



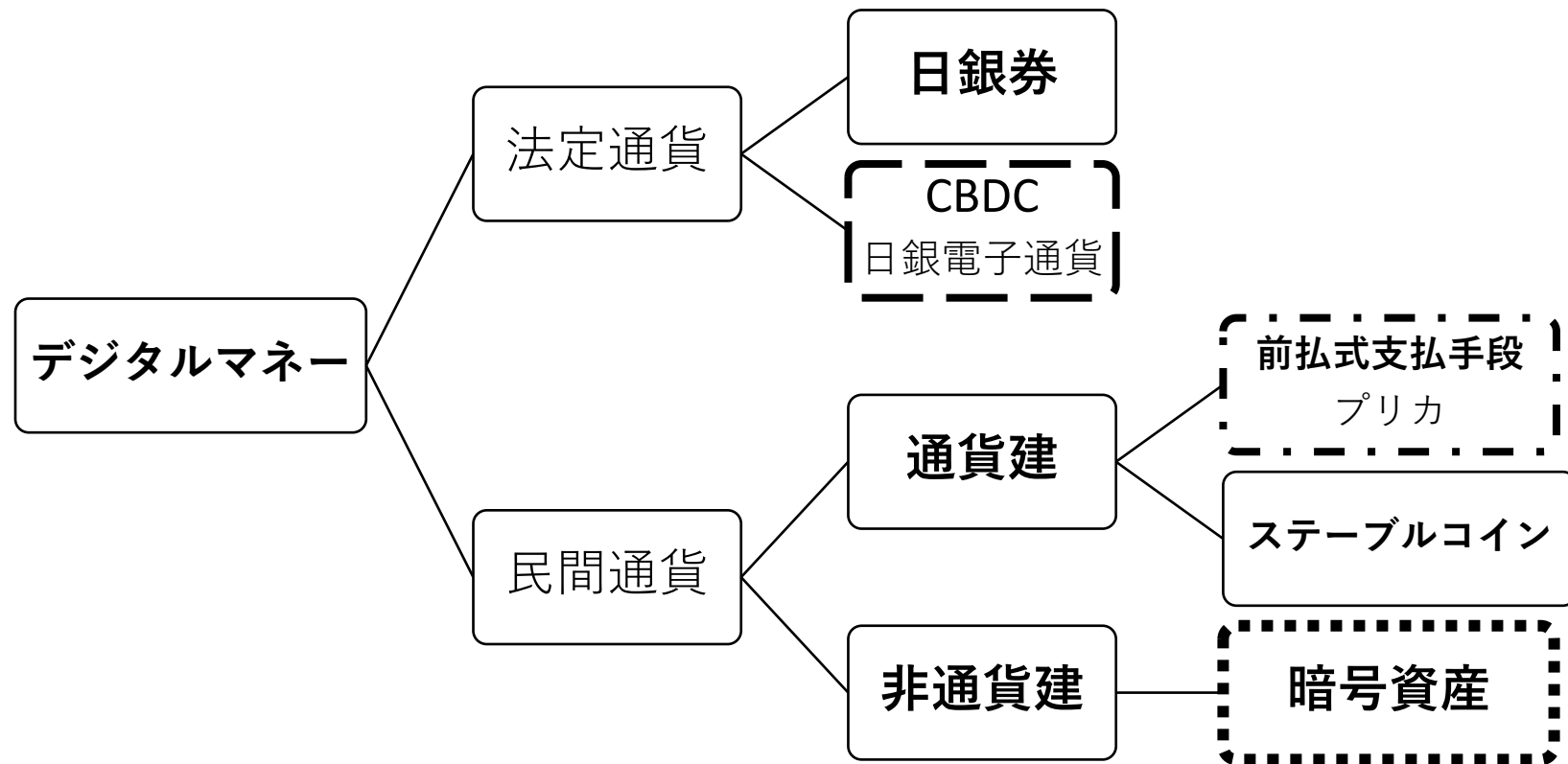
野畑証券研修教材

国内外の動き

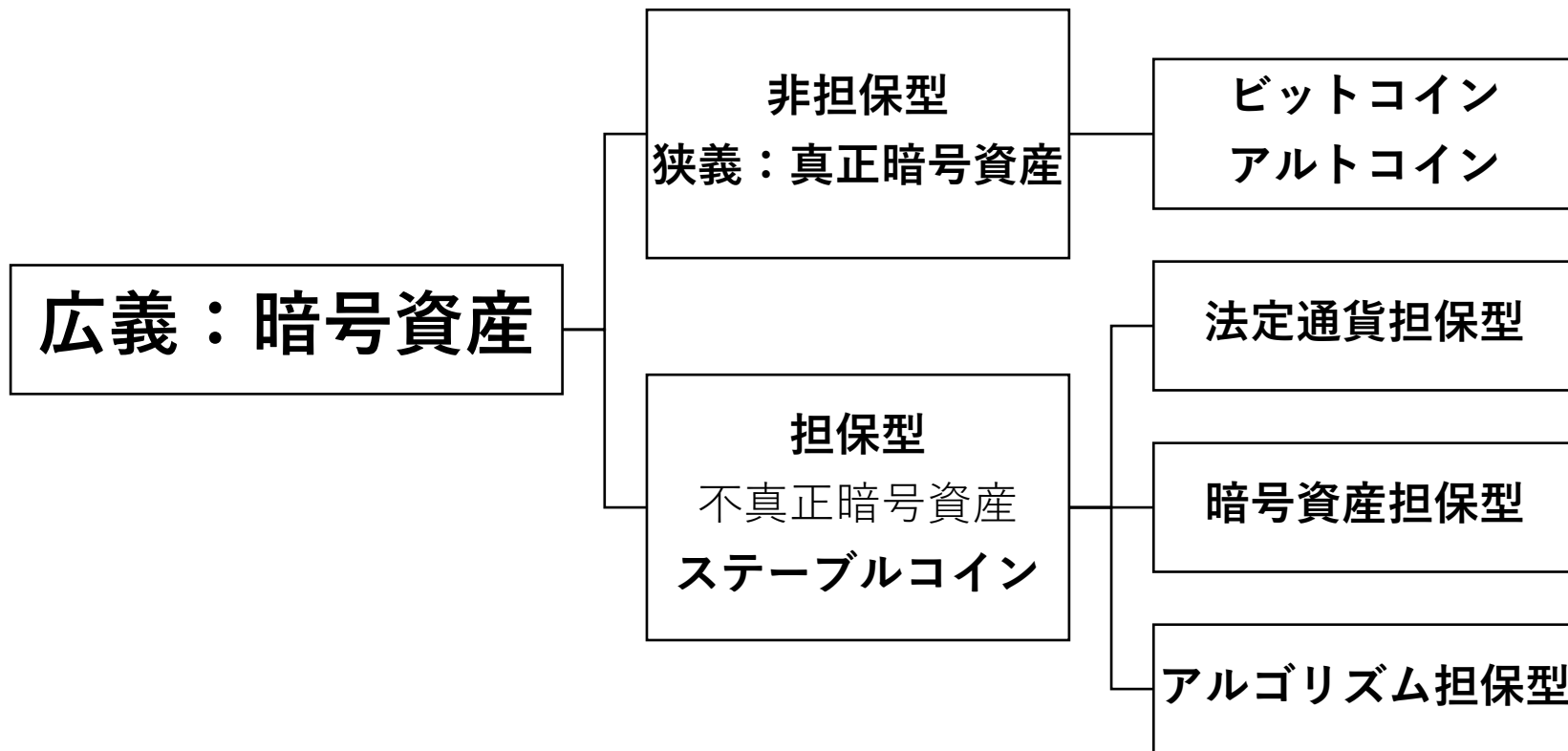
STABLE COIN

2025年 9 月26日 (金)

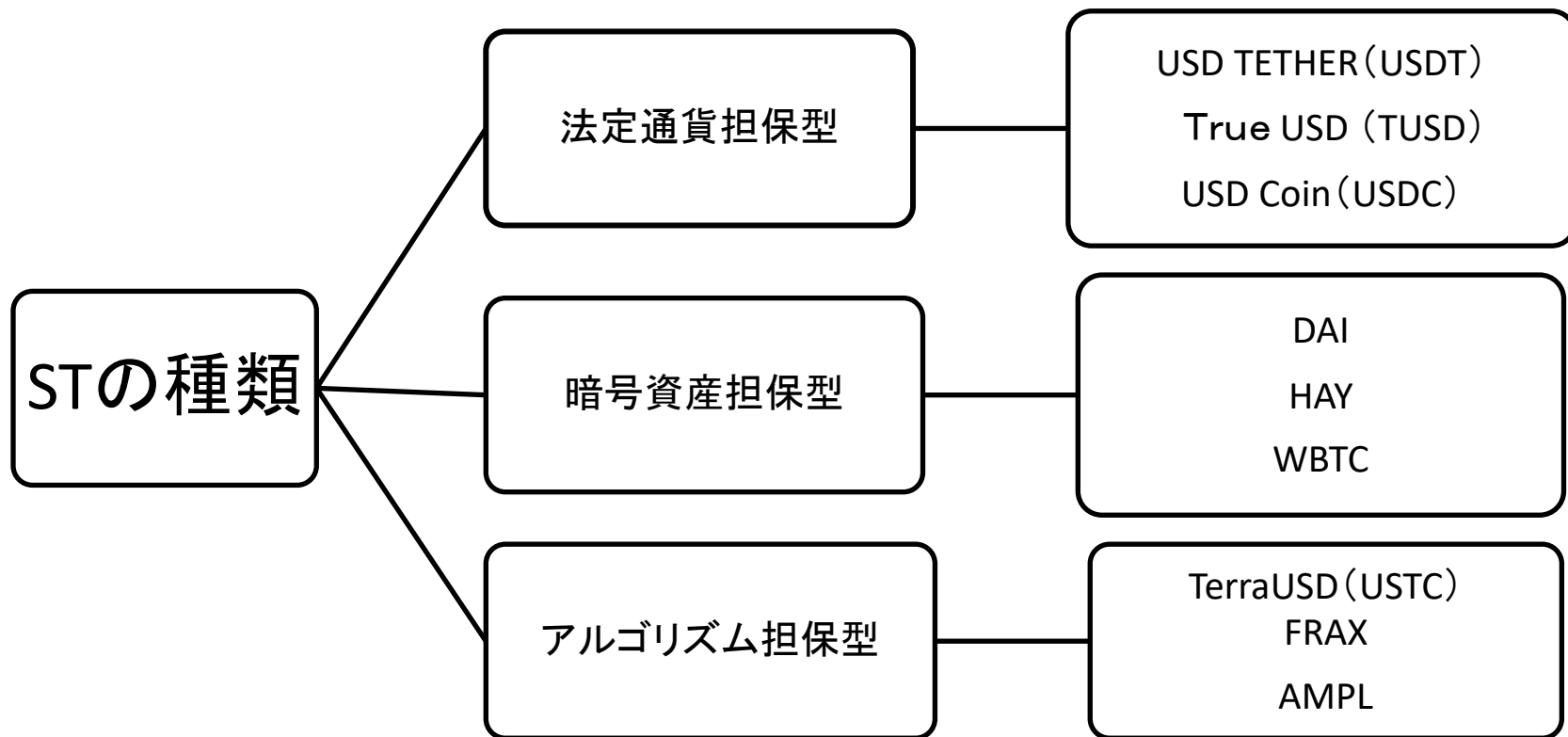
概念図：デジタルマネー



暗号資産の種類（実質区分）



ステーブルコインの種類



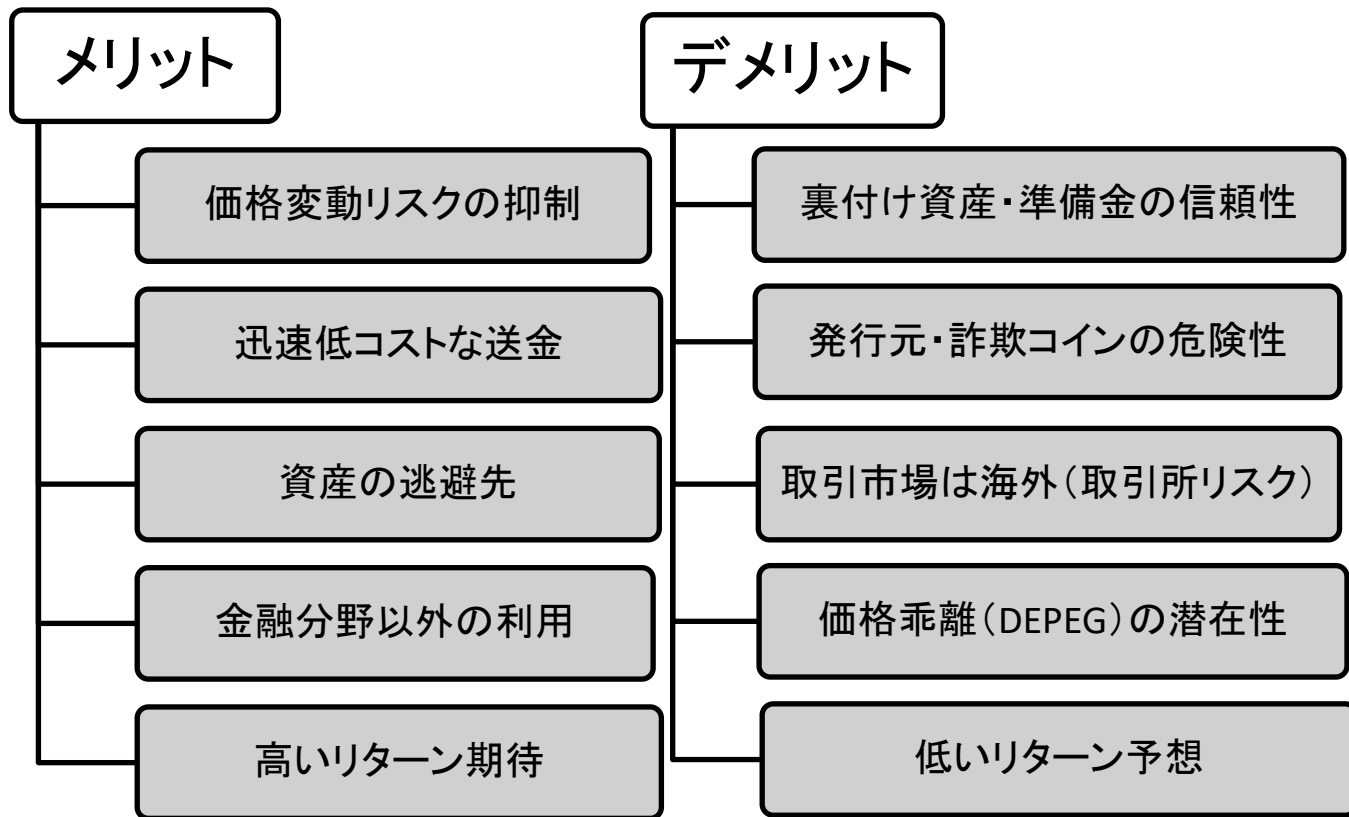
(参考) 引用資料: ステ이블コイン

パターン		代表イメージ	概要	発行者	仲介者	資金保全
電子決済手段	1号	—	電子的に記録された通貨建資産 電子情報処理組織を用いて移転可能 不特定者間で使用／売買される	今後 法整備 (銀行) 資金移動業	電子決済等取扱業者 電子決済手段等取引業者	資金移動業者は 全額供託
	2号	—	1号と相互交換可能なもの。潜脱防止	〃	〃	〃
	3号	Progmat Coin	特定信託受益権(電子情報処理組織を用いて移転可能な金銭信託の受益権)	信託銀行 特定信託会社	〃	全額資産保全 (倒産隔離機能)
	4号	—	今後規定(金融庁長官が指定するもの)	—	—	—
	外国	Tether	外国の法規定により発行されたSC	海外発行体	外国電子決済手段等 取引業者	仲介者が 全額資産保全
その他 デジタル通貨		DCJPY	特定者間で使用されるデジタル通貨 → パーミッションド、あるいはレスでも 移転先制限や移転時承諾があるもの など	銀行 資金移動業 など	銀行代理業者 金融サービス仲介業者 など	資金移動業者は 全額供託
前払式 支払手段		JPYC	前払式支払手段のSC ※2年の経過措置後にSC1号へ	前払式 支払手段	—	未使用残高の 1/2を供託
暗号資産	1号	DAI FRAX	暗号資産担保型SC 無担保型SC(アルゴリズム型)	—	暗号資産交換業者	—
		Bitcoin	上記以外の一般的な暗号資産	—	〃	—
	2号	—	1号と相互交換可能なもの。潜脱防止	—	〃	—

狭義のSC
資金決済法定義

広義のSC

ステーブルコインのメリット・デメリット



法定通貨担保型

通貨単位	担保:連動先	開発・発行者
USDT	US\$	Tether limited
TUSD	US\$	Trust Token
USDC	US\$	Circle(SBI VC取扱い開始)
BUSD	US\$	Binance Token
JPYC(プリカ)	JP ¥	JPYC株式会社(Circle出資)
EUROC	EURO	Circle

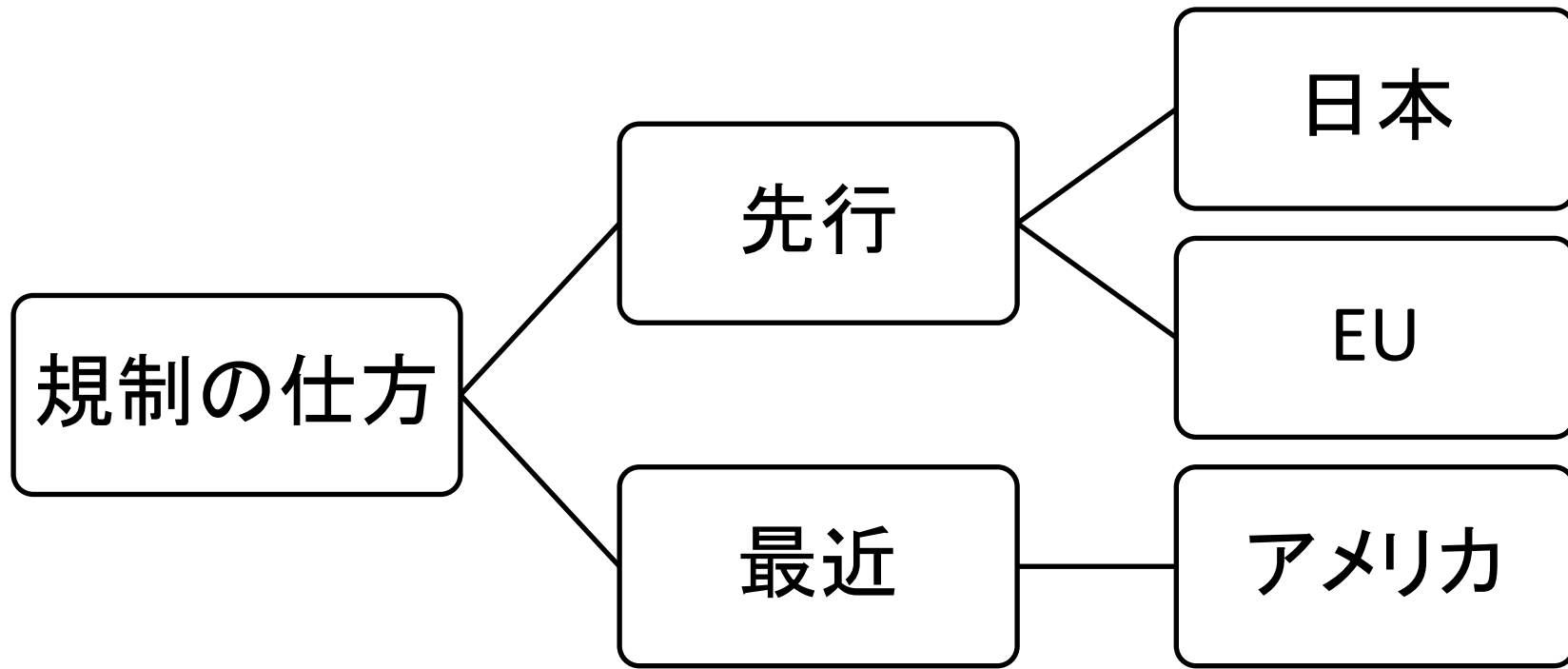
暗号資産担保型

商品名	担保:連動先	開発・発行者
DAI	Ethereum USDC	Maker D ao
HAY	BNB ・ BUSD	Helio Protocol
WBTC	BTC	itGo、Kyber Network、 Ren

アルゴリズム型

商品名	アルゴリズム	開発・発行者
TerraUSD (USTC)	USTCは、姉妹コイン LUNAと連動	Terraform Labs (韓)
FRAX	その他のSCとアルゴリズムの組み合わせ	Frax Dao
AMPL	供給量調整	Ampleforth

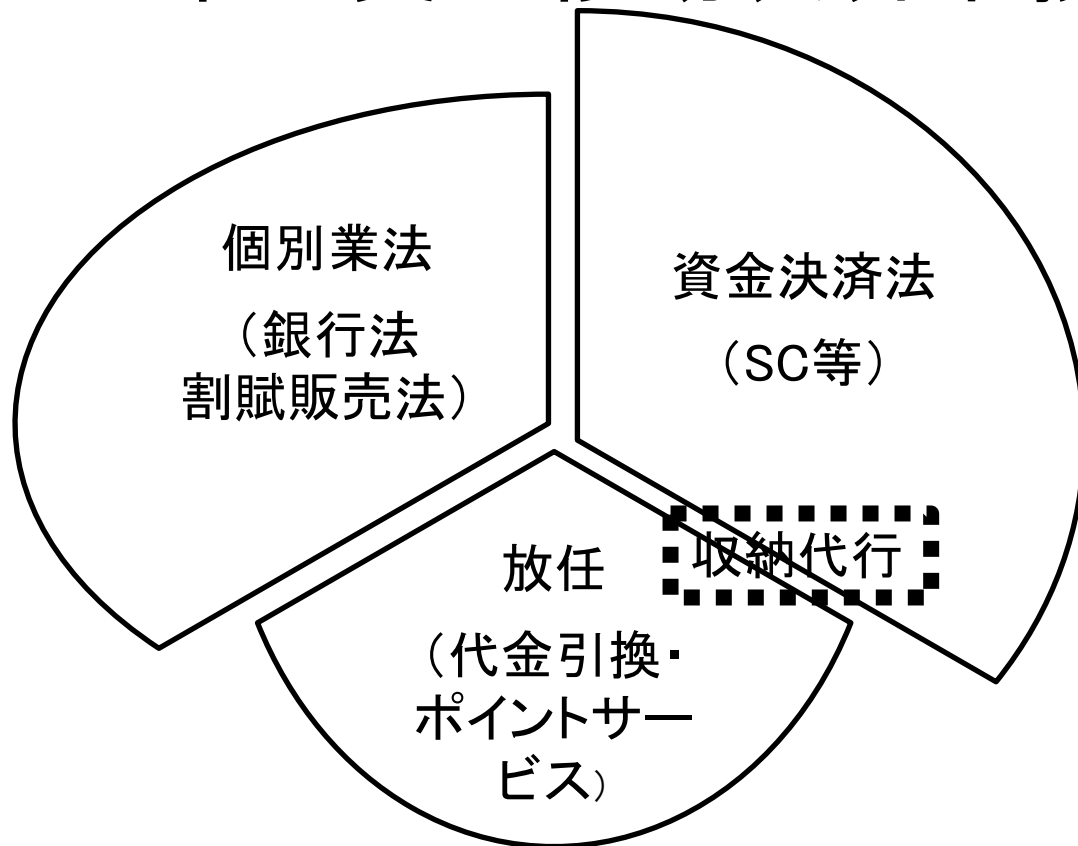
規制の仕方



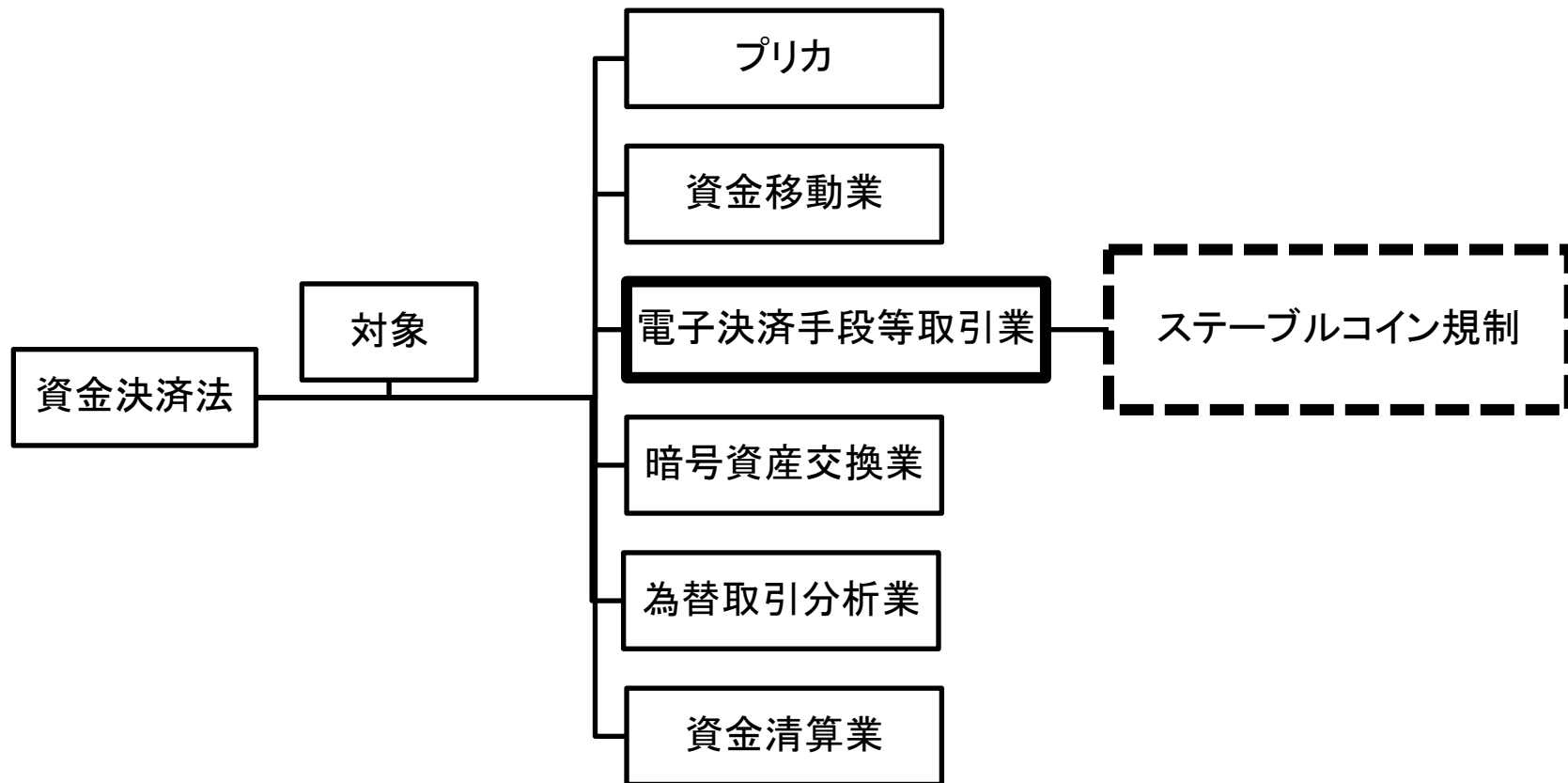
各国のステーブルコイン規制

区 分	アメリカ	E U	日 本
法 律	GENIUS法 2025年7月	MiCA規則 2023年6月	資金決済法 2023年6月
発行主体	登録銀行等	認可金融機関	銀行・信託銀行等 ・資金移動業者
準備資産	安全資産	額面保証・分別管理	額面保証・分別管理
外国制限	同等規制	不明確	金額制限
CBDC検討	発行禁止	検討中	検討中

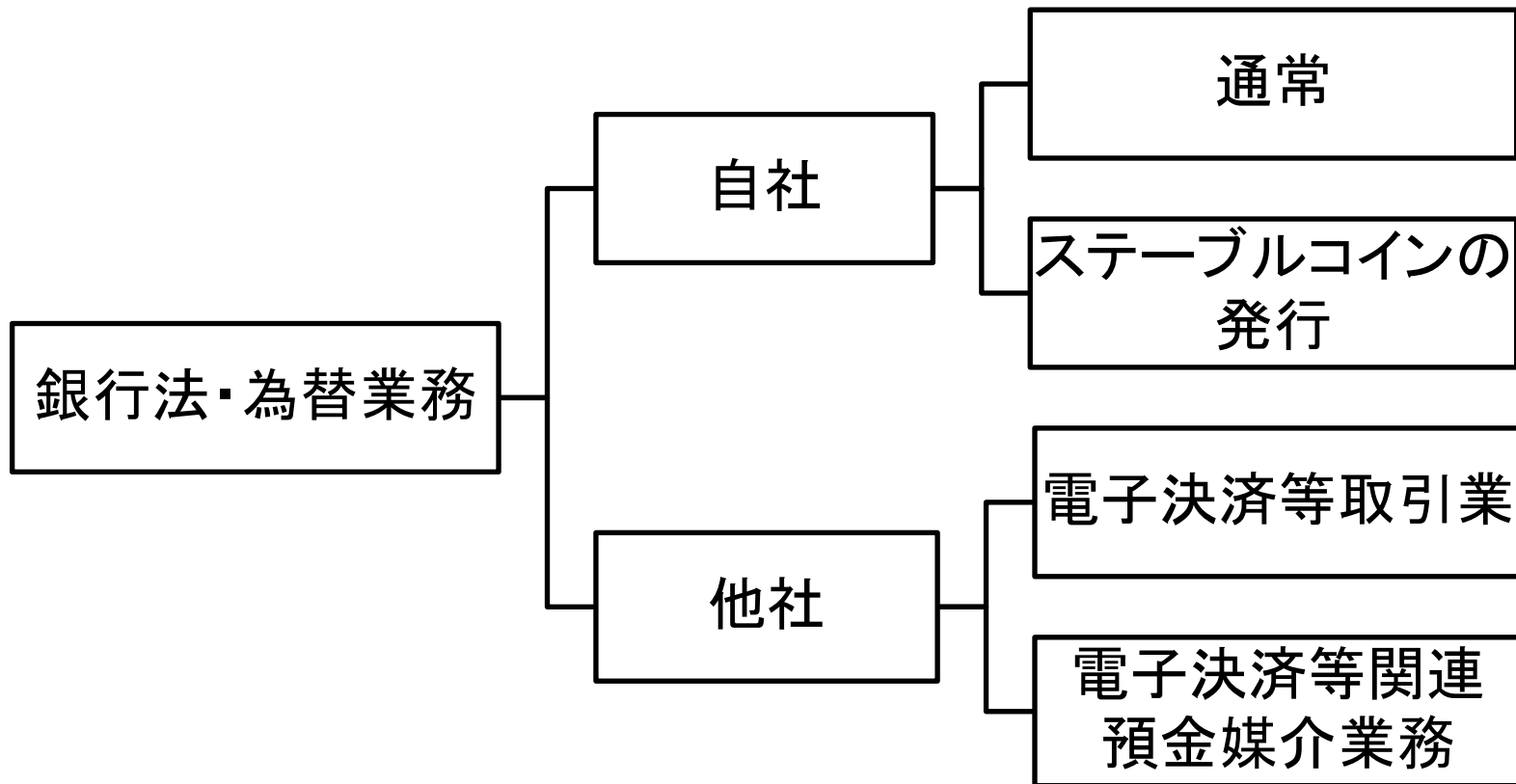
1. 日本の資金移動決済業務法




日本のステーブル・コイン規制



—2



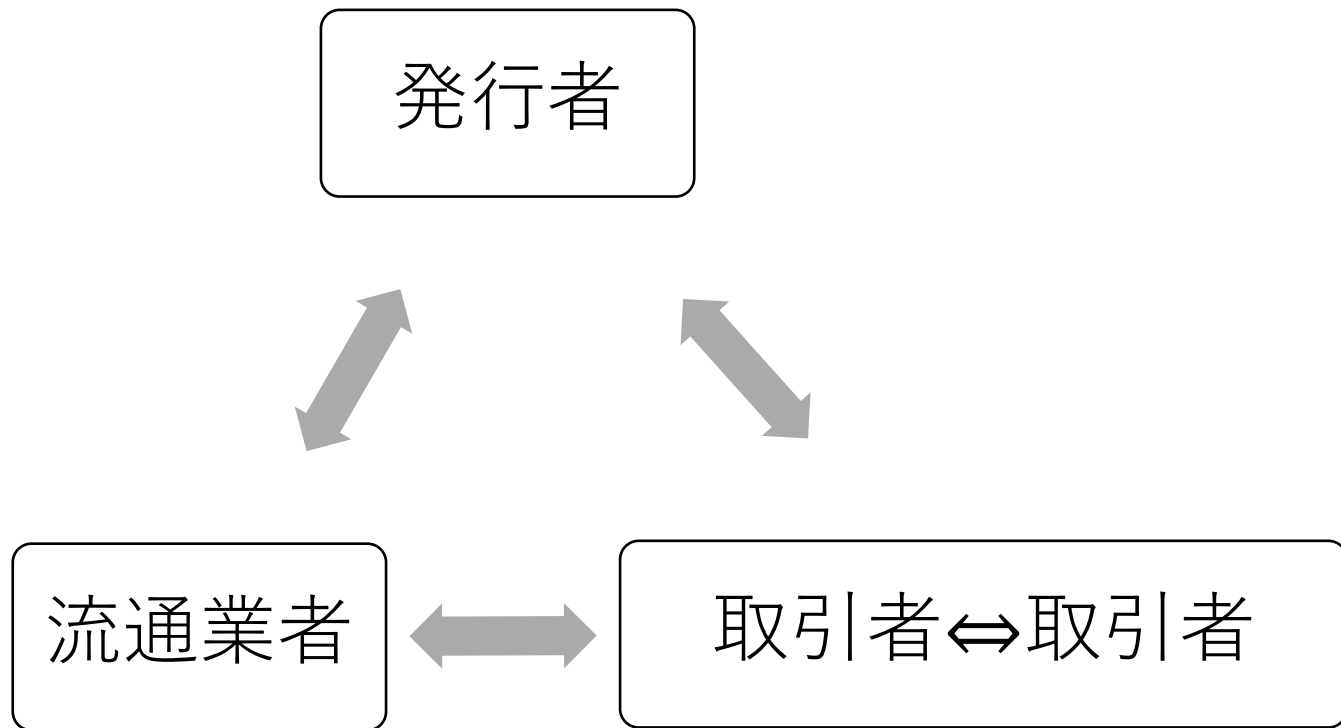
SC：電子決済手段（資金決済法第2条5項）

1. 
 - ①一般的に財・サービスの**代価に使え**
かつ**誰にでも売買可能**であり、
 - ②PCとネットを使って記録・移転できる
通貨建資産された財産的価値
 - ③有価証券等ではないもの
2.
 - ①一般的に1と**相互交換性のある**財産的価値を有し、
 - ②PCとネットを使って移転できるもの
3. 特定信託受益権

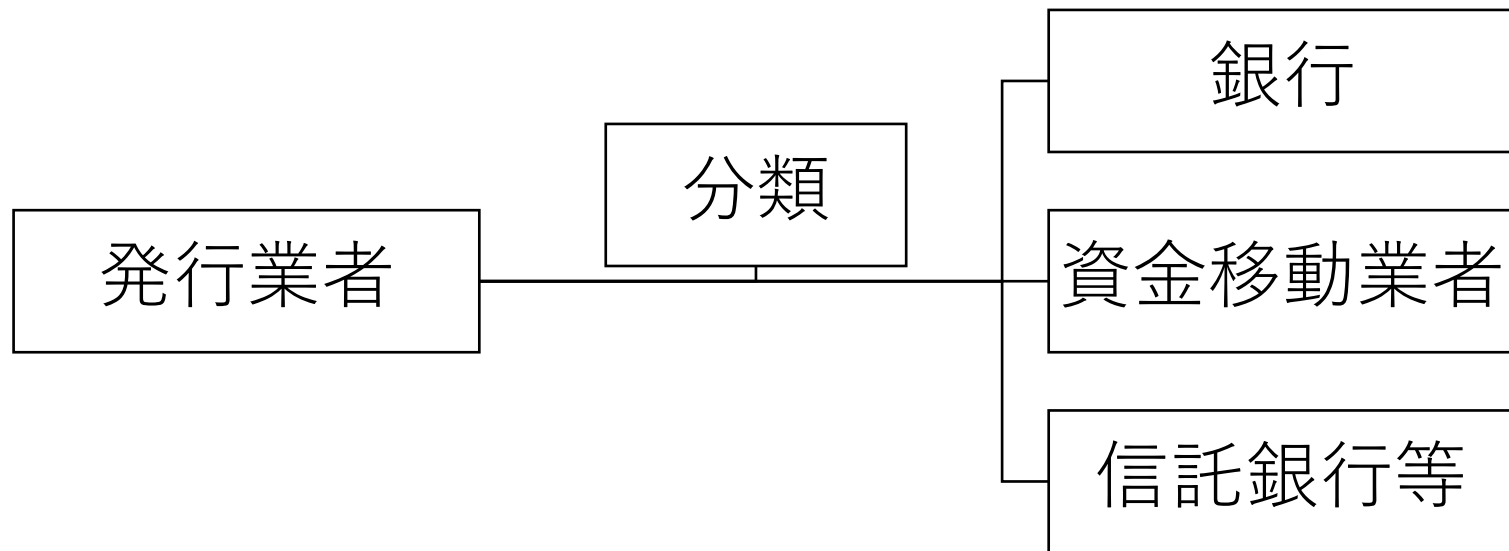
通貨建資産（同法第2条10項）

- 円・外国通貨をもって表示されている資産
- 円・外国通貨をもって債務の履行、払戻しその他これらに準ずるものが行われることとされている資産

SCの当事者



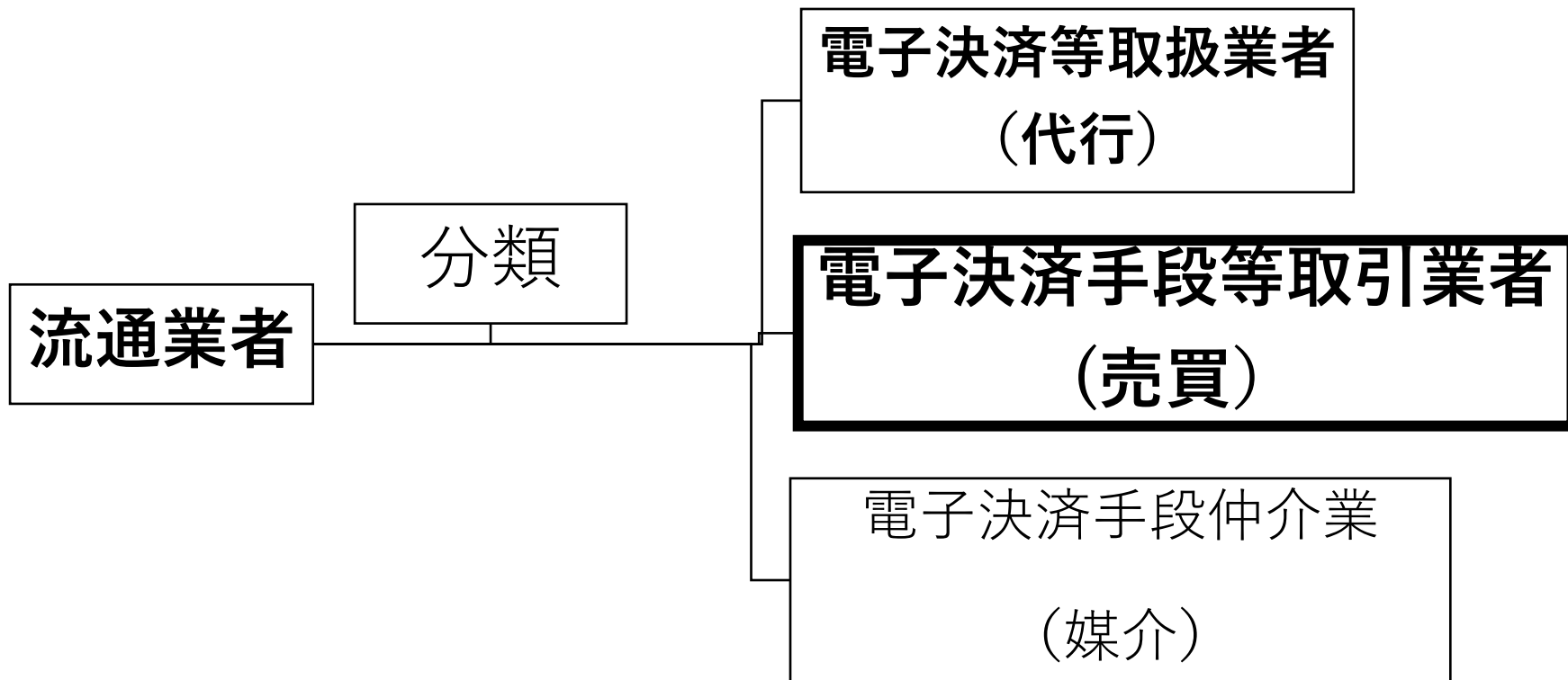
SCの発行者



国内初：資金移動業者による発行予定

- ベンチャー企業株式会社JPYCは、
円建てのscを今年9月にも発行する予定
- 資金移動業者が発行者となる場合、送金
上限規制と滞留規制の適用
⇒PYCが登録されたのは、第二種資金移動業であり、送金
は一回当たり100万円までしか認められていない。

SCの流通業者



SCの流通業者 電子決済手段等取引業（同法2条10.11項）

参入規制 登録・取引業（同法2条・62条の3）

○電子決済手段の売買、交換、媒介、代理、
管理

○資金移動業者の代理で利用者と契約し、
送金による利用者の口座残高を増減させる
行為

電子決済手段等取引業の初登録業者

関東財務局

関東財務局長 第00001号令和7年3月4日

社名：SBI VCトレード株式

取扱い銘柄USDC(ユーエスディーシー)

東京都港区六本木 1 - 6 - 1 泉ガーデンタワー
03-6229-1166

2. アメリカのSC規制：GENIUS法

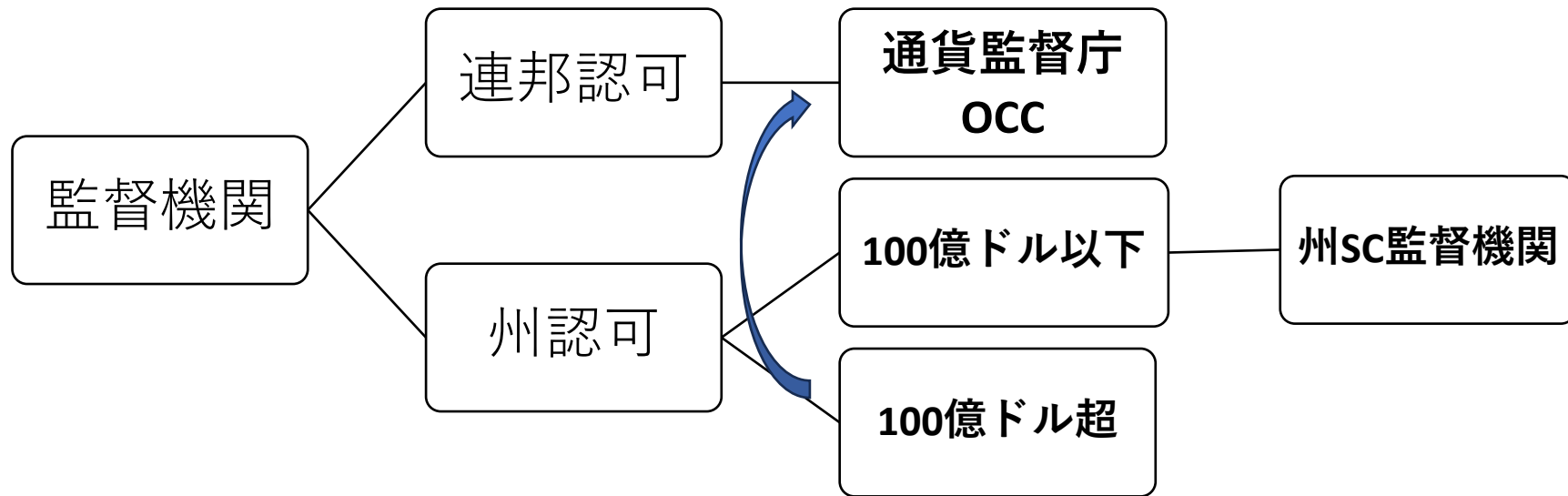
○2025年7月18日ドナルド・トランプ
大統領が**GENIUS 法**に署名・成立
Guiding and Establishing National
Innovation for U.S. Stablecoins Act of
2025

○包括的な連邦規制の枠組みが確立

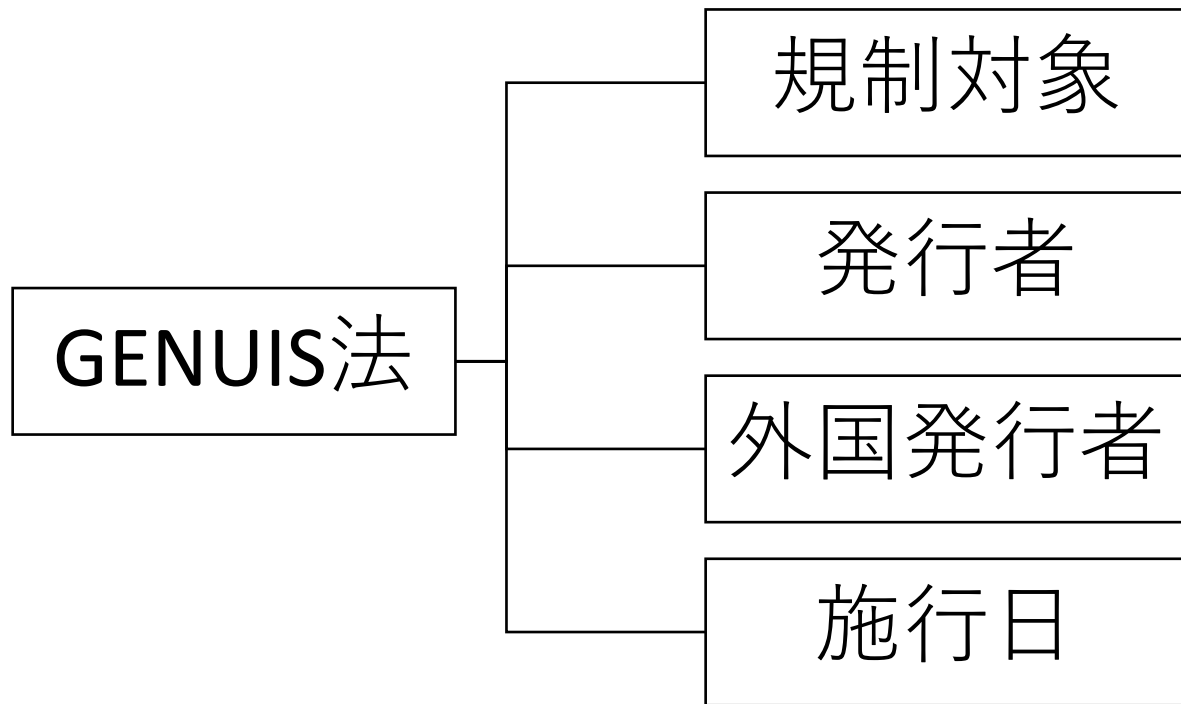
これまでの課題と対応

- これまで州レベルの送金業ライセンスや
ニューヨーク州のBitLicense制度に依拠
- 米国外発行SCに米国の監督が及ばず、担
保資産の不透明性や償還体制の不安定性
が指摘
- ⇒今回こうした課題に対処するため、ステーブルコ
インとその発行者に対し、厳格かつ明確な連邦レ
ベルのライセンスおよび監督の枠組みを構築

監督機関



GENIUS法のポイント



1. 規制対象：SCの要件

Payment Stablecoin

○デジタル資産であって、

1.支払・決済手段の使用向けに設計され、かつ、

2.その発行者が、

①一定額の金銭的価値で転換、償還義務を負い、
かつ

②当該発行者が一定額の金銭的価値について安定した価値を維持するという合理的な期待を生じさせる旨を表明しているもの

2. 認可SC発行者 (PPSI)

Permitted Payment Stablecoin Issuer

○認可SC発行者は米国内で設立され、次のいずれかに該当する者

- 1.SCの発行承認保険付預金取扱機関の子会社
- 2.連邦認定のSC発行者
(Federal qualified payment stablecoin issuer)
- 3.州認定のSC発行者
(State qualified payment stablecoin issuer)

3. 外国SC発行者（FPSI）

Foreign Payment Stablecoin Issuer

○SCの発行者が米国以外の場合は、

Foreign Payment Stablecoin Issuer（FPSI）

になる。

○FPSIは、米国のSC発行及び流通が禁止

○一定の要件を充足したFPSIについては、この
制約が解除

3 ‘ 認可FPSIの要件

1. 監督体制

FPSIが米国と実質的に同程度の外国SC規制当局の規制監督を受けていること

2. 米国で登録

FPSIが本法所定の登録を行うこと

3. 準備資産の保有

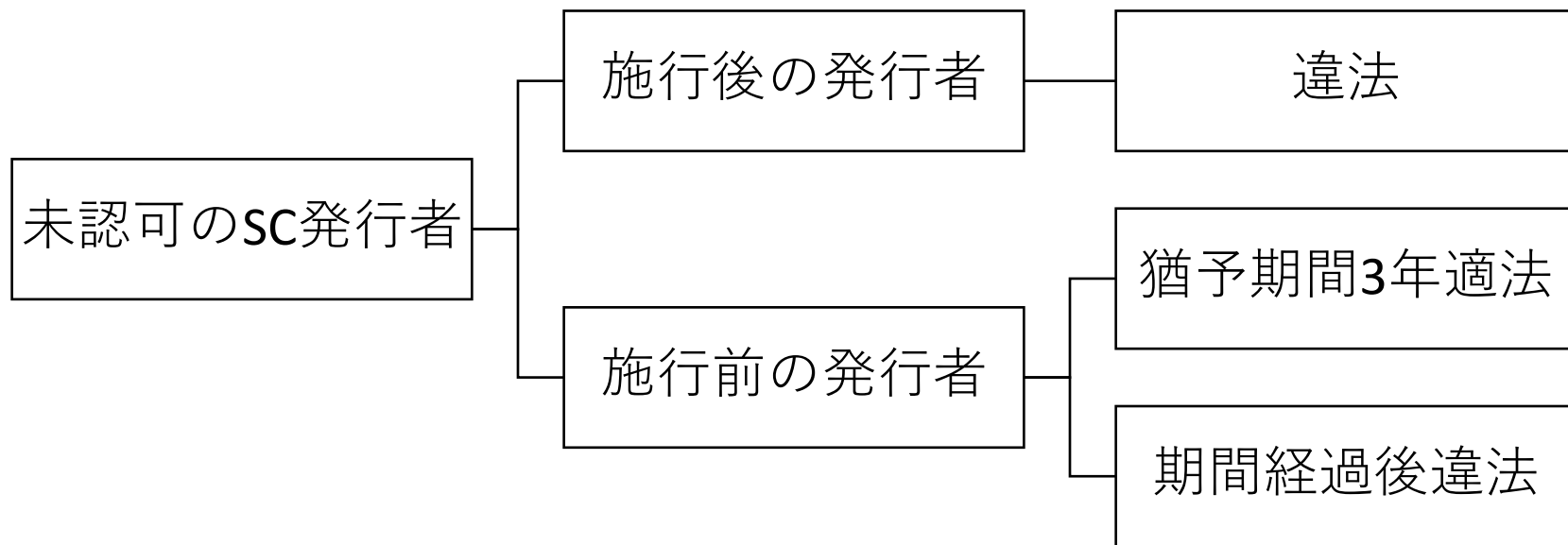
十分な準備資産を、米国の金融機関に保有していること

4. 制裁の対象外

外国が、包括的経済制裁対象及びマネロン法域でないこと

4. 施行日（経過規程）

2027年1月18日かOCC規則公布日から 120日後



主な規制内容ー 1 PPSIの業務範囲

- ①SCの発行
- ②SCの償還
- ③準備資産の管理（準備資産の購入、売却、保有、準備資産の保管サービス提供）
- ④SCの秘密鍵のための保管等のサービス提供
- ⑤上記①～④を直接的に補完する業務

ー 2 準備資産に関する要件

1. 準備資産の保有

発行済SCの総額と同額以上の高流動性準備資産の常有

2. 準備資産の種類

準備資産は価値安定資産に限定

①米国通貨、②当座預金まだけ要求払預金、③残存期間又は満期が93日以内の米国債、またはこれらのトークン化資産等

3. 流用の禁止

準備資産は、原則として再担保や他の目的への流用厳禁

ー 3 償還義務と開示義務

1. 償還義務

利用者への償還請求へ適時に同等の米ドルで償還に応じる体制構築と償還方針の公表義務付け

2. 開示義務

準備資産額や構成、発行残高をウェブサイト上で毎月開示する義務付け

3. 監査証明

開示情報は、登録公認会計士による監査と、CEO・CFO による証明が必要

ー 4 優先的請求権等

1. 優先的請求権（倒産時の保護）

倒産した場合に、SC保有者による準備資産に対する優先的請求権が認められた。

2. AML/KYC等コンプライアンス

BSA法(Bank Secrecy Act)の金融機関と同等取扱
マネー・ロンダリング防止（AML）、テロ資金
供与対策、顧客確認（KYC）などコンプライア
ンス義務がある。

ー 5 法的命令への対応等

1. 法的命令への対応

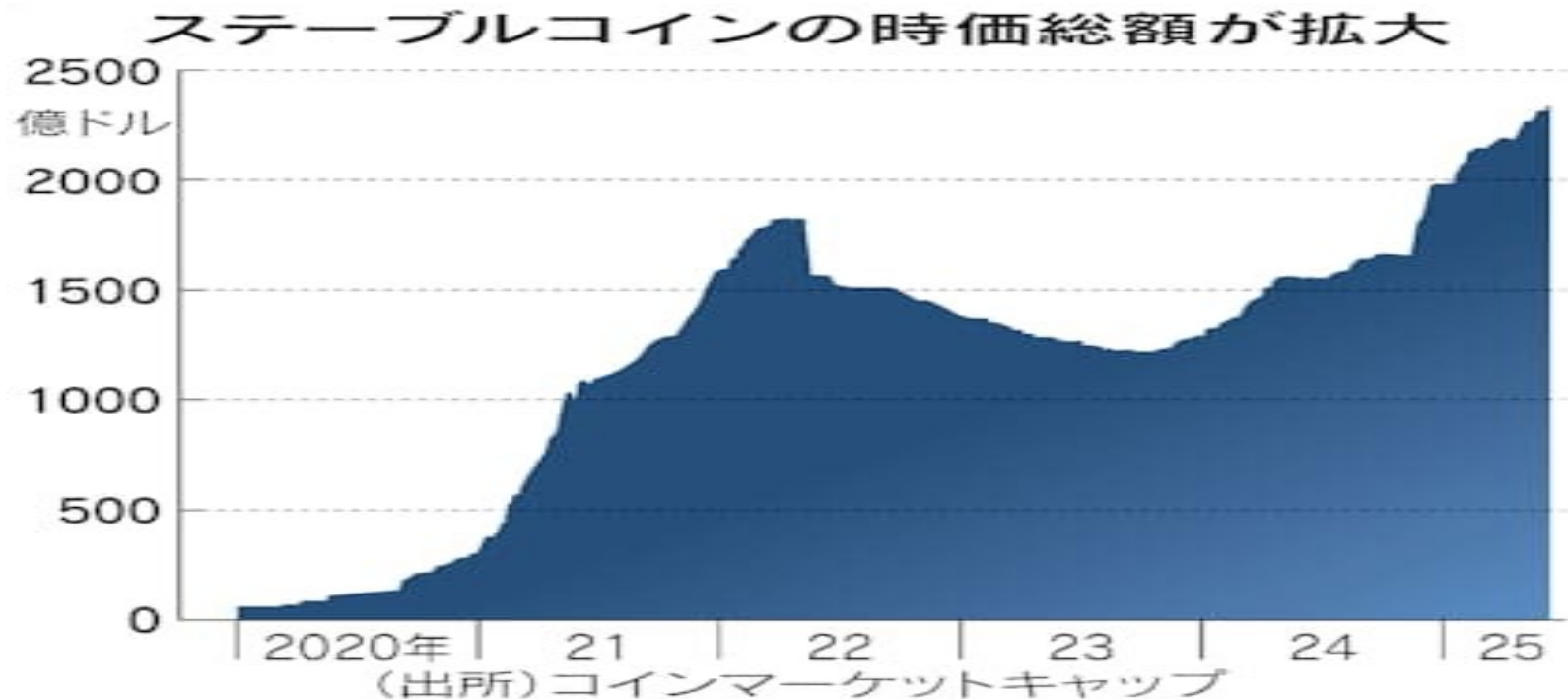
法的命令(lawful Order) に従い、SCの移転に関する凍結や差止めを技術的に実行できる体制整備

2. 利息・配当の禁止

PPSI・認可FPSIは、SCの保有者に対しそのSCの保有、使用・保持に関連することのみをもって、現金、トークン、その他の対価など形式を問わず利息を支払うことは禁止

SC発行実績統計2025.9.14総額\$288.283b

資料DEFILAMA<https://defillama.com/>



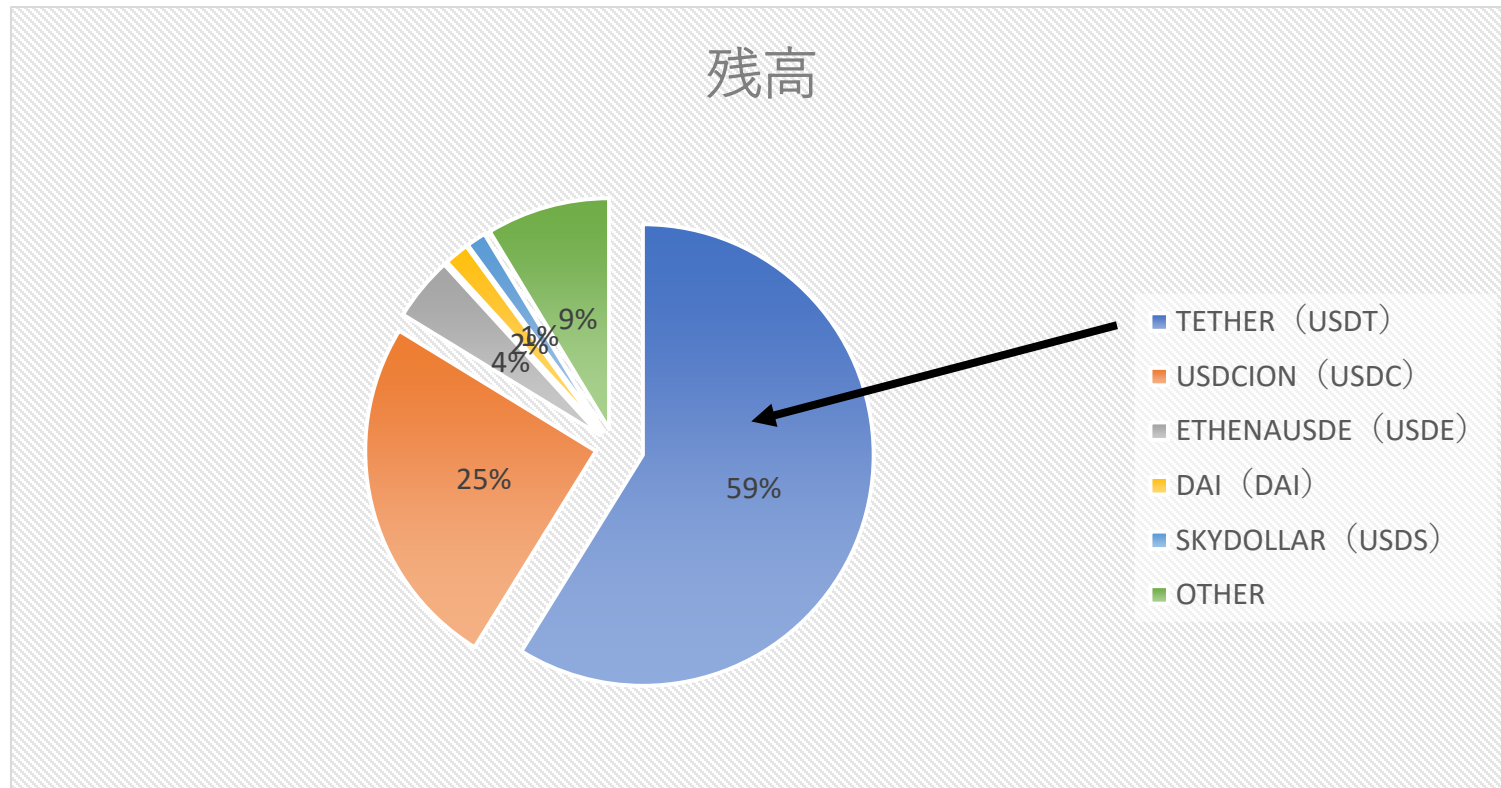
(参考) ビットコインの値動き (現在2025.9.14)



発行上位5社

名称（通貨単位）	BCの数	流通残高（10億ドル）	割合 %
Thether（USDT）	9	\$ 1 7 0 . 2 7 3	59 %
USD Coin（USDC）	9	\$ 7 2 . 5 8 2	25 %
EthenaUSDe (USDe)	9	\$ 1 3 . 3 1 3	4.5 %
Dai（DAI）	9	\$ 5 . 0 3 6	1.7 %
Sky Dollar（USDS）	6	\$ 4 . 5 1 5 b	1.6 %

発行会社の占有率



TETHER（テザー社） USDT

○USDTは、2014年香港を拠点とするTether Limitedによって発行された世界初のSC

○暗号資産取引所Bitfinexと密接な関係

○米ドルに「テザー（結びつける）」されており、

1USDT = 1USDの価値を維持することを目指

この安定した価値により、USDTは暗号資産(仮想通貨)取引の決済手段や、他の暗号資産(仮想通貨)との取引ペアとして広く利用されているのが特徴

○2022年12月にウォール・ストリートジャーナルによって、自社で保有しているトークンを顧客に貸し出す量を増やしているため、何か予期せぬことが起こった際に償還できなくなる可能性があるとの報道その後、Tether社はUSDT発行に関する準備資産の報告書を提出し、準備金を保持し続けていると発表して議論は落ち着いた。

CIRCLE社（サークル社） USDCOIN（USDC）

- サークル（Circle Internet Financial, Inc.）社とは、米国ボストンに本社を置くフィンテック企業、SC「USDC」の発行元
- USDCはイーサリアムをはじめとする複数のチェーンで展開されており、DeFi（分散型金融）やNFT決済など、仮想通貨経済圏における中核的な役割を担う。
- 「BINANCE」「CoinBase」「Stripe」など様々な企業と協力関係にある。