

2018年3月13日 全11頁

# G20 後の仮想通貨はどこに向かうか

## 仮想通貨規制はイノベーション促進とリスク抑制の両立が不可欠

金融調査部 研究員 矢作 大祐

### [要約]

- 仮想通貨に対する規制強化の機運が国際的に高まっている。3月にアルゼンチンで開催される G20 財務大臣・中央銀行総裁会議（以下、G20）では、仮想通貨が議題として取り上げられる可能性が高い。
- 仮想通貨に関する監督・規制の整備状況は各国・地域で様々である。また、ICO等の新たな課題への対応は現在整備中である。こうした中、各国当局は仮想通貨がもたらしたイノベーション促進とリスクの抑制の両立をいかに図るか、という課題に直面している。
- 国家が発行・管理するわけではない仮想通貨は、インターネットを通じて容易に国境を越えることから、自国だけで規制・監督を整備しても実効性には限界がある点に G20 で規制の国際協調を進める意義がある。G20 では、意見の不一致を超え、共通する課題を見いだせるかが重要となる。2019 年に G20 の議長国となる日本には仮想通貨規制の国際協調を進める役割が期待される。

## 仮想通貨に対する規制強化機運の高まり

仮想通貨に対する規制強化の機運が国際的に高まっている。2017年12月には各国中央銀行や規制当局からビットコインのバブル化を懸念する声が相次いだ。仮想通貨に関連したマネーロンダリングへの監視強化や、利用者保護の整備が必要との声も強まった。フランスやドイツはG20財務大臣・中央銀行総裁会議（以下、G20）で仮想通貨に対する規制強化を議論する必要があると主張している。3月にアルゼンチンで開催されるG20では、仮想通貨が議題として取り上げられる可能性が高い。

## 規制強化機運が高まった背景とは

### ビットコインが有する構造的課題

足元、仮想通貨に対する規制強化機運が高まってきたのはなぜか。答えとして、①仮想通貨に対する注目度の高まり、②各国当局でばらつきのある仮想通貨規制、の2点が挙げられる。

一点目に関しては、ビットコイン価格の上昇に伴う存在感の高まりやハッキング問題などに対する社会的関心の強まりを契機に、仮想通貨やその取引所が有する課題に対して各国当局が理解を深め、警戒心を強めたことが挙げられる。仮想通貨の課題とは、仮想通貨が「通貨」であるか否か、という問いに起因する。仮想通貨は、「通貨」と表記されているように、決済・送金の一手段と考えられるが、貨幣の3機能（価値の尺度、交換手段、価値の貯蔵手段）に照らしてみると、仮想通貨の「通貨」としての機能は限定的なものと言わざるを得ない（図表1）。

図表1 仮想通貨（ビットコイン）の特徴

| 項目         |         | 仮想通貨(ビットコイン)   | (参考)法定通貨         |
|------------|---------|--|------------------|
| 貨幣の3機能     | 交換手段    | ・有(決済可能な店舗数は限定的)<br>・強制通用力はない  | ・有(強制通用力もあり)     |
|            | 価値の尺度   | ・有(オンライン上での決済や、一部の実店舗でビットコイン建ての価格表記あり)<br>・価格変動が大きく、安定的な価値の尺度としては使用しにくい                          | ・有               |
|            | 価値の貯蔵手段 | ・有(キプロスや中国において資金逃避先として利用されたケースあり)<br>・決済手段としての利用が限定的である以上、価値の貯蔵手段としても利用しにくい                      | ・有               |
| 発行・管理主体の有無 |         | ・無(そもそも金利が存在せず、金利の上げ下げや供給量の調整によって通貨の価値を調整できない。最後の貸し手も存在しない)                                      | ・有               |
| 発行量        |         | ・制限有(2100万ビットコインが上限。すでに1671万ビットコインが発行済みで、2140年頃に発行上限に達する見込み)<br>・発行はマイニング時の報酬としてシステム上自動的にマイナーに付与 | ・上限は決まっていない場合が多い |
| 決済・送金の承認方法 |         | ・分散型   | ・中央集権型           |

(注) 強制通用力の有無は、法定通貨として公私一切の取引に無制限に通用する効力の有無を意味する  
(出所) 大和総研作成

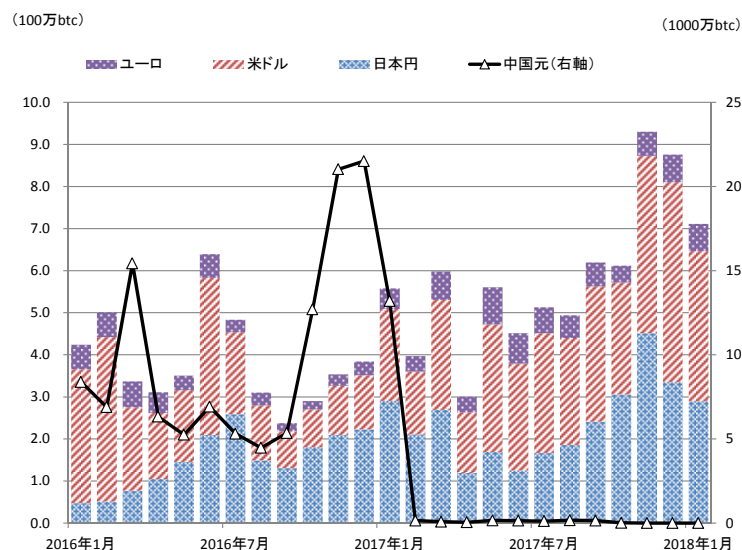
より具体的に貨幣の3機能について分析したい。価値の尺度とはモノ・サービスの価値を測る基準としての機能を、交換手段とは決済を行うときの支払い手段としての機能を貨幣が有することを意味する。ビットコインが貨幣の3機能を有するかを考えると、一部の店舗ではビットコイン建てで料金が表示され、決済手段として取り入れられている。ただし、ビットコインで決済可能な店舗は限られる。ビットコインは価格変動が大きいことから、価格変動リスクを取りたくない店舗にとっては決済手段として導入したくないだろう<sup>1</sup>。また、仮想通貨は日本円のように法律上「強制通用力」（法定通貨として公私一切の取引に無制限に通用する効力を有すること）が付与されているわけではない。店舗側にとってビットコイン建てで価格を表示する必要はなく、決済手段として受け入れる義務もない。現時点において、ビットコインは決済・送金手段として「一般受容性」（誰もが貨幣として受け取る）が低いと言える。

また、価値の貯蔵手段に関しては、貨幣が有効期限などを有せず将来に備えて価値を保存することが可能であることを意味する。例えば、キプロスの預金課税が発表された2013年3月や、人民元レートの決定方法が修正されたことを契機に人民元の減価が進展した2015年8月には、一部の資金がビットコインといった仮想通貨に流れ込んだ。ビットコインが価値の貯蔵手段の一つとして認識されたとも捉えられる。ただし、価値の貯蔵手段とは、貯蓄を通じた支出（支払い）のタイミングの先送りと言える。ビットコインが決済手段として一般受容性が低い中で、将来に備えて保有したとしても支払いに利用できないといった状況も考えられる。例えば、一部の国・地域においては、仮想通貨の交換を禁止するような監督・規制が導入されたことを踏まえれば、ビットコインを価値の貯蔵手段として利用することのリスクは高い。現時点において、ビットコインは価値の貯蔵手段としても限界がある。

仮想通貨の「通貨」としての課題は、その設計自体に起因する。例えば、ビットコインのボラティリティの高さは、ビットコインの発行や管理を行う特定の主体の不在が背景にはある。ビットコインはシステム上で発行上限が決まっており、その発行量を裁量的に決めることができない。ビットコインの需要に応じて発行量を制御できないことから、ビットコイン価格は需給のみによって乱高下することになる。結果的に、価格の乱高下に魅力を感じるスペキュレーター（投機筋）がビットコインに注目するようになり、仮想通貨は決済・送金手段という「通貨」としての役割が限定され、実質的には投機筋が好む仮想の「資産」になったと考えられる。こうした仮想通貨あるいは仮想の「資産」も、ニッチな決済・送金手段や投資対象である場合においてはあまり注目されない。ただし、2017年の年末にかけてビットコイン相場の上昇や、主要先進国・地域通貨とビットコインとの取引額の増加など存在感を高めてきたことから、各国当局としても注視せざるを得なくなったと考えられる（図表2）。

<sup>1</sup> ビットコインのボラティリティの高さに関する分析は、拙稿「仮想通貨の『いま』と『これから』」（大和総研レポート、2017年12月28日）を参照  
([https://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20171228\\_012623.html](https://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20171228_012623.html))

図表2 ビットコインの通貨別取引額



(出所) 各取引所より大和総研作成

## 各国の仮想通貨に関する規制はまちまち

二点目の要因である仮想通貨規制が各国でまちまちである点について、仮想通貨が有するリスクに関して監督・規制の整備が必要との意見がこれまでも主張されてきた。例えば、IMFは、仮想通貨に関連するリスクとして、①マネーロンダリング・テロ資金供与（以下、マネーロンダリング）、②消費者保護、③税制、④資本流出入を挙げている<sup>2</sup>。すでにこうしたリスクへの対応が進められてきた。国際的なマネーロンダリング規制の整備を進める上で中心的役割を担う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登録・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課すべきであるといった内容を含むガイダンスを2015年に公表している。

日本では、FATFのガイダンス等を踏まえて、早くから仮想通貨に対する監督・規制体制の整備が進められてきた。金融審議会の中に「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」が2015年7月に立ち上げられ、仮想通貨の規制に関する検討がなされた。ワーキング・グループでの検討を踏まえ、2016年5月には仮想通貨に対する監督・規制の整備として、資金決済法が改正され、2017年4月より施行された。資金決済法の中では、①仮想通貨の定義、②仮想通貨交換業に対する登録制の導入、③仮想通貨交換業者に対する規制（情報の安全管理や利用者保護に伴う措置、顧客資産との分別管理など）の整備、④マネーロンダリング・テロ資金供与対策（口座開設時の本人確認や取引記録の作成など）の義務付け、⑤自主規制団体の設立と自主規制の整備などが規定されている。

<sup>2</sup> 仮想通貨が有するリスクや規制の取り組みに関する分析は、拙稿「仮想通貨が内包するリスクと各国の対応」（大和総研レポート、2016年3月3日）を参照

([http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20160303\\_010699.html](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20160303_010699.html))

仮想通貨に対する監督・規制の整備は、他の主要国においても実施されてきた。例えば、米国の一部の地域や欧州各国は仮想通貨の取引所等に対して、取扱業務に応じてライセンスの取得を義務付けるとともに、利用者保護、マネーロンダリング規制を導入した。中国においては、2013年12月に金融機関が仮想通貨に関連した業務を取り扱うことを禁じる規制が導入され、2017年9月には仮想通貨の取引所も中国本土内で仮想通貨に関連したサービスを提供することが禁止となった。

しかしながら、国・地域の範囲を広げて、仮想通貨の監督・規制動向を見ると、実施状況は様々と言える。G20 構成国・地域のうち、先進国・地域の仮想通貨に対する監督・規制の実施状況に関しては、ほとんどの国・地域においてマネーロンダリングへの対応を整備するとともに、仮想通貨の取引所に対する登録の義務付けなどを課している（図表3）。先進国・地域においては、既存の金融監督・規制網の中に仮想通貨やその取引所を取り込むことによって、仮想通貨に関連したリスクを野放しにしないように試みたと考えられる。

新興国に関しては、監督・規制を整備していない国・地域がほとんどである。或いは、監督・規制を導入している新興国・地域は、仮想通貨に関連するビジネスや投資行動を禁止するような内容が多い。仮想通貨自体を禁止する新興国・地域が存在するのは、新興国・地域の金融システムが先進国・地域に比べて発展途中にあり、仮想通貨が浸透しうる余地（法定通貨の信用性が相対的に低いことや銀行サービスにアクセスできない顧客が比較的多いことなど）が大きいことに起因しているのかもしれない。仮想通貨が広く浸透すれば、その国・地域の金融システムに与える影響は大きくなることから、仮想通貨自体を禁止するという選択肢も合理的であろう。以上を踏まえれば、G20 構成国・地域においても、仮想通貨に対する監督・規制は、実施の有無やその内容に関して様々であると言える。

仮想通貨に加え、ICOに対する監督・規制も現在整備途上にある。ICOとは、Initial Coin Offering の略であり、資金調達者が仮想通貨（以下、ICOの場合に限り、トークンとする）を投資家に発行することで投資家から資金を集めるという、新たな資金調達方法を指す。ICOに関しては、有価証券の発行にかかる既存の規制などを回避するために活用され、調達した資金の用途等が不明なケースも見られる。米国や英国の監督当局は、ICOが案件によってIPOやクラウドファンディング、集団投資スキームの規制対象に該当するとの意見も公表しており、既存の監督・規制網に取り込もうとする動きもみられる。2018年1月に米国の証券取引委員会は、アライズバンクが実施したICOが違法な有価証券の募集に該当するとして、その差し止めを行った。ただし、こうしたICOに対する監督・規制の取り組みは始まったばかりであり、ほとんどの国・地域において導入されていない。

## G20 で仮想通貨の監督・規制を取り扱う意義

注目度の高まりや、ばらつきのある規制という2つの背景から仮想通貨に対する規制強化機運が高まってきた中で、G20 で仮想通貨規制を取り扱う必要性はどこにあるのだろうか。回答を先取りすれば、規制の実効性を確保する上で、G20 のような通貨発行当局や金融監督当局といっ

た幅広い参加者によって構成される場での議論が必要とされるからである。

仮想通貨の監督・規制の整備状況が様々であるのは、仮想通貨が既存の「通貨」や「資産」の枠組みにとらわれない仕組みであり、責任の所在が不明確であることが背景として挙げられる。例えば、仮想通貨を「通貨」と捉えれば、通貨発行当局や決済・送金を管轄する部門が所管し、「資産」と捉えれば、金融商品を管轄する当局が所管することになる。仮想通貨は様々な監督・規制分野にまたがることから、同一国家内の監督当局間でも監督・規制スタンスは異なりうると言える。

また、法定通貨での決済・送金は国家の信用力に基づき、中央銀行等がファイナリティ（期待通りの金額が確実に手に入ること）を担保した決済・送金システムを経由して行われるが、仮想通貨は中央銀行等を経由せずに国内外での資金のやり取りが可能である（図表4）。こうした中、仮想通貨が抱えるリスクが発現した場合、その影響は既存の金融システム外で容易に国際的に伝播しうる。そして、既存の決済・送金システムを経由しない以上、国家間の責任の所在もあやふやなままと言える。

一部の国家や一部の監督当局が仮想通貨に対する規制を強化しても、自国外に規制が整備されていない国・地域がある限り、利用者は規制を逃れるために国外の仮想通貨取引所で取引を行う可能性もある。日本においては、仮想通貨の取引所に対して顧客がウォレット（仮想通貨の送受金や保管場所）を開設する際に本人確認が必要であり、取引記録の作成や疑わしい取引に関しては監督当局への届出が義務付けられている。一方で、投資家の多くを引き付ける香港の仮想通貨の取引所の中には、ウォレット開設時に顧客本人の個人情報（氏名や現住所）を登録する必要がない取引所も存在する。

つまり、規制の実効性を確保するためには一国の努力や一つの監督当局による対応では限界があるだろう。こうした中で、G20 は法定通貨を発行管理する中央銀行・財務省や金融商品の規制を行う監督当局が一斉に集う場である。加えて、G20 の構成国・地域は世界経済・金融システムにおいて重要な役割を果たす国・地域であることから、リスクの抑制を率先して行う責務を有する。フランスやドイツが G20 で仮想通貨に対する規制を議題として取り上げようとしているのは、規制の隙間をふさぎ、監督・規制の実効性を高めたいという考えがあるからだろう。

図表 3 - 1 G20 各国・地域の仮想通貨に対する監督・規制の動向（先進国）

| 国・地域    | これまでに実施された仮想通貨に対する規制   | ICO   | 現在検討中・今後の方向性  |
|---------|--|---|---|
| 米国      | <ul style="list-style-type: none"> <li>一部州（ニューヨーク州）において、仮想通貨取引所等に対するライセンスの取得を義務付け</li> <li>統一州法委員会は州ごとの仮想通貨に関する規制の統一化を目指し、モデル法案を策定（ただし、採用の是非は各州が決定）</li> <li>CFTC（米国商品先物取引委員会）は2017年12月に上場したビットコイン先物に対して、既存のデリバティブ関連の規制を適用</li> <li>他方で、SEC（米国証券取引委員会）はビットコインを対象としたETFの上場を31の条件を満たすまで承認しないことを公表</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>SECは一部ICOに関して、証券法における証券に該当すると判断</li> <li>2018年1月末に、SECは一部ICOに対する差し止めを要求</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>SECは仮想通貨取引所はSECの管轄下におかれるべきであり、投資家保護等を義務付ける必要があるとの認識</li> <li>CFTCが仮想通貨USDTを発行するTether LimitedやBitfinexに召喚状を发出（報道）</li> </ul> |
| EU      | <ul style="list-style-type: none"> <li>欧州議会は仮想通貨取引所・ウォレット提供会社をアンチマネーロンダリング規制に含める政治的合意に到達</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ESMA（欧州証券市場監督機構）がICOに対する規制を強化すべきとの意見を发出</li> </ul>                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>FinTech action plan で仮想通貨に関する更なる規制等のスタンスが表明される可能性（報道）</li> </ul>   |
| 英国      | —  | <ul style="list-style-type: none"> <li>FCAはICOの仕組みによって、IPO等の規制対象になりうることを示唆</li> </ul>                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>EU加盟国と協働し、仮想通貨関連の業者に対して、マネーロンダリングを抑制するために顧客情報の収集を徹底するような規制作りを推進（報道）</li> </ul>   |
| フランス    | <ul style="list-style-type: none"> <li>EUに準じた規制を導入</li> </ul>  | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>仮想通貨は世界規模で規制すべきであり、ドイツと共同でG20の議題として取り上げるよう発表</li> </ul>  |
| ドイツ     | <ul style="list-style-type: none"> <li>EUに準じた規制を導入</li> </ul>  | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>仮想通貨は世界規模で規制すべきであり、フランスと共同でG20の議題として取り上げるよう発表</li> </ul>   |
| 日本      | <ul style="list-style-type: none"> <li>資金決済法において、仮想通貨交換業者として登録制の導入、利用者保護・マネーロンダリング・テロ資金供与対策等を義務付け</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ICOの仕組みによって、事業者は資金決済法や金融商品取引法等の規制対象になりうる</li> </ul>                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>金融庁は仮想通貨交換業者の利用者保護に関する監督・規制の強化が必要と認識</li> </ul>  |
| イタリア    | <ul style="list-style-type: none"> <li>EUに準じた規制を導入</li> </ul>  | —   | —   |
| カナダ     | <ul style="list-style-type: none"> <li>仮想通貨関連の業者は法定通貨に関連した業務に携わる場合、FINTRAC（カナダ金融取引報告分析センター）に登録し、顧客情報の収集などマネーロンダリング規制に関する義務を負う</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>CSA（カナダ証券管理局）は多くのICOが証券法の対象になるべきとの見解を示す</li> </ul>                                 | —   |
| オーストラリア | <ul style="list-style-type: none"> <li>AUSTRAC（オーストラリア金融取引報告分析センター）は仮想通貨取引所が顧客情報の収集や疑わしい取引の報告義務などのアンチマネーロンダリング規制に関する義務を負うことを公表</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ASIC（オーストラリア証券投資委員会）はICOが仕組みによって配慮すべき法規制が異なることなどを示したICOガイドラインを発表</li> </ul>        | —   |
| 韓国      | <ul style="list-style-type: none"> <li>FSC（韓国金融委員会）は韓国に所在する仮想通貨取引所において、実名登録されていないアカウントは取引を禁止することを公表</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ICOを禁止する予定（報道）</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>仮想通貨を禁止するのではなく、規制の網の中に入れる方針（報道）</li> </ul>   |

（注）G20 各国・地域の先進国が対象。2018年2月15日時点。ハイフンは特段の該当事項がないことを示す。  
（出所）各国・地域監督当局、報道等より大和総研作成

図表 3-2 G20 各国の仮想通貨に対する監督・規制の動向（新興国）

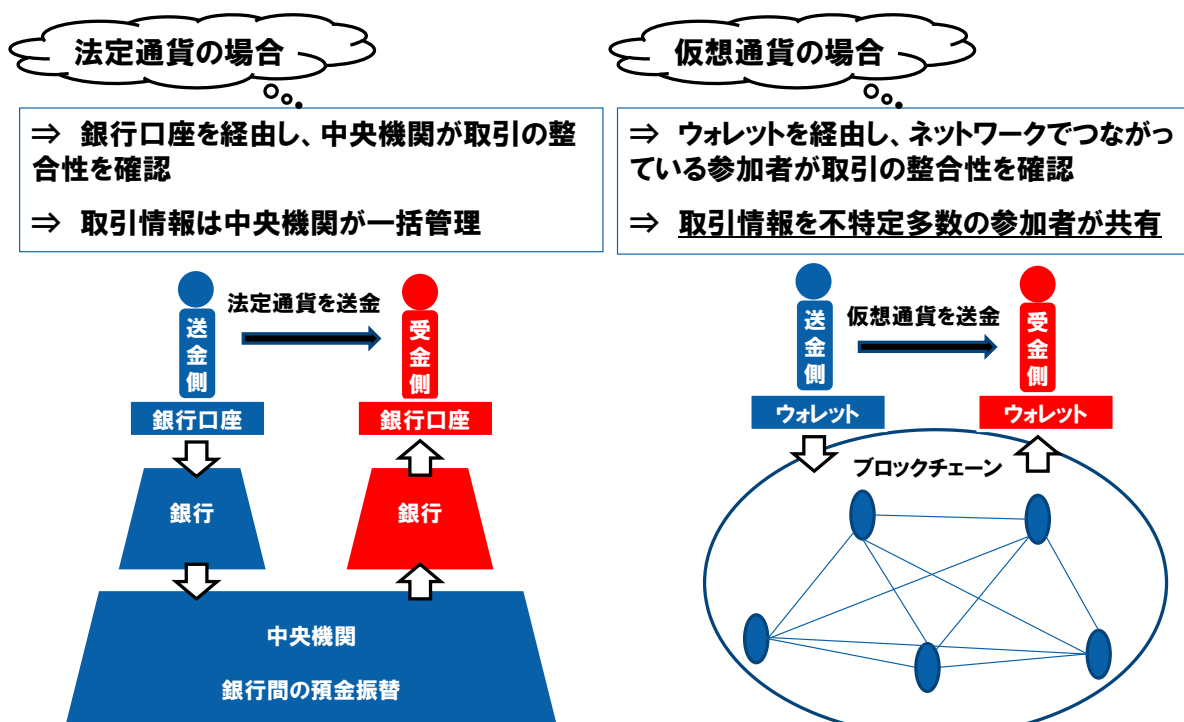
| 国・地域    | これまでに実施された仮想通貨に対する規制  | ICO   | 現在検討中・今後の方向性  |
|---------|---|---|---|
| ロシア     | —   | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・仮想通貨に対する規制を強化すべきとの認識のもと、仮想通貨・ICOに関する規制を策定中</li> <li>・ICOに関して、投資上限額などを設定した上で、投資を可能にする(報道)</li> </ul>               |
| 中国      | <ul style="list-style-type: none"> <li>・PBC(中国人民銀行)等は本土内において金融機関、仮想通貨取引所が仮想通貨・ICOに関連する業務を行うことを禁止</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・PBC等は本土内において金融機関、仮想通貨取引所が仮想通貨・ICOに関連する業務を行うことを禁止</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・本土内のマイナー業者に対する規制の強化(報道)</li> <li>・本土外の仮想通貨取引所へのアクセス禁止(報道)</li> <li>・本土内外の仮想通貨の店頭取引に対するアクセスの禁止(報道)</li> </ul>      |
| インド     | —   | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・仮想通貨を法定通貨と見なさず、違法行為に関連した資金調達手段や決済手段として仮想通貨等を利用することを取り締まる方向(報道)</li> </ul>   |
| ブラジル    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・国内の投資ファンドが仮想通貨に投資することを禁止(報道)</li> </ul>                             | —   | —   |
| メキシコ    | —   | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・仮想通貨を含むFinTechに関する法案が上院を通過し、今後下院で討議される見込み(報道)</li> <li>・仮想通貨取引所に対してメキシコ中銀の管理下に置かれ、KYC等の規制が導入される可能性(報道)</li> </ul> |
| 南アフリカ   | —   | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・仮想通貨に関するバランスの取れた規制を導入する可能性(報道)</li> </ul>   |
| インドネシア  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・決済関連ビジネスを行うフィンテック企業等は、仮想通貨に関連した決済サービスの提供を禁止</li> </ul>              | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・仮想通貨を介した取引のリスクに対して警鐘を鳴らすとともに、さらなる規制強化の可能性に関して示唆(報道)</li> </ul>  |
| サウジアラビア | —   | —   | —   |
| トルコ     | —   | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・仮想通貨の規制等に関する調査を行うワーキンググループを設立</li> </ul>  |
| アルゼンチン  | —   | —   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・アルゼンチンが議長国を務める2018年のG20において仮想通貨の規制に関してディスカッションを行う可能性</li> </ul>   |

(注) G20 各国の新興国が対象。2018年2月15日時点。ハイフンは特段の該当事項がないことを示す。

(出所) 各国監督当局、報道等より大和総研作成



図表4 仮想通貨の仕組み：既存の決済システムとの比較



(出所) 日本銀行等より大和総研作成

## G20 を契機に仮想通貨に対する監督・規制はどこに向かうか

### 仮想通貨がもたらすイノベーションの所在

仮想通貨に対する監督・規制は、IMF が指摘したようなリスクを徹底的に排除するために、仮想通貨に関連したサービスの提供を禁止するという選択肢も考えられる。他方で、仮想通貨が既存の経済・金融システムにイノベーションをもたらすのであれば、禁止するのではなく、リスクの抑制とのバランスを取りながら監督・規制を整備すべきであろう。

仮想通貨がもたらすイノベーションとは、「取引の記録」の方式を一変することにある。購入者はモノ・サービスを得るための対価として貨幣を支払うが、その貨幣の授受が意味するところは、価値移転を双方が承認（「取引の記録」）したことを意味する。こうした「取引の記録」は、様々な形式がある。例えば、消費者は店舗でモノを購入する際に、法定通貨で決済する。国家の信用力に基づいた法定通貨で決済することによって、国家がデフォルトしなければ、店舗が保有する法定通貨の価値は維持されたまま移転されることになる。或いはクレジットカード会社や銀行など仲介業者が手数料を受け取りながら、「取引の記録」に対する信頼性を担保するような方法もある。

仮想通貨に関しては、インターネット空間で地理的な距離を超えて、さらには法定通貨とは異なる形式で「取引の記録」を実現した。例えば、ビットコインの取引はブロックチェーン上に記録され、世界中のコンピューターで確認することができる。加えて、ブロックチェーンに記録された取引情報は一度ブロックに記載された後は改ざんが極めて困難になるよう設計され

ている。すなわち、ブロックチェーン技術によって、「取引の記録」に対する信頼性を確保しているのである。結果的にビットコインは、国家・中央銀行や仲介業者にかかるコストが相対的に低い。ブロックチェーン技術に基づいたビットコインは、より安価且つ公開された形式で「取引の記録」を行う可能性がある点にイノベーションとしての価値があると言える。

安価であれば、ビットコイン発のイノベーションを取り入れるハードルは低下する。また、改ざんが難しく、公開された形式での「取引の記録」は、「情報の非対称性」を抑制することから、経済をより効率化しうる。ビットコインはブロックチェーン技術の決済分野における導入事例の一つであるが、そのイノベーションは高い汎用性を有している。金融分野であれば、決済・送金に加え、金融商品取引のポストトレード、或いは貿易金融やシンジケートローンなどでブロックチェーン技術の利活用の検討が進められている。また、非金融分野においても土地登記や、教育（学習記録等）、医療情報、商流管理などで、幅広く導入に向けた検討が行われている。

### 仮想通貨規制に関する国際協調は一步ずつ進む

足元において、各国当局はビットコインに対しては否定的なスタンスを示しつつも、ブロックチェーン技術がもたらしたイノベーションに対しては肯定的なスタンスを示すケースが多い。ECBのドラギ総裁はビットコインをリスクの高い資産としつつも、ブロックチェーン技術に対しては有用な技術と発言している。また、英国中銀のカーニー総裁もビットコインは失敗したが、その基幹となるブロックチェーンは利便性が高いとの考えを示している。ビットコインといった仮想通貨に関連する取引に対して厳しい規制を導入している中国においてもブロックチェーン技術の検討は進む。報道によれば、2017年にブロックチェーン技術に関連した国際特許の申請数が最も多かったのは中国とされる。中国の中において、国際特許の申請数が最も多かったのがアリババ集団であり、二番目に多かったのが中国人民銀行のデジタルマネー研究所であった。中国における仮想通貨・ブロックチェーン技術の開発は官民が連携して開発を進めていることがわかる。

ただし、課題も残る。例えば、ビットコインを否定し、ブロックチェーン技術を肯定するスタンスは、監督・規制における整合性が取れなくなる可能性もある。例えば、仮想通貨の取引を禁止し、ブロックチェーン技術を積極的に推進している中国において、世界の様々な銀行が導入を検討している国際送金用の仮想通貨は利用可能なのであろうか。また、中国ではIoT（Internet of Things）社会に向けた取り組みが進んでいる。IoT社会では、様々なモノがインターネットを通じてつながるような世界が想定され、スマートコントラクト（契約の自動化）との親和性が高い。ブロックチェーン技術を用いてスマートコントラクトを実行するNEO（中国版イーサリアム）という仮想通貨が中国で開発されているが、NEOは禁止範囲に含まれるのであろうか。中国において、上記の疑問に対する答えは明確に示されていない。

こうした規制・監督の整合性の問題に関して、米国のCFTC（商品先物取引委員会）のジャンカルロ委員長は、問題提起をしている。同委員長は、2018年2月6日に開催された米国上院公

聴会において、仮想通貨の規制について議論がなされた際、もしビットコインが存在しなければブロックチェーン技術も存在しないといった発言をしたとの報道もある。こうした発言は、仮想通貨とブロックチェーン技術を二分して議論できないことを示唆している。ビットコイン発のイノベーションの果実を求めるのであれば、ビットコイン等仮想通貨を単に否定するべきではなく、整合性が取れる形で規制・監督を整備する必要があるだろう。

以上を踏まえて、仮想通貨に対する規制の国際協調をいかにして進めるべきであろうか。前述の通り、各国・地域の間での規制に対するスタンスの違いは、合意形成にも影響を与えるだろう。国際協調を進める上では、共通の課題を見いだせるかが重要となる。例えば、違法行為などに仮想通貨が利用されることを防ぐべきとする意見は、G20 において概ね合意が得られるであろう。そのため、FATF が 2015 年に発表したアンチマネーロンダリングに関する規制の導入徹底や、利用者保護といった分野で一歩ずつ国際協調を進めていき、実績を積み上げていく必要がある。2019 年は、日本が G20 の議長国となる。早い段階で仮想通貨に関する規制を整備した日本が、2018 年の議長国であるアルゼンチンと協働し、国際的な仮想通貨に関する監督・規制の整備を押し進めることができるかが問われている。