの利用の禁止・停止(業務停止命令等)の他に有効な手段があるか疑問視されている。¹³²

3. ブロックチェーン型仮想通貨におけるアンバンドリングと仲介業者の分散・フラット化に伴うシステミック・リスク

FinTechによる金融業への影響として、業務のアンバンドリング化が挙げられる。¹³³ 複数の要素や機能が束ねられることにより構成商品やサービスを個々の要素や機能に分解することと定義される。アンバンドリング化の進行により仲介業者の仲介機能が細分化され、多数の主体が分割して担うことになるため、仲介業者サービスの利用者・顧客を保護すべく各制度でセーフティネットの整備が進められている。しかしながらアンバンドリング化が進行して構成主体の可変性が高い場合には集団構成の判断は容易ではなく、仲介業者に対して業務資格を認め規制に服させる枠組み自体が機能しなくなる懸念がある。

こうしたアンバンドリング化が進展し、特定の中核的管理者がいない分散・フラット化したものがブロックチェーン型仮想通貨の利用であり、規制対象の仲介業者と保護対象の利用者・顧客という大きな枠組みが成立しにくい状況

が現出する。¹³⁴ 国際金融規制で導入されている自己資本規制等の健全性規制の意味合いも薄れかねないことになる。

仲介業者と利用者の境界が不明確化した場合も、反復継続取引を行う相対的優位なヘビィユーザーと劣位の一般参加者の差異は残り、一般参加者に不測の損害が生じるリスクが存在する。市場メカニズムや金融システムに危機が生じるリスクも消滅しない。¹³⁵

またサービスの多様化について、FinTech進展によって安全性、利便性、費用、時間、金額の多寡など多様な金融サービスが柔軟に提供され利用者利便の向上につながるが、利用者における合理的選択が社会全体に合理的結果を生むことには直結はしない。少額でも不適切取引の増加による社会的コスト増大、ならびにシステムミック・リスクの拡大の懸念がある。多様な金融サービスにより資金の流れが多様化し、リスクの集中防止こそ期待できるが、アンバンドリングによる提供主体の多様・分散化と相俟って取引・資本・技術面などの相互連関・相互依存性の複雑さが増大する結果、個々の規模は小さくても相互連関・依存するサービスにおける連鎖的破綻、結果として金融全体に影響を及ぼすシステムミック・リスク増大化に至ることが想定される。FinTech企業は金融業界以外にITベンチャー等からも横断的に参入するため、規制当局は相互の連関・依存関係、金融システム全体の影響に関してこうした新しい観点からのリスクのモニタリングができるだけのスキルが要求される。¹³⁷

第八章 仮想通貨に関する各国の規制対応と国際金融規制

1. 規制アプローチとしてのレギュラトリー・サンドボックス

こうした仮想通貨に関する種々の規制について、以下では比較法的に検討を深めていきたい。¹³⁸

英国、シンガポール、豪州などFinTechを積極的に推進している国ではレギュラトリー・サンドボックス (Regulatory Sandbox 規制の砂場) と称される規制アプローチが用いられている。新技術を利用した革新的な金融サービスやビジネス・モデルを試験的に実行する緩和された規制環境の提供であり、規制緩和の治験のための特区ともいえる制度である。内容はライセンス上の要件緩和や免除などであるが、税金やAML/CFT規制など免除されない規制は明示される。技術革新推進と金融の安定・消費者保護のバランスをとらんとするもので、革新的金融商品・サービスの試行障壁を下げ、取引を行う消費者のタイプと人数、期間、金額などを限定して試行リスクを抑制し、消費者保護のためのセーフガードを設けている。補償、ADR (Alternative Dispute Resolution 裁判外紛争解決) など追加的な消費者保護措置の他、リスク管理 (サイバー攻撃やシステム上リスクの対処)、モニタリング、報告等が要求されることもある。

米国にはこのレギュラトリー・サンドボックスはないが、二〇一六年二月OCC (Office of the Comptroller of the Currency 通貨監督庁) は革新的サービスを提供するFinTech企業に対し、特別目的州法銀行免許 (special purpose state bank charters) を付与する構想を公表している。連邦法の先占法理により免許を得れば各州の銀行ライセンスの要件を充たす必要はないが、基本的に通常の州法銀行と同様の規制に服することが予定され、レギュラトリー・サンドボックスのような革新的サービス・ビジネス試行に向けての規制緩和としての意味合いはないとみられる。

かかるOCC提案に対しては消費者保護の見地から疑問が呈され、二〇一七年五月州法銀行監督者会議 (Conference of State Bank Supervisors CSBS)、NY州金融監督局などが①銀行法上、OCCは預金受入れをしない主体に銀行免許を付与することはできないこと、②非預金金融機関に州法銀行免許を付与することは州法を無視するもの

で合衆国憲法第一〇修正条項に違反すること等を理由にOCCに対し連邦地裁に提訴し、先行き不透明な状況にある。

2. 仮想通貨規制の課題

(1) 仮想通貨の利用上の問題

ブロックチェーン技術を用いた分散型台帳を基に運営される仮想通貨システムは、実用化され利用されているブロックチェーン技術の唯一のものである。仮想通貨は、IMF定義では私人により創出され、独自の計算単位で表示される価値のデジタル表示で、仮想通貨はデジタル通貨の一種である。しかしながら電子マネー等の既存のデジタル通貨と異なり、法定通貨の単位(円、ドル等)で表示されず、独自の計算単位(BTC(ビットコイン)、ETH(イーサリアム)など)で表示される。

仮想通貨は投資対象としては受け入れられているが、通貨が有する経済的機能を有しているか疑問となる。①仮想通貨の価値の激しい変動性が信頼できる価値の保存手段としての能力を限定し、②ネットワークの規模と限られた受容が交換手段としての利用を制約している。③仮想通貨が独立した計算単位として使われている証拠はない。仮想通貨は直接的に物品・サービスの価値を計る尺度としても仮想通貨と法定通貨の交換レートに基づき法定通貨による価値を表章している。仮想通貨で支払を受ける小売業者は交換レートにもとづき仮想通貨による価格を法定通貨の価格と共に提示している。

仮想通貨は分散型台帳システムの下で低コストと処理スピードにおいて既存金融サービス・システムに比し利点を有する。反面で仮想通貨の利用は金融の健全性やAML/CFT規制、消費者保護、租税回避、外国為替管理・資本移動規制などに関して問題を生じ、金融の安定性や金融政策にも影響を及ぼしかねない。

(2) 仮想通貨の規制上の問題

仮想通貨に関する規制上の問題として、①仮想通貨自体の性格・位置付けの問題、②ブロックチェーン技術に基づきP2P (Peer-to-Peer)⁽¹³⁹⁾で取引される中央管理機関が不在の分散型システムという特性から生ずる問題、③仮想通貨取引の無名性・匿名性とクロス・ボーダー的性格から生ずる問題に分類される。

第一の問題点として、仮想通貨を規制する場合、各規制当局が執行する法令上の概念の定義・要件に仮想通貨が該当するか問題となる。仮想通貨は法定通貨、商品・サービスという財貨と支払システムを繋げるが、仮想通貨の位置付け・分類は、いかなる規制当局が仮想通貨を規制する権限を有するかに関係する。同一国内部においてすら仮想通貨の一貫性のある分類は困難で、異なる権限を有する規制当局が自己の政策上の目的に従い仮想通貨を分類し法執行をしている状況といえる。

米国では税務当局の内国歳入庁 (IRS) は、仮想通貨を money (お金) でなく property (財産) に分類し課税を行っている。財務省 FinCEN (金融犯罪取締ネットワーク) は、AML/CFT上の義務に関する解釈で仮想通貨を value (価値) と分類し規制対象とする。CFTC (商品先物取引委員会) は、仮想通貨を commodities (商品) と解釈し先物やオプション取引に規制権限を及ぼしている。他方で仮想通貨の性質の分類・位置付けでなく、行われた取引の性質やタイプに焦点を当てる規制アプローチもあり、各国における仮想通貨の取扱いの相違は国際的な規制の協力の障害となって規制の不一致・矛盾に繋がりがかねないことが懸念される。

第二の問題点として、仮想通貨はP2P取引による中央管理者不在の分散型システムであり、利用の監視や統計データなど情報収集が困難で、誰を規制対象とするかも問題になる。仮想通貨の移転や物品・サービス交換はP2P

ベースで行えるが、現在取引所サービス・プロバイダー（仮想通貨市場参加者）の間でも行われている。仮想通貨は大半が投資目的で仮想通貨ネットワークの限定された規模からユーザーは将来仮想通貨を法定通貨に交換することが予想される。

ここから規制当局はゲートキーパー (gatekeeper) を規制対象とするアプローチをとっている。即ち、①仮想通貨と法定通貨の交換サービスや物品・サービスとの交換サービスを提供するサービス・プロバイダーを規制対象とする。仮想通貨を他の財貨と交換するサービスの提供者は、仮想通貨を当該システム外の経済の世界へ接合する機能を有する。また②規制当局の監督下にある金融機関等に対し仮想通貨取引や仮想通貨取引業者との取引に対して制限等を課すことも想定できる。中国は二〇一三年一二月金融機関によるビットコインの取引を禁止している。将来仮想通貨が広く使用され法定通貨の交換もなされつつ、仮想通貨のままでの保有と移転が一般的になった場合、ゲートキーパー規制のみでは不十分になる。包括的な規制対応が必要となり、仮想通貨のウォレット (wallet 財布)・サービス・プロバイダーなど仮想通貨のシステム内のみで機能する者も広範に規制対象にする必要がある。

第三の問題点として、仮想通貨取引の無名性・匿名性とクロス・ボーダー取引にかかる問題がある。オープン・分散型システムの仮想通貨取引では、当事者についてコンピュータ処理上のIDは追跡できるが、IDから現実の身分までは追跡できず、無名性・匿名性が保たれる。AML/CFT規制や法執行の障害となる。また仮想通貨取引はインターネット取引同様に国境を超えて利用され、規制当局は特定の仮想通貨取引や取引市場参加者、仮想通貨スキームに管轄権を主張することが困難となる。更に規制当局はヴァーチャル (Virtual) 空間における法執行という困難な問題にも直面する。

3. 各分野毎にみた仮想通貨の規制対応

(1) 金融の健全性とAML/CFT規制

仮想通貨取引の無名性・匿名性とクロス・ボーダー取引の容易性から、違法な源泉の資金移動や制裁対象先への資金移動の隠蔽、偽装などに悪用できる。サイバー関連の犯罪活動において仮想通貨の無名性・匿名性が利用され、二〇一三年米当局により閉鎖されたSilk Road、Dark Webなど違法サイトの違法物品の支払にビットコインが用いられていた。

AML/CFT規制である顧客確認義務 (customer due diligence CDD, know your customer KYC)、取引監視と記録保持、疑わしい取引の届出などの規制を仮想通貨取引に適用することがマネーロンダリングやテロ資金供与の防止、発見、訴追に役立つことになる。ここで誰がAML/CFTの規制上の義務を負うのか問題となる。AML/CFTに関する政府間機関であるFATF (金融活動作業部会) は、既述の通り二〇一四年六月仮想通貨に関する初のガイダンス“Virtual Currencies: Key Definitions and Potential AML/CFT Risks”を公表し、二〇一五年六月第二弾のガイダンス“Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Currencies”を公表した。規制上の最重要リスクは仮想通貨と法定通貨の金融システムの交差点に集中し、仮想通貨取引所その他の市場参加者が法定通貨の金融システムへのゲートキーパーとして規制上の義務を負うべきとされる。FATFは仮想通貨を使用する者自体を規制することを主張しているのではないことが留意される。

AML/CFT分野はFATFを中心に国際協調が進み、FATFガイダンスのアプローチに従う国が多い (米国、英国、ドイツ、カナダ、日本等)。イタリアは金融セクターに対し顧客に仮想通貨ビジネス業者がいる場合にML/TF

のリスクがあることの警告・忠告を発するアプローチ、中国は金融機関に仮想通貨取引を禁止するアプローチをとっている。

しかしながら規制執行・エンフォースメントの面で困難がある。即ちビットコインなどブロックチェーン技術によるオープン型の分散システムでは中央管理機関はなく、捜査対象は誰か、仮想通貨資金の凍結と差押え命令を執行する対象は誰かが不透明である。P2Pによるオープン型分散システムの場合には資産凍結、違法資産の差押えと没収など規制当局の法執行に困難が予想される。

(2) 消費者保護

仮想通貨取引所等のプラットフォーム、ウォレット・サービスのプロバイダー、ペイメント (Payment) ・プロセスサー等の仲介業者は最近まで法規制の対象とされなかったため顧客保護は不十分であった。既述した二〇一四年 Mt.Gox 事件は仲介業者の内部不正により顧客が損害を受けた事例である。セキュリティ対策は仮想通貨を扱う業者任せでハッキングやなりすましによる仮想通貨の盗取、仮想通貨の詐欺的オンライン投資など被害事例も生じている。¹⁴⁰⁾

規制当局はかかるリスクについて利用者や投資家の注意喚起を図り、仮想通貨を扱う仲介業者等の規制立法がなされている。既述の通り、二〇一五年六月米国 NY 州金融サービス局が制定した BitLicense 規制がある。NY 州では仮想通貨の移転、保管、売買、交換、発行、管理に関する事業を行う場合、州法銀行以外は NY 州金融サービス局からライセンスを取得する必要があり、最低資本金、当局の定期的検査、財務状態開示等の規制に服する。またコネチカット州では資金移動法 (Connecticut Money Transmission Act) が改正され、仮想通貨を移転するビジネスは従来の資

金移動業者のライセンスの取得と規制に従うことが必要となっている。

他州でも同様の立法の動きがある他、全国州法統一会議(NCCUSL)は仮想通貨ビジネス統一規制法(URVCBA: Uniform Regulation of Virtual-Currency Business Act)を二〇一七年採択してモデル法として提示した。かかるモデル法は事業者の属性や事業規模により適用除外(銀行等)、登録義務(年三万五千ドル以下)、ライセンス取得義務の三段階構造をとっており、消費者保護的な条項も多く含む。我が国では既にみたとおり、二〇一六年改正資金決済法により仮想通貨交換業を規制している。

各国では既存の消費者保護や投資者保護法制がどのように仮想通貨に適用されるかが明確になりつつある段階である。米国では詐欺的なビットコイン投資スキーム事件において連邦地裁はビットコイン自体が証券法上の証券(securities)とは明言こそしないが、ビットコイン建て投資ビークルは連邦証券法下で証券(securities)の一つである投資契約(investment contract)に該当し、本件は詐欺的な証券売買となると判示した(二〇一三年)¹⁴¹。SEC(米国証券取引委員会)は二〇一四年に株式をビットコインと交換する場合も通常の証券募集と同じく証券法上の登録が必要であり、ビットコイン建てオンライン株式取引所とそのブローカー・ディーラーも証券取引所法上の登録義務が及ぶとの立場に立っている¹⁴³。

また二〇一五年米国CFTC(商品先物取引委員会)は、ビットコインのオプションと先物のオンライン取引所の運営業者に対してビットコインや他の仮想通貨は商品先物取引法の規制対象となる商品(commodities)に該当するとし、CFTCへの登録なしにはオンライン取引所を運営することは同法違反となる旨を述べている¹⁴⁴。

(3) 課税

仮想通貨の無名性・匿名性とクロス・ボーダー取引の容易さから仮想通貨は租税回避の手段として悪用される危険があるため、各国では仮想通貨を利用した脱税に対し実効的な対応策が模索されている。仮想通貨取引に対する課税上の要点は、財産 (property) か通貨 (currency) にある。仮想通貨が財産とすれば物品・サービスの購入等に仮想通貨を使うことは取引において利益か損失を認識することになり、損益が税務上キャピタルゲインあるいはロスとして認識されるかは各国税法上のキャピタルゲイン認識ルールに依拠する。仮想通貨は通貨であるとすれば、外国為替の差損益が認識されることになる。

各国の取扱いは区々であり、米国 (連邦税)、カナダ、豪州、フランスなどは仮想通貨は法定通貨ではなく所得税・法人税・キャピタルゲイン税上は財産取引として扱われる。英国では外貨資産の扱いで、ドイツは仮想通貨は計算単位 (unit of account) として用いられる民間通貨 (Private money) でキャピタルゲイン税・付加価値税の対象となる。

付加価値税や消費税についても仮想通貨が財産か通貨かが影響を与える。円でドルを購入すると消費税がかからないのはドルが通貨のためで、仮想通貨は財産とすれば仮想通貨購入時点で消費税・付加価値税がかかり、仮想通貨で物品・サービスを購入 (物々交換) した時点でも消費税・付加価値税がかかる。法定通貨で物を買う場合は消費税は一回課税されるのみであるが、仮想通貨を購入し仮想通貨で物を購入すれば二回課税されることになる。豪州は二重課税が FinTech や仮想通貨の発展を妨げるとして、二〇一七年七月一日仮想通貨の購入は消費税 (Goods and Services Tax) の課税対象としない措置がとられている。仮想通貨取引に関する課税について米国はガイダンス (U.S. IRS Notice 2014-21 (March 25, 2014))、英国は指針 (U.K. Revenue and Customs Brief 09/14) を公表しているが、ルール形成の

途上にあると思われる。⁽⁴⁵⁾

米国等では仮想通貨の使用や処分毎に損益計算し記録する必要がある。記録サービスも行う仮想通貨仲介業者に有料委託することは可能であるが、税務当局には納税者自身が記録の正確性について責任を担うことから税務記録の事務負担は大きく、仮想通貨のメリットを減ずる懸念がある。

(4) 外国為替と資本移動管理

仮想通貨は伝統的支払システムを用いずに法定通貨の国際的移動を行うことができるが、仮想通貨を利用した資金移動に国家の外国為替管理規制が適用できるか不明確であるため、資本移動規制の潜脱に利用されかねない。ビットコインなどオープン分散型システムの場合、取引の無名性・匿名性が高く規制の潜脱者を捕捉しにくい。中国、ベネズエラ、キプロス、ギリシャ等では仮想通貨をネットで購入する方法により法定通貨で行う場合に規制される外国為替取引や外国への資本移動が行われた例が報告されている。ビットコイン取引高の大きい中国では仮想通貨の取引増加が違法な資金洗浄や金融詐欺、資金の海外流出に繋がるとして二〇一七年九月ビットコインなど仮想通貨と人民元の交換を行う取引所の閉鎖が政府決定されている。

4. 金融の安定性と金融政策——国際金融規制改革の視点を踏まえて——

(1) 金融の安定性

仮想通貨の市場規模は現状では小さく、既存金融システムとの連結が限定的に留まるため、金融の安定性についてシステムミック・リスクは生じないとみられる。銀行等の伝統的金融機関による仮想通貨の取扱いも限定的で仮想通貨建デリバティブも試験段階である。

仮想通貨が金融セクターで広範に利用される場合、無名性の高い分散型ガバナンス構造、仮想通貨ネットワークの越境的性質等からシステミック・リスクの発生をモニターすることが困難となる。金融セクターの参加者の内の誰がどの程度の仮想通貨を保有しているか、そのエクスポージャーは取引の無名性のために困難である。仮想通貨仲介業者が銀行機能を営む場合には銀行同様に規制されるべきか、仮想通貨マーケットやブロックチェーン技術を用いる金融マーケットのインフラを監視する主体は誰なのか、本格的な検討はこれから進められることになる。

金融の安定性の懸念に対する規制の対応は初期段階で、金融機関に仮想通貨ビジネスに従事することを禁止すること、金融機関の仮想通貨に対するエクスポージャーを限定することなどの規制アプローチが一般的となる。二〇一三年一二月中国は金融機関にビットコイン取引を禁止し、また欧州銀行監督局（EBA）は二〇一四年七月EU各国内の信用機関、支払機関、電子マネー機関に仮想通貨の売買や保有を止めさせるべきという意見を公表し、従来の規制対象とされる金融サービスを仮想通貨から防御せんとする。EBAは二〇一六年八月仮想通貨対策として従来のAML/CFTに関するEUディレクティブ（指令）の改正するのみでは不十分であり、¹⁴⁶仮想通貨に特化した監督機関創設を検討している旨を公表している。米国各州における仮想通貨ビジネス業者のライセンス規制は従来の送金業者と同様の資本金規制等の健全性規制を含むが、金融の安定性に資するための規制とも考えられる。

(2) 金融政策

仮想通貨の市場規模は現状では金融政策に大きな影響を与えるものではなく、ビットコインなど多くの暗号通貨（Crypto Currency）は性格上、マイニング（mining 採掘。取引履歴のデータの整合性を取りつつ取引の承認・確認作業をコンピュータを用いて行い、対価として新たに発行される仮想通貨を得ること）や発行限度等の厳格な供給ルールがあり、イ

ンフレリスクは限定されている。他方、現在の仮想通貨システムでは仮想通貨供給は固定され、マネー・デマンド(貨幣需要)の一次的ショックに対応するべく仮想通貨により柔軟な貨幣供給をすることはできない。分散型仮想通貨システムには緊急流動性を供給できる中央銀行の最後の貸し手(LOLR)機能を代替するものも存在しない。

仮定のこととして仮想通貨が法定通貨を上回る規模で財貨サービス取引に使用される場合、中央銀行によるデジタル通貨発行により金融政策の有効性を確保することができるとされている。かかる中央銀行のデジタル通貨発行については、ユーザーの利便性向上、決済システムや通貨発行機能およびLOLR機能の効率化等の観点から研究が進められているが、慎重であるべきであろう。⁽¹⁴⁷⁾

5. RegTech ヲ Regulatory Sandbox の検討

RegTech (Regulatory Technology) に関しては、規制当局も積極的なIT活用などを通じて規制の実効性と効率性を高めていく方向を打ち出しているが、新しい規制のあり方については以下の指摘がされている。⁽¹⁴⁸⁾ RegTechにおいても、規制側と規制される側の双方がAI技術を駆使した場合、公正なエンフォースメントの実施のためには規制側のAIが追い越されない水準を維持する必要がある。この規制当局側のRegTechの水準をいかに検証するか、必要なRegTechの水準を継続することが可能か、その場合のコストなど課題は多い。そもそも規制の目的・趣旨の実現手段としてRegTechを活用するのであり、RegTechの活用自体が自己目的化してはならない。

またRegulatory Sandbox について、通常であれば課される規制の影響を受けることなくイノベーション(商品・サービス、ビジネス・モデルなど)の実験を行うことができる安全地帯(safe space)と説明されている。⁽¹⁵⁰⁾ 新技術が金融・資本市場を安全に走行するための実験を行い、実験データを蓄積することはFinTech企業、規制当局にとって有益

であろうが、実際に公道を使った実験を認めるか、認める場合の要件、公道実験中における新技術の暴走への対処など課題は多い。我が国に導入する場合、治験であることの認識を確認し、実用化を急ぐあまり規制の目的・趣旨を歪める実験はあつてはならない。

FinTech 関連規制のあり方について、技術革新の進展に関わらず変更されない部分と技術革新に応じて変更すべき部分に整理する必要がある。前者は、規制の目的・趣旨にかかる普遍的な部分で、金融商品取引法における投資者保護、公正・円滑な金融商品等の売買・取引、市場における公正な価格形成等である。後者は、規制の目的・趣旨・精神を実現するための手段・方法あるいは手続きにかかる部分で、普遍的価値を守るためにも変化し続けることが求められるよう。

第九章 FinTech 企業と米国における銀行免許法案ならびに立法管轄権、執行管轄権およびエ
ンフォースメントと域外適用など我が国への示唆

1. FinTech 企業と米国 OCC の対応

続いて中長期的視点から、近時の動向として米国における FinTech 企業に対する銀行免許法案の問題に言及しておきたい⁽⁵⁾。

米国では銀行業に進出せんとする FinTech 企業の増加を受け、二〇一六年一二月通貨監督庁 (Office of the Comptroller of the Currency OCC) は金融商品やサービス提供を行う FinTech 企業に対し国法銀行法の対象となる特別目的銀行の免許を与える提案を発表した。FinTech 企業が OCC の特別目的銀行の免許を取得すれば、国法銀行同様

に国法銀行法対象となり厳格な法律や規制が適用されることになる。かかる特別目的銀行の免許付与案は州法銀行監督官協会、ニューヨーク州金融サービス局の反対を受け訴訟問題に発展しており、トランプ政権の意向等も影響するとみられる中、今後の進展が注目されている。

米國通貨監督庁(OCC)は銀行業に進出を目論むFinTech企業の増加を受け、FinTechに関する連邦政府の中心的規制当局として取組みを行い、二〇一五年八月金融サービス業界におけるイノベーションの理解を目的とするイノベーションイニシアチブに着手し、八つの基本理念を掲げた¹⁵²⁾。二〇一六年三月報告書「連邦銀行制度における責任あるイノベーション支援：OCCの観点(Supporting Responsible Innovation in the Federal Banking System: An OCC Perspective)」を発して基本理念を公表し¹⁵³⁾、また二〇一六年一〇月報告書「責任あるイノベーションの枠組みを实行するための勧告および決定(Recommendations and Decisions for Implementing a Responsible Innovation Framework)」ではイノベーション枠組み開発チーム(Innovation Framework Development Team)によるイノベーション促進、連邦銀行制度に影響を与えるイノベーションに対応する枠組みの構築に努めることを内容とした六つの勧告を行った¹⁵⁴⁾。①OCC内にイノベーションオフィス(Office of Innovation)の設立、②アウトリーチ・技術プログラムの設置、③金融業界のイノベーションに対する意識の向上・理解のための訓練実施、④OCCのイノベーションに関する意思決定の改善、⑤イノベーションに関する調査機能設置、⑥省庁間のコラボレーション促進。

2. FinTech企業に特別目的銀行免許を付与する提案と訴訟提起

(1) 特別目的銀行免許付与の提案とライセンスシングマニユアル・ドラフトサブプリメント

OCCは二〇一六年一二月銀行と同様の商品・サービスを提供するFinTech企業に対して、国法銀行法の対象と

なる特別目的銀行 (special purpose national bank) 免許を与える提案を発表した。⁽¹⁵⁾

OCCは一八六四年国法銀行法 (National Bank Act of 1864) の下で国法銀行免許、特別目的銀行免許を付与する権限を有し監督機関となっている。特別目的銀行は信託業務または銀行の三つの主要業務 (預金、為替、貸付) のいずれかを行うものと定義され、信託銀行、クレジットカード・サービスや預金など商業銀行サービスも提供するクレジットカード会社が該当する。FinTech企業に対する特別目的銀行の免許を付与する提案に至った理由は以下の通り。① FinTech企業は重要な金融商品やサービスを提供し、銀行規制の枠組みを適用することにより連邦免許下で銀行業務を行う国法銀行と同様に顧客やビジネス、地域のニーズに効果的に対応し、安全・健全に銀行業務を行うことを保証する。② FinTech企業を銀行に含め、国法銀行と同様にOCCの統一的な監視下に置き、規制適用に一貫性を持たせる。顧客保護、公平な扱いを保証する。③ FinTech企業に国法銀行となる手段を提供し、FinTech企業の成長、近代化、競争力を促進し連邦銀行制度を強化する。

FinTech企業がOCCの特別目的銀行の免許を取得すれば、銀行との提携や各州免許を取得することなく米国内銀行業を行うことが可能になる。国法銀行法の対象になり、厳格な規制が適用され法的貸出限度額、不動産保有に対する制限の対象にもなる。また銀行秘密法 (Bank Secrecy Act)、反マネーロンダリング、財務省 (U.S. Department of the Treasury) の外国資産管理局 (Office of Foreign Assets Control) による経済制裁等の規制 (OFAC規制) も遵守するようになる。

OCCはFinTech企業が国法銀行と同様に安全・健全な方法で銀行業務を行い適切なリスク管理を行うことを求めており、特別目的銀行免許申請に当たりリスクを適切に反映したビジネスモデルや規模により他の種類の銀行より

も厳格な資本要件や流動性資産が要求されている。また国法銀行同様、破綻の場合を含む詳細な業務計画を立て取締役会およびコンプライアンス管理体制を保有すること、顧客への公平な対応と公平に金融商品・サービスにアクセスできる Financial Inclusion (金融包摂)⁽¹⁵⁶⁾ も要求されている⁽¹⁵⁷⁾。

特別目的銀行の免許付与に対するパブリックコメント⁽¹⁵⁸⁾として、FinTech 企業が連邦法の専占下で州の業務を行う場合、州法銀行より有利になること、更に資本要件、業務計画、取締役会などの要件の充足が新興・小規模の FinTech 企業にとっては厳しくイノベーション抑圧に繋がることについて懸念が表明されている。

各州銀行規制当局で組織される州法銀行監督官協会 (Conference of State Bank Supervisors CSBS) も OCC 提案はイノベーションと消費者を侵害し、金融システムと納税者を脅かすとして反対声明を出した⁽¹⁵⁹⁾。ニューヨーク州金融サービス局 (New York State Department of Financial Services) も既存の州規制の侵害になりかねないこと、大きすぎてつぶせない (too big to fail) 金融機関を生み出す懸念があること等を表明した⁽¹⁶⁰⁾。下院金融サービス委員会 (House Committee on Financial Services) の共和党メンバーも TBTTF (too big to fail) 抑制の方針に逆行するなど異議の申し立てがされている⁽¹⁶¹⁾。

こうした中で OCC は FinTech 企業からの特別目的銀行免許申請の審査にかかる追加ガイダンス案を発表した (二〇一七年三月五日)⁽¹⁶²⁾。OCC 免許マニュアルの追加となるもので、パブリックコメントを考慮し FinTech 企業の審査プロセスを明確に示している。ライセンシングマニュアル・ドラフトサプリメント (Licensing Manual Draft Supplement)⁽¹⁶³⁾ では FinTech 企業が特別目的国法銀行免許 (SPNB 免許) を申請して承認を受け営業開始するまでのプロセスを整理し、① SPNB の業務は預金受入れを想定せず小切手の決済や融資業務を見込んでいること、② 資産と

簿外エクスポージャーのみでなく売上など他の尺度も考慮して適正資本水準を評価する可能性があること等が挙げられる。¹⁶⁴ 事業計画では全ての申請者は事業計画の提出が必要となり、財務計画、リスク分析、リスク管理システムおよび統制案を含めた包括的な計画を有することが承認判断において重要となる。即ち事業計画には下記の項目について表記することが求められる。リスク分析、記録・システム・統制、財務管理、計画の監督と修正、代替的事业戦略・危機管理計画・再生および出口戦略、金融包摂計画（FIP）。OCCはFinancial Inclusion（金融包摂）計画の実施を条件として特別目的銀行免許の事前承認を行うものとし、FinTech企業はFinancial Inclusion計画の提出が求められる。

(2) OCCの取組みに対する提訴

OCCはFinTech企業の健全性に関する主要な規制当局として米国銀行制度の安定性維持に努めたいとするが、州法銀行監督官協会やニューヨーク州金融サービス局の反対および訴訟を受けている。即ち、OCCの取組みに対して州法銀行監督官協会（CSBS）は二〇一七年四月二六日訴訟を起こしている。¹⁶⁵ 連邦議会の承認なくノンバンクのFinTech企業に特別目的銀行の免許を付与する提案はOCCの権限を越えて違法であり、市場やイノベーション、消費者に悪影響を与える恐れがあると訴えた。州法銀行監督官協会は、続いて二〇一七年五月一〇日FinTech企業を含むノンバンクに対する州規制の近代化のためのイニシアチブ（Vision 2020）を発表した。¹⁶⁶ 同イニシアチブは二〇〇八年一月から使用されている共通プラットフォーム（全国全州免許制および登録（Nationwide Multistate Licensing System and Registry NMLS）を再設計し、二〇二〇年までに州規制当局が五〇州の免許付与、監督システムを統合することを目指すものである。

またニューヨーク州金融サービス局(NYDFS)も二〇一七年五月一日ニューヨーク州で業務を行う全ての非預金金融機関の免許申請、現行規制の管理について、全国全州免許制および登録(Nationwide Multistate Licensing System and Registry NMLS)の共通プラットフォームに二〇一七年七月一日以降移行することを発表し、州法銀行監督官協会のイニシアチブを支持した。二〇一七年五月二日OCCのフィンテック企業に対する特別目的銀行の付与案の阻止のため、別途単独提訴に踏み切っている(注)。申立書ではNYDFSは実質的にグローバル金融規制当局であると述べ、CSBSの一員としてのみならず、単独で訴訟を起こしたものである。¹⁶⁷かかるFinTech企業に特別目的銀行免許を付与するOCC提案に関してはランプ政権の意向等も影響を与えていこう。

SPNB免許以外でもFinTech企業による銀行免許申請の動きが出てきており、銀行や金融サービス業の意味合い、利用者における意義など根本的課題が規制の観点からも問われているといえよう。¹⁶⁸

第一〇章 米国OCCの基本理念と勧告と我が国への示唆—立法管轄権、執行管轄権およびエンフォースメントならびに域外適用—

1. 立法管轄権、執行管轄権およびエンフォースメント

これらの米国OCCの基本理念や勧告は、横断的規制への変容を指向する我が国金融規制のあり方を考える上でも参考となる。以下、私見を述べる。特に金融業界自身の意識向上やトレーニングの実施は米国COSO「内部統制の統合的フレームワーク」(Internal Control - Integrated Framework, Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission)¹⁶⁹における統制環境(Control Environment)や近時の企業文化(Corporate Culture)の重視とも合致する。効

果的なリスク管理、イノベーションの戦略的計画への組み込みは全社的リスク管理 (Enterprise Risk Management ERM) を踏まえたものといえよう。最新のCOSO報告書の内部統制 (June 2017) では、目標の達成に不利な (adversely) 影響を与える可能性 (COSO (2004)) が戦略と目標の達成に影響を与える可能性、と修正され、積極的なニュアンスが盛り込まれている⁽¹⁷⁾。FinTech企業に対する銀行免許法案は、ダウンサイドリスクの低減ではなく、まさに企業価値向上と国民経済に資する内容といえる。

また規制の横断化に従い国内の規制当局間の協働と共に、国際的な拡がりを持つFinTech関連業務について各国当局の国際協力の必要性も掲げられるが、国際私法における域外適用 (extraterritorial application) やマネーロンダリング等の金融不正防止関連の規制の領域でも執行管轄権の行使、外国当局との情報交換の必要性、修正効果主義に基づく明確性ならびに予測可能性確保などつとに強調されてきた事柄である⁽¹⁷⁾。他の領域における規制当局間の国際協力などと相乗して、FinTech関連法制の特性に見合った国際協力が推進されていくことになる。

特に立法管轄権の問題として、国際的適用範囲について我が国の金融商品取引法を例にとってみても①国内行為主体が日本国内において行為する内—内取引類型、②国内行為主体が国内において行為を開始して国境を越えてその結果が日本国外において生じる内—外取引類型、③外国行為主体が日本国外において行為をして国境を越えてその結果が日本国内において生じる外—内取引類型、④外国行為主体が日本国外において外国行為主体との会田で行為をしてその結果も日本国外において生じる外—外取引類型の四つに分類区分がなされる。①、②では主観的属地主義、③では客観的属地主義に依拠して適用の可能性が検討される。それでは仮想通貨取引の場合にいかに関分類・構成するのか。明確に①②③④類型に該当することが明確であればともかく、不明確の場合は適用範囲の問題が生じてくる。⑤類型

としてみれば原則として当該国の法令は適用されないことになる。国際私法におけるルール統一化、条約やモデル法制定などの試みが種々なされているが、完遂には至っていないことは周知の通りである。

執行管轄権の領域であれば各規制当局による国際協力による国際的なエンフォースメント、情報交換の仕組み(例として証券MOU Memorandum of Understanding)⁽¹⁷²⁾などが想定できる。また立法管轄権の課題の解決前あるいは各国規制の強弱に跛行性がある場合は、エンフォースメントとして米国FCPA(連邦海外腐敗行為防止法)同様に域外適用(効果主義)⁽¹⁷³⁾の概念も持ち出さざるを得なくなろうか。

2. 英国PSC Regimeとマネロン、関連法制(MLR2007) — 仮想通貨分野との親和性 —

またFinTech関連領域において仮想通貨交換業者に対する有効な規制として進められている登録制のみならず、二〇一六年四月より英国で施行されたPSC Regime (people with significant control 重要なコントロール機能を持つ人物)のような中央登記所(Companies House)による集中管理、透明性確保の規制手法を仮想通貨・ブロックチェーンにおけるマネロン、インサイダー取引などの監視手段の一つとして活用することも、各国規制機関の連携の下でエンフォースメントに一定の効果を発揮し得ようか(私見)。

PSC Regime⁽¹⁷⁴⁾ The Small Business, Enterprise and Employment Act 2015 (英国中小事業法)におけるPSCの登記(PSC register)⁽¹⁷⁴⁾ によりの金融不正・マネーロンダリングに関して、形式・表面上の大株主等とは別に真に不正により利得を上げ当該企業を支配あるいは大きな影響を及ぼしている実質的所有者(真の受益者・実質的支配者 Beneficial Ownership)は誰か、その人物・実体を特定することを趣旨とする。ガイダンスに詳細な規定を置き二〇〇六年会社法と一体となったソフトウェアミミックで刑事罰規定も伴う内容である。仮想通貨やブロックチェーン領域の問題点と共

通性あるいは親和性が窺えよう。

マネロン関連法制について、英国では法人顧客の「真の受益者」の確認義務に関し、二〇〇七年資金洗浄規則 (Money Laundering Regulation 2007, MLR2007) において定義および確認方法等が規定されていた。マネロン法制においては融資先について金融機関が Due Diligence (DD) を行い調べる必要があったが、系譜を辿ることは会社側から資料を徴求しても実務として困難があるところ、PSC Regime では登記をみれば判明するようにしたシステムで制度化する狙いがある。実質的には拳証責任の転換にも繋がるメリットもある。

3. FinTech 企業への銀行免許付与と我が国への敷衍ならびにジレンマ

FinTech 企業への銀行免許付与は、我が国メガバンクなどが現状で主として指向している FinTech 企業との連携強化・資本参加、あるいは仮想通貨を含めた銀行側からの業務参入の方向性とは異なり、FinTech 企業側が単独で業容拡大を図ることを後押しし、既に多くの顧客層を抱える Google、Twitter などがメガバンクにとって本格的な脅威となるきっかけを形成することになる。

この場合確かに肯定的な効果は得られるであろうが、国民経済の発展、イノベーション支援の題目の下で規制当局は縄張り拡大のために FinTech 振興策に注力しているわけではないものの、結果として金融規制の網を FinTech 企業にもかぶせることで、規制当局からすれば規制対象領域が拡大することになりかねない。また規制裁定 (Regulatory Arbitrage) 等を考えた場合、長期的には当該国における大枠としての規制の強化が結果的に FinTech 技術の国外流出にも繋がりがかねないリスクも存在する。¹⁷⁵⁾

その他根本的問題として FinTech 技術への対応の可否により、一時的にメガバンクなどが米国ドッド・フランク

法 (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Pub.L. 111-203, H.R. 4173) 二〇一〇年ウォール街改革・消費者保護法) のボルカールール (volcar rule)⁽¹⁷⁶⁾ 等において制限されているはずの大きすぎてつぶせない (too big to fail (TBTF)) 金融機関形成に向かって拍車がかかること、地域金融機関や中小企業の成長を脅かしかねないという不安も出される。銀行関連法制の横断化ならびに柔軟化が図られる反面で、こうした先行きの懸念やジレンマの発生も想定されよう。

第一章 FinTech AIを巡る米国CFTC規制—Reg Tech、規制コンプライアンス—

1. AIの活用ならびに普及とリスク

AI (artificial intelligence 人工知能) の活用ならびに普及に関しては、⁽¹⁷⁷⁾ 米国金融機関あるいはAIベンチャーを中心に積極的に活用を図る動きがある一方で、その抱えるリスクを懸念する向きも少なくない。

Eurromoney 誌調査報告書 (二〇一六年四月) では、⁽¹⁷⁸⁾ ①今後の二年間でAI技術導入により変化が見込まれる分野は信用評価、資産管理、株取引、ヘッジファンド分野で、ヘッジファンドについてはクオンツ運用と呼ばれる数量分析にAI技術を導入する動きが加速している。②FinTech AIの活用を推進する米国大手金融機関としてCapital One (消費者向けのカスタマイズされたサービス提供、オンラインバンキングとバーチャルアシスタントサービス)、Goldman Sachs (株取引の自動化、トレーダーの金融不正防止、財務分析作業の自動化)、JP Morgan Chase (商業融資の契約内容の解釈業務の自動化、顧客の取引データに基づく最適商品・サービスの提供) があり、AIソリューションにより新規参入するベンチャー企業等に企業利益が奪われる脅威から、組織的に技術開発を行う例、AI技術活用においてテクノロジー企業

と協力・提携する例も増加するとみられる。③ FinTech AIのIT企業として、自社開発によるコグニティブコンピューティング (Cognitive Computing) システム (Watson)⁽¹⁷⁾ を用いたIBM (各顧客向けにパーソナライズされたバンキングサービス提供、テキストや音声を通じて会話を自動的に行い顧客からの問い合わせに答えるプログラムであるAIチャットボット (chatbot)、資産管理アドバイス、規制コンプライアンス)、クオンツ運用ヘッジファンドのTwo Sigma Investment、更にIT企業としては予測分析ソリューションを提供するH2O.AI、規制コンプライアンス／不正検知に関連するソリューションを提供するSocureがある。

規制コンプライアンスについては、サブプライム金融危機の再発防止を主旨として二〇一〇年七月制定されたドッド・フランク法 (米国金融改革法) に関して、連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board FRB) が公表したグローバルなシステム上重要な銀行 (Global Systematically Important Banks G-SIBs) に対して十分な総損失吸収力 (total loss absorbing capacity TLAC) の確保を求める最終基準など、二〇二〇年までに遵守すべき関連規制にかかる経費が主要銀行において一〇%以上を占め年間約二、七〇〇億ドルが規制コンプライアンス関連の支出となる見込みである。IBMはWatsonはかかる金融機関が負う高いコストを抑制する有効な手段になると考えている。⁽¹⁸⁾ 今後、規制コンプライアンスや不正検知の分野においてAI等のテクノロジーを活用するReg Tech (Regulation Technology)⁽¹⁸⁾ が重視されよう。⁽¹⁸²⁾

他方金融業界ではAI導入によりメリットだけでなく、短時間で株価が突然急落する事象であるフラッシュ・クラッシュ (Flash Crash) などのシステムエラー、既存の規制がAI活用に十分対応できないこと、AIにより株取引などトレーダーの業務自動化などが進む中で労働構造に及ぼす影響などのリスクを懸念する声も出されている。

2. AIの活用にかかる米国CFTC規制

米国商品先物取引委員会 (U.S. Commodity Futures Trading Commission US CFTC) は、AIを用いた自動株取引を審査するべく金融機関が用いるアルゴリズム (algorithm)¹⁸³ のソースコードに同機関および司法省 (Department of Justice) がアクセスできるようにする新規制 (Regulation on Automating Trading RegAT) を課すことを提案している。¹⁸⁴ しかし、US CFTCに規制権限を付与することに反対する見解も出されている。¹⁸⁵

金融業界の労働構造にAIが及ぼす負の影響に関しては、トレーダー個人の役割は低下する一方、アルゴリズムの設定・認証などを行う取引専門知識を持つ人材は淘汰されないとする意見、自動化システムを制御して必要な時に人的介入を行うポートフォリオ管理者の役割が重要になるとの意見も出されている。

第一二章 銀行の段階的発展とバーゼル委員会の想定シナリオならびに法規制のあり方

1. 金融機関のネットワーク構造の変化

顧客や金融機関が形成するネットワーク構造について、ネットワークの形ならびにネットワークの変化の方向を決める要因に関し、後掲するバーゼル銀行監督委員会の示す銀行業が変容するシナリオを踏まえ、四つの段階が金融庁から提示されている。¹⁸⁶

即ち、①金融機関ハブ型 (既存の金融構造を中心に Better Bank あるいは New Bank を指向)、②インターフェイス企業中心型 (PFM (Personal Financial Management)¹⁸⁷ などのプラットフォーム企業を主体とする Relegated Bank)、③取引所型 (P2P (peer-to-peer)、シェアリングエコノミー型の構造で Disintermediated Bank を指向)、④分散型 (ブロックチェーンなどの

分散型構造で Disintermediated Bank を指向) の四類型による金融改革モデルである。

①では、現在の金融市場は銀行や保険会社が自身のバランスシートを通じて顧客の仲介のハブとなる形が中心である。②の新しい金融ビジネス領域では、顧客に提供するサービスは金融サービスと非金融サービスの組み合わせになり、顧客とのインターフェースを担う企業が外部から最も顧客の利益に沿うと考えられる各種サービスを調達して顧客に提供する形になってくる。新しい付加価値の大半はインターフェース企業に帰属し、金融機関はジェネリック供給者の役割に留まる可能性がある。他方、金融機関がインターフェース企業の役割を果たし、他の金融機関や非金融サービス提供者と連携する形式もありうる。③では、ブロックチェーン技術による分散処理が進めば顧客が直接取引所に参加する形式、ルール設定などを担う仲介役の元で顧客同士が多角的に直接取引を行う形式への発展も考えられる。④では更に、金融機関ハブ型のネットワークを残しつつサービス特性によって多様なネットワークが棲み分けられ、共存する金融システムへ移行することが想定されている。以上から、金融システム全体では銀行システムの比重が薄まり、資本市場の持つ特性の比重が高まっていくとみられる。

2. 銀行業ならびに金融規制の変容―機能別規制とリスクガバナンス強化―

新しい技術の活用によりサービスのアンバンドル(分離)・リバンドル(再構築)が進み、ビジネスモデルや機能の担い手が変化するにつれ、金融分野の競争促進、顧客と共有される価値創造が生じてくる。金融規制としては、機能のアンバンドリング・リバンドリングを可能にするべく、エンティティ単位の規制から機能別の規制へ重点を移すべきことが述べられる¹⁸⁸⁾。

G 20 サミットの下部組織であるバーゼル銀行監督委員会 (Basel Committee on Banking Supervision BCBS) は

二〇一七年八月三十一日市中協議文書「FinTechの発展がもたらす銀行および銀行監督当局へのインプリケーション Implications of fintech developments for banks and bank supervisors」⁽¹⁸⁹⁾において、金融サービスの提供主体、顧客チャネルの設置・運営主体に着目し、FinTech普及により銀行業が変容する五つのシナリオを想定し、金融システム全体に波及する影響について以下の通り、分析している。⁽¹⁹⁰⁾ また金融安定理事会 (Financial Stability Board FAS)、国際通貨基金 (International Monetary Fund IMF) から二〇一七年に金融システムと規制当局に関する報告書が相次いで発表されている。⁽¹⁹¹⁾

① Better Bank (よりよい銀行) では、既存の銀行が金融サービスを高度化する。② Distributed Bank (分業する銀行) では、既存の銀行とFinTech企業が垂直方向にも水平方向にも分業・協業体制を構築する。③ Relegated Bank (土管化する銀行) では、プラットフォームが顧客チャネルを掌握し、その配下で既存の銀行とその他FinTech企業が水平に分業・協業体制を構築する。④ New Bank (新規参入による銀行代替) では、FinTechへの強みを活かして新たに参入した銀行が既存の銀行を代替する。⑤ Disintermediated Bank (中抜きされる金融仲介) では、プラットフォームの分散化が進み金融サービスの提供主体等の概念も消滅する。現在のところ、我が国の各銀行は金融機関ハブ型の Better Bank シナリオを目指して対応を急いでいる段階といえる。⁽¹⁹³⁾

3. バンク監督委員会の銀行に向けた提言——リスクガバナンスの重要性——

バーゼル銀行監督委員会では銀行に向けた提言として、① FinTech 発展のチャンスとリスクの双方を意識すべきこと、② FinTech 時代に相応しいリスクガバナンスに変革すべきこと、③ アウトソーシング・リスクの管理を強化すべきこと、④ サイバーセキュリティ対策といったITリスク対応を推進すべきことを提示する。

(イ) リスクガバナンスの重要性

このうち② FinTech 時代に相応したリスクガバナンスの重要性に関して、バーゼル銀行監督委員会はシステムの実装技術、ビジネスモデルが変容する中で既存の銀行が業務運営全般に亘り予期しない形で種々のオペレーショナルリスクに直面していくと述べている。

Better Bank シナリオにおいては、銀行は既存のオペレーショナルリスク管理¹⁹⁴の枠組みを見直すことなくデジタル・イノベーション活用を漫然と進めた場合、新しい金融サービスの展開の潜在的リスクの評価やモニタリングが後手に回り、業務継続を困難とするような深刻な事態に直面する可能性がある。

Distributed Bank & Relegated Bank シナリオでは、既存の銀行と FinTech 企業とが分業と協業を深化させつつ、リスク管理責任の所在が曖昧になれば、オペレーショナルリスクに対する脆弱性が構造的に高まる。金融システム全体が一部の要素技術、プラットフォームへの依存性を高めた場合、金融システム全体が不安定化するリスクも高まる。バーゼル銀行監督委員会では、FinTech 普及の速さ、銀行業務への影響を意識してリスク管理体制ならびにリスクガバナンス構造の機動的な変革・刷新を進めるべきとしている。

(ロ) アウトソーシング・リスク管理の強化

次に③アウトソーシング・リスク管理の強化に関して、オペレーショナルリスクの中でも先鋭化すると考えられるものがアウトソーシングに伴うリスク、サイバーリスクがある。バーゼル銀行監督委員会によれば Distributed Bank、Relegated Bank のシナリオにおいて銀行が要素技術を提供する FinTech 企業にコア業務を委託すること、逆に銀行が顧客チャネルから切り離される場合にリスク管理責任の所在が曖昧となり、リスクが顕在化し易くなることを述べ

ている。

バーゼル銀行監督委員会では、銀行こそが委託先のリスク管理に責任を負うべきと説き、銀行が FinTech 企業と交わす業務委託契約等において責任の分界点を明確化すること、立ち入りや重要文書の閲覧の監査権限 (right to audit) に関する条項を整備することを推奨している。

しかしながら FinTech 企業がプラットフォームとしてリスク管理においてもイニシアティブを握る場合はこのアプローチにも限界が生じるため、既存の銀行のみならず FinTech 企業に対しても銀行業に求めてきたと同等のガバナンス構造やリスク管理体制の具備を求めることが金融当局を含めた金融システム全体のサウンドプラクティスであるとしている。銀行業で醸成されたリスク文化を共有しているとは限らない企業が金融サービスのサプライチェーンに参画することによって新しいシステミック・リスクを惹起するものと評価するため、New Bank シナリオにおいて参入する企業にも該当する。もともと FinTech 企業に対して、銀行と同程度の高いレベルのガバナンスあるいはリスクマネジメントを要求することは現実的ではないとも考えられる¹⁹⁵。

4. RegTech と SupTech — 主体規制と行為規制の二律背反 —

RegTech (Regulatory Technology) について、バーゼル銀行監督委員会 (BCBS) は二〇一七年八月三十一日市中協議文書において金融機関の金融規制対応を効率的に支援するツール等を例示し、デジタル・イノベーションを活用し銀行規制監督向けデータ報告等の効率性を改善せんとする¹⁹⁶。更にバーゼル銀行監督委員会は SupTech (Supervisory Technology) の用語により、銀行監督当局に対しても FinTech 活用による効果的な監督に向けた改善を求めている。金融サービスのサプライチェーン化を受け金融システムの構成主体が変容し、許可を中核とする主体規制は今後実

効性が低下するとみられ、これを行為規制強化により補完せんとしてもイノベーション促進との二律背反から FinTech 対応においては限界がある。SupTech においては、監督当局側も監督対象企業に負けないだけの FinTech 技術開発・キャッチアップならびにその修得が求められることになる。

第一三章 FinTech 関連立法の展望に向けて——国際金融規制改革の視点を交えて——

1. 金融システムの環境変化と FinTech 関連立法の当面の方向性

(1) 規制の横断化

背景にある金融システムの環境変化として、ITの進展等により金融サービスのアンバンドリング・リバンドリングの動きが拡大し、ファンド等の主体によるシャドー・バンキングも拡大している。金融機関のビジネスモデルの再構築を阻害しないような制度整備が必要となり、更に将来的にはデジタル通貨の出現等が金融システムを大きく変革させる可能性がある。

現行の関連法制の特徴と課題としては、¹⁹⁷①業態毎に法令（業法）が存在し、機能・リスクが類似したサービスでも行為主体（業態）によってルールが異なるため、業態をまたいだビジネス選択の障害となりかねない。また規制が緩い業態への移動や業態間の隙間の利用等を通じ、規制を回避する動きが生じかねない（Regulatory Arbitrage）。②金融に関する統一的な基本的概念・ルールが存在しないため、金銭等の基本的概念に変化が生じた場合などに各業法を個別に改正して対応する必要がある。③各業法に環境の変化に対応していない規制が存在する可能性があるため、ITを活用した合理化やITに対抗した合理化などが固有の規制によって円滑に実現できない懸念がある。規制の方向性

として金融庁は、①同一の機能・リスクには同一のルールを適用する。金融の機能を決済、資金供与、資産運用、リスク移転などに分類し、機能やリスクに応じたルールの適用を検討する。②金融規制における定義など金融に関する基本的概念・ルールを横断化する。③環境変化に対応すべく規制の横断的見直しを図らんとしている。

もつとも横断的規制への転換のみで十分ではなく、分散化に伴い相互連関・相互依存性の複雑さが増す結果、連鎖的破綻あるいは金融のシステムミック・リスク増大が懸念されることは述べた。規制当局は連関・依存関係、金融システム全体の影響に関して新しい観点からのリスクモニタリングが可能なスキルが要求される。

(2) 政策当局の危機対応ならびにグローバル金融システムの分断

金融システム全体の観点からは、FinTech 関連立法の整備が進むにつれ以下の点が懸念される。①リスク回避の視点からは米国における州法の域外適用にみるような過剰な規制コスト問題が生まれ、市場流動性低下に至る懸念もある。②またTBTF問題の終結に逆行するリスクもあり、規制当局の危機対応の機動性の維持も検討されよう。③G20の枠組みの下でグローバル金融システムの調和が進む中、国内法制化の過程で金融規制のギャップが生じ(OTCデリバティブ規制等)、また欧米の外国銀行規制のように各国が独自の金融規制導入を図る結果、グローバル金融システムの分断が懸念されつつあるところ、今後のFinTech 関連規制の跛行性ならびに規制の裁定の顕現化等により、こうした分断化傾向に拍車がかかる恐れもあろう(私見)。他方、ブロックチェーン型仮想通貨の普及により、銀行に自己資本規制等の健全性を求める規制の意味合い自体も変容しうることを述べた。今後は、国際金融規制改革自体の方向性が交錯する状況が生じることになるろう。

2. ソフトローと国際協調の必要性

FinTech 技術は現時点で概念が不明確なものが多く、また技術革新のスピードも速いため、その業務に対しては政令あるいは実務ガイドラインなどソフトローによる対応が重要になる。事実、今後の政省令に詳細が委ねられている部分も多い。エンフォースメントについても、今後はソフトローを含めて検討せざるを得なくなることが予想される。概念などの共通化、標準化の策定とともに、ソフトローによる刑事罰則等とエンフォースメントのあり方が改めて問われることになる¹⁹⁹。マネロン法制にかかる実質的支配者 (Beneficial Ownership) の英国 PSC Regime に関する活用についても示唆を行った。

また FinTech 技術が一義的に概念を定義しにくいものが多いことに加え、各国毎の FinTech に対する規制の対応状況、進展度合い等には相違がみられる。仮想通貨に限らず、FinTech 技術や業務はインターネットを介し容易に国境を越えるものが多く、マネロン領域なども含め規制の実効性を保つためには、エンフォースメントに向けられた各国規制当局による包括的協調の枠組み形成が重要となる。またあくまでも消費者目線のイノベーション開発を指向した業界の自主ルール形成などの自助努力、官民協調体制が求められよう。

既存金融機関と FinTech 企業の連携、銀行側の FinTech 分野参入、規制の横断化などの第一フェーズから、次の段階として FinTech 企業への銀行免許付与が議論される段階に入ると、銀行においては顧客基盤の喪失などの大きな影響が生じかねず、他方で FinTech 企業側も顧客基盤を保有して単独でイノベーション開発を進める企業、引き続き銀行等との連携に重点を置く企業、銀行の子会社あるいはその一部署と化する企業など経営戦略面の差別化、跛行性が生じてくる。産業構造としては、統合化 (integration) にしても垂直連携 (vertical cooperation)、水平連携

(horizontal cooperation) あるいはその混合型などグローバルに展開しつつ多様な形態をみせることが想定される。こうした動向に対応しつつ、フィンテック関連規制の策定もソフトローを含め、包括的かつ柔軟かつスピーディに進められ、徐々にグローバルな視点から一定の収斂 (convergence) も示していくことになろう。

3. FinTech 領域における標準化とモデル法制定—国際私法の統一化と並行した動き—

ブロックチェーンを含む国際取引の円滑化のため、各国の取引法の規定が相互に異なるという現状の改善を企図して、各国法を統一する私法統一が国連機関 UNCITRAL (国連国際商取引法委員会 United Nations Commission on International Trade Law) を中心に進められている。⁽²⁰⁰⁾

UNCITRAL は電子商取引関連のモデル法等を制定して各国取引法の調和化を進めてきた。条約締結が困難な場合に特定の問題について統一的模範を示したもので各国の立法化を拘束はせず、国内立法や法改正を促し、円滑化を企図したものといえる。

モデル法では機能的同等性、技術中立性を骨子とし、二〇一七年採択の電子的譲渡可能記録モデル法 (Model Law on Electronic Transferable Records MLETR)、二〇一六年採択の担保取引モデル法 (Model Law on Secured Transactions MLST) ではブロックチェーン取引も視野に検討され、ブロックチェーンに関する取引法のグローバル・スタンダードとなる可能性もある。MLST は proceeds 概念の採用など、モデル法である米国 UCC (統一商事法典 Uniform Commercial Code) 九編の影響を受けている。⁽²⁰¹⁾

モデル法はブロックチェーン取引についても機能し得るが、①ブロックチェーン取引で盗難、誤振込が生じた場合の損害賠償請求における債権の優先劣後関係が不明確であること、②倒産手続において取戻権や優先債権等の扱いが

不明であること、③無体財産の国際私法上の規則が未確立でブロックチェーンの所在地も不明確なため、準拠法や管轄裁判所が予測しがたいこと、④仮想通貨ビットコインについては、米国UCC九編上のproceedsへの担保権が付着した形で流通する危険性があることなどが指摘されている。

4. 産業構造の変容とFinTech関連規制の展望—グランドデザインの必要性—

米国FCPA (The Foreign Corrupt Practices Act of 1977, 15 U.S.C. 78m, et seq. 連邦海外腐敗行為防止法) や米国証券法などにおけるDOJ (米国司法省) やSEC (証券取引委員会) による域外適用 (extraterritorial application) とエンフォースメントの論点と共通するものも多いが、FinTech領域の場合、元来概念が不明確で技術革新からさらに今後も変容することが見込まれるため予測可能性が乏しい点に規制策定の困難さがある。また各国規制の整備の進展状況も現状まちまちで内容も相違する。米国のように連邦と州の考え方が一国の中で異なるケースもあり、将来的には各州により規制内容が相違することもあり得よう (州際通商ルールの域外適用問題²⁰²)。今後、当面は規制の横断化により技術革新と利用者の便宜の促進、国民経済の向上が期待されるが、横断化が更に進めば将来的にはFinTech企業に対する銀行免許付与などにも行き着くことも予想されることを述べてきた。その場合には概念定義の不透明さ、各国のFinTech進展に応じた規制の跛行性の傾向に拍車がかかり、エンフォースメントの実効性確保の前提となる規制機関の国際協力・連携に大きな障壁を生じさせかねない。長期的にみた場合の産業構造の変化、規制の横断化に伴う新たなジレンマでもあろう²⁰³。

また仮想通貨に関しては、改正資金決済法を整備する我が国に比し、最近になって中国等で規制強化の動きがみられ、²⁰⁴やはり規制の裁定から逆に我が国における取引が今後は増加し、裁判に持ち込まれる事案も増加することが予想

される。顧客・消費者保護の視点から、既存の所有権の概念などにとらわれずに新しい法律関係の生成を試みることも検討されよう。有体性と排他的支配可能性に関して、ビットコイン所有権否定判決では秘密鍵の管理者が当該アドレスにおいて残量ビットコインを管理しているとは認められないとするが、近時の英国 PSC Regime における実質的支配者管理の趣旨と親和する領域ともいえよう。他方、AI分野に関しては米国の銀行などで技術革新と実用化が積極的に進められ、CFTC規制などの検討段階にあるなど、広範な FinTech 領域においては法規制の形成過程として跛行性が窺える。

5. 近時の仮想通貨の不正流出事案を受けて—コインチェック事件にみる金融規制とソフトウェア、主体規制と行為規制のジレンマ—

(1) 仮想通貨の不正流出事案

仮想通貨については、仮想通貨取引所大手から二〇一八年一月二六日保有していた仮想通貨 (NEM) が不正に外部へ送信され顧客からの預かり資産五億二、三〇〇万 XEM が流出する事故が発生した。二〇一八年一月二九日金融庁はみなし仮想通貨交換業者 (資金決済に関する法律の一部改正に伴う経過措置八条一項・二項・三項)⁽²⁰⁵⁾ コインチェック株式会社に対し改正資金決済法六三条の一五第一項の規定に基づき業務改善命令を発し、二月一日提出期限を待たずに立ち入り検査に入った。⁽²⁰⁶⁾ また同条同項に基づき、同社以外の仮想通貨交換業者およびみなし仮想通貨交換業者に対してもシステムリスク管理態勢⁽²⁰⁷⁾ に関する報告徴求命令を発出している。①我が国は決済手段を念頭にいち早く改正資金決済法による整備を図り登録制を導入したが、現実には投機対象としての金融商品の色彩が強まり、インサイダー取引規制など不公正取引に対する規制もなく、また取引所破綻などに備えた顧客の救済制度もない。相場操縦など不透

明性の懸念と合わせ現状や技術革新に対して法律制度が後追いになっていること、⁽²⁰⁸⁾②登録制の導入において、審査のチェックを受けておらずシステムや内部体制に脆弱性を抱えるみなし業者の参入を認めていたこと、⁽²⁰⁹⁾③更に将来を展望した制度のグランドデザインが欠如していること等が指摘される。また本件では倒産に至った事例ではないが、仮想通貨交換業者が倒産した場合の取扱いについて検討してきた内容も参考となろう。

(2) 仮想通貨取引所の規制・監督

仮想通貨取引所の規制・監督に関して、これまで金融庁は法規制と併せて業界団体の自主規制により規律を図る方式を採り、迅速な技術革新に現場感覚を活かした自律機能をもつて対処せんとしていた。多額の仮想通貨が流出した事件を受けて利用者救済など投資家保護、インサイダー取引規制、経営情報開示、セキュリティ強化等の仮想通貨取引に対する規制の強化を求める声が強まっている。⁽²¹⁰⁾

自主規制機能を担うべき業界団体が分裂し、⁽²¹¹⁾機能がたい状況にあるといえるが、仮想通貨に限らず FinTech 領域ではベンチャー企業が多く、技術開発を促進させ、もって我が国経済の再活性化を図る主旨からは、金融庁による直接の監督強化が進むこともまた背理となりかねない面もある。⁽²¹²⁾

仮想通貨に関する金融法規制とソフトローのあり方を勘案すると、①直接の金融法規制の面では、欧米（米国 NY 州、ドイツ、フランス、スイス等）のような仮想通貨交換業に免許制ではなく登録制を金融庁は導入し、緩和している。②他方、その補完もあってソフトローとして自主規制団体の発するガイドライン等を並行して導入させている。ソフトローにはコーポレート・ガバナンス・コードのように上場規則として採用され事実上の強制力を伴うものもあるが、エンフォースメントの弱い自主規制としてのソフトローを二本立てとして採用した形になっている。結果的には機能

しなかったことになるが、上場企業一般に対して欧米並みの独立社外取締役を採用させ、海外機関投資家の評価を得るといふコーポレート・ガバナンス・コード導入の主旨とは異なり、規制強化によつてFinTechの迅速かつ革新的な技術開発を緩めさせないという視点からはかかる方式も首肯される面がある²¹³。金融庁は比較的緩い法規制と強制力の弱いソフトローの組み合わせでスタートさせたが、業界団体の分裂と共に、顧客・投資家サイドにおいて資金決済機能よりも投資目的が主となり、規制内容も追いつかない状況が現出したものと思料される。③最後の防衛線としては、個別企業自身におけるリスクマネジメント・内部管理態勢構築が重要になるが、投資家や顧客保護の視点からの分別管理義務でなく、自主的な内部管理の態勢整備をいかに義務付けていくかが課題となる。組織的にはメガバンクと連携、あるいは合弁会社設立や子会社化した場合には、本体であるメガバンクと合わせたレベルのリスク管理態勢の整備を図れば済むことになるが、単独・独立系の仮想通貨・FinTechベンチャーに対して大企業と同レベルの会社法上の内部統制体制整備を求めるのか、特有な内部統制構築の内容は具体的にいかにあるべきか²¹⁴。あるいは独立社外取締役等の積極的導入を行わせることで取締役会のリスクガバナンス機能を向上させるか、また上場企業同様にコーポレート・ガバナンス・コードを設けて適用対象とするか、そもそも果たしてこうした施策が適切なのか等が問われる。モニタリング専門人材の採用など間接経費、内部管理費が増加し、肝心のFinTechのイノベーション開発が疎かになつては我が国の国際競争力回復に繋げるという目論見も損なわれかねないという主体規制・行為規制の持つジレンマが根底にある。規制サイドもまた不正流出事案の頻出により、立ち入り検査などFinTech専門の監督要員増加に伴う規制コストが嵩むことは背理であろう。だからこそ金融庁は、登録制と自主規制の組み合わせで仮想通貨にかかる規制をスタートさせてきたといえる。規制サイド、対象企業双方共に技術革新と間接経費のバランスを調

整せざるを得なくなる領域と史料される。

自主規制団体のガイドライン等の活用におけるエンフォースメントをいかに設計するか、罰則規定の盛り込みも会社法など強行法規からの委譲が前提となろう。上場規則となつていくコードの場合は上場廃止という事実上の強制力もあるが、日本証券業協会等と異なり揺籃期のため課題は多い。またITベンチャーにおける個別企業のリスク管理態勢の構築・運用のあり方が顧客保護と自主管理の両面から問われることになる。当面は金融庁は行政処分など直接的な規制・監督強化を図ることになろうが、業界団体あるいは個別企業の自主管理機能の確立に向けた間接的な規制の策定も考えられようか。またITベンチャーにおける取締役会などのリスクガバナンスのあり方も改めて検討課題となろう。

短期的あるいは長いスパンでみた課題、FinTech領域におけるいくつかのジレンマなどを掲げてきたが、FinTech技術と企業の国民経済や産業構造に及ぼす潜在的な影響の大きさの証左でもある。既存金融機関とFinTech企業、更に各国規制機関の密な連絡の下で短期的課題と中長期的な展望に分け、丁寧にとつとつ目前の課題から対処していくことが望まれる。我が国の持つFinTech分野の潜在的な技術開発力は高いとみられ、Regulatory Sandbox、いわゆるRegTech (Regulatory Technology)、SupTech (Supervisory Technology) を活用して、今後は許認可あるいは主体規制・行為規制の強化のみでなく、銀行監督当局もFinTech活用による効果的な監督を図り、必要な試行錯誤も交えて技術革新と並行しつつ先取りした法規制のグラウンドデザインならびに行程表の官民共同による早急な策定が求められる。

(1) 辻岡将基・白澤光音『「近時の Fintech に関する法制と動向」〜諸外国の事例も踏まえて〜』TMI 総合法律事務所セミナー報告 (二〇一七年一月三〇日) 一―六九頁参照。金融庁出向経験なども踏まえて最新の関連する法制度の動向をまとめている。

(2) 金融審議会金融制度ワーキング・グループ (金融制度WG) 「金融制度ワーキング・グループ報告」オープン・イノベーションに向けた制度整備について」(二〇一六年二月二七日) (金融制度WG報告書)。金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ報告書」(二〇一三年十二月二五日)、金融審議会「金融グループを巡る制度のあり方に関するワーキング・グループ報告」(金融制度WG報告書) (二〇一五年二月二二日)、金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ報告」(金融制度WG報告書) (二〇一五年二月二二日)、金融庁「平成27事務年度 金融行政方針」(二〇一五年九月)、金融庁「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」に係る説明資料」(二〇一六年三月)、経済産業省「産業・金融・IT融合に関する研究会 (FinTech 研究会) について」(二〇一五年一〇月)、経済産業省「産業・金融・IT融合」に関する参考データ集」(二〇一六年四月)、日本銀行金融機構局金融高度化センター「ITを活用した金融の高度化に関するワークショップ報告書」(二〇一五年一〇月)。「フィンテックや決済高度化を巡る動向と今後の課題」金融庁総務企画局資料 (二〇一七年三月三日) 一―一九頁。「仮想通貨に関連する事項、サーバ型電子マネーに関連する事項、フィンテックに関連する事項」内閣府金融庁提出資料 (二〇一七年二月六日) 一―二二頁。その他、木内登英「金融行政方針に見るフィンテック関連法整備の姿」NRI Financial Solutions (二〇一七年一月一四日)。同「加速するフィンテック関連法整備」NRI Financial Solutions (二〇一七年一〇月二五日)。「フィンテック普及へ新法、決済・送金、銀行も安く、金融庁」日本経済新聞社 (二〇一七年一〇月一三日)。「フィンテックに関する現状と金融庁における取組み」金融庁資料 (二〇一七年二月) 一―三四頁。保木健次「FinTechの進展への対応―銀行法等改正案と今後の動向について―」KPMG Insight Vol.24 (二〇一七年五月) 一―五頁。安達知可良「Fintechをめぐる金融規制の動向について―銀行法等の改正の概要とその対策について―」EY Japan・新日本有限責任

- 任監査法人(二〇一六年七月一九日) 一一一〇頁。「FinTech革命と銀行への影響」I Tがもたらす新しい金融サービス」みずほ総合研究所(二〇一六年五月一〇日) 一一六二頁。河合祐子「FinTech が描く未来」日本証券アナリスト協会講演(二〇一七年八月二日)。藤武寛之「FinTech法の概要」(四一七頁)、田中貴一「仮想通貨交換業の周辺論点」(八一頁)、片岡義弘「仮想通貨の私法的性質の論点」(二二一七頁)、河合健・早川晃司「ブロックチェーンの技術と可能性」、森下哲朗「FinTech法の評価と今後の法制の展開」(一八一二頁)、『ビットコインなどの仮想通貨に関する法改正と実務への影響』LIBRA一七巻四号(二〇一七年四月)。片岡義弘「ブロックチェーン技術と金融機関関連の法制度的論点についての報告書」二〇一七年二月三日全国銀行協会第三回ブロックチェーン研究会(二〇一七年七月三日) 一一一六頁。法制面の解説書として西村あさひ法律事務所編『ファイナンス法大全「全訂版」下』商事法務(二〇一七年二月) 八三〇―九六八頁。森・濱田松本法律事務所増島雅和・堀天子編石川貴教・白根央・飯島隆博著『FinTechの法律二〇一七―二〇一八』日経BP社(二〇一七年七月) 一―五四三頁。厚美坂井法律事務所外国法共同事業Fintechチーム・松田克信・新倉理人・高橋淳『Fintechのビジネス戦略と法務』金融財政事情研究会(二〇一七年五月) 一―二八一頁。有吉尚哉・本柳祐介・水島淳・谷澤進『FinTechビジネスと法二五講』商事法務(二〇一六年七月) 一―二八四頁。藤田勉『世界のフィンテック法制入門』中央経済社(二〇一七年九月) 一―二五四頁など。
- (3) 人工知能を利用し資産運用、資産管理のアドバイスを行うサービスおよびシステム。
- (4) 辻岡・白澤・前掲注(1)八一―一四頁。
- (5) ECモール(電子商取引市場)運営会社への出資等を通じ、例えば、ECモールに集約された商流情報を融資審査等に活用するなどにより、新たな金融サービスを提供する。金融審議会前掲「金融グループを巡る制度のあり方に関するワーキング・グループ報告」金融グループを巡る制度のあり方について(二〇一五年二月二二日) 一二四頁。
- (6) 横山淳「FinTech、仮想通貨などを巡る銀行法等改正法、成立5%ルール、グループ経営管理、仮想通貨交換業者など」大和総研(二〇一六年三月二五日) 一―一六頁、同「銀行の議決権保有規制等の緩和 銀行法の5%ルールなどの見直し」大和総研(二〇一六年四月一三日) 一―一〇頁参照。

- (7) 銀行を含む場合に限る。
- (8) 具体的な対象業務は内閣府令に委任されている。グループ全体の資金運用や共通システムの管理などが想定されている。金融審議会「金融グループを巡る制度のあり方に関するワーキング・グループ報告」金融グループを巡る制度のあり方について(二〇一五年二月二三日) 六頁。金融庁「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」に係る説明資料(二〇一六年三月) 一二頁。
- (9) 従前は銀行持株会社の業務は、原則子会社の経営管理に限定されていた(改正前銀行法五二条の二二第一項)。
- (10) 金融庁・前掲注(2)「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」に係る説明資料」三頁。
- (11) 金融庁・前掲注(2)「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」に係る説明資料」五頁。
- (12) 従前は前払式支払手段にかかる証券等または当該前払式支払手段と一体となっている書面その他の物(一体物)の交付の有無により情報提供の手段が定められ、インターネットによる情報提供は証券等または一体物の交付がない場合に許容されるが、交付がある場合は証券等または一体物に表示することが義務付けられていた(改正前資金決済法二二条)。腕時計・指輪型の電子端末型プリペイドカードでは腕時計や指輪自体に支払可能金額などを表示しなければならないと解された。前掲金融庁「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」六頁。横山・前掲注(6)「FinTech、仮想通貨などを巡る銀行法等改正法、成立5%ルール、グループ経営管理、仮想通貨交換業者など」六頁。
- (13) 消費者委員会「電子マネーに関する消費者問題についての建議」(二〇一五年八月一八日)。
- (14) 木下信行『解説改正銀行法』日本経済新聞社(一九九九年) 二二〇頁。
- (15) 金融庁・前掲注(2)「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」に係る説明資料」五頁。

(16) 銀行法等改正法では協同組織金融機関についても同様の見直しがされている（農林中央金庫法 七二条一項九号の三、信用金庫法五四条の二三第一項一一号の三など）。

(17) 以下、銀行法等改正法に基づく銀行法の条文について便宜上銀行法等改正法と掲記しておきたい。

(18) 金融審議会・前掲注(2)「金融グループを巡る制度のあり方に関するワーキング・グループ報告」金融グループを巡る制度のあり方について」一二頁以下。金融関連IT企業等には旧法下でも従属業務（銀行等の営む業務に従属する業務、銀行法一六条の二第二項一号）、金融関連業務（銀行業務等に付随または関連する業務、同一六条の二第二項二号）に該当して銀行の子会社化・議決権保有規制を超える出資が容認される場合もあり得る（同一六条の二第一項一一号など）。もつとも成果が十分な確実性をもって見込めない段階での戦略的出資の必要も想定され、また銀行業務との関連性が乏しいと考えられた分野が親近性を有し銀行業と組み合わせる利便の高い金融サービスの提供につながることも期待されるため、金融グループ制度WG報告は金融グループが可能な業務を法令上予め列挙するのではなく、将来的に柔軟な業務展開ができる枠組みを設けることを考えている。

(19) 横山・前掲注(6)「FinTechに関連した規制上の取り組み」五〇―五二頁。

(20) 金融審議会・前掲注(2)「金融グループを巡る制度のあり方に関するワーキング・グループ報告」一三頁、脚注二三。

(21) 金融グループ制度WG報告は出資先企業における技術・サービスが最終的に金融分野サービスに結実しない場合、明らかになった段階で出資解消を求める等の対応を行っていくことが適当としている。

(22) いずれも詳細は内閣府令、金融庁ガイドラインで定められる予定である。前掲辻岡将基・白澤光音一七―二四頁。

(23) WG報告書で銀行代理業と電子決済等代理業の関係の整理が提言されていた。

(24) 二〇〇六年五月七日付パブコメ回答。

(25) 金融庁HP参照。

(26) 金融制度・前掲注(2)「金融制度ワーキング・グループ報告」オープン・イノベーションに向けた制度整備について」一―一二頁。

(27) 顧客が口座を開設している複数の銀行等から口座情報を取得し、統合・解析して顧客のスマートフォン上に一覧表示するサービスを行う業者がある。顧客に代わって銀行等に対して指定された相手に対する振替指図(電子モールでの支払い、公共料金の支払い、携帯番号等を使った送金など)を行うサービスをスマートフォン等を通じて提供する業者なども該当する。銀行サイドでなく顧客サイドから委託を受けて行うため、銀行の委託を受けて預金・融資・為替に関する契約の代理等を行う銀行代理業とは異なる。

(28) 横山淳「電子決済等代行業、オープンAPIに関する2017年銀行法改正の概要」大和総研(二〇一七年六月五日) 一―八頁参照。

(29) 金融制度WG報告・前掲注(2)脚注八。

(30) 金融制度WG(第三回)二〇一六年一〇月二八日開催事務局説明資料。

(31) 銀行法以外に協同組合による金融事業に関する法律、信用金庫法、労働金庫法、農林中央金庫法、株式会社商工組合中央金庫法などについても同様の改正が行われている。

(32) 電子決済等代行業は、次の①、②に掲げる行為(預金者による特定の者に対する定期的な支払を目的として行う①に掲げる行為その他の利用者の保護に欠けるおそれが少ないと認められるものとして内閣府令で定める行為を除く)のいずれかを行う営業と定義されている(銀行法等改正法二条一七項)。

① 銀行に預金の口座を開設している預金者の委託(二以上の段階にわたる委託を含む)を受けて、電子情報処理組織を使用する方法により、当該口座に係る資金を移動させる為替取引を行うこととの当該銀行に対する指図(当該指図の内容のみを含む)の伝達(当該指図の内容のみの伝達にあつては、内閣府令で定める方法によるものに限る)を受け、これを当該銀行に対して伝達すること。

② 銀行に預金または定期積金等の口座を開設している預金者等の委託(二以上の段階にわたる委託を含む)を受けて、電子情報処理組織を使用する方法により当該銀行から当該口座に係る情報を取得し、これを当該預金者等に提供すること(他の者を介する方法により提供することおよび当該情報を加工した情報を提供することを含む)。これらのうち、①がEUの決済サービス指令における決済指図伝達サービス提供者(PISP)、②が口座情報サービス提供者(AISP)を念頭に置いたものと考えられる。

- (33) 基準には、利用者情報の適正な取扱い・安全管理のために行うべき措置その他の内閣府令で定める事項が含まれるものとする（銀行法等改正法五二条の六一の一一第二項）。
- (34) IDやパスワードなどを想定。前掲注(30)金融制度WG五頁。
- (35) 一時的な営業所の位置変更について届出を不要とすることが想定される。金融制度WG報告注(30)一頁。金融庁「銀行法等の一部を改正する法律案」に関する説明資料」(二〇一七年三月)二頁。
- (36) 衆議院財務金融委員会「銀行法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議」(二〇一七年四月二八日)。衆議院ウェブサイト（財務金融委員会の会議録議事情報第一九三回第一六号）。
- (37) 横山・前掲注(28)七頁。
- (38) 辻岡・白澤・前掲注(1)二五―三七頁。
- (39) 金融庁事務局説明資料（決済に関する中間的業者に係る欧米における制度面での対応等）一一―一九頁。
- (40) 金融制度WG・前掲注(30)井上信用制度参事官発言。
- (41) OCC Bulletin 2013-29, “Third-Party Relationships: Risk Management Guidance,” issued October 30, 2013. <https://www.occ.gov/news-issuances/bulletins/2017/bulletin-2017-7.html>
- (42) Payment Initiation Service : A service to initiate a Payment order at the request of the payment service user with respect to a payment account held at another payment service provider (Article4, (15)).
- (43) Account Information Service : An online service to provide consolidated information on one or more payment accounts held by the payment service user with more than one payment service provider (Article4, (16)).
- (44) ECサイトにおいて決済サービスを提供するビジネス、クレジットカードにかかるカードリーダーを提供するビジネス等も規制対象となり得るとの指摘がある。Kevin V. Tu”Regulation the new cashless world” (Alabama Law Review Vol 65, 77).
- (45) 複数企業が提供するサービスを集積し、一つのサービスとして利用できるようにしたサービス形態で銀行、証券会社、クレジット会社など異なる企業から受ける金融サービスを一つのWebサイトで利用できる。

- (46) 金融規制に関する従来の分権的構造を反映し、各規制機関・個人が関心を有している範囲で議論を積み重ねている。辻岡・白澤・前掲注(1)三五頁。
- (47) Lad Brainard, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20170428a.htm#fn15>
- (48) オバマ政権の下で金融規制改革法(ドッド・フランクリン法)に基づき二〇一一年連邦準備制度理事会(FRB)の下に新設され、透明性と消費者の選択を推進するリテール金融領域の単一金融規制監督当局である。連邦消費者金融法制下で消費者金融商品・サービスの提供等に関する規制・監督を行う。二〇〇八年サブプライム金融危機時に金融機関が杜撰な審査を行い、無謀な住宅ローンを組みデフォルトに陥った消費者が多かったことの反省に立ち、消費者が金融機関に騙され不公正契約を強いられること等の防止を図らんとする。
- (49) JETRO「フィンテック企業を考慮した法整備が進む―欧州企業のIoT活用事例(フィンテック・インシチュアテック)―(EU)」通商弘報(二〇一七年二月二三日)。
- (50) 金融庁・前掲注(39)一四頁。
- (51) マネーロンダリング対策における国際協調を推進するために設置された政府間の枠組みである(inter-governmental body)。FATF勧告はマネーロンダリング、テロ資金供与対策のグローバル基準として認識されている。JAFFICウェブサイト、二〇一五年一月一六日金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」(第四回)資料一「事務局説明資料」二頁。
- (52) Guidance for a risk-based approach to Virtual Currencies (FATF, June 2015). 仮想通貨に関するFATFガイダンス(二〇一五年六月二六日FATF公表)のポイントは、①当ガイダンスは、マネロン・テロ資金対策の一環として仮想通貨と法定通貨の取引を行う交換所に対し、登録または免許制を課すとともに、顧客の本人確認や疑わしい取引の届出、記録保存の義務等を適用することに焦点を当てている。②当ガイダンスでは、各国当局は自国の法制度等を踏まえ、自国のリスク評価に応じて交換所にマネロン・テロ資金対策の義務を課すことを求めている。③当ガイダンスは仮想通貨を禁止することも各国の選択肢の一つとするが、リスク評価に基づかない禁止は仮想通貨を闇経済に追いやるリスクがあるため、罰則等の補完的なり

スク軽減措置が必要である。④当ガイダンスはマネロン・テロ資金対策以外の課題（金融政策、消費者保護、課税）は扱わな
く（Active ICT Japan）。

<http://www.fatf-gafi.org>, http://activeicjapan.com/pdf/20150701/jimin_it-toku_document2_20150701.pdf

(53) 辻岡・白澤・前掲注(一)三八―六九頁。

(54) Virtual currency is a digital representation of value that can be digitally traded and functions as (1) a medium of exchange;and/or (2) a unit of account; and/or (3) a store of value, but does not have legal tender status (i.e.,when tendered to a creditor,is a valid and legal offer of payment) in any jurisdiction.

(55) 金融庁ガイドライン1―1―1③注（要約）。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、「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」という要件や、「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」という要件を充足しないことにより、「仮想通貨」に該当しない。

(56) パブコメ回答。質問の「仮想通貨」または「通貨建資産」の該当性については、個別事例ごとに取引の実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられるが、例えば仮想通貨の発行者および発行者から委託を受けた者が、発行済みの仮想通貨の全てについて法定通貨による買取りを保証する場合、通貨建資産に該当する可能性があると考えられる。

(57) 「業として」とは、不特定多数の者を相手に反復継続して行うこと。一般消費者が自己のために上記行為を行っても仮想通貨交換業の登録は不要である。

(58) 銀行法等改正法に基づく資金決済法について、以下では改正資金決済法と称する。

(59) 分別管理の状況について定期的に公認会計士または監査法人の監査を受けなければならない。

(60) 事業報告書には財務に関する書類、公認会計士または監査法人の監査報告書などを添付しなければならない。

(61) 横山淳「仮想通貨を巡る制度整備」大和総研（二〇一六年五月二〇日）一一―一七頁参照。

- (62) 金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ報告（決済高度化に向けた戦略的取組み）」（二〇一五年一月二日、以下決済高度化WG報告）二六頁。
- (63) 外務省ウェブサイト仮訳。
- (64) FATFウェブサイト。
- (65) 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る。
- (66) 本邦通貨および外国通貨ならびに通貨建資産（本邦通貨もしくは外国通貨をもって表示され、または本邦通貨も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が行われることとされている資産のこと）を除く。
- (67) FATFガイダンス二六頁。
- (68) 岡田仁志・高橋郁夫・山崎重一郎『仮想通貨技術・法律・制度』（二〇一五年）東洋経済新報社九一〇頁参照。この見解を踏まえて流通性については、不特定の者に対して使用でき、不特定の者を相手方として購入および売却ができるという文から資金決済法上の仮想通貨の要件として求められている。他方汎用性については不明確で、何らかのモノやサービスの購入等の代価として使用できる必要があるが、いかなるモノやサービスでも購入等の対象となることまでは文言上仮想通貨の要件として必ずしも明示的に求められていないと思われる。横山・前掲注(61)七頁。
- (69) 取引履歴を暗号技術によって過去から一本の鎖のようにつなげ、ある取引について改竄を行うためには、それより新しい取引について全て改竄していく必要がある仕組みとすることで正確な取引履歴を維持しようとする技術（決済高度化WG・前掲注(62)五頁（脚注七））と説明される。仮想通貨などに用いられているが応用範囲は広いといわれている。金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」（第四回）二〇一五年一月一六日議事録（沖田貴史委員発言、廉了委員発言、宮野雅志委員発言）。
- (70) 前掲決済高度化WG報告二七頁。
- (71) 電子的に記録された財産的価値に過ぎない仮想通貨の保有は不自然な面がある。
- (72) 松尾直彦『金融商品取引法』商事法務（二〇一一年）二九三頁。

- (73) 近藤光男・吉原和志・黒沼悦郎『金融商品取引法入門「第3版」』商事法務（二〇一三年）三九五頁。
- (74) 金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」（第五回）二〇一五年一月二五日議事録（戸村肇委員発言）。
- (75) 松尾・前掲注(72)三二〇―三二一頁。
- (76) 横山・前掲注(61)九頁。
- (77) 外国仮想通貨交換業者において外国の法令上これらに相当する者。
- (78) 会計参与設置会社においては会計参与の氏名・名称も記載する。
- (79) 外国仮想通貨交換業者は、資金決済法に相当する外国の法令の規定により外国において我が国における資金決済法に基づく仮想通貨交換業登録と同種類の登録等を受けて仮想通貨交換業を行う者をいう（改正資金決済法二条九項）。我が国の資金決済法に基づく仮想通貨交換業登録を受けていない外国仮想通貨交換業者は、国内にある者に対して勧誘を行うことが禁止される（同六三条の二二）。
- (80) この他登録拒否要件に該当しないことを誓約する書面、財務に関する書類、仮想通貨交換業を適正かつ確実に遂行する体制の整備に関する事項を記載した書類などを添付する（改正資金決済法六三条の三第二項）。
- (81) 国内に営業所を有する外国会社に限る。
- (82) 国内に住所を有するものに限る。
- (83) 登録に類する許可その他の行政処分を含む。
- (84) これに相当する外国の法令による刑を含む。
- (85) 取締役・監査役・会計参与（外国仮想通貨交換業者にあつては国内における代表者を含む）。
- (86) 細目は内閣府令に委ねられるが、決済高度化WG報告・前掲注(62)では最低資本金、最低純資産規制などが念頭にあり、前掲決済高度化WG報告二八―二九頁。
- (87) 仮想通貨交換業務に関する金融ADR制度（裁判外紛争解決制度）に関して内閣総理大臣の指定を受けた紛争解決機関

(ADR機関)。仮想通貨に関する制度整備に伴い、仮想通貨交換業務に関する金融ADR制度も導入された(改正資金決済法九九条―一〇一条)。

(88) 前掲決済高度化WG報告二九頁。細目は内閣府令に委ねられるが、決済高度化WG報告では、①情報の安全管理としてシステムのセキュリティ対策、個人情報情報の安全管理、③利用者の保護等に関する措置として金銭等の受領時における書面交付(電磁的方法も可)、内部管理(社内規定の策定、従業員に対する研修の実施等)が挙げられている。

(89) 事業報告書(仮想通貨交換業に関する報告書)には財務に関する書類、財務に関する書類についての公認会計士・監査法人の監査報告書などの添付が求められる。

(90) FATFガイダンス、決済高度化WG報告に沿った内容である。

(91) 決済高度化WG報告の提言を受けている。前掲決済高度化WG報告三〇頁。

(92) 横山・前掲注(62)一七頁。

(93) 岡田・高橋・山崎・前掲注(68)一四一―一四二、二一八―二一九頁。命令の効力を実際に分散型仮想通貨の仕組みに反映させることは現実的には困難としている。

(94) 決済高度化WG・前掲注(63)二九頁。現時点では供託・信託を行うことができないとしている。

(95) 第一八六回国会答弁書第二八号(内閣参質一八六第二八号二〇一四年三月七日)参議院議員大久保勉君提出ビットコインに関する質問に対する答弁書。

(96) この他一九社が継続審査中。

(97) 辻岡・白澤・前掲注(1)四七頁以下。

(98) Bloomberg 二〇一七年七月二五日。

(99) CME Group HP 二〇一七年一〇月三二日リリース。

(100) 二〇一七年七月二五日“Investor Bulletin: Initial Coin Offerings”

(101) 二〇一七年九月二一日“CFTC Files Its First Anti-Fraud Enforcement Action Involving Bitcoin” Bitcoin and other

- virtual currencies are encompassed in the definition of “commodity” under Section 1a (9) of the Act, 7 U.S.C. §1a (9) (2012).
- (102) 二〇一七年九月二七日開催 Board of Supervisors.
 - (103) 二〇一七年九月一七日付 “Consumer Advisory”.
 - (104) 二〇一七年六月八日参議院財政金融委員会池田唯一政府参考人（金融庁総務企画局長）答弁。
 - (105) 二〇一七年一〇月二七日金融庁「ICO (Initial Coin Offering) について（利用者及び事業者に対する注意喚起）」。
ICOの仕組みによっては資金決済法や金融商品取引法等の規制対象となる。
 - (106) 金融庁前掲注意喚起。
 - (107) 金融庁前掲注意喚起。
 - (108) 金融庁は明言はしていない。
 - (109) 辻岡・白澤・前掲注(1)五八―六一頁。有吉尚哉「Initial Coin Offering (ICO) に対する金融規制の適用関係に関する一考察」NBL No.1111 (二〇一七年二月一日) 四―一二頁では、ICOを仮想通貨型、法定通貨型、ファンド型、商品券型、会員権型および期待権型に分類している。
 - (110) ビットロインホワイトペーパー (Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System)。二〇〇八年一〇月三一日 Satoshi Nakamotoと名乗る人物により公開されたビットコインの仕組みが書かれた論文による。 <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
 - (111) 破産手続開始決定を受けた本件破産会社が運営するインターネット上のビットコイン取引所を利用して原告が本件破産会社の破産管財人である被告に対し、原告が所有しており、従って本件破産会社の破産財団を構成しないビットコインを被告が占有していると主張して同ビットコインの所有権を基礎とする破産法六二条の取戻権に基づきその引渡しを求めると共に、被告が原告に対し上記ビットコインの引渡しをしないことによりビットコインを自由に使用収益あるいは処分することを妨げられ損害を被ったとして、不法行為に基づく損害賠償として上記損害額と同額の金員の支払を求めた事案。原告の請求はいずれも理由がないとして棄却。東京地判平成二七年八月五日LEX/DB25541521。鈴木尊明「ビットコインを客体とする所有権の成立が否定された事例」TKCローライブラリー『新・判例解説 Watch 民法（財産法）No.107』（二〇一六年二月一九日）

一―四頁。有体性を厳格に理解し、関与者や電子的記録の存否から支配可能性を判断する枠組みには限界があるように思われる。「物」概念の外延を画するには有体性のみで十分とする立場に魅力が出てくるが、今度は所有権の客体たり得るかの判断に困難を来すことになろう。また取戻権の対象は所有権に限られず、債権であっても取戻権の基礎となり得る旨について、伊藤眞『破産法・民事再生法(第3版)』有斐閣(二〇一四年)四一八頁。ビットコインは著作権により保護される著作物に当たる可能性について、土屋雄一「ビットコインと税務」税大ジャーナル二三号(二〇一四年)七七頁。信託法二五条一項準用による同種同量の仮想通貨の返還義務について、片岡義弘・前掲注(2)「仮想通貨の私法的性質の論点」では、仮想通貨は信託ではなく準寄託として考えられ、財産的価値単位として均一の抽象的な存在(紙幣類似証券取締法一条一項参照)であるから、準消費寄託というべき性質であり、管理者の支配は他主占有に準じて考えられる。秘密鍵の管理について、現実の仮想通貨交換業者が仮想通貨を管理する場合、通常は事業者と仮想通貨保有者の双方が管理している形態ではなく事業者のみが管理している形態が通常であると思われる。改正資金決済法では仮想通貨交換業者の仮想通貨と管理委託者のそれとの分別管理が求められているが(改正資金決済法六三条の一一)、物理的にも厳格な分別措置を講じていない限り私法上は混蔵寄託に類する形態の中での分別管理になるものと考えられる。仮想通貨交換業者が倒産した場合、仮想通貨の管理の形態が他主占有的なものであっても、事業者のみが管理している場合である限りは取戻権(破産法六二条)等は認められない。他方、仮想通貨保有者のものとして分別管理がなされている限り、明文規定はないが信託法二五条一項を準用して分別管理された仮想通貨保有者の財産として取り扱い、同種同量の仮想通貨を返還すべきであると考えられる。総量が不足する場合には管財人としては数量按分となるが、いずれの場合も一般先取特権(民法三〇六条)と同様に一般倒産債権者からは優先した金銭配当をする便宜も認められてよいと考える(破産法九八条一項参照)。更に仮想通貨に関する民事執行法上の取扱いとしては、代替執行(民事執行法一七一条一項前段)はできず間接強制(同法一七二条一項)によらざるをえない。民事執行法制上の法的実効性確保の観点からの問題が残されてはいる。仮想通貨について仮想通貨交換業者が行う管理は任意的であり、管理委託契約に基づく一種の返還請求権に類する債権を差し押さえる債権執行はなし得るが、電子記録債権のように準物権的な一律のものではない。なお、電子記録債権の場合は金融機関が電子債権記録機関として電子記録債権の設権と準物権変動を担うため、強制執行につい

てはその機関にも差押命令を送達することにより債権執行の特則として強制執行をすることが可能となる（電子記録債権法四九条三項、民事執行規則一五〇条の九以下）と述べている。また小林信明「仮想通貨（ビットコイン）の取引所が破産した場合の顧客の預け財産の取扱い」『金融法研究』（金融法学会）第三三号（二〇一七年六月）七三―七八頁においては、①取戻権の基礎となり得る権利には債権が該当する場合もあるが、類型が限定されている。②顧客財産の分別管理と信託について検討すると、取引所が破産した場合は顧客からの預かり資産を分別管理していたとしても破産財団に帰属し顧客は破産債権者となるにすぎないため、顧客財産の保護（倒産隔離）は実現しない。改正資金決済法では交換業者が預かった顧客財産を信託会社等へ信託することは要求されていない。③取引所について信託によるビットコインの倒産隔離を検討すると、取引所が顧客から預かった財産を信託財産、取引所を受託者、顧客を委託者兼受益者とする信託契約が成立し、顧客財産が取引所の破産財団から隔離される場合（信託法二五条一項）を考える。受益者たる顧客は受託者の固有財産で構成される破産財団に対し破産債権を有するのではなく、信託財産に対し受益権を有することになるが、第一にビットコインを信託の対象たる財産（信託法二条一項・三項）とし得るかについては、金銭的に見積もりうる積極財産で委託者から移転または分離可能であれば足りると解され、肯定されるとも思える。もつとも金融審議会・前掲注(2)「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ報告書」〈決済高度化に向けた戦略的取組み〉二九頁では、私法上の位置付けが明確でないため現時点では否定的に捉えている。第二に、仮に信託財産の対象となり得るとしても信託の成立のためには信託契約当事者間に信託財産の独立性を確保する意思が必要である。第三に、登記・登録ができる財産については破産手続開始前に登記・登録をしなければ受託者の破産管財人に対応できない（信託法一四条）。登記・登録制度がないものについても信託財産としての倒産隔離が認められるためには、分別管理により特定性をもって信託財産に属する旨を証明する必要がある（銀行預金について最一小判二〇〇二年一月一七日民集五六卷一号二〇頁参照）。それでは登記・登録制度のないビットコインの場合、どの程度の特定性が要求されるか、帳簿上の分別管理に留まらず、顧客毎の専用アドレスによるブロックチェーン上の管理が必要ではないかと述べている。

- (112) 辻岡・白澤・前掲注(1)六二―六九頁。
(113) 不動産（登記）、動産譲渡（占有移転・登記）、債権譲渡（通知・承諾・登記）。

- (114) 矢作大祐「仮想通貨が内包するリスクと各国の対応」大和総研(二〇一六年三月三日)一一九頁参照。BIS (2015) Committee on Payments and Market Infrastructures, “Digital Currencies,” November 2015.
- (115) 矢作・前掲注(114)四一五頁。IMF (2016) “Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations,” IMF STAFF DISCUSSION NOTE, January 2016.
- (116) FATF (2015) “Guidance for a Risk-based Approach: Virtual Currencies,” June 2015.
- (117) CFTC (米商品先物取引委員会)は二〇一七年二月一日CME (シカゴ・マーカンタイル取引所)を運営するCMEグループとCBOE (シカゴ・オプション取引所)を運営するCBOEグローバルマーケットに対して仮想通貨のビットコイン先物の上場を承認。Cantor Exchangeにはビットコイン・バイナリオプションの承認をしている。
<https://apptimes.net/archives/9774>
- (118) CFTCはビットコインオプション取引プラットフォームとCEO (最高経営責任者)に対して違法なビットコインオプション取引を中止すること、登録せずにスワップ処理または取引所を経営することを止めるよう命じている。CFTCがビットコインや他の仮想通貨が商品取引法が適用される商品と考えていることが示される。一般財団法人デジタルカレンシーファウンデーション(二〇一七年一月二日)。<http://def.or.jp/ctfc/>
- (119) 米国政府は緊急裁判命令を発行し、Zaslavskyと所有する会社の資産を凍結させている。
<http://jp.techcrunch.com/2017/10/02/20170929the-sec-has-charged-two-initial-coin-offerings-with-defrauding-investors/>
- (120) 二〇一七年二月二〇日ロイター記事。
<https://jp.reuters.com/article/sec-trade-suspension-idJPKBN1ED2M6>
- (121) NY州金融サービス局(NYDFS)は米ビットコイン取引所コインベース(Coinbase)に対し、同州で仮想通貨事業を営むに当たり取得が必要なビットコイライセンスを承認し、正式に付与した。ビットコイライセンスは、NYDFS元長官ベンジャミン・ロースキー氏が主導し、二〇一五年六月に確定・公表された世界初の仮想通貨事業者規制である。同ライセンスを取得したのは、ブロックチェーン送金サービスを営む米サークル(Circle Internet Financial)、独自の分散型台帳による銀行向けソ

リユーシヨンの開発と内部通貨XRPの管理・販売を行う米リップル (Ripple) の二社があり、コインベースは三社目となる。我が国の交換所規制 (取引所規制) と米国NY州ビットライセンスの違いは、前者は国内を対象としているが、後者はNY州法であり、米国ではビットライセンスをはじめ各州で個別にライセンスを取得する必要がある。ビットライセンス施行に伴いビットコイン関連スタートアップがNY州から撤退、あるいはビットライセンスは州内ユーザーの利用にも制限をかけているためNY州ユーザーに対してサービスを提供しない旨を宣言している。 <https://btcnews.jp/1gunh8pg10704/>

(122) 矢作・前掲注(114)五頁。

(123) 横山淳「FinTechに関連した規制上の取り組み」大和総研調査季報第二三二号 (二〇一六年夏季号) 四二―六九頁参照。
二〇一六年までの法制度に關してであるが、規制の目的・趣旨と実現のための手段・手法・手続きなどに総合的に言及している。

(124) 二〇一五年一月一六日金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」(第四回) 議事録、沖田貴史委員・加納裕三参考人・廣末紀之参考人発言。

(125) 岡田・高橋・山崎・前掲注(68)一四一―一四二頁。

(126) 第一九〇回国会衆議院財務金融委員会会議録第一六号 (二〇一六年四月二七日) 麻生太郎財務大臣兼國務大臣 (金融担当) 答弁。

(127) 第一九〇回参議院財政金融委員会會議録第一四号 (平成二八年五月二四日) 大久保勉参議院議員質問、麻生太郎財務大臣兼國務大臣 (金融担当) 答弁。

(128) 岡田・高橋・山崎・前掲注(68)二一八―二一九頁。命令の効力を分散型仮想通貨の仕組みに反映させることは現実的には困難としている。

(129) 金融審議会・前掲注(62)二九頁。現時点では供託・信託を行うことができないとしている。

(130) 前掲第一九〇回参議院財政金融委員会會議録第一四号大久保勉参議院議員質問。

(131) 金融庁「フィンテック・ベンチャーに関する有識者会議」(第二回) 二〇一六年六月一四日資料「人工知能の動向と金融

との関係」(松尾豊)。

(132) 横山・前掲注(6) [FinTech に関連した規制上の取り組み] 六三―六四頁(注六七) (注六八)。当該 AI に緊急停止機能が設定されていることが前提であるが、①緊急停止が機能しなかった場合、②業務改善命令として AI の再教育を命じることがエンフォースメントとして機能するか、などにおいて疑問が残る。

(133) 金融審議会・前掲注(62) 三頁。一般に市場メカニズムや金融システムに与える危険性を鑑み仲介業者を資格を得た一定の者に限定して行為規制や財務規制などに服させる規制手法が採用されるが、アンバンドリング化が進行し仲介機能が細分化された場合、仲介業者に対して業務資格を認め規制に服させる枠組み自体が機能しなくなり、複数主体により構成される集団を仲介業者とみなして同等の規制を課す必要が生じる。しかしながら構成主体の変容性が高い場合には集団構成の判断は容易ではなくなってくる。

(134) 保木健次 [FinTech がもたらす金融ビジネスの構造的転換] フィナンシャル・レギュレーション (2016 summer Vol.7) pp.13-17。ブロックチェーン型仮想通貨の普及により銀行口座がなくても大半の金融経済活動が可能となれば、銀行業務を免許制とする根拠を失わせ、銀行が金融システムを安定させるために設けられた自己資本規制等の健全性規制に服する必要性自体を減じると指摘する。

(135) 集団的パニック状態が生じたが中核的存在(管理者等)がいない状態では沈静化手段は逆に限られる。横山・前掲注(6) 六五―六六頁。

(136) 金融庁「平成27事務年度 金融行政方針」(二〇一五年九月) 二七頁。

(137) 第一九〇回参議院財政金融委員会会議録第一四号(平成二八年五月二四日) 大久保勉参議院議員質問、遠藤俊英政府参考人(金融庁監督局長) 答弁。

(138) 国際商取引学会ブロックチェーン・シンポジウム資料(二〇一七年一月二二日一橋大学)・第五報告「ブロックチェーンの政策的課題」(田澤元章) 四四―五二頁参照。この他第一報告「ブロックチェーンと国際取引法」(久保田隆) 二―一頁、二報告「ブロックチェーンの法と経済学」(木下信行) 一四―二二頁、第三報告「ブロックチェーンの経済学的分析」(佐々木

宏夫) 二六—三〇頁、第四報告「ブロックチェーンの実務上の課題」(渡邊隆彦) 三四—四〇頁。IMF STAFF DISCUSSION NOTE, *Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations* (Jan.2016) Dong He, Karl Habermeier, Ross Leckow, Vikram Haksar, Yasmin Almeida, Mikari Kashima, Nadim Kyriakos-Saad, Hiroko Oura, Tahsin Saadi Sedik, Natalia Stetsenko, and Concepcion Verdugo-Yepes. IMF STAFF DISCUSSION NOTE, *Fintech and Financial Services: Initial Considerations* (Jun.2017) Dong He, Ross Leckow, Vikram Haksar, Tommaso Mancini-Griffoli, Nigel Jenkinson, Mikari Kashima, Tanai Khiaonarong, Céline Rochon, and Hervé Tourpe. その他、木下信行・岩下直之・久保田隆・本柳祐介「座談会：ブロックチェーンの法的検討(上)(下)」NBL No.1094・1096(二〇一七年三月一五日、四月一五日) 四一—七頁、二九—四一頁。ブロックチェーンに関する法と技術研究会「ブロックチェーンの可能性と課題—法と技術の対話—」金融法務事情 No.2076(二〇一七年一〇月一五日) 六一—六六頁。

(139) ネットワーク上に存在する端末・コンピュータが対等の関係で相互に直接接続して分散的に通信を行うもの。

(140) ウェブ上のウォレットサービス業者 Instawallet は二〇一三年四月ハッキングによりビットコインを盗まれサービスを停止、二〇一五年一月欧州の大手取引所 Bitstamp もハッキング被害でサービスを一時停止した(被害規模約五〇〇万ドル)。二〇一六年五月分散型投資ファンド組織である DAO 事件ではシステムの脆弱性を突いたハッキングによって五〇億円相当の仮想通貨が盗まれている。田澤・前掲注(138) 四八—四九頁。

(141) SEC v Shavers, Civil Action No. 4:13-CV-416,F.D. Tex. August 6, 2013.

(142) In the Matter of Erik T. Voorhees, Administrative Proceeding File No. 3-15902, June 3, 2014.

(143) In the Matter of BTC Trading Corp. and Ethan Burnside, Administrative Proceeding File No.3-16307, December 8, 2014.

(144) In the Matter of Coinflip, Inc., d/b/a Derivabit, and Francisco Riordan, CFTC Docket No. 15-29 (Sept. 17, 2015).

(145) 田澤・前掲注(138) 五〇—五二頁。

(146) 4AMLD, Directive (EU) 2015/849.

(147) 中央銀行はデジタル通貨を銀行券と交換性のある形で一般向けに発行するか、発行対象を銀行に限定するか、デジタル通

貸取引に関する情報をいかに取り扱うべきか、決済における民間との役割分担などの論点が指摘されている。

- (148) FCA (U.K. Financial Conduct Authority) “Call for Input: Supporting the development and adoption of RegTech” November 2015.
- (149) 横山・前掲注(6)「FinTechに関連した規制上の取り組み」六六―六七頁。
- (150) FCA “Regulatory sandbox” November 2015, pp2-11.
- (151) 上野まな美・鳥毛拓馬「米国、フィンテック企業への銀行免許案 OCCが提案するも訴訟問題に発展」大和総研(二〇一七年五月二二日) 一―七頁参照。佐藤広大「米OCCによるフィンテック企業への特別目的国法銀行免許の付与構想を巡る議論」野村資本市場クォーターリー二〇一七年秋号(二〇一七年) 一―一〇頁。
- (152) OCC “Supporting Responsible Innovation in the Federal Banking System”. 八つの基本理念として、①責任あるイノベーションの支援、②OCCにおいて責任あるイノベーションを受け入れる文化の育成、③OCCの経験および専門知識の強化、④金融サービスへの公正なアクセスと消費者の公正な放いを提供する責任あるイノベーションの奨励、⑤効果的なりスク管理を通じた安全かつ健全な業務の推進、⑥銀行の規模にかかわらず、全ての銀行が責任あるイノベーションを戦略的計画に組み込むよう奨励、⑦公的なアウトリーチ (outreach) を通じた継続的な対話の促進、⑧他の規制当局との協力。
- (153) OCC “Recommendations and Decisions for Implementing a Responsible Innovation Framework”.
- (154) OCC “Recommendations and Decisions for Implementing a Responsible Innovation Framework”.
- (155) OCC “Exploring Special Purpose National Bank Charters for Fintech Companies”.
- (156) Financial Inclusion (金融包摂) は、貧困層や中小企業を含めて誰もが金融商品やサービスにアクセスできるようにする。
- (157) 金融包摂の他、規制裁定 (Regulatory Arbitrage) 、規制の砂場 (Regulatory Sandbox) 等の関連制度全般に言及するものとして翁百合「転機迎える金融規制―国際的な動向とフィンテックへの対応―」日本証券アナリスト協会講演(二〇一七年七月二二日) 参照。
- (158) OCCウェブサイト。 <https://www.occ.gov/topics/responsible-innovation/fintech-charter-comments.html>.

- (159) 州法銀行監督官協会プレスリリース。米国では連邦と州の二重銀行制度 (dual banking system) が採用されている。
<https://www.csbs.org/news/press-releases/pr2017/Pages/011317.aspx>.
- (160) OCC 提案は既に存在する FinTech 企業に対する州規制を害するものであると主張し、また OCC 提案は地域金融機関や中小企業の成長を脅かす共に大きすぎるといふせない (too big to fail) 金融機関を生み出すとの懸念も表明している。ニューヨーク州金融サービス局プレスリリース。<http://www.dfs.ny.gov/about/press/pr1701171.htm>.
- (161) OCC 長官 (当時) 宛てに特別目的銀行の免許付与を慎重に検討するように異議を申し立てた下院金融サービス委員会書簡。
<https://www.nacha.org/system/files/resources/House-OCC-Letter-Fintech.pdf>.
- (162) OCC “Evaluating Charter Applications From Financial Technology Companies”.
<https://occ.gov/publications/publications-by-type/licensing-manuals/file-pub-lm-fintech-licensingmanual-supplement.pdf>. ガイダンス案では、FinTech 企業が行う特別目的銀行の業務には為替業務と貸付業務が含まれ、連邦預金保険法 (Federal Deposit Insurance Act) に定義される預金業務は含まれない。仮に預金業務を行った場合も連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation FDIC) による預金保険の対象とならない。
- (163) OCC “Comptroller Licensing Manual Draft Supplement : Evaluating Charter Applications From Financial Technology Companies,” March 2017.
- (164) 佐藤・前掲注(151) 一七頁。
- (165) 州法銀行監督官協会プレスリリース。
<https://www.csbs.org/news/press-releases/pr2017/Pages/042617.aspx?PF=1>
<https://banksbs.files.wordpress.com/2017/04/csbs-occ-complaint-final-pdf>
- (166) <https://www.csbs.org/news/press-releases/pr2017/Pages/051017.aspx>
- (167) NYDFS プレスリリース。<http://www.dfs.ny.gov/about/ea/ea170512.pdf>

- (168) 佐藤・前掲注(151)一〇頁。
- (169) Internal Control - Integrated Framework, Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission (Jersey City, NJ: American Institute of Certified Public Accountants. May 2013. Available at coso.org).
- (170) (2017) Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance. 松下幸史郎「COSO-ERM2017に関する考察—2004年版との比較—」日本リスクマネジメント学会報告(二〇一七年二月九日関西大学) 参照。目標の達成に不利な (adversely) 影響を与える可能性、が戦略と目標の達成に影響を与える可能性、と修正され、ポジティブなニュアンスが盛り込まれている。
- (171) 松尾直彦「金融用品取引法の国際的適用範囲」東京大学法科大学院ローレビュー第六卷(二〇一一年六月)二七六—二八六頁参照。
- (172) 証券MOUについて、松尾直彦「証券分野の国際的情報交換枠組みと証券取引法189条の課題」商事一七四一号(二〇〇五)四二頁、同「証券分野における国際的な情報交換枠組みの進展状況について」神作裕之編『ファンド法制—ファンドをめぐる現状と規制上の諸課題—』資本市場研究会(二〇〇八年)二八九頁。
- (173) 各国証券規制当局が参加する任意国際団体のIOSCO(証券監督者国際機構)は、「インターネットにおける証券活動」に関する報告書(一九九八年九月)で「発行者もしくは金融サービス提供者の勧誘もしくは販売の活動が規制当局の管轄内で行われる場合、またはこれらの者のオフショアの活動が規制当局の管轄内における居住者もしくは市場に重要な効果(significant effect)を有する場合、規制当局は当該活動について規制上の要件(免許・登録要件)を課すことができる。」と勧告している(勧告B.15)。当該勧告は「属地主義や効果主義といった古典的な枠組みを踏まえている」と許されている。また国際的エンフォースメントに関して、執行管轄権については立法管轄権と異なり、その行使には被行使国の同意が必要となる。また適切な監視・監督のためには外国当局との情報交換が必要になる。かかる要請に応じる場合、新たに関係者から情報収集を行い、また報告・資料提出命令を発するには法的根拠が必要である(金融商品取引法一八九条など)。特に属地主義の下では比較可能性、予測可能性を確保することができるが、修正効果主義の下で効果主義を部分的に加味する場合は論点毎に

個別に考察が求められ、必ずしも明確性、予測可能性を確保できるものではない。修正効果主義を現在の金融行政は採用していると思われる。青木浩子「外国証券業者に対する監督権の行使」江頭還暦記念『企業法の理論(下)』商事法務(二〇〇七年)六四五頁、六六四頁。松尾・前掲注(171)二七九頁、二八三頁(注二六)、二八五頁以下。

(174) Small Business Act: Register of people with significant control, <http://www.lexica.com/en/legal-topics/corporate-governance-and-compliance/05-small-business-act-psc-register>.

(175) 全般的に業務範囲の規制緩和に向かい、静態的業態区分から機能面に着目した内容を目指し、Regulatory Arbitrage(規制の裁定)を防ぐ横断的規制体系に向かう可能性があることを指摘する。前掲翁百合「転機迎える金融規制―国際的な動向とフィンテックへの対応―」日本証券アナリスト協会講演。もつとも更に長期的なスパンでみれば、FinTech企業に対する銀行免許付与等の段階にまで進んだ暁には、規制の縄張り拡大・強化の反面、別のRegulatory Arbitrageが起こりうる過程で当該国からのFinTech技術流失に繋がるリスクはあろう。

(176) オバマ政権により二〇一〇年成立した米国金融規制改革法(ドッド・フランク法)の中核となる銀行の市場取引規制ルールで、ポール・ボルカー元米連邦準備理事会(FRB)議長が提唱した。二〇一五年七月二日から全面適用されている。銀行が自らの資金(自己勘定)で自社運用資産の効率を図るためリスクを取って金融商品を購入・売却、取得・処分することが禁止される。

(177) 八山幸司「米国のフィンテックにおける人工知能の活用(フィンテックAI)の現状と課題」JETRO(二〇一七年四月)一―二五頁参照。一橋大学大学院フィンテック研究フォーラム共催カンファレンス『AI革命で進化するフィンテック』(二〇一七年一〇月一八日) 榊原彰「マイクロソフトのAI・フィンテック戦略」、野間幹晴・藤田勉「仮想通貨、電子決済を中心にフィンテック革命は進化する」、富山和彦「AI経営で会社は甦る」各報告。小林雅一「AI(人工知能)の現状と展望」日本証券アナリスト協会講演(二〇一七年一月二二日)。

(178) Ghosts in the Machine: Artificial Intelligence, Risks and Regulation in Financial Markets.

(179) 様々なデータから結論を導き出す方法を学習し、ソーシャルメディア投稿やデジタル写真など非構造化データを読み取れ

る自然言語の理解、数百万のデータポイントを数秒で調査できるAIベースのスーパーコンピューター。

- (180) http://m.ibm.com/http/www-03.ibm.com/press/us/en/pressrelease/50599.wss#_ftn1
- (181) 規制 (Regulation) と技術 (Technology) を組み合わせた用語で、新たなIT技術を活用して複雑化・高度化が進む金融規制に対応する金融ITソリューションである。
- (182) 八山・前掲注(177)一七—一八頁。
- (183) 金融工学を駆使して過去の値動きから最良の執行タイミングを探る取引手法。
- (184) <http://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/pr7479-16>.
- (185) US CFTCの共和党メンバーの一人であるChristopher Giancarlo氏は、規制当局にこうした権限を付与すれば小規模企業を中心に規制コンプライアンス関連のコスト負担が増大し将来的な市場のイノベーションを損なうことになること、ソースコードに規制当局が簡単にアクセスできるようになれば連邦政府機関が企業の知的財産権を侵すことを認める未曾有の例を作り出すことになることを述べている。八山・前掲注(177)二三—二四頁。
- (186) 金融庁長官森信親「フィンテックは共通価値を想像できるか」コロンビア大学ビジネススクール日本経済経営研究所東京コンファレンス講演・仮訳(二〇一七年五月二五日)一—一六頁。
- (187) Personal Financial Management。銀行や証券、保険など複数の口座情報を集約し一元管理するサービス。
- (188) 森・前掲注(186)「フィンテックは共通価値を想像できるか」一二頁以下。
- (189) Implications of fintech developments for banks and bank supervisors - consultative document, August 2017. <https://www.bis.org/bcebs/publ/d415.pdf>.
- (190) 日本銀行金融機構局久光孔世留・山田隆人「FinTech時代の銀行のリスク管理」日銀レビュー2017-J-16(二〇一七年一〇月)一—六頁参照。日本銀行金融機構局「二〇一七年度の考査の実施方針等について」。
http://www.boj.or.jp/research/wps_rev/rev_2017/data/rev17j16.pdf
- (191) 金融安定理事会(FSB)は二〇一七年六月にFinTechの金融システム安定に対する含意(“Financial Stability

Implications from FinTech”) を公表した。 www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf。 バーゼル銀行監督委員会報告書は主にミクロプルーデンスの観点から分析しているのに比較して、決済・市場インフラの変容も踏まえ、主にマクロプルーデンスの観点から分析を行った。国際通貨基金（IMF）も金融システム安定の観点からFinTechの普及に際して、金融セクターと金融規制当局の課題の検討結果を二〇一七年六月に公表した。 www.imf.org/-/media/Files/Publications/SDN/2017/sdn1705.ashx。

(192) 銀行はFinTech企業に入出金用のインフラである顧客口座を提供する土管役になり下がる。PwC's View「フィンテックが拓く金融と社会「創造的破壊への挑戦」Vol. 11. (二〇一七年一月) 一―七頁。

(193) 柏木亮二「フィンテック時代の制度設計の在り方(試案)」『公開シンポジウムフィンテックその流れとインパクト』京都大学産学官連携本部・経営管理大学院・公共政策大学院共催(二〇一八年一月二六日)講演一―三八頁参照。その他、岩下直行「フィンテックが描く金融の未来像」講演一―九四頁、神田潤一「基調講演に対するコメント」一―一〇頁。

(194) オペレーショナル・リスクは金融機関の業務の過程、従業員の活動もしくはシステムが不適切であること、または外生的な事象により損失を被るリスク(自己資本比率の算定に含まれる分)および金融機関自らがオペレーショナル・リスクと定義したリスク(自己資本比率の算定に含まれない)をいう。取締役は戦略目標の達成に重大な影響を与えることを認識し、オペレーショナル・リスクの総合的な管理態勢の整備・確立に向けて役割・責任を問われる。金融庁金融検査マニュアル「オペレーショナル・リスク管理態勢の確認検査用チェックリスト」参照。

(195) 金融サービスのサプライチェーンを構成する全主体が既存の銀行に匹敵するレベルのリスク管理を達成している必要はなく、主体間でリスク管理機能を相互に補完し、金融サービスのサプライチェーン全体として達成されていればよいとの整理がある。金融情報システムセンター(FISC)『金融機関におけるFinTechに関する有識者検討会報告書』(二〇一七年六月)一―八六頁参照。

(196) 久光孔世留・山田隆人・前掲注(190)五―六頁。

(197) 金融庁「平成29事務年度金融行政方針主なポイント」(二〇一七年一月)一―二二頁。

- (198) バーゼルⅢの金融規制改革後の金融システム全般に関して、小立敬「国際的な金融規制改革の新たな展開」日本証券アナリスト協会講演 (二〇一七年一月三〇日) 一―三八頁。
- (199) 拙稿「英国金融法制と Senior Management Regime ―コーポレート・ガバナンス・コードの交錯、裁判例を通じたソフトウェアの変容、上級管理者機能 (SMEs) および域外適用―」日本法学八一巻二号 (二〇一五年) 一―六一頁、同「英国スチュワードシップ・コードと Approved Persons 制度―域外適用と金融機関のリスクガバナンスならびに監査等委員会制度などの接点―」日本法学『日本大学法学部創設125周年記念号』八〇巻二号 (二〇一四年) 四一五―四六七頁。
- (200) 久保田・前掲注¹³⁸⁾二―六頁参照。
- (201) 担保目的物の処分等により取得された代償物 (proceeds) 概念の採用など。
- (202) 拙稿「国際取引における域外適用ルール統一化ならびに秩序形成」日本法学七九巻第一号 (二〇一三年) 一―七三頁。米国における経営判断原則にかかる州際の域外適用関連事例として Bear Stearns 判決 (N.Y. December 23, 2009) (SUPREME COURT OF THE STATE OF NEW YORK COUNTY OF NEW YORK: PART 54, IN RE BEAR STEARNS LITIGATION, index No.: 600780/08.)、FCPAの域外適用と交錯する事案として Dow Chemical 判決 (December 31, 2009) (IN THE COURT OF CHANCERY OF THE STATE OF DELAWARE, IN RE THE DOW CHEMICAL COMPANY DERIVATIVE LITIGATION, CONSOLIDATED Civil Action No. 4349-CC.)。
- (203) FinTechの破壊的イノベーションと持続的イノベーションによる「イノベーションのジレンマ」と金融機関の課題に関して、野村総合研究所柏木亮二『FinTech フィンテック』日本経済新聞出版社 (二〇一六年八月) 一七〇―一八一頁。
- (204) 既述の通り、米国では州毎に規制が異なりNY州では二〇一五年に仮想通貨に関わる事業者を免許制とした。また中国は二〇一七年九月ICOを全面禁止し三大取引所も閉鎖し、韓国も二〇一七年九月ICOを全面禁止する方針を決定して利用者保護法を含む法整備を検討中である。インドも違法な仮想通貨資産の利用を排除する方向にある。読売新聞二〇一八年二月三日朝刊。
- (205) 情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律 (平成二八年法律六二号) 附則。

(206) 関東財務局「コインチェック株式会社に対する行政処分について」(二〇一八年一月二十九日)。 http://kantou.mof.go.jp/rizai/pagekthp013000001_00004.html. 金融庁「コインチェック株式会社に対する立入検査の着手及び仮想通貨交換業者に対する報告徴求命令の発出について」(二〇一八年二月二日)。 http://www.fsa.go.jp/policy/virtual_currency/09.pdf. 金融庁の審査を経て認められた仮想通貨交換業者(登録業者一六社)ならびに改正資金決済法施行前から事業を営み登録を申請中のみなし仮想通貨交換業者(みなし業者一五社)の名前も公表している。金融庁はみなし業者に対しては登録拒否通告も視野に入れているとされる。読売新聞二〇一八年二月二七朝刊。

(207) FinTechサービスを金融機関のリスク管理に関する二つの防衛線(3 lines of defense)に当てはめると先ず個人向けには、フロントオフィスにロボ・アドバイザーとPFM(Personal Financial Management)など、バックオフィスではAPI提供などが該当する。企業向けには中小企業向けオンラインレンディング、クラウドファンディングなどがフロント、ミドル、バックの各オフィスを通じて当てはまる。またブロックチェーンなどはマーケットインフラに相当する。野村総合研究所城田真琴『FinTechの衝撃』東京経済新報社四七頁。

(208) 読売新聞二〇一八年二月四日朝刊。その他、斎藤創「取引所リスク丁寧に説明を」読売新聞二〇一八年二月六日朝刊、斎藤創・芝章浩「暗号通貨に対する諸外国およびわが国の規制の最新動向」金融財政事情(二〇一五年六月十五日)二六頁。日本銀行FinTechセンター長河合祐子「問う仮想通貨送金・決済機能広からず」読売新聞二〇一八年二月二日朝刊。

(209) 新規参入の容易さなど、業者側の声が反映された制度設計という指摘もされている。二〇一八年二月五日Reuters。

(210) 利用者保護のため資産の分別管理や相場操縦、インサイダー取引規制の導入も検討すべきとする見解として京都大学教授・前日本銀行初代FinTechセンター長岩下直之(読売新聞二〇一八年二月一三日朝刊)。証拠金規制を唱える見解として一橋大学名誉教授野口悠紀雄(読売新聞二〇一八年二月二日朝刊)。

(211) 日本仮想通貨事業者協会と日本ブロックチェーン協会に分かれている。

(212) SBI大学院大学金融研究所カンファレンス『ビットコインなどの仮想通貨とブロックチェーンの展望』(二〇一八年二月九日於一橋大学) パネルディスカッション「暗号技術で進化する仮想通貨とブロックチェーンの可能性」において、①藤田

勉は、ビットコインの抱えるリスクとして(a)即時決済ができないこと、(b)不正リスクがあること(サイバー攻撃、不正アクセス、詐欺)、(c)技術革新リスクを挙げ、今後は仮想通貨間の競争・淘汰が進み、真の競争力向上に繋がる。特に(b)についてコインチェック不正流出事件を受けて規制強化により急な値下がり、金融システムへの影響が拡大する懸念がある。現在は汎用型DLT (Distributed Ledger Technology 分散台帳技術) が主流であるが、今後は各用途や特徴に特化して専用型DLTを中心に多様化、競争が進むとみられ、グローバルな資金決済コストの低下が期待できる。規制の手法として先ずマネロン領域から網をかけ、G 20・FSB (金融安定理事会) において世界的なルールを決め、国内法制化を図ることが考えられるが、施行には時間がかかる。②沖田貴史は、決済機能を念頭に置いた資金決済法の改正がされたが、今後は投資家保護の視点で金融法に取り込まれる可能性がある。マネロンについては我が国は法整備を行っているが、他国が遅れている。我が国はイノベーションの障害を生じさせないように法制度はミニマムスタンダードに留めたが、自努力の必要性を事業者サイドが意識を必要がある。専用型DLTは商業化しやすいが、多くのDLTが出現した場合に技術的に生き残れるか不透明である。現在はまだアンバンドリングの時期であり、リバンドリングはこれから先になる。③齋藤亮は、ファイアーウォールなど仮想通貨事業者の内部管理が不十分であり、定期的なコンプライアンス社内研修も必要になる。もつともFinTechベンチャー企業における技術開発に支障が生じることから(a)ミニマムスタンダード規制となっているため、その不足分を(b)業界団体の自主規制に委ねるか、(c)更には各企業の自努力で補うかという問題になる。仮想通貨はそもそも取引は企業ではなく個人対個人がベースであるが、今後個人対AI (アルゴリズム)、AI対AIとなってくると法定通貨の機能も考慮してプロトコルの標準化が必要になるが、その水準をいかに設定するか課題となる。私見として、自主規制(ソフトウェア)、企業の自努力(内部統制) に関して、(c)の自努力の部分はERM (戦略的リスクマネジメント) にかかる部分であり、統制環境 (control environment) や企業文化 (corporate culture) 設定などトップマネジメントにおける意識改革が求められることになる。その場合に大手の金融コングロマリット並みの水準を求めめるのか、具体的にはマネロン・不正防止は内部管理態勢の中で分けて考えるかなどの課題が出てくる。なお、仮想通貨は有価証券の定義(金融商品取引法二条) には入らないが、「有価証券またはデリバティブ取引にかかる権利以外の資産に対する投資」として金融商品取引業者が行うことができる業務とすることが示

唆されている（第一八六国会答弁書二八号二〇一四年三月七日）。岡田仁志・高橋郁夫・山崎重一郎・前掲注(68)四〇―一四二頁。その他ブロックチェーンの課題と展望に関して、青木崇「ブロックチェーン（分散型台帳技術）とは」日本政策投資銀行（DBJ）「今月のトピックス」No270-1（二〇一七年四月一七日）一―七頁、「仮想通貨・ブロックチェーンが経済にもたらす影響」DBJ Monthly Overview（二〇一七年九月）二―三頁。欧州証券市場監督機構（ESMA）、欧州銀行監督機構（EBA）および欧州保険・企業年金機構（EIOPA）の欧州三監督機関）は仮想通貨の購入や所有によって発生するリスクの高さについて消費者に警告する。WARNING ESMA, EBA and EIOPA warn consumers on the risks of Virtual Currencies, EU News 26/2018,12/02/2018（欧州駐日代表部）<https://eas.europa.eu/delegations/japan/39767/>。更に中央銀行が発行するデジタル通貨に関する最新の情報として、日本銀行決済機構局小早川周治「中央銀行とフィンテック」日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク講演（二〇一八年二月二三日）、同「中央銀行によるデジタル通貨発行の取組み」金融財政事情（二〇一七年二月一日）一四―一七頁。近藤 崇史「決済システムレポート・フィンテック特集号―金融イノベーションとフィンテック―」『第5回 FinTech フォーラム』日本銀行決済機構局 FinTech センター（二〇一八年二月一日）一―一頁。

(213) なお、金婧「中国の企業法制における内部統制制度の現状と課題―企業内部統制基本規範とそのガイドラインに対する分析を通じて―」季刊企業と法創造（早稲田大学）二九号（二〇一一年二月）二二九―二四八頁。中国は会社法四七条（取締役会は内部管理機構の設置を決定する）、五四条（監査役設置義務、監査機能強化）、一四八条―一五一条（取締役や経理、高級管理者の就任資格忠実義務、高級職員禁止行為、賠償責任など）の規定はあるが、内部統制に関しては内部統制基本規範などにおいて定められている。二〇〇八年六月二八日公表の中国財務省・中国証券会・中国銀行監督管理委員会・中国保険監督管理委員会・会計監査署「内部統制基本規範」（二〇〇九年七月一日施行）、二〇一〇年四月二六日公表の財政部「企業内部統制ガイドライン」であり、内部統制基本規範では総則、内部環境、リスク評価、統制活動、情報と伝達、内部監督および付則で構成され、米國 COSO・ERMの内容をほぼ踏襲しているといえよう（以下私見）。我が国における統制環境、統制活動などの実践としては企業文化の醸成・社員研修などが主となり、強行法規である会社法に内容を書き込み難い面がある。コー

ポレート・ガバナンス・コードなどにおいてプリンシプルベース、Comply or Explainなど説明責任を課すことで実効性を上げる手法が考えられる。即ち会社法等における内部統制の内容は法令遵守、損失のリスク回避など比較的判別の付けやすいものに限定せざるを得ず、米国COSO報告書が求める戦略的リスクマネジメントの内容を企業に確保させる内容にはなっていない。このため取締役など経営陣に対して法令さえ遵守すればよい、あるいは赤字さえ計上しなければよいというミニマムスタンダードを画するに留まるのが実情であろう。更に近時の我が国における大企業の一連の製品不正隠蔽事件が頻出する背景には、内部統制を強めれば強めるほど従業員に対する経営トップの独裁色が強まり、内部告発等で露顕した不正への対応もレピュテーションリスク等を怖れるあまり、トップが認識後も不正隠し継続を指示・黙認するという「内部統制の罨」の状態が存在する。その改善には経営者も含めた企業文化・規範の根底からの改善が求められ、正しく米国COSO報告書によるERM体制の徹底が解決策として求められる。こうしたガバナンスと内部統制の実効性確保における法規制面の遺漏も我が国において製品検査等の不正が止まない一因としてあるのではないか。各業界や企業毎に最適な企業文化の醸成などの内容も異なり、具体的基準を法制度化しにくい領域に対しては法規制でなく事実上の上場規則としてのコード、あるいは業界団体の自主規制、更に最終的にはレピュテーションリスクに晒される不利益の下に各企業が自発的に対処するかなど、どのレベルで制度設計するか課題となる。現時点のコーポレート・ガバナンス・コードは独立社外取締役の人数の複数化あるいは取締役会における三分の一の比率達成など定量的なものを含め取締役役会のモニタリング機能充実に主眼があるといえ、米国COSOのリスクマネジメントの考え方が体系的に折り込まれているとはいえない。コードには「資本政策」など抽象的表現で個別企業毎に把握の仕方が異なる内容のものも既に入り込んでおり、今後のコード改訂において、個別企業において最適なリスクマネジメントの実効性確保に関する内容をも盛り込み、エンフォースさせることが期待されよう。

(214) 内部統制の対象を不正・テロ資金防止と利益相反に大きく分け、前者はサイバー攻撃阻止等の内部管理態勢、後者はCEOなどに対するリスクガバナンス機能の各々の充実を図ることで実効性を上げることが想定されようか。

〔本稿は財団法人民事紛争処理研究基金の助成金に基づく研究成果である〕