

デジタル資産関連の規制・ビジネス動向シリーズ

デジタル資産に関する規制・ビジネス動向(概観)

はじめに

資産運用業界では、暗号資産を含むデジタル資産の活用が拡大しており、引き続きさまざまな用途の検討や実務における活用もグローバルで進展が見られます。また、デジタル資産の利用の拡大に対応する形で、各国において規制の導入も進んでおり、日本においても金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」(以下、ワーキング・グループ)が設置され、暗号資産を巡る制度の存り方について審議が重ねられ、2025 年 12 月に審議の結果をまとめた報告書が公表されました。その後、同報告書の提言を受け、暗号資産については、投資対象としての性格が強まっていることを踏まえ、金融商品取引法を中心とした規制体系の下で制度整備が進められています。2025 年事務年度の金融行政方針においては、暗号資産を含むデジタル資産について、「欧米などのグローバルな動向を踏まえつつ、我が国における金融サービス等のイノベーションの活性化や信頼ある提供に資するよう、暗号資産に関する制度整備や、円建てステーブルコインの活用を含む決済の高度化・効率化の後押しを行う」としており、海外におけるイノベーションや規制の動向も注視すべき領域となっています。

さらに、2026 年 7 月に公表された政府の方針(成長投資を促進するための金融戦略ー 資産運用立国のアップグレードー)においては、デジタル資産やトークン化、ステーブルコインなどを活用した次世代の金融インフラの構築が重要な政策テーマとして位置付けられています。特に、ステーブルコインやトークン化預金等を活用した決済・送金の高度化、金融資産のトークン化による取引の効率化、オンチェーンでの金融サービス提供の可能性などが注目されており、日本においてもデジタル資産は単なる投資対象にとどまらず、資産運用・資産管理・決済インフラを変革する基盤技術として認識されつつあります。また、金融庁の「資産運用サービスの高度化に向けたプログ्रेसレポート 2026」においても、資産運用業務・資産管理業務の高度化や金融インフラの効率化が重要テーマとして掲げられており、デジタル技術の活用を含めた業界全体の変革が求められています。

本シリーズでは、デジタル資産に関する規制動向およびビジネスの動向について解説します。今後想定される展開と、資産運用会社に求められる対応について考察します。

第 1 回は、デジタル資産のユースケース、規制の動向の全体像について解説します。

デジタル資産のユースケース

主なデジタル資産の種類とそれぞれのデジタル資産のユースケースとして想定されるものを下表にまとめました。デジタル資産と一口にいっても、多くの種類があり、また、トークン化の特徴である再利用性(異なる金融サービスやプロトコルを相互に接続・組み合わせることで、新たな金融サービスや機能を構築できる性質)により、今後もユースケースは拡大していくことが想定されます。デジタル資産の特徴や用途により、リスクや規制の内容も異なってくるため、実務にあたってはどのデジタル資産のどのような機能を活用しようと考えているのかを明確にすることが重要です。

デジタル資産の種類	定義・特徴等	ユースケース等
暗号資産	FSB 勧告 ¹ において、「主に暗号技術および分散型台帳または類似の技術に依存する、民間セクターによるデジタル資産の一種」と定義される。伝統的な資産との相関が低い場合があり、ポートフォリオの分散効果が期待されることから投資対象として注目される。 代表的な暗号資産として、ビットコイン、イーサリアム、リップルなどがある。	米国においては暗号資産(ビットコイン)ETF が 2024 年に承認され、その後イーサリアム等その他の暗号資産にも拡大し、市場規模が拡大している。 日本においては、暗号資産をファンドの投資対象とする動きが見られ、金融商品取引法(以下、金商法)の枠組みで暗号資産に関する投資を規制していく方向にある。現時点において、投資信託は暗号資産へ投資することができないが、今後の議論、法改正によっては、投資が可能となる余地がある。
ステーブルコイン	FSB 勧告において、「特定の資産と関連して価値の安定を目的とするデジタル資産で、分散型台帳技術(以下、DLT)を用いているもの」と定義される。ブロックチェーン上での即時決済を可能にするなど、DeFi などのトークンエコノミーにおける基盤となる。また、ステーブルコインを決済に利用し、オンチェーン完結型のファンドスキームを構築することも可能となる。	米国において、デジタル金融技術分野における米国のリーダーシップ強化を目的とした大統領令が 2025 年 1 月に公表され、その後ステーブルコインに関する包括的な規制である GENIUS 法が 2025 年 7 月に大統領の署名により成立した。米国においてはこのような政府の後押し(規制の明確化など)を受け、ステーブルコインの流通量が大幅に増加し、ステーブルコインへの参入を表明している大手銀行もあり、今後も成長が期待される。 日本においても、円建てステーブルコインの活用やトークン化預金に関する検討・実証が進められており、決済・送金インフラの高度化に向けた取り組みが注目されている。
セキュリティトークン (トークン化金融商品)	FSB 勧告等における明確な定義はないが、「有価証券に表示される権利を、ブロックチェーンなどの DLT を用いて電子的に記録・移転可能な形で表現したトークン」と理解されることが多い。 名義管理をブロックチェーン上で自動管理すること、分配金の支払いをスマートコントラクトで自動実行することなどにより、事務コストを削減することができる。さらに、ファンド持分や不動産受益権を小口化することにより、より多くの投資家によるアクセスを可能にすること、24 時間いつでも即時に売買できることなどもトークン化の特徴として考えられる。	オルタナティブ投資に対する投資家のアクセスを拡大するため、トークン化により受益権等を小口化する事例は、日本を含めグローバルの潮流となっている。 また、ファンドのトークン化に関する議論がグローバルで進展している。欧州ではトークン化 UCITS が試験的に導入されており、将来的には販売会社等を介さない設定解約(投資家とファンドが直接取引)の実現による、コストの削減効果なども期待されている。さらに、MMF、国債、社債、ファンド持分等の金融資産をトークン化し、オンチェーンで管理・移転する取り組みも広がっている。
CBDC (Central Bank Digital Currency: 中央銀行デジタル通貨)	国際通貨基金(IMF)は CBDC Virtual Handbook において、CBDC を「中央銀行が発行するデジタル形式の法定通貨であり、現金や中央銀行預金と同様に中央銀行の負債として記録されるもの」と説明し	CBDC は、国内外の決済インフラを高度化するための手段として各国で導入・試験が進んでおり、特に新興国において、銀行口座を持たない層へのデジタル決済手段の提供や、小口決済

¹ 本ファンドニュースにおいて、金融安定理事会(FSB)が 2023 年に公表した、「暗号資産関連活動・市場に関する規制・監督・監視のためのハイレベルな勧告」、「グローバル・ステーブルコインの規制・監督・監視のためのハイレベルな勧告」を合わせて FSB 勧告という

	ている。IMF および BIS では、CBDC を現金および中銀預金に次ぐ新たな形式の中銀マネーと位置付け、決済の効率化、金融包摂、クロスボーダー決済の高度化といった政策目的を達成するための手段として整理している。CBDC には一般利用者向けのリテール型と、金融機関向けのホールセール型がある。	の効率化を目的とした取り組みが実施されている。中国の e-CNY(デジタル人民元)では、公共料金や商業取引への利用が広がり、クロスボーダー決済の実証にも活用されるなど、政府給付金の配布や国際送金の低コスト化といったユースケースも現実化しつつある。将来的には、スマートコントラクトを活用した自動支払いやオンチェーン決済の普及により、行政サービスや企業間決済の運用効率が大幅に向上することが期待されている。
その他資産参照トークン	コモディティ担保型トークンやアルゴリズム型トークン等さまざまな形態のトークンが流通している。	DeFi プラットフォームでの担保・決済に利用すること、24/7 のオンチェーン取引を可能にすることや流動性を提供することが可能となる。

デジタル資産に関する規制

暗号資産への投資やデジタル資産の利活用が拡大する中、米国や英国では産業の健全な発展に向けて、規制の明確化が不可欠であるとの認識が強まり、制度整備の検討・導入が進んでいます。特に、ステーブルコインをはじめとする決済用デジタルアセットの普及には国際的な協調が不可欠であり、今後の規制動向や、どの国が主導権を握るのが注目されています。主な規制当局・法域から公表されている勧告等は以下の通りです。なお、各国の規制の詳細については後続のシリーズで紹介する予定です。

国	公表物(公表年)	概要
グローバル	FSB 勧告(2023 年)	FSB は G20 の要請を受け、暗号資産の規制・監督及び監視に係る枠組みを公表。主な目的は、暗号資産活動に対する規制および監督アプローチについて、国際的な一貫性を促すこと。本枠組みは、以下の 2 つの勧告から構成されている。 ① 暗号資産関連活動及び市場の規制・監督及び監視に関するハイレベルな勧告 ② グローバル・ステーブルコインの規制・監督及び監視のためのハイレベルな勧告 これらの勧告は、リスクや規模、複雑性、あるいはシステミックな重要性に応じて、暗号資産の発行者や関連するサービスの提供者等に適用すべきとしている。
	IOSCO 勧告(2023 年)	IOSCO は、暗号資産活動から生じる市場の健全性および投資家保護に係る懸念に対応するため、IOSCO 加盟国における規制・監督の枠組みの一貫性向上の支援を目的として、以下の 2 つの勧告を公表。 ① 暗号資産・デジタル資産に関する勧告 ② 分散型金融(DeFi)に関する勧告 当該勧告には顧客の金銭および資産のカストディに関する勧告、運用上および技術上のリスクに対処するための勧告等が含まれている。
米国	大統領令(2025 年)	デジタル資産分野における米国の国際的リーダーシップ強化を目的とし、合法的なドル連動型ステーブルコインの開発・成長を世界的に促進することを政策として明確に定めたものである。また、個人や企業がオープンなブロックチェーンを自由に利用できる環境を保護し、米ドルの主権を守ることを重要視する一方、中央銀行デジタル通貨(CBDC)の発行・使用・導入を米国内で禁止する方針も示している。 規制の明確化、技術中立的な枠組み、透明性のある政策決定を通じて、デジタル資産産業の健全な発展と、米国の金融・経済的優位性の維持を図ることが意図されている。

	GENIUS 法(2025 年成立)・CLARITY 法案(2025 年公表・審議中)	GENIUS 法と CLARITY 法案は、米国におけるデジタル資産規制の基盤を構築する相補的な法体系であり、前者はステーブルコインの安全性と信頼性確保、後者は暗号資産市場全体の監督ルール整備を目的としている。 GENIUS 法は、米ドル連動型ステーブルコインに対し、認可制、準備金義務、定期的な開示、AML/KYC 遵守を求めている。一方、CLARITY 法案は、暗号資産を証券・商品・ステーブルコインに分類し、米国証券取引委員会(SEC)と米国商品先物取引委員会(CFTC)の監督範囲を明確化するとともに、デジタル商品取引所などの新たな登録制度の整備や、DeFi 開発者・セルフカストディ利用者の保護を進めるもので、デジタル資産市場全体に統一的な枠組みを与えるものである。 両法を合わせることで、米国はステーブルコインを含むデジタル資産領域において、安全性・透明性・規制明確性を確保した包括的な市場基盤の確立を目指している。
欧州	MiCA(Markets in Crypto-Assets Regulation)(2023 年)	MiCA は欧州における暗号資産市場の統一的な規制枠組みである。MiCA では暗号資産を 3 つに分類(電子マネートークン、資産参照トークン、その他の暗号資産)し、暗号資産の種類に応じて暗号資産の発行体の要件や義務を定めている。また、顧客の代理として暗号資産の保管、管理、注文の執行、投資助言、ポートフォリオ管理等のサービスを提供する業者を暗号資産サービスプロバイダーと定義し、提供サービスに応じた要件や義務を定めている。
英国	暗号資産規制法(2025 年)・関連規則(2026 年)	英国は、暗号資産関連活動を金融規制の枠組みに組み込むため、暗号資産規制法を制定した。本制度では、ステーブルコインの発行、暗号資産の保管(カストディ)、取引プラットフォームの運営、暗号資産取引、ステーキング等を規制対象としている。これを受けて FCA は、ステーブルコイン、カストディ、健全性規制、取引・上場・開示・市場不正取引規制等に関する最終規則を公表し、包括的な暗号資産規制の枠組みを整備した。今後は DeFi やオペレーショナルレジリエンス等の領域についても制度整備が進められる予定である。
日本	暗号資産制度に関するワーキング・グループ報告書(2025 年) 暗号資産制度改革関連法案(2026 年)	金融庁は「国内外の投資家において暗号資産が投資対象と位置づけられる状況が生じていることを踏まえ、利用者保護とイノベーション促進の双方に配慮しつつ、暗号資産を巡る制度のあり方について検討を行うこと」を目的とし、暗号資産ワーキング・グループを設置し、制度のあり方の検討を進め、2025 年 12 月に報告書を公表した。本報告書において、暗号資産を有価証券とは異なる金融商品として金商法に位置付けること、現行の資金決済法上の暗号資産を金商法上の別個の規制対象とすること、情報提供規制、業規制、不公正取引規制等を整備することなどが提言されている。

資産運用会社への示唆

日本におけるファンドから暗号資産への投資については、ETF や信託のスキームを利用したものが検討されている状況にあります。現時点では、ETF に用いられることの多い投資信託スキームについて、投資信託及び投資法人に関する法律(以下「投信法」という。)上、「主として有価証券、不動産その他の資産で投資を容易にすることが必要であるものとして政令で定めるもの(以下「特定資産」という。)」に対する投資として運用することを目的とする信託であることが求められています。一方、特定資産に暗号資産が含まれていません。このことなどから、暗号資産 ETF の組成は、現行制度上、容易ではないと理解されています。また、従来は暗号資産が資金決済法を中心として規律されていたことから、投資商品として利用する際の情報提供、販売・勧誘、カストディ、価格形成の公正性等について、制度面・実務面の課題が指摘されていました。暗号資産流出時におけるカストディアンへの責任・補償のあり方、カストディアンにおける内部統制の構築、投資家やファンド監査人による内部統制報告書等の入手可能性は、暗号資産 ETF や暗号資産投資ファンドの組成にあたっても重要な論点となります。

今後、暗号資産について金商法を中心とする規制体系の下で情報提供規制、業規制、不公正取引規制等が整備されることにより、投資商品としての取り扱いに関する制度的な明確性が高まることが期待されます。ただし、カストディ、時価評価、分別管理、監査対応、AML/CFT 対応などの実務論点は、制度整備後も個別に検討が必要になります。この点は、暗号資産 ETF が先行して流通している米国における規制や実務が参考になると考えられます。

また、現時点において日本では、暗号資産を投資対象として活用する議論が中心となっていますが、トークン化についての議論も進展する可能性があります。トークン化の利用として、日本においては受益権をトークン化して投資家に販売する、いわゆるセキュリティトークンとしての利用が代表的ですが、海外では MMF、国債、社債、ファンド持分などの金融資産をトークン化し、オンチェーンで管理・移転する事例も広がっています。米国を中心に広がりを見せているステーブルコインと MMF を組み合わせた仕組みなどが、今後日本においても出てくる可能性があります。海外では、トークン化 UCITS の試験的な導入や、将来的なトークンエコノミーの検討などが進んでおり、今後の発展が期待されます。PwC が 2025 年 11 月に公表した、「資産運用業界における変革への対応 2025」²においても、トークン化ファンドが今後大きく AUM を伸ばすことを予想しています。

日本での、ファンドから暗号資産への投資については、制度設計が進展しつつある一方、実務上の論点はまだ多い状況です。制度が整ってから検討し始めるのではなく、海外の先行事例や規制動向をみつつ、コンプライアンス、時価評価などのオペレーション、カストディの内部統制など、主要な論点の検討につき先行着手を行うことにより、制度整備後に即応できることで優位性が確保できるものと考えます。また、海外の先行事例を見ると、自国市場の競争優位性だけでなく、日本を含むグローバル市場での新しい競争力を獲得する契機となり得ます。

おわりに

デジタル資産は今後の資産運用ビジネスを大きく変革する可能性があり、今後も規制環境やビジネスは大きく変化していくことが予想されます。資産運用会社においては市場に存在するデジタル資産を利用して、運用商品の魅力の向上、オペレーションの効率化などを達成することにより、どのように他社と差別化を図っていくのかを考えていくことが重要となります。本シリーズでは、今後、以下のような領域に関して考察を深めていく予定です。

- ・ ステーブルコインに関するビジネス・規制動向
- ・ 暗号資産への投資に関するビジネス・規制動向
- ・ 金融商品のトークン化に関するビジネス・規制動向
- ・ 日本におけるデジタル資産関連の規制の最新動向
- ・ 海外におけるデジタル資産に関する規制動向

PwC Japan 有限責任監査法人金融事業部 資産運用グループでは、資産運用会社に対し、ファンドの財務諸表監査、資産運用に関する規制対応支援を実施しています。必要に応じて、PwC Japan 有限責任監査法人のリスク・アシュアランス部、PwC Japan グループで資産運用ビジネス関連サービスを提供している PwC 税理士法人、PwC 弁護士法人、PwC コンサルティング合同会社などともプロジェクトベースで連携し、サービス提供に関与することがあります。

- ・ ブロックチェーンや DLT を活用したファンドの財務諸表の監査
- ・ 暗号資産に投資するファンドの監査
- ・ 暗号資産の資産管理に関する内部統制の検証
- ・ 金融規制対応支援
- ・ NFT や暗号資産などブロックチェーン技術を活用したビジネスに係る内部統制やガバナンス構築
- ・ デジタルを活用した業務改善支援

内容にご質問などございましたら、以下のお問い合わせフォームからご連絡いただければと思います。文中の意見にわたる部分は筆者の私見であることを申し添えます。

PwC Japan 有限責任監査法人
金融事業部 資産運用グループ
ディレクター 若本 裕介

² 資産運用業界における変革への対応 2025 収益性のパラドックス:存在価値とリターンをめぐる競争
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/asset-and-wealth-management-revolution-2025.html>

PwC Japan 有限責任監査法人

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1 丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディング

お問い合わせ: <https://www.pwc.com/jp/ja/ja-contact.html>

本資料は概略的な内容を紹介する目的で作成されたもので、プロフェッショナルとしてのアドバイスは含まれていません。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本資料の情報を基に判断し行動されないようお願いします。本資料に含まれる情報は正確性または完全性を、(明示的にも暗示的にも) 表明あるいは保証するものではありません。また、本資料に含まれる情報に基づき、意思決定し何らかの行動を起こされたり、起こされなかったことによって発生した結果について、PwC Japan 有限責任監査法人、およびメンバーファーム、職員、代理人は、法律によって認められる範囲においていかなる賠償責任、責任、義務も負いません。

© 2026 PricewaterhouseCoopers Japan LLC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.