

特集

2

# ますます広がる仮想通貨 をめぐる現状と課題



**斎藤 創** Saito So **弁護士、ニューヨーク州弁護士**

創法律事務所代表弁護士。第一東京弁護士会所属。一般社団法人日本ブロックチェーン協会顧問。多摩大学ルール形成戦略研究所 ICO ビジネス研究会法務アドバイザー。

**市村 真由美** Ichimura Mayumi **弁護士**

創法律事務所弁護士。第一東京弁護士会所属。仮想通貨、ブロックチェーン、ICO、ファイナンスローン、企業法務全般に従事。

## 仮想通貨をめぐる現状

### 1. 2017年は「仮想通貨元年」

近年、インターネット上の電子的な記録により取引がなされる、いわゆる仮想通貨が話題となることが多くなりました。日本においては、特に2017年に、その価格が高騰しています。代表的な仮想通貨であるビットコインを例に挙げると、2017年1月に1ビットコインが約11万円であったものが同年12月には約220万円と約20倍に、同様に、イーサリアムは約100倍、リップルは約370倍になりました。

このような高騰につれ、日本の仮想通貨取引所（以下、取引所）における取引量も大幅に増大しました。例えば、2017年1月のビットコイン取引量が約5400億円であったものが同年12月には約13兆4000億円と約25倍になっており、これは、全世界のビットコイン市場の取引量の約4割に相当します。

また、各取引所がテレビCMを出すなど、他国を上回る盛り上がりも見られました。このため、2017年は「仮想通貨元年」とも言われています。

### 2. ブームの要因

もともと仮想通貨は、2017年以前より、一

部の先行投資者の間ではその可能性や有用性が認められており、世界中で取引が行われていました。これに加え、日本では、①大手家電量販店の実店舗での決済に使用できるなど、仮想通貨の決済方法としての用途が拡大してきたこと ②スマートコントラクト\*1などブロックチェーン技術の有用性が浸透してきたこと ③ICO（詳細は後述）という新しい資金調達手段に仮想通貨が使用されるようになったこと ④仮想通貨法（以下、資金決済法のうち仮想通貨に関する規制を仮想通貨法と表記）が制定され一定の法的根拠が仮想通貨に与えられたことにより、その信頼感が増したこと、などが仮想通貨の価格上昇の要因となりました。また、⑤そのような価格上昇を受けて投機的な資金が流入し、さらに価格が上昇したものと思われます。

後述のコインチェック事件以降、2018年6月25日現在、仮想通貨の価格は大幅に下落していますが、前記①から④のような仮想通貨のファンダメンタル（基礎的条件）自体は強く、仮想通貨とその市場は今後も着実に発展していくものと考えられます。

## 仮想通貨法制定による変化

中でも前記④仮想通貨法の制定は、仮想通貨

\*1 スマートコントラクトとは、契約に基づく取引内容をプログラムで定義し、契約条件の確認や履行を自動で実行するしくみ。これらをブロックチェーン上で実現することで、改ざんされない取引の記録が残り、契約と取引の正当性を誰でもデジタル情報として確認することができる。また、契約の履行コストの削減も期待できる。

市場の発展に大きく寄与したと考えます。

仮想通貨法は、マネーロンダリングやテロ資金供与対策に関する国際的要請や、仮想通貨の投資者保護などの要請を受けて制定された法律です。仮想通貨法では、仮想通貨を定義化したうえで、仮想通貨と金銭の交換（売買）、仮想通貨と他の仮想通貨の交換、それらの媒介などを業として行う者（以下、仮想通貨交換業者）の登録制を導入しました。仮想通貨交換業者は、資産の分別管理、情報の安全管理措置、利用者に対する説明義務、本人確認義務、コンプライアンス対応、内部監査、会計監査、財務規制などの義務が課されます。また、これら義務の履行状況を監督するため、金融当局は報告徴求や立入検査を行い、不十分な点に対して行政処分を行います。

もともと、「仮想通貨はうさん臭い」などのネガティブイメージにより、例えば、仮想通貨を扱う事業者が銀行口座を開設しにくい、CMを出すことを断られるなどの事例がありました。しかし、仮想通貨法に基づく金融庁による審査を受けたうえで登録事業者となり、その事業者名や取り扱う仮想通貨などの情報が公表されることにより、仮想通貨そのものや取引所に対する信頼度が向上したと思われる。これにより、上記のような事例は一定程度改善されている状況にあります。

2017年4月1日の仮想通貨法施行後、16社が仮想通貨交換業者の登録を受け、また、16社<sup>\*2</sup>がみなし仮想通貨交換業者<sup>\*3</sup>として業務を開始し、大手グループも取引所ビジネスに参入しています。これに加え、現在、100社以上が登録申請をしており、その中には数多くの海外の会社が存在しているとの情報もあります。

このように、仮想通貨法の制定は、仮想通貨市場発展の追い風となりました。仮想通貨法は、イノベーションの急速な進展を阻害しないために、法令による規制と業界による自主規制を適切に組み合わせることにより、機動的な対応を行うことが重要であるとの基本的な考え方に従って制定されたものであったと考えられます。世界的に日本の経済的地位が低下するなか、仮想通貨は日本市場がリードしている数少ない分野であり、引き続きリードしていくことが期待されます。



## コインチェック事件の影響

### 1. 事件の概要

市場が大きく拡大し、その有用性が広く浸透し始めた2017年ですが、仮想通貨が既存の金融商品とは異なった側面を数多く持つ新しい商品であること、急激に価格が上昇し取引ボリュームが増大したことから、さまざまな問題が生じました。

直近の事例として、2018年1月26日、みなし仮想通貨交換業者であるコインチェックが外部からの不正アクセスを受け、同社が管理する仮想通貨NEMが580億円規模で外部に流出する事件（以下、コインチェック事件）が起きました。これを受け、仮想通貨の価格は、例えば1ビットコインが約70万円になるなど、最高値からは大幅に下落しました。

コインチェック事件の原因は、仮想通貨やその元となるブロックチェーン技術自体の欠陥ではありません。しかしながら、取引所システムの脆弱性とこれを管理する経営体制が未熟であったという当該取引所固有の問題点が指摘されており、業界における自主規制の未熟さを浮き彫りにしたともいえます。

\*2 後述のとおり、2018年6月22日時点で、12社が登録申請の取り下げ等を行い、さらに、1社に登録拒否処分が行われている。  
\*3 2017年3月末日以前から仮想通貨交換業を行っており、同年9月末日までに登録申請をした事業者は、「みなし仮想通貨交換業者」として、登録の正式許可または正式拒絶までは仮想通貨交換業務を継続できる。

## 2. 金融当局による監督と業界による自主規制の必要性

コインチェック事件を受け、仮想通貨法制定の基本的考え方である「法規制」と「自主規制」との適切な組み合わせのあり方が問われています。

金融庁は、すべてのみなし仮想通貨交換業者に対して立入検査を行い、2018年6月22日時点で、5社が業務停止命令、10社が業務改善命令を受けており、登録仮想通貨交換業者7社も業務改善命令を受け、既に、12社のみなし仮想通貨交換業者が届出の取り下げ等を行いました。さらに、金融庁は1社に登録拒否処分を行いました。今後も、資産の分別管理、内部管理体制、システムセキュリティなどの観点において審査基準が厳格化される見通しです。これら金融当局による監督の強化により、業界の淘汰が進むものと思います。

また、登録仮想通貨交換業者16社は、2018年3月、仮想通貨法上の自主規制団体の認定取得をめざす一般社団法人日本仮想通貨交換業協会を新たに設立しました。新団体は、ブロックチェーンという新しい技術を用いる仮想通貨においては、既存の金融規制ではカバーできない技術的論点などが多数あることを認識し、金融庁と連携を取りながら、後述のICOのルール作り、内部統制規則、広告などの表示および景品などの提供に関する規則などの諸規定を定め、登録仮想通貨交換業者の足並みをそろえた発展をめざしており、業界による適切な自主規制の確立が望まれます。



### 仮想通貨の利用事例と規制

#### 1. 仮想通貨の利用事例—ICO

仮想通貨法は先進的であったと評価できますが、業界の動きは非常に早く、施行後1年で、早くも現実に置いていかれているという指摘が

あります。例えば、仮想通貨の利用事例として、資金調達手段としてのICOは世界的に大変注目されていますが、現在の仮想通貨法上、明確に規定されていません。

ICOとは、Initial Coin Offeringの略称で、一般的に、資金調達を行いたい企業などが、電子的にトークンと呼ばれる証券を発行し、それを販売することによって公衆から資金（法定通貨または仮想通貨）調達を行う行為の総称です。ICOにおいて発行されるトークンは、企業の事業価値との連動性や配当が約束されているものではありませんが、2018年に行われたドイツに拠点を置く独立系非営利企業が運営するメッセージアプリTelegramによるICOでは17億ドルもの資金調達に成功するなど全世界で多額の調達が実現されています。トークンは多種多様な種類が存在しており、明確な分類をすることは困難ですが、表象している権利の内容の観点からは、①収益分配を受けられるもの ②イベント参加権などを得られるもの ③モノやサービスを受けられるもの ④人気投票の印のように、トークン自体は何らの権利も表象しないが実態として流通しているものなどがあります。

#### 2. ICOに関する法規制

前述のとおり、もともとICOは仮想通貨法の規制の対象外でしたが、現在では、解釈により、トークンが広く仮想通貨法上の「仮想通貨」に該当し、ICOの実施には同法の適用があるものと考えられています。なお、トークンの販売時点において仮想通貨との交換ができない場合であっても、将来的に相互交換される可能性があると考えられる場合には、当該トークンが「仮想通貨」に該当する可能性があります。同法の適用がある場合、トークンの発行企業体自身が仮想通貨交換業者となるか、または、既に登録をしている仮想通貨交換業者にトークンの

販売委託を行う必要があります。ただし、販売委託を行う場合でも、仮想通貨交換業者が新しい仮想通貨を取り扱うには、金融庁の取扱審査を受ける必要があり、一定の審査期間を見込む必要があります。

また、法定通貨を払込手段として前記①収益分配を受けられる内容のトークンが発行される場合には、金融商品取引法上の集団投資スキーム持分<sup>\*4</sup>に該当する可能性があるとして、いわゆるファンド規制<sup>\*5</sup>が適用されるものと考えられます。なお、払込手段が仮想通貨である場合であっても、実質的には、法定通貨で購入されるものと同視される場合（脱法的な場合）にも、同法の適用があり得る点には留意が必要です。

ICOに関する法規制の概要は以上のとおりですが、その適用要件や範囲はいまだはっきりしているとは言えず、日本においてICOの規制が明確になっているとは言えません。しかしながら、ICOは非常に有用な資金調達手段であると考えられており、スイスではICO指針<sup>\*6</sup>が示され、適法性向上に期待が示されています。今後、日本においても、開示情報の明確化や金融当局による監視体制など適切かつ合理的な投資者保護法制的枠組みを作ることにより、仮想通貨が広く活用されていくことが望まれます。

## 仮想通貨の課題と今後の展望

### 1. 仮想通貨をめぐる諸課題

仮想通貨においては、投資者・消費者保護の観点においても問題を生じさせています。

全国の消費生活センター等に寄せられる仮想通貨に関する相談は急増しています。例えば、

ICOのプロジェクトに参加したが、トークンが発行されない事例や劇場型の手法で購入をおこなった事例などが報告されています。

このような詐欺事例は、他の金融商品でも同様の被害事例があり、仮想通貨固有の問題ではない側面もありますが、近年における仮想通貨ブームに便乗して、仮想通貨関連の被害事例が拡大していることから、金融庁、消費者庁や警察等の関係諸機関による注意喚起が行われるとともに、投資者・消費者における知識形成が必要と言えます。

### 2. 今後の展望

仮想通貨は、法規制や監督体制の構築が後追いにならざるを得なかったことにより、このようなさまざまな問題が指摘されています。

しかしながら、仮想通貨やその元となるブロックチェーン技術は、中央集権型システムから分散管理型システムへ移行させるものとして、インターネット革命にも勝る、革新的な技術と評価されており、このような世界的な潮流が大きく変わることはないものと思われます。

仮想通貨法の施行が市場発展の追い風となったように、適切な規制は市場を育てます。今後、いたずらに強硬な規制を行うのではなく、法規制と業界による自主規制の連携による適切な規制の枠組みが構築され、市場が拡大していくとともに、新しい技術による利便性が社会全体に普及していくことが望まれます。

\*4 集団投資スキーム持分とは、①金銭を出資し、②当該金銭を充てて行う事業から生ずる収益の配当などを受けることができる権利をいう。

\*5 金融商品取引法では、集団投資スキーム（ファンド）持分の自己募集や出資・拠出を受けた財産の自己運用を業としている者に対して、金融商品取引業の登録を受けることが義務づけられ、販売・勧誘を行う際には、契約締結前および締結時の書面交付義務、適合性の原則等の規制が定められている。

\*6 指針ではトークンを決済型、資産型、実用型の3つに分類し、マネーロンダリングや証券取引法の規制対象となるかを示している。