

# ステーブルコイン法制の勘所

---

2023年7月13日

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所 外国法共同事業  
弁護士 河合 健

## 免責事項

---

- 本資料における意見や解釈に関する記述は、発表者の個人的な見解によるものであり、所属事務所の見解を示すものではありません。
- 本資料における意見や解釈に関する記述は、行政当局の見解と一致しない可能性があります。
- 本資料における意見や解釈に関する記述は、法的助言を構成するものではありません。
- 本資料における意見や解釈に関する記述は、会計及び税務の点を踏まえて検討したものではありません。
- 本資料の記載に関連するビジネスを行う場合には、本資料における意見や解釈に関する記述に依拠することなく、自らの顧問弁護士、公認会計士、税理士等の専門家の見解を踏まえるようにしてください。
- 本資料の無断転載・複写については禁止します。

## 凡例

- 資金決済法：資金決済に関する法律
- 金商法：金融商品取引法
- 資金決済法施行令：資金決済に関する法律施行令
- 金商法施行令：金融商品取引法施行令
- 電決業府令：電子決済手段等取引業者に関する内閣府令
- 前払府令：前払式支払手段に関する内閣府令
- 資金移動業府令：資金移動業者に関する内閣府令
- 定義府令：金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令
- 電決業GL：事務ガイドライン（第三分冊：金融会社関係17電子決済手段等取引業者関係）
- 資金移動業GL：事務ガイドライン（案）（第三分冊：金融会社関係14資金移動業者関係）
- 前払GL：事務ガイドライン（第三分冊：金融会社関係 5 前払式支払手段発行者関係）
- 電決業：電子決済手段等取引業
- 電決業者：電子決済手段等取引業者
- 犯収法：犯罪による収益の移転防止に関する法律
- マネロン・テロ資金供与対策GL：マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関するガイドライン

注記：本資料では、関連法令等がすべて現時点の案のまま施行されることを前提に記載しています。

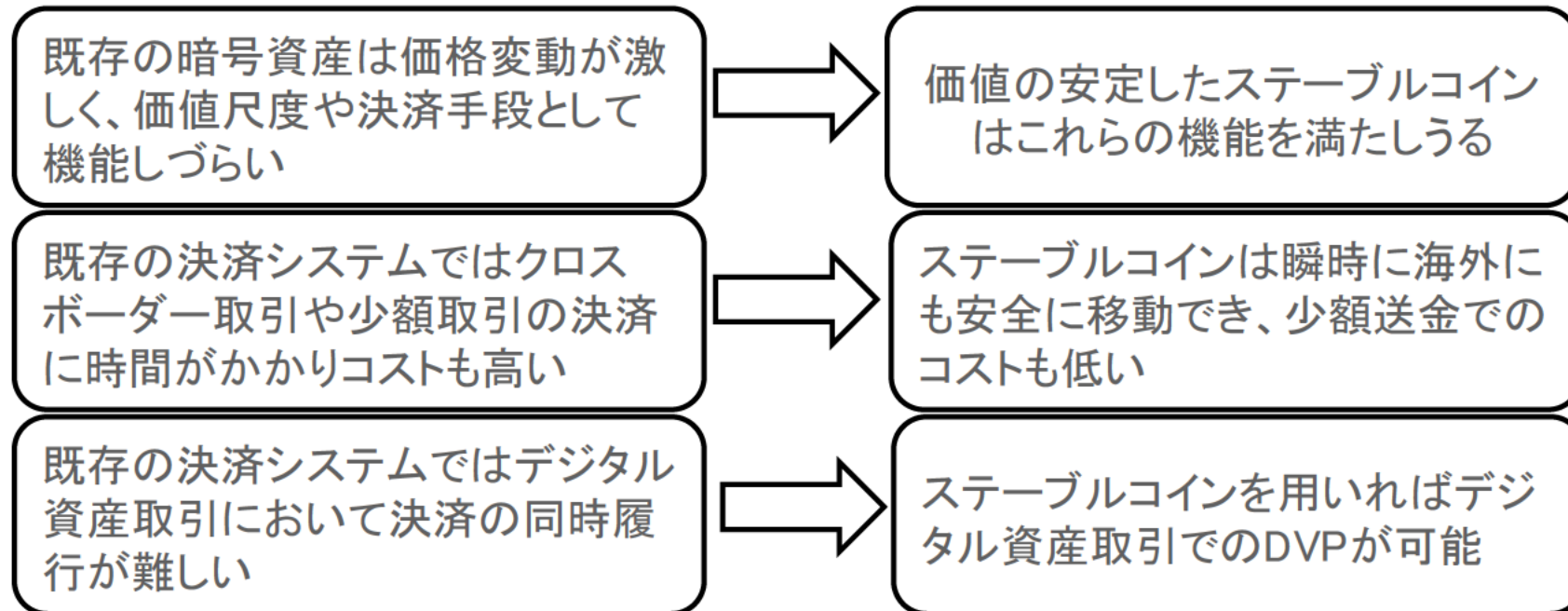
# 1. ステータブルコインとは

# ステーブルコイン (Stable Coin) とは

## ■ ステーブルコインとは

- 法定通貨若しくは法定通貨建ての資産又はそれらのバスケットに対して価値が連動するように設計された、主にブロックチェーン上で発行されるトークンの総称

## ■ ステーブルコインの機能とニーズ



# ステーブルコインの類型

## ■ デジタルマネー類似型と暗号資産型

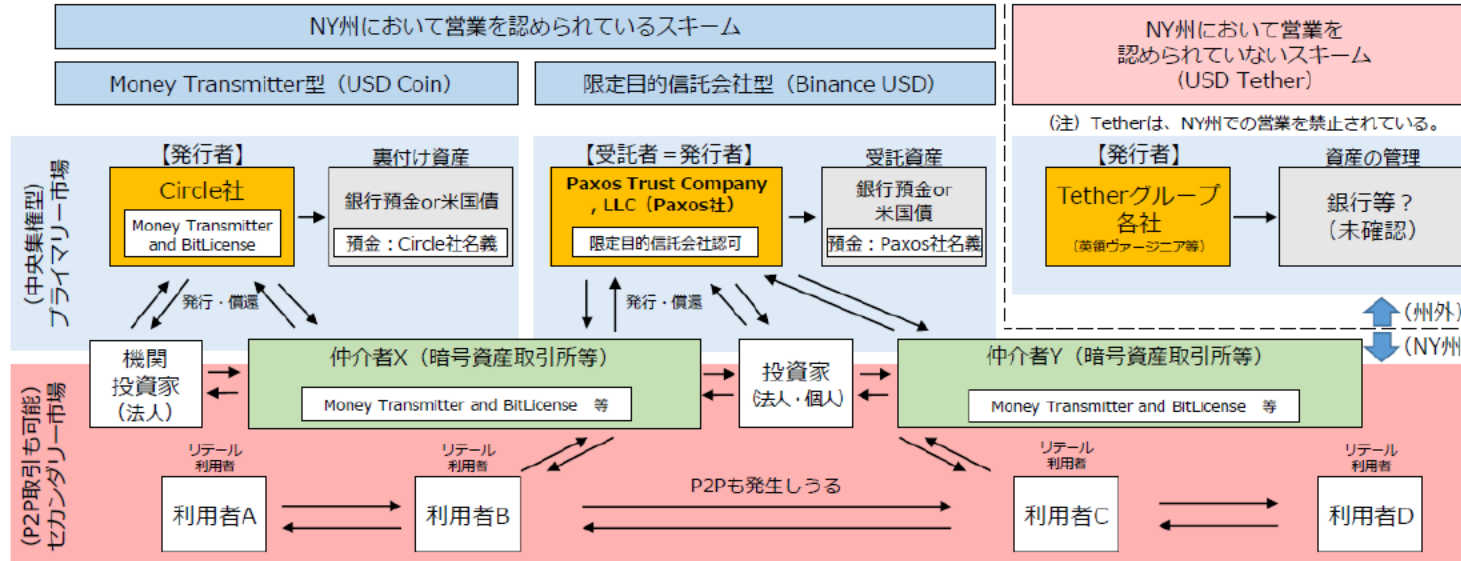
類型	概要	具体例
デジタルマネー類似型	<ul style="list-style-type: none"> <li>法定通貨の価値と連動した価格(例: 1 コイン = 1 円)で発行され、発行価格と同額で償還を約するもの及びこれに準ずるもの</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tether (USDT)</li> <li>USD Coin (USDC)</li> <li>Binance USD (BUSD)</li> <li>JPM Coin</li> </ul>
暗号資産型	<ul style="list-style-type: none"> <li>アルゴリズムで価値の安定を試みるもの等</li> <li>デジタル資産を裏付けに発行されるものが多い</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>DAI (Terra Classic USD)</li> </ul>

## ■ パーミッションレス型とパーミッションド型

類型	概要	具体例
パーミッションレス(非許可)型	<ul style="list-style-type: none"> <li>パーミッションレスブロックチェーン上で発行</li> <li>(発行体の許諾なく)誰でも保有や移転が可能 (open loop)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>USDT, USDC, BUSD</li> <li>DAI</li> </ul>
パーミッションド(許可)型	<ul style="list-style-type: none"> <li>パーミッションドブロックチェーン上で発行</li> <li>発行体又はコンソーシアムにおいて許諾された者のみが利用可能 (closed loop)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>JPM Coin</li> <li>(Progmatic Coin)</li> </ul>

# 代表的なステーブルコインの仕組みと売買高

USD Coin, Binance USD, USD Tether, など代表的なステーブルコインの仕組み



暗号資産取引所での取引高 (直近30日間)

Ticker	取引高
USDT	97.3兆円
BTC	64.7兆円
ETH	24.6兆円
USDC	12.7兆円
TUSD	9.6兆円
BUSD	9.0兆円
XRP	3.9兆円
BNB	3.5兆円
LTC	3.1兆円
BCH	2.9兆円

**共通のもの**

- ・ 発行者は自社アカウントを作成した顧客のみを対象に本人確認・顧客管理を実施し、ステーブルコインの発行又は償還を実施
- ・ 不正取得や、偽造、複製等が発生した場合には、発行者がトークンを凍結する機能が存在するとされる

**スキーム概要**

- ・ 顧客を法人（ビジネスユーザー）に限定し、Circle社が契約を締結

**発許等・処分**

- ・ **USD Coin**はNY州金融当局公表の認可暗号資産リストに掲載されている
- ・ Circle社は、同社ウェブページでFinCENへ登録すると共に、NY州を含む複数州でMoney Transmitter License (NY州ではBitLicenseを含む)を取得している旨公表
- ・ **Binance USD**は、NY州金融当局公表の暗号資産グリーンリストに掲載されている
- ・ Paxos社はMSB (51州でサービス提供)として、FinCENに登録
- ・ Paxos社はNY州において、限定目的信託会社としての認可を取得
- ・ NY州司法当局から詐欺に関するNY州法違反で訴訟を提起され、1,850万米ドルの支払い及びNY州での営業停止を内容とする和解をしており、NY州金融当局の認可暗号資産リスト等にも**USD Tether**の記載はない
- ・ Tether Limited (台湾)は、MSB (ワイオミング州でサービス提供)としてFinCENに登録

\* 上図における当事者の役割、取引関係等は調査報告書や公表情報を基に金融庁が作成したものであり、実態が異なる場合がある。

出典：CoinMarketCap  
2023/7/10時点  
赤字がステーブルコイン

## 2. ステアブルコイン法制の全体像



# ステーブルコイン法制の全体像

## 電子決済手段等への制度的対応

### いわゆる法定通貨建てのステーブルコインの分類

<p><b>1</b> <b>【デジタルマネー類似型】</b> 法定通貨の価値と連動した価格（例：1コイン=1円）で発行され、発行価格と同額で償還を約束するもの（及びこれに準ずるもの）</p>	<p><b>2</b> <b>【暗号資産型】</b> 左記以外（アルゴリズムで価値の安定を試みるもの等）</p>
<p>デジタルマネー（送金・決済の手段）として規律</p>	<p>暗号資産や金融商品として規律</p>

本規制は電子決済手段を発行する場合のみならず、電子決済手段を発行せずに、仲介者が銀行又は資金移動業者の委託を受けて預金債権等に移転させる場合も規制対象としていることに注意

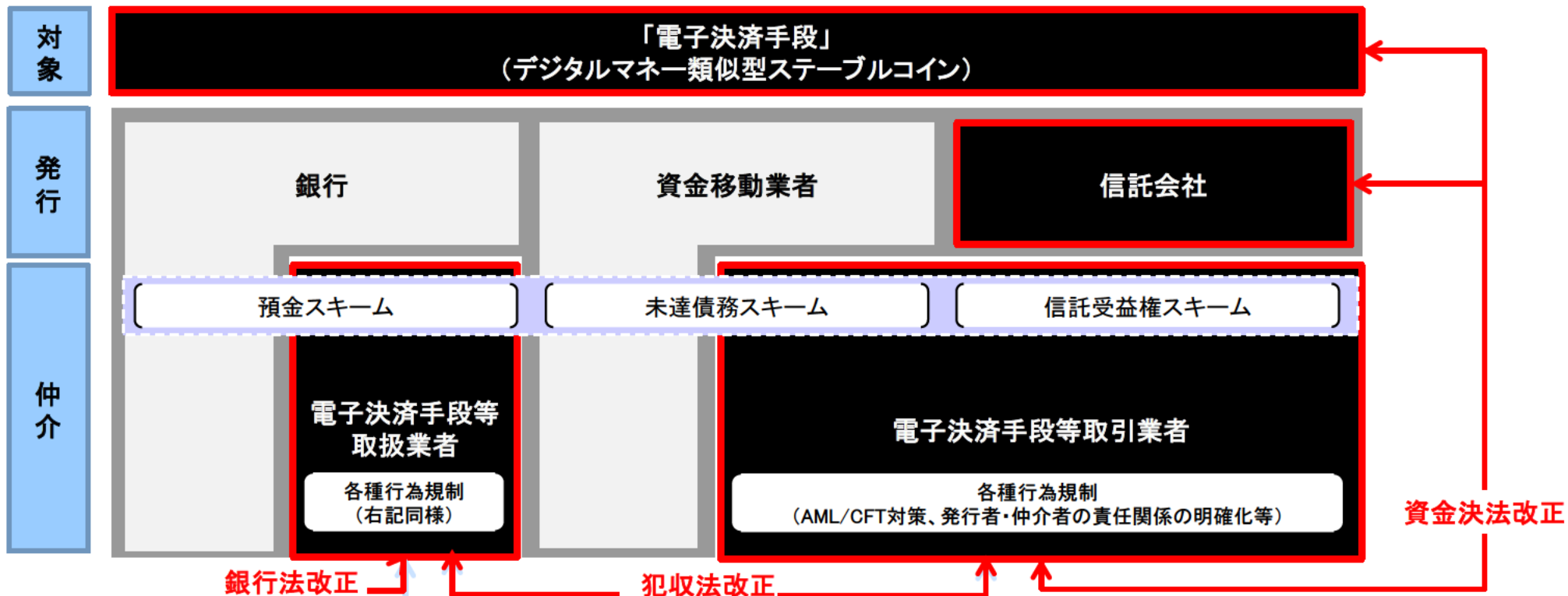
<p><b>1</b> <b>【デジタルマネー類似型】（=電子決済手段）等</b></p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p style="text-align: center;"><b>発行者</b></p> <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 60%;"> <p style="text-align: center;">銀行・資金移動業者</p> <p><small>(注1) デジタルマネー類似型（=電子決済手段）及び既存のデジタルマネー（預金・未達債）の発行・償還は、為替取引に該当。現行制度では、銀行・資金移動業者が行うこととされている。</small></p> <p><small>(注2) 発行者に係る規制の在り方は引き続き検討。</small></p> </div> <div style="border: 2px dashed red; padding: 5px; width: 35%;"> <p style="text-align: center; color: red;">今回の法的手当</p> <p style="text-align: center;">信託会社</p> <p><small>(注3) 信託受益権を用いる仕組み。</small></p> <p><small>【金融商品取引法第2条等】 【資金決済法第37条の2等】</small></p> </div> </div> </div> <p>※ マネロン等対策を含め、発行者が自ら行うことは可能</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p style="text-align: center;">銀行代理業者 電子決済等代理業者 金融サービス仲介業者</p> </div>	<p><b>2</b> <b>【暗号資産型】</b></p> <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px;"> <p style="text-align: center;"><b>発行者</b></p> <p style="text-align: center;">—</p> <p><small>(注1) 本「暗号資産型」の一部について、発行者に開示規制等を導入する規制案を公表。</small></p> <p><small>(注2) 利用実態や諸外国の動向も踏まえ、日本においても規制の在り方について引き続き検討。</small></p> </div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p style="text-align: center;"><b>仲介者</b></p> <p style="text-align: center;">暗号資産交換業者</p> <p><small>(注3) 金融商品取引法が適用される場合もある。</small></p> </div>
<p style="text-align: center;"><b>仲介者 今回の法的手当</b></p> <p style="text-align: center;">電子決済手段等取引業者等</p> <p>※ 利用者保護やマネロン等対策の観点から必要な対応を行う</p> <p><small>(注4) 取引実態等が類似する暗号資産交換業の規制を参考。</small></p> <p><small>(注5) マネロンリスクへの対応、発行者と仲介者の責任関係の明確化等を求める。</small></p> <p><small>【資金決済法第2条、第62条の3～第62条の24等】 【銀行法第2条、第52条の60の3～第52条の60の35等（信用金庫・信用組合の関連法も同様）】 【預金保険法第37条等】 【犯罪収益移転防止法第2条等】</small></p>	

但し、本資料では主に電子決済手段を発行する場合の規制について説明する

(引用) 金融庁、「安定的かつ効率的な資金決済制度の構築を図るための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律案 説明資料」,  
<https://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>, 2022年3月, P5

# ステーブルコイン法制の全体イメージ

- ステーブルコイン法制は概ね次の行為を規制対象としている
- ① 法定通貨建て又は法定通貨で償還されるトークン型のステーブルコイン（ブロックチェーンの利用の有無は問わない）の発行行為と仲介行為
- ② 資金移動業者の委託を受けて、利用者の資金移動口座残高の移転を電子情報処理組織を使用する方法により行う行為
- ③ 銀行等の委託を受けて利用者の預金口座残高の移転を電子情報処理組織を使用する方法により行う行為



## 電子マネー及び各種ステーブルコインの比較

	電子マネー	パーミッションド・法定通貨担保型SC	パーミッションレス・法定通貨担保型SC	暗号資産型SC	暗号資産
典型例	PayPay WAON	JPM Coin (Progmatic Coin)	USDT USDC	DAI	BTC ETH
管理方法	中央管理型			分散型	
発行者	銀行、資金移動業者等の規制対象業者		規制対象業者/非対象業者のいずれもあり	存在しないか非規制対象業者	
仲介者	通常なし	(海外)未確認	(海外)暗号資産交換業者		
		(国内)電子決済手段等取引業者等	(国内)暗号資産交換業者		
利用者	法人、個人とも広く利用	主として法人個人へも拡張?	主にデジタルアセット(暗号資産)を取引する法人と個人		
利用シーン	日常的な決済での利用	<ul style="list-style-type: none"> <li>・現時点では利用は限定的</li> <li>・証券取引や企業間取引の決済での利用が想定される</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・暗号資産取引やNFT取引の決済での利用</li> <li>・DeFiでの運用・担保利用</li> <li>・ブロックチェーン企業への出資やブロックチェーン企業間取引の決済での利用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・暗号資産及びNFT取引</li> <li>・DeFiで運用</li> <li>・金融資産としての投資対象</li> </ul>	

### 3. 電子決済手段とは

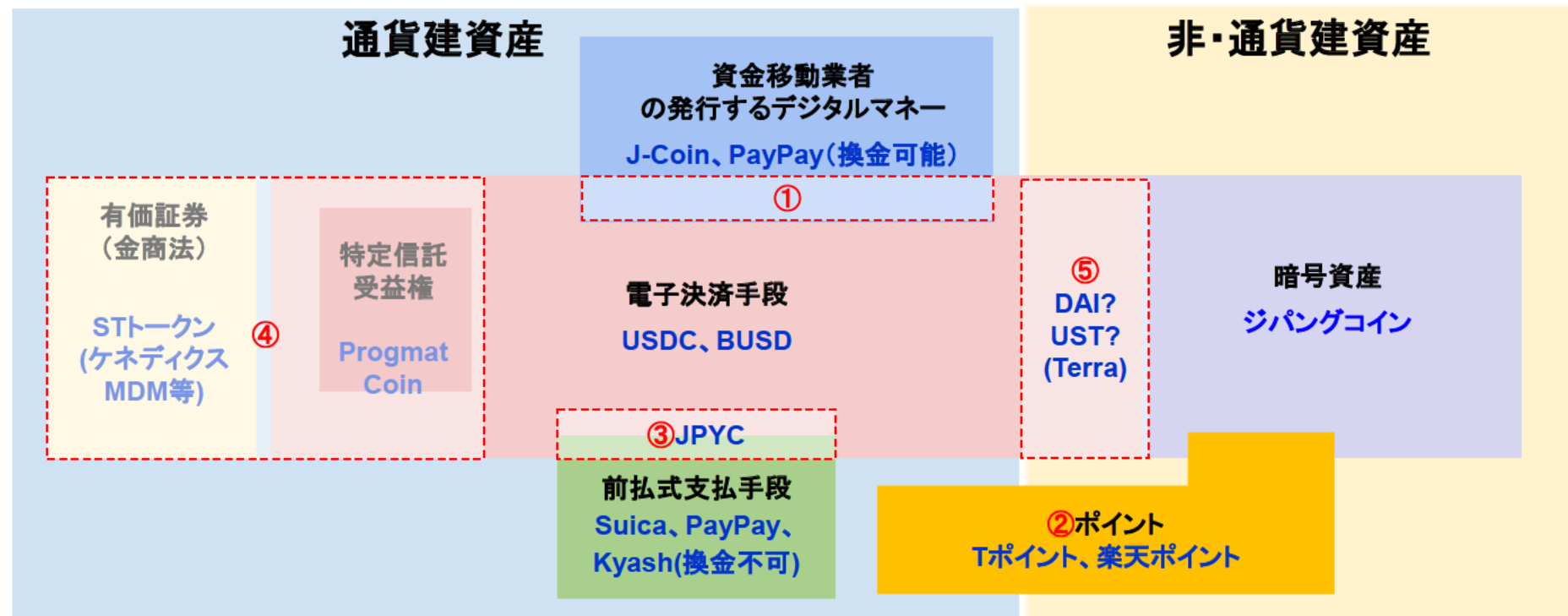
## 電子決済手段とは — 改正資金決済法における定義

### ■ 改正資金決済法（案）2条5項

この法律において「電子決済手段」とは、次に掲げるものをいう。

- 一 物品等を購入し、若しくは借り受け、又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【①a】、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【①b】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通貨建資産に限り、有価証券、電子記録債権法（平成十九年法律第百二号）第二条第一項に規定する電子記録債権、前払式支払手段その他これらに類するものとして内閣府令で定めるもの【②】（流通性その他の事情を勘案して内閣府令で定めるもの【③】を除く。）を除く。次号において同じ。）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（第三号に掲げるものに該当するものを除く。）
- 二 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（次号に掲げるものに該当するものを除く。）
- 三 特定信託受益権【④】
- 四 前三号に掲げるものに準ずるものとして内閣府令で定めるもの【⑤】

# 電子決済手段と他の決済手段等との関係



## 他の金融規制との関係

- ① 銀行・資金移動業者の発行するデジタルマネーと電子決済手段の関係は？
- ② ポイントと電子決済手段の関係は？
- ③ 前払式支払手段と電子決済手段の関係は？
- ④ 特定信託受益権とは？
- ⑤ 暗号資産と電子決済手段との関係は？



## 電子決済手段の定義に関する政府令や事務GLの定め

- ① **銀行・資金移動業者の発行するデジタルマネーを電子決済手段の定義から除外**
  - 発行者が、犯罪による収益の移転防止に関する法律に基づく取引時確認を行った者にのみ移転を可能とする技術的措置が講じられており、かつ、移転の都度発行者の承諾その他の関与が必要となるものは、「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」の要件を満たさず、電子決済手段に該当しない(電決業GL I-1-1②)
- ② **無償ポイントを電子決済手段の定義から除外**
  - 対価を得ないで発行される財産的価値であって、当該財産的価値を発行する者又は当該発行する者が指定する者から物品等を購入し、若しくは借り受け、又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提示、交付、通知その他の方法により使用することができるものを電子決済手段の定義から除かれるものとして指定(電決業府令2条1項)
- ③ **電子決済手段に該当する前払式支払手段と該当しない前払式支払手段を区別**
  - 移転できる前払式支払手段のうち、残高譲渡型前払式支払手段、番号通知型前払式支払手段その他その移転を完了するためにその都度当該前払式支払手段を発行する者の承諾その他の関与を要するものを電子決済手段から除外(電決業府令2条2項)  
⇒パーミッションレスチェーンで発行・流通する前払式支払手段は電子決済手段に該当(2年間の経過措置あり) 2年経過後は前払式支払手段の形式で電子決済手段を発行することは原則禁止となる(前払府令23条の3第3号)

## 電子決済手段の定義に関する政府令や事務GLでの定め

### ④ 特定信託受益権を定義し3号電子決済手段とする

- 特定信託受益権とは、電子的に記録・移転できる財産的価値に表示される金銭信託受益権であって、受託者が信託契約により受け入れた金銭の全額を預貯金により管理するものをいう（資金決済法2条9項）
  - 信託財産の全部がその預金者等がいつでも払戻しを請求することができる預金等（信託受益権と同一通貨建ての預金等に限り譲渡性預金等を除く）により管理されるものであることが必要（電決業府令3条）
- 特定信託受益権は金商法2条に規定する「有価証券」には該当せず（金商法2条2項、金商法施行令1条の2、定義府令4条の2）、金商法上の発行開示規制、業規制等は適用されない

### ⑤ 金融庁は暗号資産等のデジタルアセットを電子決済手段に指定が可能

決済手段として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売買できる財産的価値（電子的に記録・移転できるものに限る。）のうち、当該代価の弁済のために使用することができる範囲、利用状況その他の事情を勘案して金融庁長官が定めるものは電子決済手段に該当（電決業府令2条3項）

現時点では金融庁長官による指定はなされていないが、例えばパブリックチェーン上で流通し決済に利用できるトークンは金融庁長官が指定しさえすれば電子決済手段に該当することになる



## 4. 発行者に対する規制

## 発行者に対する規制 – 為替取引該当性、資金移動業者の義務

### ■ 電子決済手段を発行・償還する行為の法的性質（資金移動業GL IV-2参照）

- 電子決済手段を発行・償還する行為は基本的に為替取引に該当し、業としてこれを行う者は銀行業免許又は資金移動業登録が求められる
- 外国資金移動業者及び外国信託業者は、法令に別段の定めがある場合を除き、国内にある者に対して、為替取引の勧誘(電子決済手段の発行及び償還並びにその勧誘を含む)をしてはならない(資金移動業GL VIII)

他方、海外発行者が自らは日本国内では一切電子決済手段の発行及び償還並びにその勧誘をせず、電決業者に販売を全部委託する場合は発行者のライセンスは不要

### ■ 資金移動業者による電子決済手段の発行(資金決済法62条の8参照)

- 第一種資金移動業者については厳格な滞留規制(同法51条の2)のため、電子決済手段の発行は事実上困難
- 第二種資金移動業者については電子決済手段を発行することが可能であり、第二種資金移動業の規制に服する
  - 当該発行者は、自ら電子決済手段の移転・管理等を行わない場合には、電決業者を通じて、送金上限規制(1移転取引あたり100万円まで)や滞留規制(滞留金額が100万円を超える場合に為替取引に用いられるものかの確認)に係る態勢を講じなければならない(資金決済法施行令12条の2、資金移動業府令30条の2、資金移動業GL IV-2)

## 発行者に対する規制 – 資金移動業者の義務

### ■ 電子決済手段を発行する資金移動業者に対して追加的に課される主な義務

- 不適切な電子決済手段を発行しないための措置を講じる必要（府令31条5号）特に以下の点に留意が必要（資金移動業GL II-2-2-1-1(9)）
  - 発行する電子決済手段について、権利の移転時期やその手続きが明確になっているか（注）例えば、契約書や利用約款等において電子決済手段の移転の手続きや、移転の確定する時期及びその根拠を記載するとともに、これらの事項について利用者に対して十分な説明が行われているか
  - 犯収法上の取引時確認等、AML/CFTについて必要な態勢整備がされているか
  - 資金移動業者や電決業者の破綻時や技術的な不具合等が生じた場合において、資金移動業者や電決業者による取引の解除・取消し（原状回復を含む。）や損失の補償等が確保されているなど、利用者の権利が適切に保護されているか
  - AML/CFTに関し、例えば、資金移動業者がパーミッションレス型のブロックチェーンにおいて電子決済手段を発行する場合にあっては、自らが管理しないウォレットに係る電子決済手段の移転及び償還を停止するための態勢を講じる必要あり(資金移動業GL II-2-1-2-1(5)(注2) )
  - 利用者が受け入れた資金の残高、送金実績等の利用状況を容易に知ることができるようにするための措置を講じる必要あり(資金決済法37条の2第2項、53条1項、資金移動業府令34条、35条、資金移動業GL VII-1-1(2)①)

## 特定信託会社に関する特則

### ■ 特定信託会社に関する特例（資金決済法37条の2）

- 特定信託会社(特定信託受益権を発行する信託会社又は外国信託会社)は、銀行法4条1項及び47条1項の規定にかかわらず、特定資金移動業(特定信託受益権の発行による為替取引のみを業として営むこと)を営むことができる。すなわち、**信託会社は銀行業免許、資金移動業登録なしに特定信託受益権の発行・償還が可能**
- 別個の業登録は要さないが一定の事項の届出が必要（資金移動業府令3条の6）
- 特定資金移動業を営む特定信託会社は、特定信託受益権の受益者が信託契約期間中に当該特定信託受益権について信託の元本の全部又は一部の償還を請求した場合は、**遅滞なく当該特定信託受益権に係る信託契約の一部を解約することにより当該請求に応じるか、又は、遅滞なく当該特定信託受益権をその履行等金額と同額で買い取らなければならない**（資金移動業府令3条の7、資金移動業GL VI-3）
- **100万円を超える資金の移動に係る特定信託為替取引を業として行う場合、業務実施計画（移動させる資金の額の上限度等）を定め、内閣総理大臣の認可を受けなければならない**（法37条の2第2項、40条の2第1項、施行令12条の4）。また、この場合、第一種資金移動業者と同様に、高額の特定期信託為替取引を行うことに伴うリスクを踏まえた充実した体制整備が求められる。上記認可を受けない場合には、第二種資金移動業者と同様の送金上限規制が適用（資金移動業GL VI-1）
- 資金移動業に課せられている**滞留規制は課せられていない**(資金決済37条の2第2項、51条、51条の2)

## 発行者に関するまとめ

	トークン型*	アカウント型 **
銀行 (信託兼営機関業務は除く)	事実上×***	○
資金移動業者	○ (事実上二種業者のみ)	○
信託会社・信託兼営金融機関	○ (信託会社については送金上限規制あり)	×

\*電子決済手段を発行するもの

\*\*口座に記録される資金の移転を電子情報処理組織を使用する方法により行うもの

\*\*\*「銀行は、顧客との間で電子決済手段（…）の発行による為替取引を行う場合には、電子決済手段の特性及び自己の業務体制に照らして、顧客の保護又はその業務の適正かつ確実な遂行に支障を及ぼすおそれがあると認められる電子決済手段を発行しないために必要な措置を講じなければならない。」（銀行法施行規則13条の6の9）

## 5. 仲介者に対する規制



## 仲介者に対する規制 一 電子決済手段等取引業

### ■ 電子決済手段等取引業（資金決済法2条10項）

- 「電子決済手段等取引業」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、「電子決済手段の交換等」とは、第一号又は第二号に掲げる行為をいい、「電子決済手段の管理」とは、第三号に掲げる行為をいう。
  - ① 電子決済手段の売買又は他の電子決済手段との交換
  - ② 前号に掲げる行為の媒介、取次ぎ又は代理
  - ③ 他人のために電子決済手段の管理をすること（信託会社等が兼営法又は信託業法に基づき信託業として行うものを除く（電決業府令4条））
  - ④ 資金移動業者の委託を受けて、当該資金移動業者に代わって利用者（当該資金移動業者との間で為替取引を継続的に又は反復して行うことを内容とする契約を締結している者に限る。）との間で次に掲げる事項のいずれかを電子情報処理組織を使用する方法により行うことについて合意をし、かつ、当該合意に基づき為替取引に関する債務に係る債権の額を増加させ、又は減少させること。
    - イ 当該契約に基づき資金を移動させ、当該資金の額に相当する為替取引に関する債務に係る債権の額を減少させること。
    - ロ 為替取引により受け取った資金の額に相当する為替取引に関する債務に係る債権の額を増加させること。
- 1号から3号の業務は暗号資産交換業と平行（但し、「利用者の金銭の管理」は業の範囲に含まれず、別途原則不可の規定あり（62条の13））。
- 4号の業務は電子決済手段と関係なく、資金移動業者から委託を受けて行うもの

## 電決業者の主な行為規制

項目	規制の内容
情報の安全管理	電決業者は、情報の安全管理のために必要な措置を講じなければならない（資金決済法62条の10）
委託先の管理	電決業者は、電決業の一部を第三者に委託をした場合には、当該委託に係る業務の委託先に対する指導その他の当該業務の適正かつ確実な遂行を確保するために必要な措置を講じなければならない（同法62条の11）
利用者保護措置	電決業者は、利用者への情報提供等、利用者の保護を図り、業務の適正かつ確実な遂行を確保するために必要な措置を講じなければならない（同法62条の12）
<b>金銭預託の禁止</b>	電決業に関して電決業者が利用者から金銭その他の財産の預託を受けること等を原則として禁止（同法62条の13）
<b>預託を受けた電子決済手段の分別管理</b>	電決業者は、利用者の電子決済手段を自己の財産と分別して管理し、その管理の状況について、定期的に公認会計士又は監査法人の監査を受けなければならない（同法62条の14）
発行者等との間の契約締結義務	電決業者は、電決業を行う場合には、発行者等との間で、利用者に損害が生じた場合における当該発行者等と当該電決業者との賠償責任の分担に関する事項等を定めた電決業に係る契約を締結し、これに従って当該発行者等に係る電決業を行わなければならない（同法62条の15）
金商法の準用	特定電子決済手段等取引契約に係る電子決済手段関連業務を行う電子決済手段等取引業者について、金融商品取引法の規制を準用（同法62条の17）



## 電決業者の主な行為規制 – 実務上特に重要となるもの

### ■ 金銭預託の禁止

- 電子決済手段の交換等に関して利用者から金銭の預託を受ける場合であって、当該金銭を信託会社等への信託（利用者区分管理金銭信託）により自己の固有財産と区分して管理する場合は適用除外（電決業府令33条1項1号）

### ■ 預託電子決済手段の分別管理

- 原則として、利用者から預かった電子決済手段（預託電子決済手段）は信託会社等に対して信託(利用者区分管理電子決済手段信託)しなければならない(電決業府令38条1項・2項)
- 一定の人的・資本的要件を満たしたうえで、当局承認を得た場合は、預かり電子決済手段を自己信託（利用者区分管理電子決済手段自己信託）し、かつ、全量をコールドウォレットで管理する方法による分別管理も許容される(同条3項～5項)
- 上記①②に関わらず、電子決済手段が当該利用者に帰属することが明らかであるときは、(信託せずに)原則コールドウォレットで分別管理すれば足りる(同条7項)  
例えば、受益証券発行信託に係る特定信託受益権につき各利用者が受益権原簿において受益者として記載されているときはこれにあたる（パーミッションドチェーン型であることが事実上必要）

## 電決業者の主な行為規制 – 実務上特に重要となるもの

### ■ AML/CFT (電決業GL II-2-1-2-2)

- ①他の電決業者及び国外事業者(取引業者等)のAML体制整備状況等並びに所在地の監督当局の監督体制等の情報収集とML/TFリスクの評価義務、②リスク軽減措置、③取引業者等とのAML/CFTの責任・役割分担の明確化等(同(4))
- 下記のトラベルルールに対応するための措置(同(10))  
電決業者は、顧客から依頼を受けて電子決済手段の移転を行う場合において、当該移転を受取顧客に対して行うとき、又は受取顧客に対する当該移転を他の電決業者等に委託するときは、当該依頼を行った顧客に係る本人特定事項その他の事項で主務省令で定めるものを当該受取顧客のために当該移転に係る電子決済手段の管理をする他の電決業者等に通知して行わなければならない等(犯収法10条の3及び11条、同施行規則31条の4及び32条、並びにマネロン・テロ資金供与対策GL参照)
- アンホステッド・ウォレット(UHW)等との取引を行う場合のML/TFリスクの特定・評価、リスクに応じた適切な態勢整備義務(同(11)) (パーミッションレスチェーン対応)
  - UHW等には、いわゆるUHWのほか、無登録業者の管理するウォレット、犯収法上のトラベルルールの対象外の国・地域の外国電決業者の管理するウォレット等を含む
  - 移転先のUHW等の情報を利用者から取得し、疑わしい取引と判断した場合には、利用者に電子決済手段を移転させない対応ができる態勢の整備、及びUHW等から電子決済手段を受領する場合に疑わしい取引と判断した場合には、利用者に利用させないことができる態勢の整備

## 電決業者の主な行為規制 – 外国発行電子決済手段の取扱い

### ■ 取り扱う外国電子決済手段が満たすべき要件（電決業府令30条5号）

- 外国の発行者が資金決済法又は銀行法に相当する当該国の法令に基づく**同等のライセンス**を有していること
- 外国の発行者が外国電子決済手段を**償還するために必要な資産を資金決済法、銀行法、兼営法、信託業法に相当する当該国の法令により管理**しており、かつ、**監査**をうけていること
- 外国電子決済手段に係る取引が捜査機関等からの情報提供等に基づき**犯罪行為が行われた疑いがあると認めるときは、発行者において、外国電子決済手段に係る取引の停止等を行う措置を講ずること**とされていること
- 外国発行電子決済手段の取扱い申請時には以下の対応が必要(電決業GL GLⅢ-2-1(1)③)
  - 外国の発行者が、自ら又は第三者をして、国内の一般利用者に対し電子決済手段の発行及び償還並びにその勧誘行為と評価される行為を行わないこととなっているかについて説明していること
  - 外国発行電子決済手段について、その取扱いが適法であること及びその発行が外国の法令上、適法であることを説明していること

## 電決業者の主な行為規制 – 外国発行電子決済手段の取扱い

- 外国電子決済手段を取り扱う際の電決業者の義務（電決業府令30条6号、電決業GL I-1-2-3(2))
  - **発行者破綻時等における買取義務と買取資金の保全義務**

外国電子決済手段について、発行者がその債務の履行等を行うことが困難となった場合その他当該外国電子決済手段の価値が著しく減少した場合に、電決業者が、利用者（国内利用者と国外利用者とを区分することができる場合は、国内利用者）のために管理をする外国電子決済手段について、債務の履行等が行われることとされている金額と同額で買取りを行うことを約し、かつ、当該買取りを行うために必要な資産の保全その他これと同等の利用者の保護が確保されていると合理的に認められる措置

    - 履行保証金保全契約、履行保証金信託契約と同等の契約の締結など
  - **移転額上限（100万円）と滞留規制**

利用者のために外国電子決済手段の管理をすること（利用者の外国電子決済手段を移転するために管理をすることを含む。）及び移転をすること（電子決済手段の交換等に伴うものを含む。）ができる金額が、電決業者が第二種資金移動業者の発行する電子決済手段を取り扱う場合と同等の水準となることを確保するために必要な措置

    - 預かり外国電子決済手段を移転する場合（UHWに移転する場合を含む）において、その1回当たりの移転可能額を100万円以下に限定する措置
    - 預かり外国電子決済手段の金額が1人当たり100万円を超える場合において、移転がなされる蓋然性が低いと判断されるものについては、当該利用者が当該SCを保有しないための措置

## 6. まとめ



## 規制の全体像まとめ（電子決済手段が発行される場合に限る）

取引	国内発行		海外発行
	パーミッションレス	パーミッションド	パーミッションレス
発行	(銀行) 資金移動業者 特定信託会社	特定信託会社 銀行・資金移動業者が発行する場合は、電子決済手段に原則該当しない	海外の発行者が国内で販売勧誘を行わない場合(=電決業者が流通を担う場合)は、発行者にライセンス不要
流通	電子決済手段等取引業者 ・利用約款等におけるSCの移転の確定する時期及び根拠の記載 ・発行者等との契約締結義務 ・ノンカストディアルウォレットとの移転にはAML/CFTの追加的対応 ・(資金移動業者が発行者の場合)預かり額及び移転額の100万円上限	電子決済手段等取引業者 ・利用約款等におけるSCの移転の確定する時期及び根拠の記載 ・発行者等との契約締結義務 ・(資金移動業者が発行者の場合)預かり額及び移転額の100万円上限	電子決済手段等取引業者 ・利用約款等におけるSCの移転の確定する時期及び根拠の記載 ・ノンカストディアルウォレットとの移転にはAML/CFTの追加的対応 ・不適切な外国電子決済手段を取り扱わないための必要な措置
カストディ	電子決済手段等取引業者 ・預かりSCの信託義務	電子決済手段等取引業者 ・預かりSCの信託義務	電子決済手段等取引業者 ・預かりSCの信託義務 ・発行者破綻時における買取義務及び買取資金の保全(※)発行者との契約締結義務が免除される。 ・預かり額及び移転額の100万円上限
デリバティブ	第1種金融商品取引業者 ・レバレッジ倍率2倍(個人)	第1種金融商品取引業者 ・レバレッジ倍率2倍(個人)	第1種金融商品取引業者 ・レバレッジ倍率2倍(個人)



ANDERSON  
MORI &  
TOMOTSUNE

河合健 (ken.kawai@amt-law.com / 03-6775-1205)

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所 外国法共同事業 パートナー/ 弁護士

【経歴】

1988年京都大学法学部卒業、東京銀行/東京三菱銀行（現：三菱UFJ銀行）勤務、2008年神戸大学法科大学院修了を経て、2009年弁護士登録。

現在、自由民主党「Web3PT」ワーキンググループメンバー、経済産業省「スタートアップ新市場創出タスクフォース」構成員、日本金融サービス仲介業協会監事、日本デジタル空間経済連盟監事、Metaverse Japanアドバイザー、大阪府「国際金融都市O S A K A 推進委員会」アドバイザー、日本STO協会顧問、日本暗号資産ビジネス協会顧問等を務めている。

【業務分野】

主として、フィンテック、ブロックチェーン、金融規制、スタートアップ・ベンチャー支援、IT・デジタル関連法務を取扱う。

【受賞】

以下の代表的な国際的弁護士評価機関において高い評価を得ている。

- Chambers Fintech Rankings 2020,2021,2022,2023 Band 1 (FinTech Legal in Japan)
- The Legal 500 Asia Pacific 2021,2022,2023: Leading Individual (Fintech, Japan)
- Who's Who Legal Global Guide 2021,2022: Recommended (Fintech & Blockchain)
- Best Lawyers 2020,2021,2022(Lawyer of the Year),2023,2024 (Derivatives, Japan)
- Best Lawyers 2022,2023,2024 (Lawyer of the Year)(Fintech Practice, Japan)

【関連分野の近著】

- (共著)「DeFiビジネス入門—分散型金融の仕組みから法律・会計・税務まで」中央経済社(2023/6)
- 「ステーブルコインに対する法規制の実務上の論点及び関連ビジネスへの影響」金融法務事情2193号(2022/9)
- (共著)「メタバースと法(第1回)総論」NBL1223号(2022/8)
- (共著)「連載/新技術と法の未来(第4回)」ジュリスト1572号(2022/6)
- (編著)「デジタル通貨・証券の仕組みと実務—ビジネス・法務・会計・税務」中央経済社(2021/9)
- (共著)「トークン表示有価証券の譲渡および第三者対抗要件に関する問題点—匿名組合出資持分のトークン化と流通に向けた試論—(上)(下)」金融法務事情 2158号、2159号(2021/3~4)
- 「暗号資産の発行に関する法律関係と実務」金融・商事判例増刊No.1611(2021/3)
- (編集)「Q&A 実務家のための暗号資産入門—法務・会計・税務—」新日本法規(2020/12)
- (共著)「暗号資産・デジタル証券法」商事法務(2020/9)
- (共著)「デジタルマネー・デジタルアセットの法的整理(第1回~第4回)」NBL1157号、1159号、1161号、1163号(2019/11~2020/2)