

2016年3月3日 全9頁

仮想通貨が内包するリスクと各国の対応

規制整備は進むも①政策協調の推進、②中国の動向への注意が必要

金融調査部 研究員 矢作大祐

[要約]

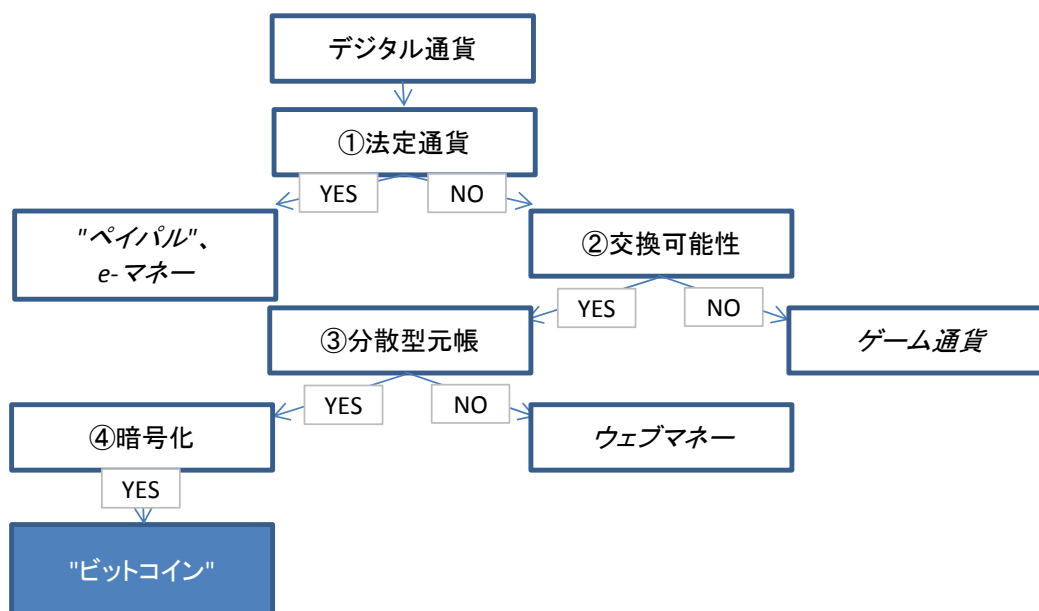
- フィンテックの動向が注目される中で、仮想通貨やその決済・取引管理に用いられる分散型台帳の活用が模索されている。同時に、仮想通貨等が有する、①資金洗浄・テロ資金供与規制、②消費者保護、③税制、④資本流出入に対するリスクに関しても認識され、各国当局は規制の整備を進めている。
- 資金洗浄・テロ資金供与規制に関しては、国際レベルでの規制整備に向けた動きが見られ、欧米では既存の規制の対象に仮想通貨を含めるといった対応がとられている。日本に関しては、仮想通貨への規制を含む資金決済法改正案が今国会に提出され、成立を目指すものとされている。
- ただし、各国の仮想通貨に対する規制の強弱等に関してはまちまちであり、同一国家内の当局間においても対応が分かれる場合もある。仮想通貨の汎用性や、ボーダレスな取引といった特徴を踏まえれば、今後は各国間、同一国家内の当局間における政策協調が必要となろう。
- 金融の安定性と仮想通貨の関係に関しては、中国の動向が注目される。中国では資本規制が導入されていることから、2015年の人民元の減価や株価の下落を背景とした退避資金が仮想通貨へと流入した。中国における仮想通貨の利用の急増によって、利用者が直面する価格変動リスクは増加し、当局による資本規制の実効性にも悪影響を与えるといった懸念が生じている。
- 中国当局も仮想通貨のリスクは認識しており、2016年1月には中国人民銀行による仮想通貨に関する検討会が開催され、管理された仮想通貨の発行の可能性を模索する旨を公表した。取引シェア等を踏まえると、中国における仮想通貨の動向は国際的な仮想通貨の市場にも影響を与えうる。今後の中国当局の動向に注意が必要だろう。

仮想通貨の概要

金融と IT 技術の融合を意味するフィンテックの動向が注目される中、その嚆矢的存在である仮想通貨の規制の整備が進んでいる。仮想通貨とは、確立された定義はなされていないものの、一般的には「民間セクターによって発行され、独自の計算単位を持つ、価値のデジタルな表現¹」とされ、支払いや送金等の手段として取引される疑似通貨と言えよう。仮想通貨の代表例としては“ビットコイン”が挙げられる。この“ビットコイン”の特徴としては、①法定通貨ではなく、②不特定多数との交換が可能であり、③決済・取引管理にはブロックチェーンという「分散型元帳」が用いられ、④取引が暗号化されている、といった点が挙げられる（図表 1）。

上記の 4 つの特徴のうち、「分散型元帳」とは「中央主体を介さずに、不特定多数の経済的インセンティブを通じて取引記録を管理し、二重使用や取引記録の改ざんを防ぐことが可能とされている点が特徴²」である。この「分散型元帳」は、中央主体（クリアリングハウス）等を介さないため、利用者の決済・取引コストが低いというところに利点がある。そのため、「分散型元帳」に関しては、仮想通貨を含む決済・取引管理の一手段として利用の可能性が模索されている。例えば、邦銀等を含む 42 の金融機関が参加している R 3 コンソーシアムでは、“ビットコイン”のような不特定多数の関与者を想定するものではなく、よりプライベート（関与者が限定的）なブロックチェーンの開発を進めている³。また、NASDAQ はブロックチェーン技術を利用した未公開株式の取引プラットフォームを発表している。日本国内では、三菱 UFJ フィナンシャル・グループがプライベートなブロックチェーンを利用した MUFG コインという仮想通貨を開発中であることが報道されている。

図表 1 仮想通貨に関する分類



（出所）IMF より大和総研作成

¹ IMF [2016]

² 日本銀行 [2015]

³ David Rutter [2016]

仮想通貨のリスクと各国の対応

仮想通貨のリスクは何か

このような仮想通貨やそれを支える技術は、既存の金融ビジネスの利便性を高めるという点で有用と言えるものの、相応のリスクも存在する。例えば、2016年1月に公表された、IMFのまとめた報告書によれば、仮想通貨が有するリスクとして、①資金洗浄・テロ資金供与規制（anti-money laundering and combating the financing of terrorism、以下、AML/CFT）、②消費者保護、③税制、④資本流出入といった点が挙げられている（図表2）。

たとえば、①AML/CFTの具体的な事例としては、「シルクロード」という電子商取引ウェブサイトで違法行為目的の情報等の取引の決済に“ビットコイン”が使用されていたことが挙げられよう。本事例における“ビットコイン”に関しては、暗号化技術に基づいた匿名性を背景に利用者の特定が困難になり、資金洗浄や違法行為の温床となりうることが問題視された。②消費者保護に関しては、2014年当時世界最大規模の“ビットコイン”の交換所である、Mt. GOXの代表者が顧客からの預金を着服していたことが象徴的な事例として挙げられる。③税制に関しては、そもそも仮想通貨の位置づけ（例：財産 or 通貨）を巡って議論の余地があり、結果的に各国における税務上の取り扱いに関しても差異が生じている。④資本流出入に関しては、キプロスが資本規制を導入した際に、その規制を逃れるために“ビットコイン”が利用されたとの報道もある。

図表2 仮想通貨が有するリスク

資金洗浄・テロ資金供与規制 (AML/CFT)	
リスク	クロスボーダーな取引と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
取組	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や、疑義のある取引を報告することを要求 資金洗浄やテロ資金の取引が実際に発見された際に、実効性のある対応を可能にするような枠組みが今後必要
消費者保護	
リスク	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
取組	各国当局は、消費者保護の脆弱性に関する警告を公表。一部では、交換所等の登録制を義務付ける当局もあり
税制	
リスク	クロスボーダーな取引と暗号化技術を背景に、脱税が発生する可能性
取組	各国当局は、税務上の仮想通貨の取り扱いについて公表（一部の国では財産、一部の国では貨幣と認識するなど差異が見られる） 付加価値税における取り扱いや、採掘の報酬として得られる仮想通貨の取り扱いが、今後の焦点
資本流出入	
リスク	資本規制を導入している国にとって、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
取組	資本規制の観点から仮想通貨に対応している国は特段見受けられない

(出所) IMF より大和総研作成

仮想通貨のリスクに対する各国の対応

現在、各国は上記のリスクに対する規制の整備を進めている状況にある(図表3)。たとえば、①AML/CFTに関しては、国際レベルでのコーディネートを行う FATF (Financial Action Task Force、金融活動作業部会) が「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」という内容のガイダンスを発出している⁴。主要国のうち、米国、ドイツ、フランス、中国といった国は、既存のAML/CFTの対象を拡大する形ですでに仮想通貨の交換所も規制の対象となっている。日本に関しては、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。同年12月には仮想通貨の交換所の登録制の導入や交換所に対してAML/CFTや利用者保護に関する義務を課すこと、などを内容とした報告書を公表している。足元の報道によれば、金融庁は仮想通貨に対する規制を含む資金決済法改正案について、今通常国会での提出を目指すものとされている。

AML/CFTにおいて仮想通貨に対する国際レベルでの規制の整備が進む一方、各国間、(同一国家内であっても)各監督・規制当局間で対応が異なる状況も生じている。例えば、日本・米国・欧州各国が仮想通貨の取引所に対して当局への登録を要請する対応を取る一方、2013年12月には中国人民銀行等が「仮想通貨のリスク防止に関する通知」を公表し、仮想通貨の交換所等をAML/CFTの規制対象に加えるとともに、金融機関が仮想通貨に関連するビジネスを行うことを禁じた。また、ロシア当局は仮想通貨が使用禁止となる可能性がある法案⁵を2015年12月にロシア連邦議会に提出したとされる。

また、税制に関しても各国の対応はまちまちである。例えば、日本においては、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は課税の対象となるとの方針が示されている。他方で、欧州において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すると判断している。以上のように、一部の国が強力な規制や税制を導入したとしても、仮想空間においてボーダレスな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だろう。FATFが取り組んでいるAML/CFT以外にも、金融機関に対する規制や利用者保護、税制といった観点での仮想通貨に対する各国間の政策協調が不可欠と言える。

同一国家内の対応に関しては、米国を例に挙げれば、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、その取引サービスを提供する米国の仮想通貨の交換所に対して、CFTCへの登録を要求している。また、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紐づいた契約書を有価証券とみなし、その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。さらには、NYSDF(ニューヨーク州金融監督局)

⁴ 金融庁[2015]

⁵ AML/CFTに係るリスクに鑑み、財務省及びロシア中銀が共同で、代替通貨及びその取引を禁止する法案を準備中だが、報道によれば代替通貨の定義があいまいなため、「仮想通貨」が禁止となるかに関しても不透明。

はニューヨークで仮想通貨に関するビジネスを行う企業に対して NYSDF への登録を要求している。米国における仮想通貨に対するまちまちな対応は、監督当局の分権化構造が要因の一つではあるものの、コモディティや有価証券など様々な規制対象となりうる仮想通貨の汎用性の高さを示しており、同一国家内の監督当局間においても規制の漏れや重複をなくすコーディネーターが必要となろう。

図表 3 仮想通貨に対する各国の対応

	仮想通貨の位置づけ	資金洗浄・テロ資金供与 規制(AML/CFT)
日本	不特定多数の間で売買でき、電子的に移転可能な「財産的価値」と定義予定	<ul style="list-style-type: none"> ・AML/CFT及び利用者保護の観点から、仮想通貨と法定通貨の売買等を行う交換所について登録制を導入し、規制の対象とすべき ・本人確認義務や、取引記録等の作成、疑わしい取引の当局への届出等を義務付け
米国	<ul style="list-style-type: none"> ・CFTC(商品先物取引委員会):2015年12月、ビットコインのオプションをコモディティとして認識 ・SEC(証券取引委員会):採掘の報酬として得られるビットコインに紐づいた契約書を有価証券として認識 ・IRS(内国歳入庁):税務上、通貨ではなく、資産の取引として取り扱う 	<ul style="list-style-type: none"> ・登録業者は、既存のAML/CFT規制を順守する義務を負う
英国	<ul style="list-style-type: none"> ・税務上、仮想通貨の取引は、外国通貨として取り扱う 	<ul style="list-style-type: none"> ・仮想通貨に対するAML/CFT規制を今国会で法制化する予定
ドイツ	<ul style="list-style-type: none"> ・Bafin(連邦金融監督庁):仮想通貨を金融商品として取り扱う ・独財務省:税務上、仮想通貨を外貨に類似した私的通貨として取り扱う 	<ul style="list-style-type: none"> ・登録業者は、既存のAML/CFT規制を順守する義務を負う
フランス	—	<ul style="list-style-type: none"> ・登録業者は、既存のAML/CFT規制を順守する義務を負う
ロシア	—	—
中国	—	<ul style="list-style-type: none"> ・登録業者は、既存のAML/CFT規制を順守する義務を負う

	税制面での取り扱い	利用者保護・ライセンス等
日本	<ul style="list-style-type: none"> ・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は、課税の対象となる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・AML/CFT及び利用者保護の観点から、仮想通貨と法定通貨の売買等を行う交換所について登録制を導入し、規制の対象とすべき ・利用者に対する説明や情報提供、名義貸しの禁止、利用者が預託した金銭・仮想通貨の分別管理、財務規制(最低資本金)等の義務付けが適当
米国	<ul style="list-style-type: none"> ・財・サービスに対する対価として仮想通貨を受領した場合、その所得金額の算定にあたっては、受領日時点での仮想通貨の公正市場価値のドル建て価額をその仮想通貨の取得価額として計算 ・仮想通貨を現実の通貨、またはその他の財産と交換した場合、取得財産の公正市場価値のうち譲渡された仮想通貨の税務基準額を超過する部分について所得税が課される ・採掘により仮想通貨を取得した場合、取得時点で公正市場価値を計算 	<ul style="list-style-type: none"> ・CFTC(商品先物取引委員会):仮想通貨のオプション取引サービスを提供する米国企業のCOINFLIPに対して、CFTCへの登録なしに取引を行わないよう指令を发出 ・SEC(証券取引委員会):採掘の報酬として得られる仮想通貨に紐づいた契約書(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 ・NYSDF(ニューヨーク州金融監督局):ニューヨークで仮想通貨に関するビジネスを行う際には、ライセンスが必要。当該規制では、最低資本金やディスクロージャー等に関する義務が発生
英国	<ul style="list-style-type: none"> ・財・サービスの購入に仮想通貨が用いられた場合には、取引時点での仮想通貨のポンド建て価額をその仮想通貨の取得価額として計算。ただし、採掘によって得られた仮想通貨や、仮想通貨と他の通貨との交換等に関しては付加価値税の対象外 ・法人税、所得税、キャピタルゲイン税に関してはケースバイケースで対応 	<ul style="list-style-type: none"> ・注意喚起
ドイツ	<ul style="list-style-type: none"> ・ビットコインを私的通貨として認識し、所得税、付加価値税、キャピタルゲイン税として課税する(注) 	<ul style="list-style-type: none"> ・Bafin(連邦金融監督庁):ケースバイケースでライセンスが必要。例えば、ビットコインを法定通貨に交換する取引は自己勘定取引と認識され、取引プラットフォームは当局への登録が必要となる ・Bafin(連邦金融監督庁):登録業者は、顧客への情報提供や最低資本金に関する義務が発生
フランス	<ul style="list-style-type: none"> ・仮想通貨の売買によって得たキャピタルゲインに関しては、所得税の対象となる。経常的な活動によるものであれば、商業税として、非経常的な活動によるものであれば、非商業税として取り扱われる。また、仮想通貨は個人資産の一部と認識され、富裕税の対象 ・付加価値税に関しては、欧州が検討している免除措置を支持する(注) 	<ul style="list-style-type: none"> ・仮想通貨を法定通貨と交換する場合、購入者から資金を受け取り、その資金を売却者へと送金する仲介業務は、決済サービス業務として認識される。そのため、決済サービス業務を執行する取引プラットフォームはライセンスが必要となる ・登録業者は、キャッシュフローや預かり資産の管理といった規則を順守する必要
ロシア	—	<ul style="list-style-type: none"> ・ロシア連邦中銀法は、代替通貨(monetary surrogates)の発行を禁止 ・AML/CFTに係るリスクに鑑み、財務省及びロシア中銀が共同で、電子代替通貨及びその取引を禁止する法案を準備中
中国	—	<ul style="list-style-type: none"> ・仮想通貨の交換所は、ライセンスが必要。 ・金融機関は、①商品やサービスに関して仮想通貨を用いて価格を決めること、②仮想通貨の売買を行うこと、③仮想通貨に関連した保険業務を行うこと、④直接的・間接的に顧客に対して仮想通貨に関連したその他サービスを提供すること、が禁じられる

(注) 2015年10月に欧州司法裁判所で仮想通貨の売買を付加価値税の対象外と判断

(出所) BIS、FATF、IMF、各種報道より大和総研作成

金融の安定性と仮想通貨の関係：中国の動向に注意

前述の4つのリスクに加えて、仮想通貨が金融の安定性に対してどのような影響をもたらしているのかということは、重要な論点となろう。IMFのペーパーに基づけば、米国当局が発行した現金残高（米ドル）が1.4兆ドルであることに對し、仮想通貨の市場価値は70億ドル程度であることを踏まえれば、現状では仮想通貨の規模は大きいとは言えず、金融の安定性に関わるシステミックリスクがすぐに発現するとは考えにくい。

ただし、金融の安定性と仮想通貨の関係においては、とりわけ中国における動向に留意が必要だろう。上述の通り、中国では金融機関が仮想通貨に関連するビジネスを行うことは禁じられているが、個人等が仮想通貨を利用することは自由となっている。図表4は人民元の対“ビットコイン”のレート（週次ベース）であるが、2015年の9月以降“ビットコイン”の価値が上昇している。この背景には、2015年6月以降の株価の下落や、8月の人民元レートの見直しに伴う人民元の減価傾向といったことが考えられよう。資本規制が導入されていない国であれば、外貨への交換や国際送金、外貨建て資産投資を通じて、自国通貨の減価リスクを軽減することができるが、中国のように資本規制が導入されている国の場合には制限がある。そのため、資本規制を逃れようとする退避資金が“ビットコイン”に向かったと考えられるのではないか。そのことを裏付けるかのように、中国の仮想通貨の交換所（BTC China、火幣網、OK COIN）における一カ月当たりの合計取引量（ドル換算）が、2015年9月の約20億ドルから、同年12月には約320億ドルに達した。結果的に、中国の仮想通貨の交換所における合計の取引量が、世界の主要な交換所の取引量全体に占める割合も、2015年1月～9月の約60～80%から2015年10月～2016年1月は約85～95%と上昇した（図表6、7）⁶。

このような中国での仮想通貨の利用の急増によって、二つの懸念が生じる。第一に、仮想通貨を経由したレートが通常の為替レート（法定通貨間）からかい離するなど、仮想通貨の利用者が直面する価格変動リスクの高まりである。図表5は、“ビットコイン”経由での人民元/米ドルレートと、通常の人民元/米ドルレートを比較したものであるが、両者は2015年9月までは概ね一致する傾向があった。しかし、2015年10月以降は“ビットコイン”経由のレートが人民元安となっている。これは、資本規制を逃れようとする退避資金による人民元売り/“ビットコイン”買いの需要が大きかったことが影響したと考えられる。法定通貨間の直接取引であれば中央銀行等が流動性供給や為替介入を行うことが可能なものの、“ビットコイン”のような仮想通貨ではできないことから、2015年10月以降のように“ビットコイン”への需要が大きくなった場合には、法定通貨間のレートからかい離しやすくなる。結果的に、中国における仮想通貨の利用者はクロスボーダーでの決済・送金をする際に、通常の為替レート（法定通貨間）よりも大きな価格変動リスクに直面することになる。

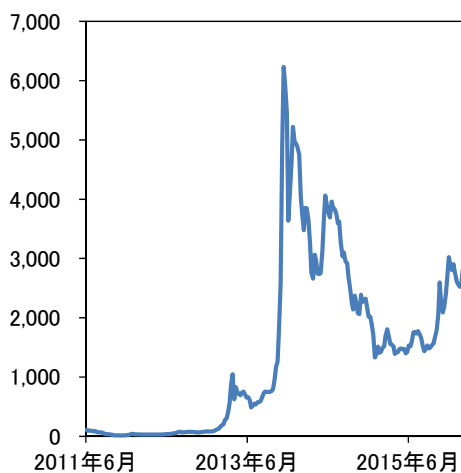
第二に、中国のように資本規制を導入している場合、“ビットコイン”の存在は当局の政策に

⁶ ビットコインの取引量の統計に関しては十分に整備されておらず、中国の一部の取引所ではwash trade（同時に売買をすることによってtrading volumeをかき増し）をしているとの報道もあるため、留意が必要。

対して不確実性を与えることとなる。例えば、中国において個人の外貨の海外持ち出しは年間5万ドルを上限とする規制があるが、それを仮想通貨にも適用する場合、利用者の匿名性や仮想通貨の多様性等を踏まえれば、実効性を担保できるかは不透明だろう。このような懸念事項が考えられる中、2016年1月には中国人民銀行が仮想通貨に関する検討会を開催した。検討会では、中国人民銀行による仮想通貨の発行の可能性について模索することが提起されたようである。検討会の発表によると、中国人民銀行による仮想通貨の発行は法定通貨の発行・流通にかかるコストを減らし、経済活動の利便性や透明性を向上させ、資金洗浄や脱税といった違法行為を減らし、中央銀行の貨幣供給等に対するコントロール力を高める、といったメリットがあると指摘している⁷。しかし、もし中国当局による仮想通貨の発行が実現すれば、中国の占める仮想通貨の取引シェアが大きい中で、国際的な仮想通貨の市場に対しても大きな影響を与える。また、資本規制を導入している中国以外の国にとっても、中国と同様の仮想通貨にかかる懸念が存在すると考えられる中で、中国の仮想通貨に関する動向は先例となる。つまり、中国当局の仮想通貨に対する対応は一国家内の現象にとどまらないことから、今後の対応が注目されよう。

図表4 人民元／“ビットコイン”レート

(人民元／ビットコイン)

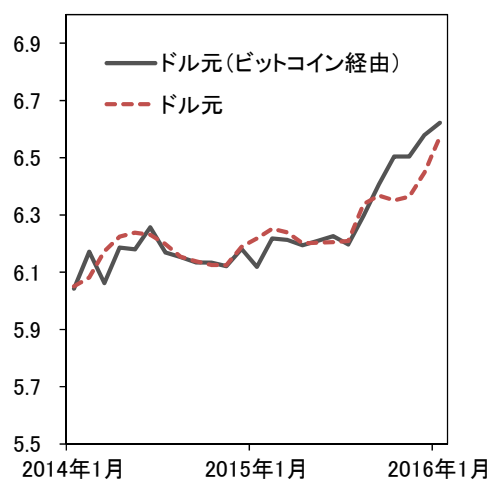


(注) 週次ベース

(出所) Bitcoinity より大和総研作成

図表5 人民元／米ドルレート

(人民元／米ドル)



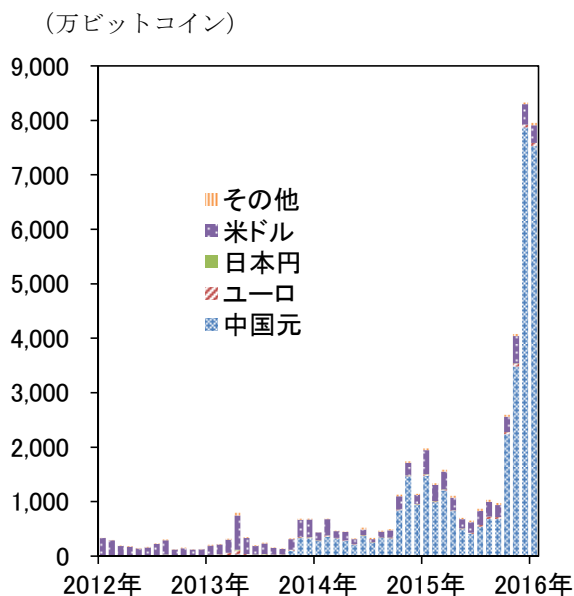
(注) 月次ベース

(出所) Bitcoinity より大和総研作成

⁷ 「中国人民銀行数字貨幣検討会在京召開」

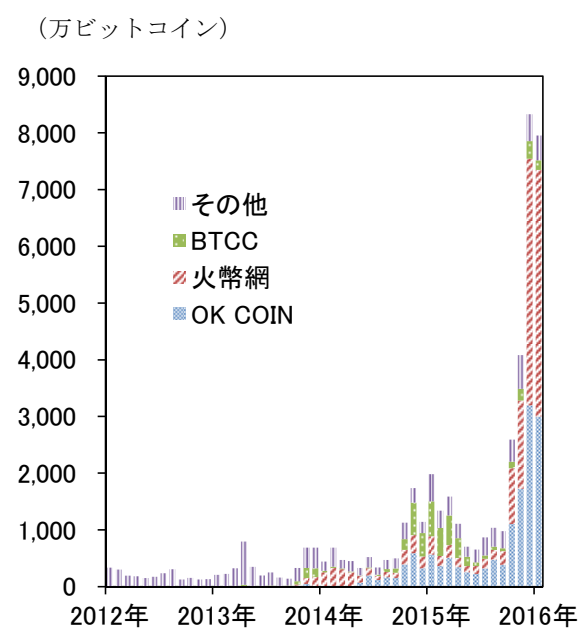
(<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3008070/index.html>) (2015年3月2日アクセス)

図表6 仮想通貨の通貨別取引量(月次)



(出所) Bitcoinity より大和総研作成

図表7 仮想通貨の取引所別取引量(月次)



(出所) Bitcoinity より大和総研作成

《参考文献》

- BIS [2015] Committee on Payments and Market Infrastructures, “Digital Currencies,” November 2015
- FATF [2015] “Guidance for a Risk-based Approach: Virtual Currencies,” June 2015
- IMF [2016] “Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations,” IMF STAFF DISCUSSION NOTE, January 2016
- 土屋雅一[2014] 「ビットコインと税務」『税大ジャーナル 23号』(2014年5月)
- 金融庁 [2015] 「金融審議会金融分科会報告(案): 決済及び関連する金融業務のあり方並びにそれらを支える基盤整備のあり方等について」(2015年12月22日)
- 日本銀行[2015] 決済機構局 山口英果、渡邊明彦、小早川周司「日銀レビュー: 「デジタル通貨」の特徴と国際的な議論」(日銀レビュー) (2015年12月)
- David Rutter [2016] 「42の金融機関と提携したR3コンソーシアムの狙い」、『週刊金融財政事情』(2016年1月18日号)