

## 仮想通貨と通貨をめぐる 法規制の一試論（下）

弁護士  
長野 聡

### 3 仮想通貨（P2P内信用仮想通貨、 主体型仮想通貨に限る）に係る制度 の在り方

前記2の実態に即した仮想通貨の分類を受け、3では、まず通貨（現金）として機能しているP2P内信用仮想通貨、主体型仮想通貨（以下併せて「現金相当仮想通貨」という）について<sup>22</sup>、国家通貨の制度と同様に扱うべき部分を検討し、後記4では、現金相当仮想通貨に該当しない決済手段（仮想通貨建ての預金など）や金融商品（現金相当仮想通貨以外の仮想通貨、集団投資スキームに該当するICOなど）に係る制度について検討する（【図表1】参照）。

基本的な考え方は、国家信用に依存しない現金相当仮想通貨のイノベーションを阻害しないこと、国際的な制度調和を取ることを前提<sup>23</sup>として、原則として国家通貨に係る制度と同等の扱いとすべき、というものである。

その理由は、第1に通貨には、使われれば使われるほど信用が増し、一段と使われるというネットワーク外部性に加えて、通貨として機能しやすい制度があればあるほど信用が増して一段と使われるという二重のネットワーク外部性があるので、制度が必要であることである。第2には近代国家においては、国家信用に依存しない通貨は信用を失って淘汰されてきた歴史を

踏まえると、そうすることが、仮想通貨が混乱なくその利用が広がることに資すると考えられることである。原則としてというのは、例外としてP2P内信用仮想通貨は、発行体や管理者がないことを前提に制度対応を組み立てる点だが、既存の国家通貨とは異なる工夫が必要になるためである。

問題となる制度には、①発行・流通に係る規制、②私法上の扱い、がある<sup>24</sup>。留意すべき点は、規制や私法上の扱いなど制度の明確化は、当該仮想通貨が通貨として承認、使用されることを促進させる一方、モラルハザードも起こすことである。

例えば発行者の破綻や仮想通貨の盗難などのセキュリティの破れに対して、セーフティネットなど保有者保護を厚くすると、そうしたセーフティネットを頼りに発行者がモラルハザードを起こして、国民負担で仮想通貨が使われるようになる可能性がある一方、刑罰などで発行自体を規制するとイノベーションは全く起こらなくなる。

以下では、イノベーションをサポートする立場から事前規制を最小限とし、事後の信用不安時の対応を意識してセーフティネットを導入するが、モラルハザードを最小限とする仕組みを検討する。よって法制度として以下の考察が唯一でないこと、実際どのような仮想通貨が通貨

22 中央銀行発行のデジタルマネーも制度対応が必要だが、本稿の検討対象外とする。

23 インターネット上の無国籍のP2P通貨について国際的なルール（とくに国際私法上の扱い）の検討が必要だが、本稿の検討対象外とする。

24 会計制度も複数通貨建ての会計ルールなど、外国通貨との平仄の取り方で、会社法や財務会計、税法に大きな影響があるが、本稿の検討対象外とする。多国籍企業の多通貨会計と軌を一にする問題が、地域通貨が機能すると国内で起こる。

- |   |  |
|---|--|
| <p><b>1 問題意識</b></p> <p>(1) この1年ほどの現実の展開</p> <p>(2) 仮想通貨の実態に即した分類と国家通貨（現金）との関係整理の難しさと不可欠性</p> <p>(3) 仮想通貨分類の基準と検討の視点</p> <p><b>2 実態に即した仮想通貨の分類</b></p> <p>(1) 前提としての通貨（現金＝日本銀行券＋貨幣）の条件</p> <p>(2) 仮想通貨の分類<br/>(以上、前号（2092号））</p> <p><b>3 仮想通貨（P2P内信用仮想通貨、主体型仮想通貨に限る）に係る制度</b></p> | <p><b>の在り方</b></p> <p>(1) 発行・流通に係る規制</p> <p>(2) 私法上の扱い</p> <p><b>4 仮想通貨建て支払手段・金融商品、決済に使われない仮想通貨に係る制度</b></p> <p>(1) 仮想通貨建ての決済手段、金融商品の規律</p> <p>(2) 決済に使われない仮想通貨に係る制度</p> <p>(3) 金融商品取引法上の投資対象と位置付けられた仮想通貨を扱う取引所、交換所の業務規制<br/>(以上、本号)</p> |
|---|--|

として機能するかは、今後の制度の在り方と相互に影響を強く受ける相互性があることを留保したい。

#### (1) 発行・流通に係る規制

##### a 歴史的にみた考え方

歴史的には、経済活動が近代国家全体に広がる中で、一国内での複数通貨や発行主体の複数多様化は、利用者が通貨の信用度をいちいち判断することの不便さもたらし、国家（中央銀行）による通貨発行益独占を理由に国家通貨に収斂してきた。上記の不便について、明治4年の新貨条例前文では、江戸時代の幣制を円に統一する趣旨を「区々各種ノ貨幣多ケレバ現場諸品ノ価値ヲ錯乱シ迷惑ナルコト」としている。日本銀行の設立も国立銀行の紙幣濫発回収によるインフレ鎮静化を狙ったという面が強い<sup>25</sup>。中南米諸国でドルを唯一または自国通貨と2本立てで法定通貨としている国はあるが<sup>26</sup>、米国経済圏という経済的事情による。

一方で、通貨は、決済にあたり利用者があるものを反復継続して受け入れれば決済手段になり、かつそれが多数（程度は議論の余地があ

る）に広がれば通貨になるという性質を持つので、通貨発行自体を法で禁止することは意味がない。規制としては、国家通貨以外の発行そのものを認めないという発行規制ではなく、通貨制度への混乱を防ぐ観点からの類似品の規制のほか、通貨の流通が円滑になされるようにその発行主体や流通の仕組みに制約を設ける規制がありうる。

##### b 円についての現行規制

日本の法定通貨は、日本銀行券と貨幣である<sup>27</sup>が、法定通貨以外の通貨発行や流通を直接禁止している法律はない。紙幣類似証券取締法1条1項は、一定の取引に基づかず紙幣類似の作用を営む証券の発行および流通を財務大臣が事後的に禁止できる旨規定しているが、発行自体の禁止でなく、類似作用を営むことでその価値が不安定となると通貨制度が混乱して一般国民に悪影響があることが立法趣旨になっている<sup>28</sup>。この点、北海道留辺蘂町の地域商品券が、転々流通することは、紙幣類似証券取締法違反とならないことについて、2003年に財務省は登録事業者間でのみ転々流通すること、換金は登録事業者が指定金融機関でのみ行うもので

25 「中央銀行の設立は、通貨制度を安定させるうえで、お金の発行という機能をひとつの機関に集中し、その管理に当たらせることが必要になったという事情を背景としている」（1996年6月14日の松下康雄日本銀行総裁講演）。

26 1903年の独立以来パナマではドルのみを法定通貨とし、2001年にはグアテマラは自国通貨ケツァルと別にドルも法定通貨とした。

27 日本銀行法46条、通貨の単位及び貨幣の発行等に関する法律2条1項・3項。

あること、を条件とした。

一方、通貨の流通が円滑になされるようにその発行主体や流通の仕組みに制約を設ける規制としては、日本銀行法で日本銀行の業務や財務やガバナンスについて規定されているほか、刑法で通貨偽造・同行使を犯罪とし、すき入紙製造取締法、通貨及証券模造取締法、貨幣損傷等取締法、外国に於て流通スル貨幣紙幣銀行券証券偽造変造及模造ニ関スル法律など国家通貨の信用を害する行為を規制する法律がある。

仮想通貨は物理的なモノである証券でも貨幣でもないため、紙幣類似証券取締法やこれらの法律の適用はない。また政府は、2014年の答弁書でビットコインは通貨ではない<sup>29</sup>としていることから、通貨偽造・同行使罪の適用もない。もっとも政府答弁書はその時点の使われ方の実態を踏まえたものであり、仮想通貨が本稿で述べたように国家通貨と区別なく決済に使われる場合についての扱いについて、今後の検討を否定したものではないと考えられる。

#### c 現金相当仮想通貨への規制についての考え方

まず、仮想通貨が社会経済的に通貨として使われることを認めてよいかどうか、認めるとしてその条件は何か、が問題になる。お金をどのような通貨建てにするか、複数の通貨建てで、既存制度がうまく回るかどうか<sup>30</sup>は経済、法理論、歴史、技術など多面的に検討すべき問題である<sup>31</sup>。中国などでお金が4000年前から使われてきた歴史からみて通貨は利用者がその仕組みを信用して通貨として決済に使えば通貨になる

のであり、そのことを国家や制度で規制するには限界があり、現行法制でも通貨そのものを定義し、発行を規制した法律はない。

実態説（社会的、経済的に認知され、実際適用しているものが通貨）、合意説（当事者同士が同意して財サービスの交換の対象としたものが通貨）、規制反対説（ハイエクの貨幣発行自由化論）、イノベーション促進、いずれの観点からも通貨発行自体の規制はできないか、または適当でない。また、インターネット上の仮想通貨は、一国での規制は困難である。

一方で、通貨にはネットワーク外部性があるので、いったんある通貨の信頼が失われると通貨制度全体が機能しなくなる市場の失敗を招く。日本において、歴史的に完全に複数通貨がストレスなく併存し、差別なくどの取引の決済にも使われたような事態は少なくとも明治以降では生じたことはないが、複数通貨が、取引分野ごとに使い分けられて、流通した経済実態は日本でも世界でもよくある。

例えば、今でも日本国内の決済は円がほとんどだが、貿易ではドル決済が9割以上である。新興国では闇でドルが通貨として機能している中、自国通貨の対外価値が不安定になると通貨制度が動揺してドルとの交換が規制される。複数通貨による決済が普段は安定していても、ある通貨の信用性が疑われる危機状況になると信頼性のより高い通貨へのシフトが急激に起きて、経済社会に不安定をもたらす例もある。仮想通貨の信頼性の喪失時に国家通貨も含めた通貨システム全体の機能が損なわれる可能性は十

28 明治39年に同法が議論された内容は以下のとおりである。「帝国議会で、…紙幣類似証券が「法律上総て無効」と言うこともできないので「多くの証券を発行せる発行者が一朝破産したる場合において一般人民に及ぼす影響極めて大なるものある」と立法趣旨が説明された上で、「紙幣類似証券の認定に関して、具体的な規定振りが難しく、「不注意に致すと商業上の発達を妨げたり、一定の法則や標準を設けて厳正に適用すると惨酷となり或いは事実と相違する点が生ずる」ので、「其の物が主務大臣が認めて幣制の統一を害する或いは信用を害し、経済を紊すという認定をして、然る後に発行流通の禁止ということになる」ような制度にした」（津曲俊英「幣制について」PRI Discussion Paper Series (No.03A-21)）。

29 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（2014年3月7日）。

30 The Transactions Demand for Paper and Digital Currencies (Koichiro Kamada, IMES, Discussion Paper No. 2017-E-6) はトービン・ポーモルモデルを拡張し、国民の現金、非国家の電子マネー（複数）、中央銀行電子マネーの通貨選択について、現金との交換コスト、金利、所得、その他条件（デジタルへの不慣れ、情報セキュリティ、治安など）を変数として通貨のネットワーク外部性を条件に加えて、選択の境界を論じている。

31 経済が国内でも分権的で近代国家以前であるが、江戸時代前期には金銀の複数の支払単位が併存していた。江戸中心の金貨は両、大坂中心の秤量銀貨は匁（銭は文）の支払単位で測られ、大坂では決済は両建て、物価は匁建てで表示されていた。これが田沼意次の南鐐二朱銀以降、銀が計数貨幣化して支払単位の統一化が図られていく。

分ありうる。

よって通貨制度全体の維持の観点からは、発行（発行体がない場合には仮想通貨の仕組みを作り管理すること）自体は規制しないが、現金相当仮想通貨の信用が失われる事態を想定し、そうならないような仕組みをあらかじめ構築しておくことが好ましい。前述の紙幣類似証券取締法の立法趣旨もそうしたバランスを取ることに苦心した結果と考えられる。具体的には、①事後監視、②セーフティネットの構築、および③それらの対象となる仮想通貨の特定（現金相当仮想通貨ながら後記 e の検討で P2P 内信用仮想通貨は対象外とする）である。

#### d 仮想通貨の信認が失われるケース

仮想通貨の信認が失われる事態として想定されるのは次のとおりである。

##### <ケース甲：P2P内信用仮想通貨、主体型仮想通貨に共通>

- 1 電子的記録、電子情報処理組織が正常に機能しなくなるケース
  - ①大規模な長期間の停電
  - ②不正アクセスによる情報セキュリティの破壊
  - ③二重譲渡などの頻出（盗難の頻出）
- 2 通貨の使われ方で信用がなくなるケース
  - ①マネロン（麻薬、ギャングなど）
  - ②個人情報漏洩——発行体から漏洩するケース、マイナーから漏洩するケース
- 3 歯止めなく通貨増発が行われるケース

##### <ケース乙：主体型仮想通貨>

発行体や仕組みの維持に関わる顕名の主体の信用が低下するケース（例えば、銀行が発行または帳簿管理者となるコインにおいて当該銀行または関連会社のシステムダウン、または銀行経営が傾くケース）。

#### e 具体的な規制の在り方

##### (a) P2P内信用仮想通貨への規制の可否

P2P内信用仮想通貨は原則として規制対象外と考える。ただし、通信規制は留保する。

第1に、取引額が小さく信用関係にあるP2P以外の通貨と交換がなされないようなP2P内信用仮想通貨は、前記 d のケース甲に

掲げた病理ケースで通貨制度全体の信用、信認に影響が出るか（伝播：contagion）、モラルハザードがないかが問題になるが、その可能性は小さいと考えられ、セーフティネットに値しないと判断できれば監視や規制の必要がない。P2P内信用仮想通貨はP2P内の相互の信用関係が通貨の存立基盤だとすると、当該通貨の信認が失われても自己責任で処理すべきもので、現実にも信用関係がある内部でしか流通しない可能性が高い（もっとも江戸時代の私的な通貨であった山田羽書は、最初は伊勢地方だけで使われたが信用を増すと周辺の大名領（尾張、紀州・津藩等）まで広域で使われるなど動的な変化がありうる点に留意）。

前記2で考察したP2P内部の仮想通貨（ビットコインなど）は、その反応時間の遅さや取消不可能性などから金融市場や大量のビジネス決済には現時点では向いていない。また決済額対比での手数料の高さから、交換所を介さない利用者同士の直接の少額決済にも向いていない（このためブロックチェーンを介さないウォレットによる決済が主流である）。将来的には小さな市町村、企業内またはインターネット上の信頼関係ある仲間内である程度時間がかかっても許されるローカルな通貨として発展する可能性が高いと思われる。

第2の問題は、大規模市や都道府県単位でのP2P内信用仮想通貨ができるかどうかで、これはP2P内の信用関係がどのような人的基盤のもとに構築されるかによる。地縁血縁のほか、顔を合わせないような仲間は信用できないと考えるが、インターネット上での信用関係がありえないとも思われない<sup>32</sup>。

例えばビットコインのフルノードといわれる1万人（法人を含む）程度の間に通貨を成り立たせるような信用関係があるのか試されていない。こうした信用関係は大きな価値下落やシステム的な不機能などがあれば解消してしまう可能性が高い。この点、システム外の地縁があれば、システムエラーでは簡単に信用関係は崩壊しない。P2P内信用仮想通貨の信用関係は、システム外の何らかの信用関係に依拠していることが重要で、大規模市や都道府県単位でもそうした信用関係が成立するような地方創生の形もありえ、その場合は規制対象外と考える。ただし、ある大規模市や都道府県でのP2P内信

用仮想通貨の成立がほかの大規模市や都道府県へ利用が広がるとP2Pといえるかどうかの判断が難しくなり、コミュニティの一体性と行政区域とが一致しないなど動的な変化が起こりうる。

第3にビットコインのフルノード参加者の間で保有・移転されるビットコインは、発行体や管理者がいないので、事後監視はP2P全員に対して、その仕組み全体に対して国家（国際的には国家間協力）が行わねばならないが、具体的には主体がないので容易でない。仮に当該仮想通貨が前記dのケース甲に掲げたような信用を失う事態になり、通貨制度全体に悪影響が及ぶと判断した場合には、国家が通信自体の規制を検討すべきである。P2P内での約款において、通貨としての機能が著しく低下して社会的に混乱を来しかねないときは、国家がISP（インターネット接続事業者）に当該仮想通貨に係るアクセス遮断を求めうることとしてはどうか。

また通信キャリアに対しても、国家の規制に従わないISPとの接続の遮断を求めてはどうか。物理的な方法（海外のインターネットとのポート接続口を特定できるか等）の可能性や憲法の通信の秘密との関係が問題になりうるが、後者は公共の福祉との関係で厳格な基準（精神的自由の規制の厳格な基準）での立法が必要になる。またモラルハザード抑止のため政府は、P2P参加者に対して情報のディスクロージャーを求め、国民に自己責任の世界であり、通貨価値は、信頼のあるP2Pの中だけで保証されるものであることを明確に説明、啓蒙（金銭教育など）していくことが考えられる。

#### (b) 主体型仮想通貨への規制の可否

主体型仮想通貨への規制は、基本的に国家通貨と同じ制度を適用すべきである。

発行<sup>32</sup>体や帳簿等の管理者は、その管理（見

合い資産がある場合にはその管理も）を行うことで価値維持と安定的流通に責任を負う責任を求める。P2P内信用仮想通貨と異なり、利用者は主体が責任を果たすことに信用を置いているので、利用者と主体との間にP2P同様の相互的な信用関係はない。この点は、国家通貨と同じである。実際にもP2P内信用仮想通貨と異なり利用者数は大きな数となる可能性が高く、その場合信用が、前記dのケース甲および乙の事象により失われると、円と当該仮想通貨の為替の決済が行われなくなり、当該仮想通貨を通常決済制度通貨としていた取引が行われなくなるので決済全体に大きな混乱を来し、国家通貨の決済やひいては経済全体にも影響が出かねない。

#### (c) 主体型仮想通貨への規制の具体例

上記のように主体型仮想通貨への規制は、基本的に国家通貨と同じ制度を適用すべきであるが、当該主体は国家でない点の考慮が必要になる。具体的には参入規制、事前規制と事後監視、セーフティネットを構築する。参考になるのは円建てで国家通貨と代替する機能を持つ預金通貨についての規制である。預金通貨を発行できる銀行は免許業種であるほか、事前に通貨制度を所掌する財務省（さらには金融庁）検査や日本銀行考査などで信用力、システムの安定性、情報セキュリティなどの強い監督を受けている。また銀行は中央銀行への優先的なアクセスやLLR（Lender of Last Resort：最後の貸手機能）の対象であるほか、預金保険制度など強力なセーフティネットが制度化されている。通貨の信認を維持するとの観点からは、それとの同等の規制が必要と考える。

#### ア 参入規制

前記dのケース甲および乙の事象を起こさないリスク管理力（人的資源、ITセキュリティ設備、事務体制、契約整備等）、起こした場合

32 P2Pの中でアドレスは全員に知られていても、そのアドレスと個人や法人の紐付けは必ずしもできない（Know Your Customer：KYC（顧客確認）が義務でない）ので真の意味で通貨を維持する程度の信頼関係がメンバーの間でできているか疑問である。一方で、ある仮想通貨に非常に思い入れを持つ人が多い場合には、同志的な意味でその可能性があるが、現実には、仮想通貨は、日常メインの決済に使うほどでもなく、ときには価値ゼロになってもよい（そのために財産の大半は国家通貨または預金通貨で持ち、その日またはその週使える程度の仮想通貨の残高をウォレットに持つ）という利用者が増えており、先進国以外での利用拡大が十分ありうる。しかし、これらの利用者はP2Pの外側にいるので、その仮想通貨は外国通貨と同じ金融商品とみるべきである。

33 ここまで発行という概念は、法的な債務者のみならず、米国法のcontrolに近い概念として用いてきた。日本銀行における日本銀行券と同様、バランスシートの貸方に記載され、その安定的な流通に責任を負う場合を含む。

のBCP、信用力（自己資本比率等）を主体型仮想通貨の発行体や管理者の参入基準とすべきである。発行体や管理者が海外法人である場合には、国際協力が必要になる。インターネット上の仮想通貨であっても発行体や管理者の国籍は必ずあるほか、日本と同等の規制がない国に国籍がある発行体や管理者には国内での取扱いを認めないことが考えられる。無免許の主体型仮想通貨を通貨として実際に使用することを完全に禁じることは容易ではないが、その点は、前記(a)のP2P型仮想通貨で述べたように、状況をみて警告し、通信規制を考慮すべきである。なお、発行体や管理者を銀行や金融商品取引業者に限定する理由はない<sup>34</sup>。

#### イ 仮想通貨増発への対処

主体型仮想通貨の参入規制の要件として発行仮想通貨の見合い資産を求めると否かが問題になる。発行体や管理者の信用力とは別に、発行仮想通貨の見合い資産の価値が安定することが信用力の安定につながる。中央銀行も見合い資産に流動性の高いかつ信用力のある資産を持つことが一つの信用の源泉になっている。歴史的にみても江戸幕府は山田羽書の信用がなくなった時点で発行条件に関与し見合い資産のプールを求めた。こうしたことから主体型仮想通貨については、中央銀行同様に流動性が高く、信用力のある見合い資産を持つことを求めることが適当である。発行体がなく管理者だけの場合には、当該管理者を受託者として信託の見合い資産を求めべきではないか。

こうした見合い資産を置いても、中央銀行と異なる発行体や管理者は通貨価値の安定だけを組織の目的としていないことから、短期的には通貨需要があれば発行を増やすことが利潤動機にかなうことになる。一国経済全体の通貨量調節は、中央銀行がほかの通貨量もみながら総量を調節することができようが、ある仮想通貨が流通実態を踏まえずにバブルのように増発されることは見合い資産があっても起こりうる。こうした事態を避けるためには、マクロ経済や地域経済をみている中央銀行の監視と警告による制御の制度を設けるべきである。

#### ウ 事後監視

主体型仮想通貨の事後監視としては、政府や日本銀行の立入調査によるチェック、各種報告制度、ディスクロージャー制度などを整備すべきである。また強制フォークなどにより取引を無効とさせない必要がある。強制フォークは通貨としての信用を著しく損なうことになり、原則すべきでない。過去発行した通貨を無効にすることは、日本では非常に慎重になされてきた（江戸時代の通貨も過去の発行分は銭未滿の通貨の通用禁止<sup>35</sup>がされる昭和28年までは、有効としていた上、実際に使われる時があったといわれている）ことが、通貨への信用の源泉の一つと考えられる。

#### エ セーフティネット

主体型仮想通貨のセーフティネットとしては事前規制や事後監視を強力に行うほか、損失発生時の分担に係る約款を主体と利用者との間で定めることが求められる。その上で仮想通貨のネットワーク外部性を考慮して仮想通貨システム全体を守る観点から、仮想通貨が信用力を失った場合のセーフティネット（中央銀行による流動性供給、政府や（通貨）保険による必要な場合の利用者の損失補償など）を構築しておくことが適当ではないか。モラルハザードの抑止の観点からも中央銀行が介入する場合には、日本銀行の特融4条件（システムミックリスクが顕現化するおそれがあること、日本銀行の資金供与が必要不可欠であること、モラルハザード防止の観点から関係者の責任の明確化が図られるなど適切な対応が講じられること、日本銀行自身の財務の健全性維持に配慮すること）のような厳格な基準の充足が求められる。

もっともこうしたセーフティネットは銀行預金が支払手段として国家通貨を越える重要性をもった長い歴史（日本では明治末期から）の所産であり、仮想通貨がそのような通貨、支払手段となってから考えるべき問題で、そういったものを最初から当てにすべきではない。ただし、中央銀行が、ラストリゾート（Currency of Last Resort：CLR）として国家通貨の供給を行うのであれば、利用者にとって便利な仮想

34 中央銀行のデジタルマネーの発行のほか、民間主体のブロックチェーン技術を用いた通貨や通貨類似機能の支払手段の競争政策上の考慮も必要だが、本稿の検討対象外とする。

35 小額通貨の整理及び支払金の端数計算に関する法律附則2条。

【図表 6】通貨と匿名性の関係

通貨の種類	発行体や仕組みの匿名性	保有履歴または使用履歴の第三者に対する匿名性	
		アドレスや口座の匿名性	本人特定の匿名性 (KYC)
銀行券	×なし	—	○あり (使用記録が残らない)
預金	×なし	×なし	×なし (ただしKYCと個人情報保護がある)
金	△採掘者は匿名、戦国大名や江戸幕府の鑄造印で発行体は顕名	—	○あり (使用記録が残らない)
P2P内信用仮想通貨	×なし (P2P内の信用のため)	×なし	×なし (定義により)
主体型仮想通貨	×なし	×なし	×なし (KYCと個人情報保護があるべき)

通貨から持ち運びに不便な銀行券が供給されるのでは適当でないと考え、中央銀行も長い目でみてデジタルマネーを発行し、法定通貨の不便解消も検討すべきである。

オ 匿名性、顧客確認 (Know Your Customer: KYC)

匿名性が、通貨が機能するための条件かどうかについては意見が分かれている。匿名性がない預金が通貨として機能していること、日本銀行は現在日本銀行券の記番号の管理を行っていないが、これはできないというより、マネロンや盗難などを意識して対処する必要性がこれまではなかったという面があることから、匿名性はあるほうがプライバシーの観点から通貨として機能しやすい面があるが、必要条件とはいえない。預金通貨でのテロ資金や犯罪収益移転が世界的に問題になり、さらには欧州で高額券発行停止が議論される等銀行券の匿名性への監視強化を求める意見が高まりつつある。主体型仮想通貨は預金同様匿名性はない。有体物でないので記録はどこかには残ることになる (【図表 6】)。

残る問題は、ノードにおける価値保有や移転とノード保有者を具体的に紐付けるための顧客確認 (KYC) を管理主体に対して義務付けるべきかである。この問題は通貨の問題というより、プライバシー保護とマネロンや脱税抑止政策とのバランスの問題と位置付けられ、預金との比較から同様にKYCを義務付け、別に個人情報を保護することが適当である。

f 現行法の仮想通貨への当てはめ

以上のほか、現行の貨幣に関する法令を仮想通貨に当てはめた場合については【図表 7】の

とおりである。

## (2) 私法上の扱い

現金相当仮想通貨の私法上の扱いが決まることは、取引における予測可能性、もって相手方の受容性を高め、決済に使われる通貨としての機能を促進することになる。こうしたことから、私法上の扱いを明確化し、国家通貨と同様の扱いとすることを基本とすべきである。

私法上の扱いで問題になるのは、盗難、二重譲渡、偽造、複製が行われた場合の利用者、発行体の権利関係、無権限者から譲り受けた第三者の地位、善意取得の有無、当事者間に約束がない場合の支払免責、強行法規である民事執行法上の差押え、破産法上の扱いなどが問題になる。

この点については、仮想通貨保有者が持つ権利が、私法上どのような権利なのか、権利でなく権利を証明する材料なのかなど多くの議論があるが、本稿は仮想通貨の現状整理と政策論を考察しているので逐一参照しないことをご容赦いただきたい。本稿の立場からは仮想通貨一般を問題にするのではなく、現金相当仮想通貨を問題にする。

### a 通貨としての機能を維持する観点からの政策論

現金相当仮想通貨が、国家通貨と同様に機能することを担保するとの観点からは、日本銀行券や貨幣と同様の扱いとなるように私法上位置付けるべきというのが政策論である。前述のとおり判例 (前掲最二小判昭39.1.24・前掲最二小判昭29.11.5) では、現金は、占有者=所有

【図表7】現行法と仮想通貨の関係

現行法	仮想通貨にも同様の法律を設けるべきか
紙幣類似証券取締法	必要。P2P内信用仮想通貨や主体型仮想通貨を装う通貨類似の電子マネーを取り締まる必要がある。
すき入紙製造取締法	不要（同法は紙が媒体の場合であるため）
通貨及証券模造取締法	不要（同上）
貨幣損傷等取締法	不要（同法は金属が媒体の場合であるため）
外国ニ於テ流通スル貨幣紙幣銀行券証券偽造変造及模造ニ関スル法律	必要（通貨偽造罪、同行使罪）。外国通貨、P2P内信用仮想通貨、主体型仮想通貨にも保護のため拡張することが適当である。構成要件該当性からみると窃盗罪等の財産犯の規定も改正が必要ではないか。
刑法	

者であると解されており、現金移転の理由と無因であるとされる。これを仮想通貨に当てはめれば、秘密鍵を自ら有して（人に預けている場合でもよい）、排他的に仮想通貨を支配（財産権の準占有と考える（後記b参照））しているときには、その支配の取得を原因関係いかんにより取消しや無効にされるべきでない<sup>36</sup>。

#### b 法的構成の仕方

利用者が、P2P内信用仮想通貨や主体型仮想通貨において秘密鍵を持つことで排他的に仮想通貨を支配している状態でどのような権利を持つと法律上位置付けられるか。所有権を有しているわけではないが、財産的な価値を保有しているといえ、財産権に基づき準占有している<sup>37</sup>といえる。

こうした財産権を準占有している場合に、不正に秘密鍵を盗まれて第三者に仮想通貨の保有が移転したり、第三者から騙されて錯誤や詐欺により保有が移転したりした場合に、その移転が無効または取り消されて、移転した仮想通貨を財産権に基づいて返還請求できる権利（所有権なら所有権に基づく返還請求権に相当）を認めるか否かは立法政策の問題である。本稿ではこれを通貨としての機能を維持する観点から政策的に認めないことが適当と考える。

国家通貨について、判例（前掲最二小判昭39.1.24）は有体物である現金が特定されている場合には所有権に基づく返還請求権を認めていると解されるので、判例との平仄からは、無体物である仮想通貨の特定を認めるのであれば、財産権に基づく返還請求権を認めるべきということになる。この点、P2P内信用仮想通貨の原則としてブロックチェーンの記録はすべてのフルノードに残るか、または帳簿管理の仕組みの中で残るが、その記録は、主体型仮想通貨ではどの程度の特定を可能な仕組みとするかに依存するほか（例えば残高管理の仕組みを導入してどこかの時点でフローの移転の記録を消してしまうことで、計算量を減らせば、特定はできなくなる）、マイニングを行うビットコインの仕組みでも仮想通貨の移転後、払出しが行われると、盗難や錯誤で移転された残高の部分を特定することはできない。そうなると一般的な仕組みによれば、仮想通貨の特定があるとはいい難く、P2P内信用仮想通貨や主体型仮想通貨について財産権に基づく返還請求権を盗まれたり、騙されたりして準占有を失ったりした者に認めなくても判例の考え方に反しない。

36 東京地裁は、秘密鍵の保有者は有体物保有者ではなく、排他的な支配可能性もないとして（物権的な）所有権を認めない旨判示した（東京地判平27.8.5 LLI/DB判例秘書（L07030964）が、有体物でないこと、所有権の対象でないことに異論はないが、排他的な支配可能性がないとの判示には異論がある。

37 民法において、所有権の客体は有体物に限定されているが、物権、債権その他の権利を包摂する上位概念として、排他的な帰属と処分が認められる権利としての「財産権」が認められている。そして、財産権について、第三者が準占有（民法205条）している場合に、財産権が自己に帰属することを理由として、第三者に対し、自己の権利行使が可能な状態の回復を請求することができることと解することは可能であり、所有権に基づく返還請求権に準じた法的規律を観念することができる（本注は東京大学・森田宏樹教授からご教示を受けた）。

### c その他私法上の問題

#### (a) 差押え、強制執行、相続

仮想通貨について、財産権として差押え、強制執行や相続対象となることについて異論はないが、秘密鍵を他人に預けている場合の差押え、強制執行や相続財産権の移転を具体的にどのようにするかが課題とされている。この点も米国の近時の立法<sup>38</sup>も参考に、秘密鍵を間接強制などにより執行官の排他的支配下に置く、相続人に管理者に対する秘密鍵の開示請求権（ただし、管理者がない場合には現実には使えない）を与えるなどの立法措置が適当である。

#### (b) 電子的方法による記録の不正な複製

法定通貨の偽造と異なり、仮想通貨の複製物が本物と区別がつかないときには、これを通貨として認めることが適当である。この点は有体物である銀行券や貨幣とは扱いを異にする。

#### d 交換所の位置付け

現金相当仮想通貨では、現実の推移をみると利用者は、価値保有や移転にあたり面倒な手続を嫌って、自ら秘密鍵を管理するのではなく、をP2P内信用仮想通貨なら管理の役割を担うメンバー、主体型仮想通貨なら発行体や管理者に秘密鍵も預けて、仮想通貨を寄託する可能性が高い。寄託しているだけでは支払手段に使えないので、国家通貨との交換両替の機能を交換所が担い、外国為替及び外国貿易法22条の3の両替業務と同等の業務を行うものに該当することになる。さらに利用者が交換所と消費寄託契約を結ぶと円の預金同様、現金相当仮想通貨の預金が支払手段になる可能性がある。

ただし、金融商品に相当する仮想通貨を扱う場合には後述のように金融商品取引法に準じた扱いが別に必要になる。

## 4 仮想通貨建て決済手段・金融商品、決済に使われない仮想通貨に係る制度

### (1) 仮想通貨建ての決済手段、金融商品の規律

P2P内信用仮想通貨建て、主体型仮想通貨建ての決済手段（預金）や金融商品（株式、債券など）については、制度も私法上も円建てと

同様に扱うのが適当である。例えば、現金相当仮想通貨を消費寄託すると、当該仮想通貨建て預金との差は法的にはなくなる。とすると、預金は、金融機関以外に発行を認める理由はなく、交換所が現金相当仮想通貨を消費寄託契約に基づき受け入れた場合に当該仮想通貨の口座間移動を業として行う為替機能を持てば、その交換所は銀行等や資金移動業者、さらに融資すれば銀行等や貸金業者と同等の規制が必要になると考える。この点も資金決済法での規律追加または銀行等の免許を要すると考える。逆に銀行法等の為替、預貸金取引を円貨、外貨だけでなく、現金相当仮想通貨建ての取引も扱えることを明確にする必要もある。

### (2) 決済に使われない仮想通貨に係る制度

国家通貨、P2P内信用仮想通貨、主体型仮想通貨以外の仮想通貨と呼ばれているもの（P2P内信用仮想通貨や主体型仮想通貨の要件を満たさない仮想通貨や、利用者が交換所に秘密鍵を預けて自らP2Pに参加していない仮想通貨を指す。また、こうした仮想通貨建ての金融商品（証拠金取引等）も含む）を通貨として制度上扱うことは適当でないことが、前記2で検討した結果である。こうした「いわゆる仮想通貨」は、国家通貨のように日常の決済に使うことはなく、また決済手段（預金等）でもないため、利用者にとっては、外国通貨の現金や預け金（貿易や旅行などで実際に支払に使わない場合）、集団投資スキーム（金融商品取引法上は、仕組み性と投資対象性を広く捉えることで流動性がなくても金融商品と解釈できる）と位置付けることができる。さらにいえば集団投資スキームの概念を満たさないものは金融商品ですらない（サービス割引券的なICO等）ことになる。

「いわゆる仮想通貨」に対しては、解釈により金融商品取引法を適用し、資金決済法との二重規制を払拭すべきと考えるが、金融商品取引法が当初想定した集団投資スキームとも異なることから同法を改正して、「いわゆる仮想通貨」を金融商品として明確に位置付けることが透明性の観点から適当と考える。その場合、外

38 米国では、Fiduciary Access to Digital Assets Actにより相続人による被相続人のクラウドなどにおける知的財産権（楽曲など）の秘密鍵、パスワードの公表を求める権利が法定された。

【図表 8】 仮想通貨交換業者と金融商品取引業者

現在、仮想通貨交換業者が行っている業務	仮想通貨交換業者の収益源	金融商品取引法の証券会社（有価証券関連業）の類似業務	制度の在り方案（金融商品取引法で対応するもの）—基本は第3列の証券会社と同規制
① 交換所（対顧客売買）	手数料（無料もある）、売値と買値の差額	証券会社の対顧客有価証券売買は禁止 デリバティブ取引の対顧客販売	顧客保護、利益相反規制（情報開示、チャイニーズウォール、または別会社）
② 取引所（売買の媒介、板提供）	手数料	証券会社の有価証券の売買の媒介 私設取引システム（PTS）行為	利益相反規制（同上） 別途認可
③ 自己勘定での仮想通貨売買	売買差額	証券会社の自己勘定での有価証券の売買	利益相反規制（同上）
ICO等へプラットフォーム提供	受託料	—	承認業務

国通貨の現金は当該外国通貨を貿易や旅行などで実際に通貨として使用しない利用者にとっては、当該外国通貨も価格変動する投資商品にほかならないのであり、その点では通貨として使われない仮想通貨も同様である。そこでこうした外国通貨の現金と通貨として使われない仮想通貨も金融商品として金融商品取引法上の金融商品として有価証券やデリバティブと別のカテゴリーの投資対象として位置付け、また外国通貨建てや当該仮想通貨建ての金融商品は、集団投資スキームやデリバティブ取引（外国通貨証拠金取引、仮想通貨証拠金取引）と位置付けることが適当である。

(3) 金融商品取引法上の投資対象と位置付けられた仮想通貨を扱う取引所、交換所の業務規制

このように通貨として機能しない仮想通貨を金融商品取引法上またはそれと同等に位置付けると、仮想通貨交換業は、概略【図表 8】のとおり、利用者との関係では金融商品取引業者と平仄を揃えて扱うべきことになる<sup>39</sup>。許認可や兼職、販売勧誘に係る規制なども重要だが、とりわけ重要なのが、対顧客売買（交換所）と売買の媒介・PTS類似行為（取引所）と自己売買に係る行為規制とインサイダー規制である。

行為規制については、外為取引を金融商品と

して扱う場合も含めて、利益相反を考慮して別法人とするか、厳格なチャイニーズウォール規制および利益相反行為の禁止（委託注文に優先する自己の計算による売買等の禁止）を求めなければ、株式など他の金融商品との平仄が取れない。インサイダー規制についてはP2Pのメンバーとして通貨でない仮想通貨のフォークなどの情報をいち早く知った場合に証券会社などと同等の規制とすることが適当である。

ながの さとし／瓜生・糸賀法律事務所

1962年大阪府生まれ。

1986年日本銀行入行、2018年3月から現職。

訳注書に一瀬泰吉編『現代語訳 銀行業務改善隻語』（近代セールス社、2018年1月）がある。

39 ただし、この点を金融商品横断的に考えると預金という法形式を取りながらも実質は投資商品としての経済的性質を持つ預金もあり、また外国通貨も決済実需のないものは、証拠金取引等のデリバティブ取引でなくても金融商品として位置付ける筋合いとなり、こうしたものまで金融商品取引法で規律するとなると、より多角的な検討を要する。