

暗号資産に係る2026年金商法等改正の概要

PwC弁護士法人
弁護士 松下 祐



PwC弁護士法人
弁護士 山中 雄太



はじめに

2026年4月10日、「金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律案」が閣議決定のうえ第221回国会に提出され^{※1}、2026年7月15日、「金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律」（以下、「本改正法」）が成立しました。

本改正法は2025年12月に取りまとめられた金融審議会「暗号資産制度に関するワーキンググループ」報告（以下、「WG報告」）^{※2}等を受けて、その提言のうち金融商品に関する制度のさらなる拡充を図るものです。本改正法においては、日本の金融・資本市場の変化に対応しつつ、成長資金の供給を拡大するとともに、市場の公正性・透明性および投資者保護を確保するため、「暗号資産に係る規制の見直し」、「企業のサステナビリティ情報の開示・保証」、「スタートアップへの資金供給の促進」、「不公正取引規制の見直し」等に関する制度を整備する改正がなされました。

本稿では、本改正法における改正内容のうち、「暗号資産に係る規制の見直し」に関して、特に金融商品取引法（以下、「金商法」）の改正法（以下、本改正法による改正後の金商法を「改正金商法」）および資金決済に関する法律（以下、「資金決済法」）の改正法（以下、本改正法による改正後の資金決済法を「改正資金決済法」）に焦点を当てて解説します。

なお、文中の意見は筆者の私見であり、PwC弁護士法人および所属部門の正式見解ではないことをお断りしておきます。

1 暗号資産に係る規制の見直しの概要

日本においては、暗号資産はその決済手段としての側面に着目し、2016年に改正された資金決済法によって規制されてきました。しかし国内のアンケート調査によると、投資経験者の暗号資産保有率は、FX取引や社債等よりも高く、利用者の取引動機のほとんどは暗号資産の長期的な値上がりを期待したものとされており、暗号資産が投資対象として定着していることがうかがえます。また、国内の暗号資産の取引に係る口座開設数は1,400万件を超えていますが、口座保有者のうち、約7割が年収700万円未満となっており、個人の利用者における暗号資産の保有も身近になっているといえます。

また、暗号資産を分散投資の機会と捉え、国内の機関投資家における投資意欲の高まりが見られるとの調査結果も示されているところです。さらに、国内のみならず、国際的にも米国等で暗号資産ETF（上場投資信託）が上場され、近年、機関投資家からの資金流入が増加しています。

このような、暗号資産の投資対象化の進展を背景として、暗号資産を巡っては図表1のような喫緊の課題が生じています。

※1 <https://www.fsa.go.jp/common/diet/221/02/01.pdf>

※2 https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20251210.html

図表1：暗号資産を巡る課題

喫緊の課題	課題の具体的内容
適正な取引の確保・無登録業者への対応の必要性	暗号資産の投資目的保有が進展することにより、無登録の暗号資産業者による投資勧誘や詐欺的行為が多発し、金融庁等への相談件数が増加している。
投資アドバイス等に係る不適切行為への対応の必要性	暗号資産取引に関する投資セミナーや、オンラインサロンが出現し、詐欺的な行為が疑われる事例も発生しており、早急な対応が求められている。
情報提供の充実の必要性	暗号資産発行時のホワイトペーパー（説明資料）等の記載内容が不明確であったり、記載内容と実際のコードに差があったりする例が多く、現状の自主規制によっては適切な情報の開示ができない状況にあった。
適切なセキュリティの確保の必要性	暗号資産交換業者へのサイバー攻撃等により、暗号資産が流出する事案が継続して発生しており、顧客資産の安全確保を一層徹底する必要がある指摘されていた。
価格形成・取引の公正性の確保の必要性	インサイダー取引規制に関するIOSCO（証券監督者国際機構）の勧告や欧州等での法制化等、市場濫用・詐欺対策の国際的な規制強化が進んでいる一方、本改正法成立前の制度では十分な手当がなされていなかった。

出所：PwC作成

図表1に挙げている課題は、従前のWG報告においても議論が重ねられてきたものです。本改正法では、WG報告が示した方向性に沿って、暗号資産取引に係る規制を、(1) 資金決済法から金商法に移管し、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で、利用者保護の充実に加え、(2) 下記の4点について、新たに規制を設ける旨の改正がなされました。

- ① 無登録業者等への対応の強化
- ② 情報公表規制の整備（以下、「情報提供規制」）
- ③ 暗号資産交換業者への規制の強化（以下、「業規制」）
- ④ インサイダー取引規制の創設を含む不公正取引規制の強化

以下では、(1) および (2) の各改正内容の概要について、具体的に解説します。

2 資金決済法から金商法への移管

(1) 改正の全体像

本改正法では、暗号資産取引に係る規制を資金決済法から金商法へと移管するにあたり、暗号資産に係る規定を資金決済法から削除し、金商法において従来の規定を拡充した規定が新設されています。

これにより、本改正法のうち改正資金決済法において暗号資産に係る規定が削除され、従前の「暗号資産交換業」は改正金商法において、「暗号資産取引業」として改正金商法上の金融商品取引業の一形態として規定されています（改正金商法28条5項等）。

また、「電子決済手段・暗号資産サービス仲介業」は2025年の資金決済法の改正で追加されましたが、本改

正法において暗号資産取引の仲介行為に係る規定のみを、別途、改正金商法の金融商品仲介業の一形態として、新たに規定しています（改正金商法2条1項2号、66条以下参照）。なお、電子決済手段取引の仲介に係る規制については、従来どおり改正資金決済法で規定されています。

(2) 暗号資産の種類による切り出し

本改正法では、「暗号資産」を有価証券とは異なる金融商品の一類型として新たに規定しています。

なお、本改正法においては本改正前の資金決済法2条14項で定義されている「暗号資産」の定義内容を維持しつつも、暗号資産のうち、その発行者を観念できる暗号資産を別個に切り出し、「特定暗号資産」として定めています。

「特定暗号資産」とは、「暗号資産であって、特定の者のみが当該暗号資産を発行する権限を有するもの（これに類するものとして内閣府令で定めるものを含む。）」をいいます（改正金商法2条50項）。暗号資産のうち、「特定の者のみが当該暗号資産を発行する権限を有する」暗号資産として、例えば、暗号資産取引業者が発行者の依頼に基づいてIEO（Initial Exchange Offering）により販売する暗号資産が考えられます。また、暗号資産のうち、「これに類するものとして内閣府令で定めるもの」として、パーミッション型ブロックチェーンによる暗号資産や、ERC-20等の基盤となるトークン規格に基づいて発行される暗号資産が含まれることが想定されますが、詳細については今後公表される予定の内閣府令の内容を注視する必要があります。

なお、これら暗号資産の定義に係る改正内容は、WG報告で示された、「現行の資金決済法における『暗号資産』の定義を維持する」という方向性、および「『暗号資産』

は一般に何らかの法的な権利を表章するものではなく、収益の配当や残余財産の分配等が行われないことから、有価証券とは別の規制対象として位置付けるべき」といった方向性と合致するものであり、本改正前の資金決済法における暗号資産の範囲に関する解釈は維持されるものと推察されます^{※3}。

3 情報提供規制

改正金商法において、暗号資産に係る情報の公表制度として、以下の4点が規定されています。

- (1) 暗号資産の発行者が負担する暗号資産の発行時および発行後における継続的な情報公表義務
- (2) 暗号資産取引業者が負担する暗号資産に関する情報提供義務
- (3) 特定暗号資産発行者が負担する監査証明取得義務
- (4) 虚偽記載等についてのエンフォースメント強化

(1) 発行者に対する情報公表義務

① 暗号資産の類型等による規制

改正金商法では、従来の「暗号資産」という枠組みに加えて、上記のとおり、「特定暗号資産」という定義が新設されました。これに伴い、改正金商法では、暗号資産の類型により、情報公表義務を区別しています。

また、改正金商法においては公表対象となる情報についても区分を設けており、「特定暗号資産情報」と「暗号資産情報」を区別しています。

さらに、公表義務者についても、「特定暗号資産発行者」と「暗号資産取引業者」とを分けて整理しています。

② 特定暗号資産の発行者に対する発行時の情報公表義務

特定暗号資産を発行し、または発行しようとする者（以下、「特定暗号資産発行者」）は、あらかじめ一定の情報（後述の「特定暗号資産情報」）を内閣府令に定めるとこ

ろにより公表しなければ、当該特定暗号資産の募集・売出しをすることができません（改正金商法27条の39第1項本文）。

「特定暗号資産の募集・売出し」とは、新たに発行される特定暗号資産の「有償の提供の申込み若しくはその有償の取得の申込みの勧誘」または既発行の特定暗号資産の「売付けの申込み若しくはその買付けの申込みの勧誘」のうち、改正金商法2条52項各号のいずれかに該当するものをいいます。具体的には、以下の行為が「募集・売出し」に該当します。

- 多数の者を相手方として行う場合として政令で定める場合。
- 上記の政令で定める場合に該当しない場合であって、後述のプロ私募にも少人数私募にも該当しない場合。

したがって、「特定暗号資産の募集・売出し」に該当しない場合としては、例えば、①暗号資産の無償付与の勧誘、②マイニング（暗号資産の承認作業）等の報酬として行う暗号資産の付与に関する勧誘、③適格機関投資家のみを相手方として行う一定の勧誘（プロ私募）、④少人数を相手方として行う一定の勧誘（少人数私募）などが挙げられます。これらに該当する場合、「特定暗号資産の募集・売出し」には当たらず、特定暗号資産発行者に発行時の情報公表義務は発生しません。

情報公表義務の対象となるのは「特定暗号資産情報」です。その内容は、以下のとおりです。

- 当該特定暗号資産に関して投資者に明らかにされるべき基本的な情報として内閣府令で定める情報
- 当該特定暗号資産に係る特定暗号資産取得勧誘等に関する事項として内閣府令で定める事項に関する情報
- 当該特定暗号資産の特定暗号資産発行者の商号、当該特定暗号資産に係る業務の内容および経理の状況その他の公益または投資者保護のため必要かつ適当なものとして内閣府令で定める事項に関する情報

「特定暗号資産情報」の内容の詳細は内閣府令により定められますが、WG報告を踏まえると、例えば、**図表2**の内容が含まれると予想されます。

※3 資金決済法上、「代価のために不特定の者に対して使用することができ」という要件については、暗号資産とNFT（Non-Fungible Token）を区別するという解釈が示されていたが、改正金商法においても当該文言が維持されていることから、暗号資産とNFTの区別に関する従来の解釈を変更するとの指針が公表されない場合には、そのような解釈が維持されるものと推察されます（金融庁「事務ガイドライン第三分冊：金融会社関係「16. 暗号資産交換業者関係」」1-1-1①（注）や、金融庁「事務ガイドライン第三分冊：金融会社関係「16. 暗号資産交換業者関係」の一部改正（案）の公表に対するパブリックコメントの結果等について（コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方）」（2023年3月24日）No.2、16、21等参照）。

<https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230324-2/20230324-2.html>

図表2：特定暗号資産情報の具体例

特定暗号資産情報	具体例
特定暗号資産に関して、投資者に明らかにされるべき基本的な情報として内閣府令で定める情報	● 暗号資産の性質・機能や供給量 ● 基盤技術 ● 付随する権利義務 ● 内在する流動性リスク等 ● 中央集権的管理者（発行者）に関する情報（当該者の情報、調達資金の使途に関する情報、対象事業に関する情報、暗号資産の保有状況）
特定暗号資産に係る特定暗号資産取得勧誘等に関する事項として、内閣府令で定める事項に関する情報	
特定暗号資産の特定暗号資産発行者の商号、当該特定暗号資産に係る業務の内容および経理の状況その他の公益または投資者保護のため必要かつ適当なものとして、内閣府令で定める事項に関する情報	

出所：PwC作成

③継続的な情報公表義務

特定暗号資産発行者は、特定暗号資産の募集・売出し後も、以下の継続的な情報公表義務を負います。

（ア）特定暗号資産定期情報の公表

特定暗号資産の募集・売出しを行った特定暗号資産発行者は、各事業年度終了後、原則として3カ月以内に、当該事業年度に係る特定暗号資産定期情報を公表しなければなりません（改正金商法27条の50第1項本文）。

（イ）特定暗号資産臨時情報の公表

特定暗号資産定期情報を公表しなければならない特定暗号資産発行者は、当該特定暗号資産について公益または投資者保護のため必要かつ適当なものとして内閣府令で定める場合に該当することとなったときは、遅滞なく、その内容に関する情報を公表しなければなりません（改正金商法27条の51）。ただし、特定暗号資産発行者が暗号資産の分権化等の事由により発行者による情報公表が不要であるとして内閣総理大臣の承認を受けた場合、継続的な情報公表義務は免除されることになっています（改正金商法27条の50第1項但書）。

（2）暗号資産取引業者に対する情報公表義務

①特定暗号資産に関する情報公表義務

特定暗号資産の募集・売出しの取扱いを行おうとする暗号資産取引業者は、あらかじめ、特定暗号資産情報を内閣府令に定めるところにより自らも公表しなければ、当該募集・売出しの取扱いを行うことができません（改正金商法27条の39第4項）。例えば、IEOにおいて、特定暗号資産発行者が公表した情報を暗号資産取引業者においても提供する場面が想定されます。

②暗号資産情報に関する情報公表義務

特定暗号資産情報が公表されていない暗号資産（例えば、特定暗号資産に該当しない暗号資産）や国内で募集・売出しが行われていない特定暗号資産を新たに取り扱おうとする暗号資産取引業者は、あらかじめ、当該暗号資産に関して投資者に明らかにされるべき基本的な情報として内閣府令で定める情報（暗号資産情報）を公表しなければなりません（改正金商法27条の60第1項本文）。

暗号資産情報として公表が求められる情報の内容は内閣府令によりますが、WG報告を踏まえると、暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術等が予想されます。

③暗号資産臨時情報の公表義務

暗号資産取引業者は、暗号資産情報の公表後、当該暗号資産について公益または投資者保護のため必要かつ適当なものとして内閣府令で定める場合に該当することとなったことを知ったときは、遅滞なく、その内容に関する情報（暗号資産臨時情報）を公表する義務を負います（改正金商法27条の61本文）。

（3）特定暗号資産発行者の監査証明取得義務

特定暗号資産発行者は、特定暗号資産の募集・売出しに関して公表する特定暗号資産情報のうち、貸借対照表、損益計算書その他の財務計算に関する情報で内閣府令で定めるものについて、当該特定暗号資産発行者と特別の利害関係のない公認会計士または監査法人の監査証明を受けなければなりません（改正金商法27条の59第1項本文）。ただし、当該募集・売出しに当たり投資家が払い込む額が少額であるものとして政令で定める要件を満たす場合、監査証明の取得義務は免除されます（改正金商法27条の59第1項但書）。

(4) 虚偽記載等に対するエンフォースメント強化

有価証券における開示制度の場合と同様に、特定暗号資産発行者により公表される情報の虚偽記載等については、特定暗号資産発行者およびその関係者に対し、一定の民事責任が課されます（改正金商法27条の41から48）。例えば、虚偽の特定暗号資産情報の公表について、特定暗号資産発行者は、特定暗号資産の募集・売出しに応じて当該特定暗号資産を取得・買付けを行った投資家に対して損害賠償責任を負います（改正金商法27条の42）。この賠償責任は、発行者が、自らに過失がなかったことを立証しても免れることはできず（無過失責任）、損害額については推定規定が置かれています（改正金商法27条の43）。また、このような虚偽記載が行われた場合、特定暗号資産発行者の取締役や監査法人などの関係者にも、一定の民事責任（立証責任が転換された過失責任）が課されます（改正金商法27条の45）。

特定暗号資産以外の暗号資産情報の虚偽等については、これを取り扱う暗号資産取引業者に対し、一定の民事責任（過失責任）が課されます（改正金商法27条の66および67）。

特定暗号資産に関する虚偽記載につき、10年以下の拘禁刑もしくは1,000万円以下の罰金またはこれらの併科が規定されています（改正金商法197条1項4号の3）。

また、虚偽記載等については、証券取引等監視委員会の犯則調査の対象に追加されるほか（改正金商法210条1項）、課徴金制度の対象とされています（改正金商法172条の13～19）。

4 業規制

WG報告では、暗号資産には、セキュリティトークン（有価証券をトークン化したもの）と同様の流通性があることを踏まえ、暗号資産交換業者には、基本的に第一種金融商品取引業に適用される規制と同様の規制を適用することが示されていました。

改正金商法では、上記のようなWG報告の内容を踏まえ、暗号資産交換業者（改正金商法においては「暗号資産取引業者」に変更されています）への業規制の強化等の改正が行われました。具体的には、以下の点が規定されています。

① 暗号資産を投資対象とする投資運用および投資助言行為について、それぞれ業規制の対象に含めるなど業

規制の対象を拡大すること

- ② 暗号資産取引業には第一種金融商品取引業に相当する規制を適用すること
- ③ 暗号資産の管理を行うための重要なシステムの提供者（暗号資産管理関係業務提供者）に対する業規制を導入すること
- ④ 暗号資産取引に係る仲介業を金融商品仲介業の対象に追加すること
- ⑤ 無登録業者対応を強化すること

(1) 業規制の対象範囲の拡大

改正金商法では、業規制の対象範囲を広げ、①暗号資産の借入れ、②暗号資産現物を投資対象とする投資運用行為や投資助言行為を業として行う場合にも投資運用業および投資助言・代理業の登録が必要とされました（改正金商法2条8項11号、12号、14号および15号、28条3項、同条4項、29条）。

また、利用者から暗号資産の借入れを行う業務は、暗号資産取引業の対象となります（改正金商法2条8項25号、28条5項）

(2) 第一種金融商品取引業に相当する規制の適用

上述のとおり、暗号資産取引業者には、基本的に第一種金融商品取引業に相当する規制が適用されることとなりました。主な業規制とその内容は図表3のとおりです。

(3) 暗号資産管理関係業務に対する業規制

金融商品取引業者（暗号資産の管理を業として行う者に限る）に対し顧客の暗号資産の管理に必要な情報システムを継続的に利用させる等の業務（以下、「暗号資産管理関係業務」）について、業規制が新設されました。

「暗号資産管理関係業務」とは、次の業務をいいます。なお、これらの具体的内容は、今後の内閣府令の内容によります。

- ① 金融商品取引業者（暗号資産の管理を業として行う者に限る）に対して、顧客の暗号資産の管理に必要な情報システム（内閣府令で定めるものに限る）を継続的に利用させる業務
- ② 当該金融商品取引業者の委託を受けて当該情報システムの保守または管理（内閣府令で定めるものに限る）を行う業務
- ③ 当該金融商品取引業者の委託を受けて顧客の暗号資

図表3：暗号資産取引業者に適用される規制

業規制	課題の具体的内容
兼業規制	暗号資産取引業を行う金融商品取引業者は、金融商品取引業のほか、付随業務と（事前）届出業務を行うことができる（改正金商法35条の2の2第1項、改正金商法35条の2の2第3項、改正金商法35条の2の2第4項）。
業務管理体制	金融商品取引業者は、暗号資産取引業を含む金融商品取引業を適確に遂行するための業務管理体制を整備しなければならない（改正金商法35条の3第2項）。改正金商法に基づき整備すべきことになる業務管理体制の内容は内閣府令で定められる予定だが、WG報告によれば、例えば以下の体制の整備が求められると予想される。 ● 取り扱う暗号資産の審査体制 ● 顧客適合性確保のための確認体制 ● 売買審査体制
公益または投資者保護の基準に適合しない暗号資産の取扱い禁止	金融商品取引業者は、公益または投資者の保護を確保するために必要な基準として内閣府令で定める基準に適合しない暗号資産の取扱いが禁止されることになった（改正金商法43条の7）。詳細は内閣府令で定められる予定。
外部委託先の管理義務	金融商品取引業者は、他の者が提供する暗号資産売買等業務に必要な情報システムを継続的に利用する場合、内閣府令で定めるところにより、当該情報システムを提供する者の選定に係る基準および手続の整備、当該者に対する指導その他の暗号資産売買等業務の適正かつ確実な遂行を確保するために必要な措置を講じなければならない（改正金商法43条の13第1項）。
責任準備金	暗号資産取引業を行う金融商品取引業者は、暗号資産の売買その他の取引の取引量に応じ、内閣府令で定めるところにより、金融商品取引責任準備金の積立てが義務付けられる（改正金商法46条の5）。コールドウォレット等で管理する暗号資産についても流出リスクがあることを踏まえ、不正流出事案が生じた場合の補償原資に充てられる責任準備金の積立てが義務付けられることになった。具体的な積立率については、管理する暗号資産の残高に応じ、セキュリティ水準も勘案しながら定められる予定。
自己資本規制	暗号資産取引業を行う金融商品取引業者には、自己資本規制比率の算出等が法令上義務付けられることとなります（改正金商法46条の6）。具体的な比率は、今後策定される予定の内閣府令の内容を注視する必要がある。
外務員制度	金融商品取引業者は、勧誘員、販売員、外交員その他いかなる名称を有する者であるかを問わず、その役員または使用人のうち、その金融商品取引業者等のために、①暗号資産の売買、②暗号資産の売買の媒介、取次または代理、③特定暗号資産の引受け、④特定暗号資産取得勧誘等の取扱い、⑤暗号資産の売買またはその媒介、取次もしくは代理の申込の勧誘を行う者について、外務員登録を行わなければならない（改正金商法64条1項）。
暗号資産等管理業務に係る規制	顧客の金銭の預託を受けるまたは暗号資産を管理する暗号資産等管理業務を行う金融商品取引業者は、顧客に対し善良な管理者の注意をもって当該業務を行わなければならない。また、暗号資産等管理業務を行うにあたっては、内閣府令で定めるところにより、顧客の暗号資産を適正に管理するための方法によらなければならない（改正金商法43条の10、43条の11）。

出所：PwC作成

産の管理に係る業務のうち内閣府令で定めるものを行う業務

暗号資産管理関係業務に係る主な規制の概要は以下のとおりです。

● 参入規制

暗号資産管理関係業務を行う者は、あらかじめ当局に対し、届出をしなければなりません（改正金商法66条の94）。当該届出を行った暗号資産管理関係業務を行う者が「暗号資産管理関係業務提供者」（改正金商法2条55項）となります。

● 善管注意義務

暗号資産管理関係業務提供者は、暗号資産管理関係業務の提供を受ける金融商品取引業者に対し、善管注意義務を負います（改正金商法66条の96）。

● 業務管理体制の整備

暗号資産管理関係業務提供者は、①暗号資産管理関係業務を適確に遂行するための業務管理体制を整備し、②情報の漏洩等の防止その他の安全管理のために必要な措置を講じなければなりません（改正金商法66条の97）。

● 暗号資産管理関係業務提供者以外の者から暗号資産管理関係業務の提供を受けることの禁止

金融商品取引業者（暗号資産の管理を業として行う者に限る）は、暗号資産管理関係業務提供者以外の者から暗号資産管理関係業務の提供を受けてはなりません（改正金商法43条の12第1項）。また、暗号資産管理関係業務提供者から暗号資産管理関係業務の提供を受ける場合には、内閣府令で定めるところにより、暗号資産管理関係業務提供者の選定に係る基準および手続の整備、当該暗号資産管理関係業務提供者に

対する指導その他の顧客の暗号資産の管理に係る業務の適正かつ確実な遂行を確保するために必要な措置を講じなければなりません（改正金商法43条の12第2項）。

(4) 暗号資産取引に係る仲介業を金融商品仲介業の対象に追加

暗号資産取引に係る仲介業が金融商品仲介業の対象に追加されました（改正金商法2条11項2号、66条以下）。

(5) 無登録業者対応の強化

無登録で暗号資産取引業を行う者に対する罰則として、資金決済法における3年以下の拘禁刑もしくは300万円以下の罰金またはその併科から、10年以下の拘禁刑もしくは1,000万円以下の罰金またはその併科に引き上げられました（改正金商法197条1項4号の3）。

また、裁判所による緊急差止命令の対象に暗号資産関連の無登録業が追加され、証券取引等監視委員会の申立て権限が付与されました（改正金商法192条1項、194条の7第4項2号）。

さらに、証券取引等監視委員会が無登録業者に対し犯則調査権限を行使することが可能となりました（改正金商法210条1項）。

金商法に違反する無登録業者による売付けについては、原則として、無効となります（改正金商法171条の15第1項）。

5 暗号資産取引に係る不公正取引規制の見直し

本改正前の金商法では暗号資産についても、上場有価証券等と同様に、偽計・相場操縦行為等の禁止規制が整備されていましたが、インサイダー取引を直接規制する規定は設けられていませんでした。

しかし、インサイダー取引規制に関するIOSCO（証券監督者国際機構）の勧告等の国際的な情勢を踏まえ、取引の公正を確保する観点から、本改正法においては暗号資産のインサイダー取引規制が新設されました（改正金商法171条の7～10）。

具体的には、上場有価証券等のインサイダー取引規制の枠組みをベースとして、(i)対象暗号資産について、(ii)「重要事実」に接近できる、(iii)特別の立場にある者（インサイダー）が、当該事実の公表前に、売買等を行うことを禁止する旨が規定されています。これらの改正内容は、

WG報告において指摘された不公正取引規制の強化という方向性に沿うものです。

(1) 規制対象とされる暗号資産

インサイダー取引規制の規制対象となる暗号資産は、国内の暗号資産取引業者で取り扱われる暗号資産および取扱いの開始が暗号資産取引業者の業務執行決定機関において決定された暗号資産に限定されます（本改正法と同時に金融庁が公表した2026年4月付「金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律案説明資料」^{※4}（以下、「説明資料」）5頁および改正金商法171条の7～9参照）。

そのため、国内または国外における無登録業者で取り扱われている暗号資産等は、基本的にはインサイダー取引規制の対象外となります。

(2) インサイダー取引規制の規制対象とされる「重要事実」

本改正法において規制対象とされる「重要事実」は、①特定暗号資産発行者に関する重要事実、②暗号資産取引業者に関する重要事実、③大量売買者に関する重要事実の3つの類型に大別されます（改正金商法171条の7第2項、171条の8第2項、171条の9第2項）。各重要事実は具体的に、以下のとおり規定されています。

① 特定暗号資産発行者に関する重要事実

- 発行者の業務執行機関が一定の事項（特定暗号資産の技術的仕様の変更、新たに発行される特定暗号資産の申込みの勧誘、関連サービス提供の開始・休止または終了、業務上の提携またはその解消、技術的仕様の保守に係る業務の廃止、合併を除く発行者の解散等）を行うことについての決定をしたこと、または当該機関が当該決定のうち公表されたものに係る事項を行わないことを決定したこと（改正金商法171条の7第2項1号）
- 発行者に関する一定の事項（災害または業務遂行の過程で生じた障害・特定暗号資産の取扱いの開始・廃止の決定またはオプションの上場の承認・廃止の原因となる事実、提携先サービスの開始・休止または終了の決定等）の発生（同項2号）
- 上記のほか、特定暗号資産またはこれに係る業務に

※4 <https://www.fsa.go.jp/common/diet/221/02/03.pdf>

関する重要な事実であって、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの（同項3号）

②暗号資産取引業者に関する重要事実

- 暗号資産取引業者による一定の事項（暗号資産の暗号資産売買業務における取扱いの開始または終了、暗号資産取引業者の解散等）を行うことについての決定をしたこと、または当該機関が当該決定のうち公表されたものに係る事項を行わないことを決定したこと（改正金商法171条の8第2項1号）
- 暗号資産取引業者に関する一定の事項（顧客暗号資産の不正な移転、業務に関する障害、関連するサービスの提供の開始・休止または終了の決定等）の発生（同項2号）
- 上記のほか、暗号資産取引業者による暗号資産の取扱いまたは当該取扱いに係る暗号資産に関する重要な事実であって投資者の判断に著しい影響を及ぼすもの（同項3号）

③大量売買者に関する重要事実

- 暗号資産の大量売付け^{※5}もしくは大量買付けの実施またはその中止に関する事実

(3) 規制対象者

改正金商法においては、前記（2）の重要事実の類型に

応じて、それぞれ以下の者が所定の方法により重要事実を知るに至った場合は、インサイダー取引規制の対象者とされることが規定されています。

①特定暗号資産の発行者に関する重要事実における規制対象となり得る関係者

改正金商法171条の7第1項は、特定暗号資産発行者関係者であって、特定暗号資産等に関する重要事実を知った者は、当該重要事実の公表^{※6}がされた後でなければ売買等^{※7}を行ってはならないと定めています。また、特定暗号資産発行者関係者は所定の方法により知った場合にのみインサイダー取引規制の対象となります。概要は図表4のとおりです。

②暗号資産取引業者に関する重要事実における規制対象となり得る関係者および大量売買者に関する重要事実における規制対象となり得る関係者

改正金商法は暗号資産取引業者関係者（改正金商法171条の8第1項）および大量売買者関係者（改正金商法171条の9第1項）をインサイダー取引規制の対象者として規定しています。

なお、各規制対象者の範囲については、上記表で示した特定暗号資産発行者関係者と概ね同様の規定が定められています。

また、上記の関係者から重要事実の伝達を受けた者

図表4：特定暗号資産発行者関係者がインサイダー取引規制の対象となるケース

号	特定暗号資産発行者関係者	重要事実を所定の方法により知ったもの
1号	特定暗号資産発行者（親会社を含む）の役員等（法人以外の場合は代理人・使用人）	その者の職務に関し知ったとき
2号	特定暗号資産発行者の会社法433条1項に定める権利を有する株主または社員（株主または社員が法人であるときは役員等を含む）	当該権利の行使に関し知ったとき
3号	特定暗号資産発行者に対する法令に基づく権限を有する者であって、当該権限の行使に関し重要事実を知った者	当該権限の行使に関し知ったとき
4号	特定暗号資産発行者と契約を締結している者または締結の交渉をしている者（法人の場合は役員等を含む）であって、当該特定暗号資産発行者の役員等以外の者（法人以外の者である場合には代理人または使用人）	当該契約の締結もしくはその交渉または履行に関し知ったとき
5号	第2号または第4号に掲げる者が法人である場合の当該法人の役員等（その者が役員等である当該法人のほかの役員等がそれぞれ第2号または第4号に定めるところにより当該特定暗号資産発行者に係る特定暗号資産等に関する重要事実を知った場合におけるその者に限る）	その者の職務に関し知ったとき

出所：PwC作成

※5 「大量売付け」および「大量買付け」とは、暗号資産等の売付けおよび買付けのうち、「暗号資産等の価格等に対して重要な影響を与えるおそれがあるものとして政令で定めるもの」を意味しますが、説明資料5頁を参照すると、「政令では発行済み暗号資産の20%以上の売買等を定める予定」とされています。

※6 「公表がされた」とは、「第1項に規定する特定暗号資産等に関する重要事実について、当該暗号資産発行者により多数の者の知り得る状態に置く措置として政令で定める措置がとられたこと又は当該特定暗号資産等に関する重要事実が記載され、若しくは記録されている当該特定暗号資産発行者の特定暗号資産情報等若しくは訂正特定暗号資産情報等が公表されたことをいう」と改正金商法171条の7第4項で定められています。

※7 「売買等」とは、改正金商法171条の7第1項柱書において、「売買その他の有償の提供若しくは譲渡若しくは取得若しくは譲受け、合併若しくは分割による承継又はデリバティブ取引」をいうと規定されています。

図表5：暗号資産のインサイダー取引の適用除外類型

	インサイダー取引規制の適用除外（例）
1	対象暗号資産の提供または譲渡を受けることができる権利を有する者が当該権利を行使することにより、対象暗号資産の取得または譲受けを受ける場合
2	対象暗号資産に係るオプションを取得している者が、当該オプションを行使することにより対象暗号資産等に係る売買等をする場合
3	法令上の義務に基づき対象暗号資産等に係る売買等をする場合
4	改正金商法159条3項または171条の5第3項の政令で定めるところにより対象暗号資産等に係る売買等をする場合
5	重要事実を知っている者との間において、金融商品取引業者の暗号資産売買業務または取引所金融市場等によらないで売買等をする場合
6	合併等により承継させ、または承継する場合
7	いわゆる「知る前契約」の履行（重要事実を知る前に締結された売買等に関する契約の履行等）
8	いわゆる「知る前計画」の実行（合併等の契約に係る取締役会決議が重要事実を知る前にされた場合における当該合併等による暗号資産の承継等）
9	対象暗号資産の技術的仕様に基づいて一定の役務を提供することにより当該対象特定暗号資産の提供または取得する場合その他これに準ずる特別の事情に基づく対象暗号資産等に係る売買等であることが明らかな売買等をする場合（内閣府令で定める場合に限る）
10	（大量売買者の関係者による取引のみ）一定の情報受領者による取引（改正金商法171条の9第5項第6号参照）

出所：PwC作成

等の一定の者^{※8}もインサイダー取引規制の対象者とされます（改正金商法171条の7第3項、171条の8第3項、171条の9第3項）。

(4) 適用除外

改正金商法171条の7第5項、171条の8第5項、171条の9第5項は、図表5のとおり暗号資産のインサイダー取引についても上場有価証券等のインサイダー取引規制と類似した適用除外類型を定めています。

(5) 情報伝達・取引推奨行為の禁止

このほか、改正金商法171条の10各号は、暗号資産のインサイダー取引規制についても上場有価証券のインサイダー取引規制と同様に、関係者による情報伝達・取引推奨行為を禁止しています。

(6) 罰則

改正金商法では、暗号資産に係るインサイダー取引規制に違反した場合においても、上場有価証券等と同様に、5年以下の拘禁刑もしくは500万円以下の罰金または併科とする旨が定められています（改正金商法197条の2第1項16号～19号）。

(7) その他の不公正取引行為の禁止

改正金商法では、上記インサイダー取引規制に加えて、有価証券に係る不公正取引規制その他有価証券の取引等に係る規制のうち、規制趣旨が暗号資産にも妥当すると

考えられる規制を、併せて整備しています。

① 安定操作取引の禁止

改正金商法171条の5第3項は、何人も政令で定めるところに違反して、暗号資産等の相場をくぎ付けし、固定し、または安定させる目的をもって、一連の暗号資産売買等またはその申込み、委託等もしくは受託等、または一連の有価証券売買等またはその申込み、委託等もしくは受託等を行うことを禁止しています。

② 対価受領開示義務^{※9}

改正金商法171条の12は、暗号資産の発行者や金融商品取引業者等から対価を受けて暗号資産の取引判断に関する意見をインターネット等で表示する場合には、対価を受ける旨の表示をすることを義務付けています。なお、広告料を受け取る者が、当該広告料を対価として広告を表示するような場合については、この限りではないものと定められています（改正金商法171条の12但書）。

6 おわりに

本改正法は、暗号資産を、決済手段としての性質のみならず、投資対象としての性質を踏まえて金商法上の規制枠組みに位置付け直すものです。暗号資産取引業者に第一種金融商品取引業に相当する規制を適用し、発行者および暗号資産取引業者に情報公表義務を課すとともに、暗号資産管理関係業務提供者への規制やインサイダー取

※8 第一次情報受領者等をいいます。

※9 いわゆる「ステルスマーケティング規制」等を指します。

引規制を含む不公正取引規制を整備する点で、国内市場における利用者保護、取引の公正性・透明性および市場インフラの信頼性を高める重要な制度整備^{※10}といえます。

もっとも、本改正法は主として国内の暗号資産取引業者による取扱い、国内利用者への勧誘・取引および国内市場における価格形成の公正性確保を念頭に置くものであり、グローバルに展開される暗号資産取引および関連ビジネスの全体を直接カバーするものではありません。暗号資産は関係者が国境を越えて分散し得るため、国内規制の適用範囲、クロスボーダー取引への影響、海外事業者との役割分担等については、事業モデルごとに検討する必要があります。

実務上は、自社の事業、取扱銘柄および提供サービスが新たな情報提供規制、業規制または不公正取引規制の対象となるかを早期に整理し、開示、審査、顧客管理、売買管理、外部委託先管理等の体制を見直すことが重要です。特に、既存の暗号資産交換業者は、経過措置により施行日から6カ月間は改正金商法上の登録を受けずに業

務を継続することができ、同期間内に登録申請を行った場合には、登録、登録拒否または業務廃止処分まで、最長2年間、業務継続が可能とされています（本改正法附則8条1項および2項）。ただし、猶予期間中も改正金商法上の行為規制・監督規制がみなし適用されるため（本改正法附則8条3項）、施行日までに業務管理体制やインサイダー取引防止体制等を整備しておく必要があります。また、施行後2週間以内の届出義務（本改正法附則10条）や、既存取扱銘柄に関する暗号資産情報の施行後3カ月以内の公表義務等（本改正法附則8条5項）にも留意が必要です。

改正金商法の詳細は、今後の政令・内閣府令、自主規制規則、監督指針その他の実務上のガイダンスに委ねられる部分が多く残されています。また、暗号資産市場は技術、取引形態、国際的な規制動向に応じて急速に変化しており、今後も継続的な制度見直しが行われる可能性があります。そのため、暗号資産取引に関与する事業者においては、下位法令および当局・自主規制機関の実務運用を注視しつつ、必要に応じて専門家の助言を得ながら、自社の事業モデルに即した対応を計画的に進めることが求められます。

※10 なお、本改正法に関しては、衆議院および参議院において、暗号資産取引業者の適合性原則遵守の実効性の確保、無登録業者による詐欺的被害からの国民の財産の保護、不公正取引規制および無登録業者に対する対応措置の実効性確保などの附帯決議がなされています。

松下 祐（まつした ゆう）

PwC弁護士法人 弁護士

2017年弁護士登録。国内外を問わず、暗号資産や証券分野に関する金融規制対応・金融取引等の案件を取り扱う。国内法律事務所にて渉外法務、金融規制対応・金融取引、M&A、人事・労務を中心に幅広い業務を経験した後、PwC弁護士法人に入所。

メールアドレス：yu.matsushita@pwc.com

山中 雄太（やまなか ゆうた）

PwC弁護士法人 弁護士

2025年弁護士登録。一般企業法務をはじめ、各種金融規制対応やファンドビジネス、国内外の投資案件に携わる。金融系国内法律事務所にて勤務後、PwC弁護士法人に入所。

メールアドレス：yuta.yamanaka@pwc.com