

2024年8月 | 6号

Digital Economic
& Financial Institute

DEFI

デジタル経済金融のための新しい視点



第17回ラウンドテーブル 香港・シンガポール仮想通貨政策

仮想通貨ビジネス、香港・シンガポールに目を向ければ自由になる
規制動向を見極め、新事業のチャンスをつかむ...節税・減税のメリットに注目

フィンテックイノベーションウェビナー タイ

急速に変化する仮想通貨規制環境...
韓国とタイ、お互いに教訓を得ることが多い

- 専門家寄稿
- 仮想通貨利用者保護法
 - オフライン流通分野の電子決済代行業(PG)登録の問題点と課題

目次

● 研究院長コーナー	デジタル資産、代替投資商品として中長期的な見通しが明るい	3
● フィンテックイノベーションウェビナー	タイ 急速に変化する仮想通貨規制環境... 韓国とタイ、お互いに教訓を得ることが多い	4
● 第17回ラウンドテーブル	香港・シンガポール仮想通貨政策 仮想通貨ビジネス、香港・シンガポールに目を向ければ自由になる 規制動向を見極め、新事業のチャンスをつかむ...節税・減税のメリットに注目	13
● 韓国	仮想通貨利用者保護法、7月から施行... 市場振興のため後続の立法が必要	
● シンガポール	仮想通貨投資、賢いファンド活用の道がある...。シンガポールVCCに注目	
● 香港	Web3グローバルハブに飛躍するために、人工知能・ブロックチェーンを積極的に支援する	
● 専門家寄稿		20
	仮想通貨利用者保護法	21
	Suhhee Han Lawyer of Law firm Barun	
	オフライン流通分野の電子決済代行業(PG)登録の問題点と課題	24
	Sihong Kim Advisor of Law firm Lee&Ko	
客員研究員紹介		28
ご案内 協会・研究院入会		29

DEFI

Published by	Defi(Digital Economic & Financial Institute) Korfin
Publication Date	August 00, 2024
Issuer	Geunju Lee
Editor	Yooshin Jung
Editing and Design	Jinseon Jung Jieun Ha
Website	www.korfin.kr
Email	defi@korfin.kr
Contact	+82 2-6949-2636

デジタル資産、代替投資商品として中長期的な見通しが明るい

Yooshin Jung

The head of Digital Economic & Financial Institute (DEFI) and Professor of Business Administration in Sogang Univ



株式、債券、デリバティブ、不動産リート、預貯金など、現在、私たちが投資できる金融商品は非常に多様である。なぜこれほど多様な金融商品が出現したのだろうか？投資の観点だけで見れば、可能な限りリスクは減らし、収益は増やすためである。専門用語では、同じリスクに対して最高の期待投資収益率を意味する「効率的投資線(efficient frontier)」を得るためだという。

これは金融商品の歴史にもよく表れている。古代アテネで銀行商品が出現して以来、13世紀にベネチアで債券、17世紀にアムステルダムで株式、19世紀にシカゴでデリバティブが出現した。専門家は当時、収益とリスクを測定・評価できるレベルに応じて「効率的な投資ライン」を広げる過程だったと言う。いわば、既存の投資商品のリスクを高めずに追加的に収益を上げることができるよう「多様な代替商品を追求した結果」という評価だ。

このような代替商品投資の根拠を明確に提示したのは誰か？それはアメリカのノーベル経済学賞受賞者であるハリー・マルコウィッツ(Harry Markowitz)だ。彼は分散投資理論で「現在の投資ポートフォリオと相関関係の低い商品を追加すれば、同じリスクレベルでそのポートフォリオの期待投資収益率を高めることができる」ということを数学的に証明した。そのおかげで、米国ERISA法で代替投資の法的基盤である「ブルデンツ・パーソン・ルール(Prudent Person Rule)」を導入(1974年)し、年金基金が株式、債券のほか、不動産、プライベート・エクイティ・ファンド、ヘッジファンド、ベンチャーなど多様な代替商品への投資を増やした。その結果、代替投資商品市場が急成長し、需要の増加で代替商品価格も急速に上昇したのはもちろんだ。

このような代替商品投資の根拠を明確に提示したのは誰か？それはアメリカのノーベル経済学賞受賞者であるハリー・マルコウィッツ(Harry Markowitz)だ。彼は分散投資理論で「現在の投資ポートフォリオと相関関係の低い商品を追加すれば、同じリスクレベルでそのポートフォリオの期待投資収益率を高めることができる」ということを数学的に証明した。

そのおかげで、米国ERISA法で代替投資の法的基盤である「ブルデンツ・パーソン・ルール(Prudent Person Rule)」を導入(1974年)し、年金基金が株式、債券のほか、不動産、プライベート・エクイティ・ファンド、ヘッジファンド、ベンチャーなど多様な代替商品への投資を増やした。その結果、代替投資商品市場が急成長し、需要の増加で代替商品価格も急速に上昇したのはもちろんだ。

なぜなら、仮想通貨、仮想資産、トークン証券などのデジタル資産はデジタル商品であり、インフラがブロックチェーン上の水平的なシステムであるため、アナログ商品であり、インフラも垂直的な株式、債券などの既存商品とは基本的な性格が大きく異なるからだ。それだけ商品間の連結性が弱く、従って相関関係も低いということだ。

実際のデータ分析によると、最近2年間、ビットコインの場合、先進国株式との相関関係は0.07、米国債券との相関関係は0.04でほとんど関係がないことが分かった。また、トークン証券の基礎資産の一つである音楽著作権の需要も、株式や債券、不動産の動きとはあまり関係がないというのが専門家の分析だ。

このような観点から見ると、世界最大の資産運用会社であるブラックロックのビットコイン現物ETFに対する積極的な姿勢は理解できる。まず、訴訟の目的であるビットコイン現物ETFが承認されれば、相関関係の低い新商品(ビットコイン)の組み入れ効果でファンドの期待投資収益率を高めることができ、それによって年金基金などの機関投資家の需要を引き寄せることができるからだ。実際、米国の主要年金基金の一つであるウィスコンシン年金基金は、承認後、1.5億ドル(2,100億ウォン)をビットコイン現物ETFに投資した。第二に、期待投資収益率が向上すれば、年金基金が歓喜し、年金基金に加入したすべての投資家が応援するため、裁判所も「ブラックロックの手を挙げてくれるだろう」という考えも、積極的に訴訟を起こさせた要因になっただろうというのが私の意見だ。

いずれにせよ、ビットコインだけでなく、仮想資産時価総額2位のイーサリアム、また最近アジア地域で発行が活発なトークン証券なども魅力的な代替投資商品であるため、引き続き注目する必要がある。

急速に変化する仮想通貨規制環境... 韓国とタイ、お互いに教訓を得ることが多い

一部の国でビットコインとイーサリアムに代表される仮想通貨が現物上場インデックスファンド承認方式で制度圏に組み込まれるなど、仮想通貨に関する市場の関心が高まる中、早くから仮想通貨分野で活況を呈しているタイと異なる環境を確認する場を設けた。

タイフィンテック協会(Thai Fintech Association)とデジタル経済金融研究院が共同で主催した「韓国-タイフィンテック革新ウェビナー」には、両国の主要フィンテック企業が参加し、市場状況と規制の流れを共有した。

まとめ | 研究員 Jinseon Jung, Jieun Ha

参加者

韓国

- Yooshin Jung | The head of DEFI
- Jungheum Lee | Director of Aims
- Jongwook Oh | CEO of Wavebridge
- Dooyoung Jang | CEO of Quarterback

タイ

- Chonladet Khemarattana | President of Thai Fintech Association (TFA)
- Arthit Sriumporn | Founder&CEO of Rakkar Digital
- Tanut Khositprasert | The head of Business Development and Marketing of Kubix Digital Asset
- Chanakan Wichit | The head of International Cooperation of Bitkub

(発表順序)

Korea-Thailand Fintech Innovation Webinar

2024.07.02(Tue) 16:00-18:00(Korea), 14:00-16:00(Thai)



I. 研究院長 + 協会長の発表

The head of Digital Economic
& Financial Institute (DEFI)

Yooshin Jung



「韓国&タイウェビナー」は、生成型人工知能が引き起こした大転換の中で、フィンテック企業がどのような革新的なサービスと技術で市場を開拓しているのか聞くことができる場だ。

最近関心が非常に高くなった仮想資産から人工知能まで様々なテーマでアイデアを共有し、相互協力できる道も模索する機会になればと思う。

Main Business : Fintech Institute and Academy

“ Operate fintech-specific research and education organizations ”

Launched Digital Economy and Finance Institute (DEFI)

- ✓ A think tank to support the growth of the fintech industry
- ✓ Conducting research on domestic and international markets and policies to respond to market changes related to fintech and future finance and to support the diverse needs of the industry
- ✓ Supporting cooperation and globalization between fintech companies and other industries through domestic and international forums.

Educations to enhance members' employees

- ✓ Provide training on practical and regulatory issues needed by fintech companies
- ✓ Establishment of 'Fintech Campus' (tentative name) to provide educational programs tailored to the needs of the business sector

President of the TFA

Chonladet Khemarattana



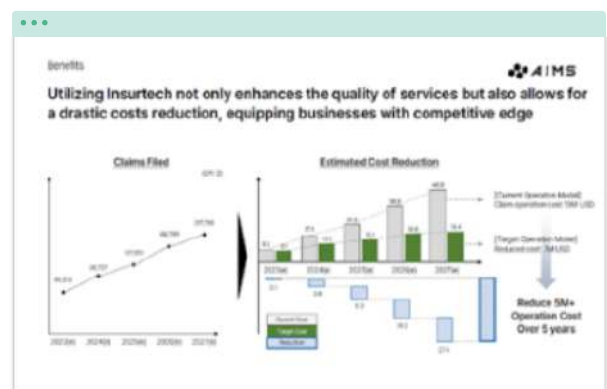
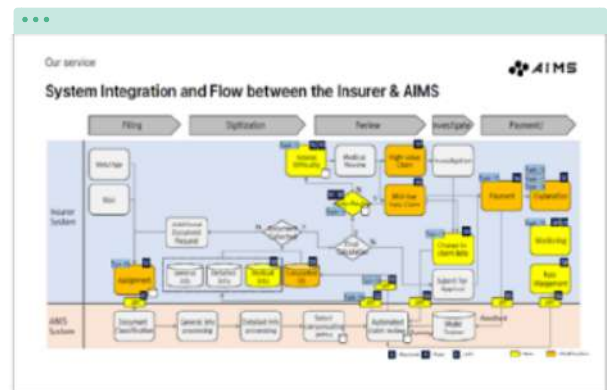
タイフィンテック協会は、約80社の会員社を持つ非営利組織で、フィンテック企業を支援するために様々なプログラムを運営している。

フィンテック教育プログラムを導入し、人材育成に努める一方、会員企業間のネットワーキングを強化するためのイベントを開催している。フィンテック産業の国際競争力を高めるため、グローバル協力も模索している。今日のこの場が、韓国とタイ企業間の協力を本格化する出発点になれば幸いだ。

II. 韓国側発表-1

Director of Aims

Junghyeum Lee



人工知能を活用したインシュアテック... "東南アジアに進出し、市場を拡大する"

Aimsは、アナログ方式の保険損害査定業務をデジタル化するインシュアテック企業である。Aimsは、データを基に迅速かつ正確なデジタル損害査定を実現することを目指し、保険会社に損害査定に必要なデータを提供するB2Bモデルを追求する。

Aimsは2017年に設立され、Samsung Fire, Hyundai Insurance, Hanhwa Lifeなど主要保険会社と協力している。デジタル請求サービスなどを提供し、保険会社が運営コストを削減できるように支援している。保険金請求プロセスのデジタル化を通じて顧客体験を改善する一方、保険会社には効率を高める機能を実行する。

Aimsは、人工知能とコンピュータビジョン技術を活用して、保険請求書のデータを自動的に抽出・分析するシステムを開発した。これにより、保険会社は請求処理時間を短縮し、精度を向上させることができる。このような技術は、今後、保険業界の未来を変えることになるだろう。現在、規制のサンドボックスプログラムを通じて新しいサービスをテストしており、東南アジア市場への拡大を計画している。

Aimsは、顧客中心のサービスを提供するために技術を継続的に進化させ、保険金請求プロセスで発生する可能性のあるエラーを最小限に抑えるために努力している。

II. 韓国側発表 -2

CEO of Wavebridge

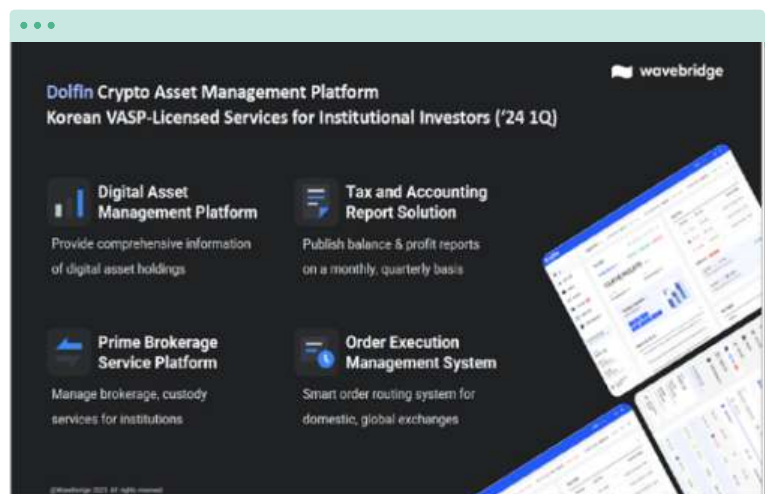
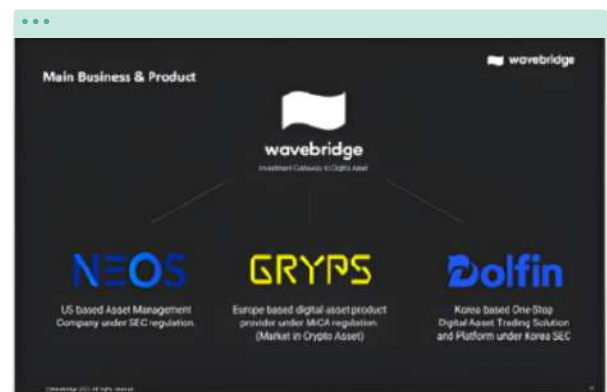
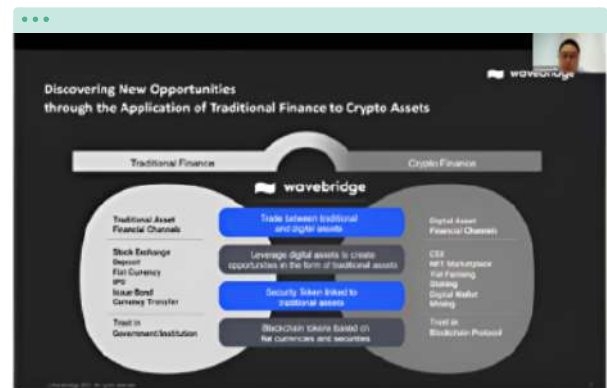
Jongwook Oh



"仮想通貨と伝統資産をつなぐソリューションで市場を開拓"

Wavebridgeは、仮想通貨と伝統資産をつなぐソリューションを提供している。韓国、米国、シンガポールに子会社を持ち、韓国の主要金融機関から投資を誘致し、「Dolphin」という機関とリテール顧客向けの仮想通貨のon-rampとofframpインフラを開発している。

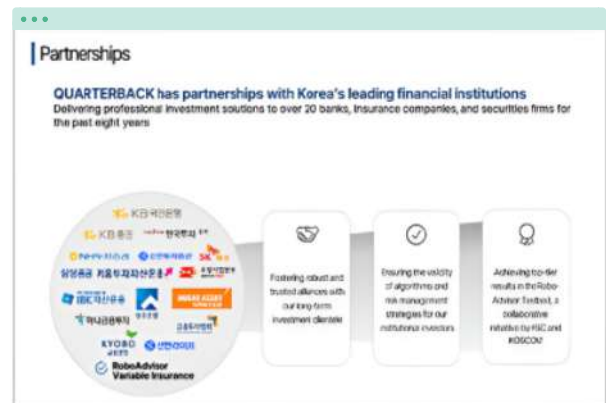
Wavebridgeは、ブロックチェーン技術と金融工学を組み合わせた金融ソリューションを提供しており、これにより機関投資家とリテール投資家の両方に安全で効率的な資産管理を支援する。代替不可能トークン(NFT)とトークン証券発行(STO)技術を活用して新たな投資機会を創出している。複数の金融機関と協力し、デジタル資産関連市場を成長させるために努力している。



II. 韓国側発表-3

CEO of Quarterback

Dooyoung Jang

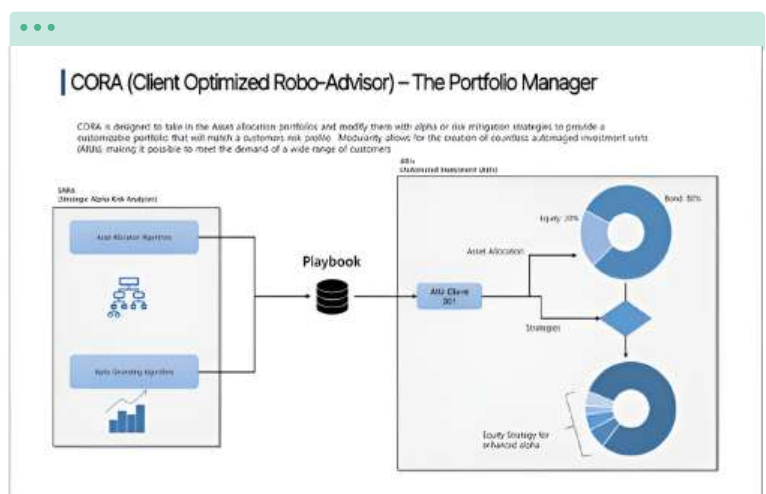


"人工知能に人間の理解を加えたロボアドバイザーで信頼を高める"

Quarterbackは、機械学習アルゴリズムを活用して資産運用サービスを提供するロボアドバイザー企業である。投資戦略樹立と財務計画のために人工知能と人間の専門家の統合アプローチを採用しており、顧客にカスタマイズされた財務ソリューションを提供している。マイデータライセンスを取得し、個人の統合アカウント情報を活用したカスタマイズされた金融ソリューションを提供している。

人工知能は大規模なデータを分析し、パターンを特定するのに優れているが、ここに人間の理解と共感を補完することが重要である。人工知能と人間の専門家の組み合わせが、複雑な財政的意思決定を行う上で最も効果的である。

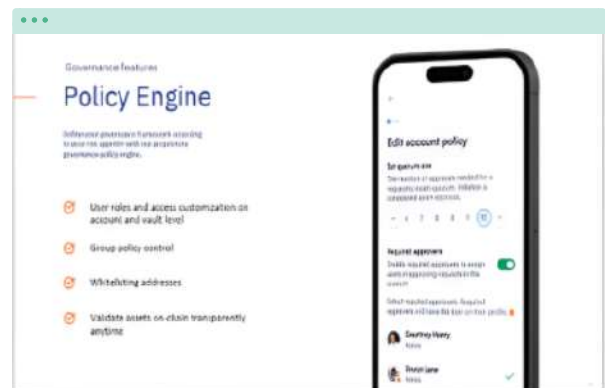
Quarterbackは、顧客の信頼を得るために人工知能モデルの透明性と信頼性を強化しており、カスタマイズされた金融ソリューションを提供し、顧客の財政状態を改善している。



III. タイ側発表 -1

Founder&CEO of Rakkar Digital

Arthit Sriumporn



"デジタル資産、安全に取引できるようにサポート"

Rakkar Digitalは、デジタル資産管理サービスを提供している。アジア全域を対象としており、シンガポール、タイ、香港に焦点を当てている。デジタル資産の安全な保管と取引のためのソリューションを提供し、特にコールドウォレットトランザクションを迅速に処理する。

顧客はアプリケーションを通じて取引を管理することができる。Rakkar Digitalは、厳格なセキュリティとコンプライアンスを適用した複数の承認システムで安全な取引をサポートしている。

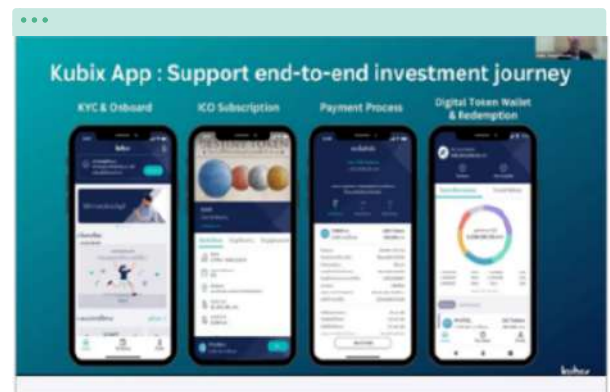
顧客から信頼されるデジタル資産管理サービスは、最終的にデジタル資産市場を成長させる土台となるだろう。アジア市場において、デジタル資産管理サービスは非常に大きな可能性を秘めていると考えている。

Rakkar Digitalは現在、規制のサンドボックスを通じて新しいサービスをテストしており、顧客のニーズに合わせてカスタマイズされたソリューションを提供し続けている。

III. タイ側発表 -2

The head of Business Development and Marketing of Kubix Digital Asset

Tanut Khositprasert



"ICOで企業の資金調達を支援する... 様々な国と協力"

Kubix Digital Assetは仮想通貨公開(initial coin offering, ICO)ポータルを運営し、企業の資金調達を支援する。Kasikorn Bankの子会社であり、トークンの発行と販売をサポートし、ユーザーフレンドリーなアプリで投資家に安全なKYCと決済サービスを提供する。ICOは新しい投資機会を創出し、企業がより広い潜在的な市場を確保するための方法である。

Kubixは様々な資産のトークン化をサポートし、新たな投資機会を広げている。ICOは柔軟な構造と多様な投資モデルを提供し、企業が投資家と顧客を同時に獲得するのに役立つ。また、ICOは、企業がカスタマイズされたトークン構造を設計し、特定のニーズに合ったビジネス中心のソリューションを提供することができる。

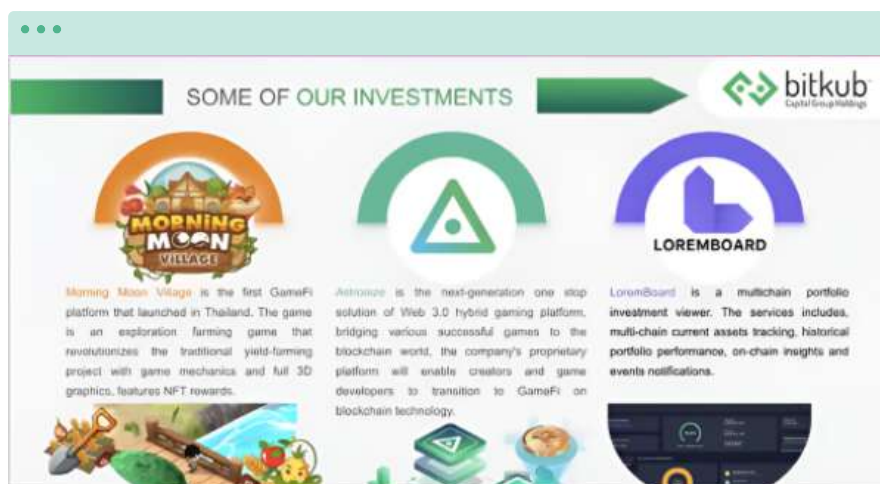
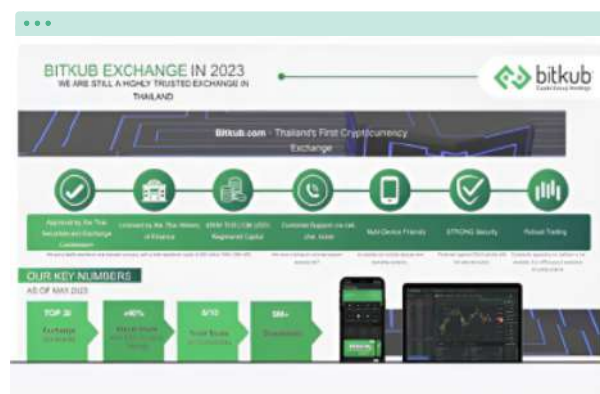
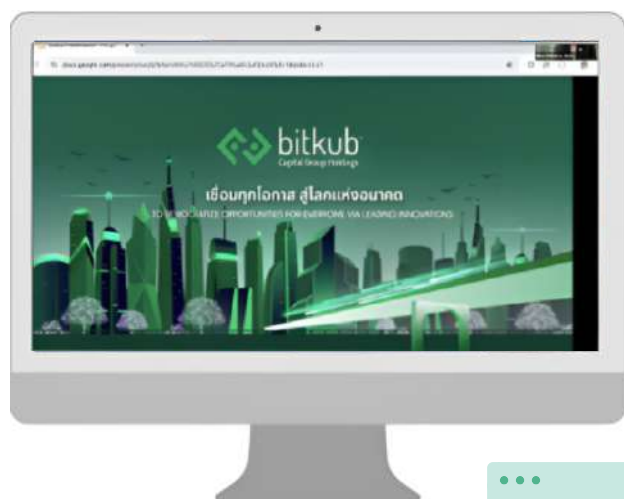
Kubixは規制サンドボックスで新しいICOプロジェクトをテストしており、企業が資金を調達するために必要なすべての技術的および法的サポートを提供する。

Kubixは様々な国のパートナーと協力してICOプロジェクトを進行している。今後もより多くの企業がICOを通じて資金を調達できるように支援する方針だ。

Ⅲ. タイ側発表-3

The head of International Cooperation of
Bitkub

Chanakan Wichit



"タイ最大のデジタル
資産取引所...
政府と協力して規制環境を改善中"

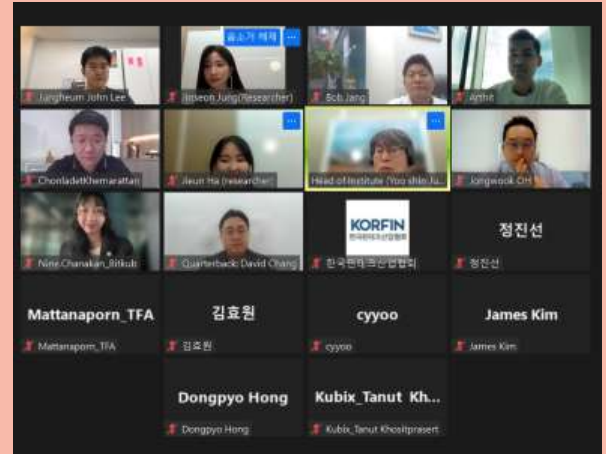
Bitkubはタイ最大のデジタル資産取引所であり、500万人以上のユーザーを確保している。ブロックチェーン技術を活用して様々な金融ソリューションを提供しており、何よりも顧客に安全で効率的な取引環境を提供している。

Bitkub Chain、Bitkub Nextなど様々な製品とサービスを提供しており、教育プログラムや投資支援など様々な活動を展開し、ブロックチェーンエコシステムを構築している。

Bitkubは、タイ政府と緊密に協力して規制環境を改善し、デジタル資産取引の安全性と信頼性を高め、タイで最も信頼されるデジタル資産取引所としての地位を確立している。

デジタル資産の規制環境 韓国とタイの違いを見る

主な質問とその答えをまとめ、紹介する。



Q. タイと韓国のデジタル資産規制の枠組みの違いは？

A. タイのデジタル資産規制の枠組みは非常に細分化されている。取引所、仲介、資産管理、仮想通貨公開(ICO)ポータルなど複数のライセンス体系が存在する。タイ証券取引委員会(SEC)は、デジタル資産を暗号通貨とデジタルトークンに区分している。各活動に対する具体的なライセンスがあるという点で、韓国とは異なる。韓国は仮想通貨サービスプロバイダライセンスの下で仮想通貨取引所、受託サービス、ウォレットに焦点を当てており、他の仮想通貨ビジネス領域にはまだ拡大していない。タイは、受託サービスとアドバイザー分野も規制の枠組みの中に移すことを検討している。

Q. タイのトークン証券発行(STO)の現状は？

A. タイでは、トークン証券発行(STO)はまだ合法化されていない。しかし、規制サンドボックスを通じてテストしている段階である。タイ証券取引所は、預託証券(Depositary Receipt(DR))とデジタル取引所(Digital Exchange(DX))のような方法で資産をトークン化することを許可している。これは規制サンドボックスプログラムを通じてテストされている。今後、STOが許可される可能性もある。しかし、現在は、投資トークンとユーティリティトークンに区分されたデジタルトークン発行が主流となっている。

Q. タイにおける個人投資家のデジタル資産に対する関心度と規制のレベルは？

A. タイにおける個人投資家のデジタル資産への関心は、ここ数年で大きく高まっている。Bitkubはタイ最大のデジタル資産取引所であり、500万人以上のユーザーを抱えており、タイ証券取引委員会(SEC)の承認を受けている。規制当局は、デジタル資産の安全な取引を保証するために様々な規制を実施しており、これは投資家の保護と市場の信頼性を高めることに貢献している。また、タイでは、暗号資産と投資トークンに関する明確な規制体系を設けており、個人投資家が安心して投資することができる。

Q. タイ側の質問 韓国のSTOの現状は？

A. 韓国ではSTO関連法案が用意されたが、まだ国会を通過していない。規制サンドボックスプログラムを通じて、STOと同様の形態の投資商品を発行することを許可している。サンドボックスで新しい金融商品やサービスをテストことができ、これを通じて市場での可能性を確認し、規制当局のフィードバックを受けることができる。

仮想資産ビジネス、香港・シンガポールに目を向ければ自由になる

規制動向を見極め、新事業のチャンスをつかむ...節税・減税のメリットに注目

仮想資産を基盤としたビジネスが様々な方面で進化・発展しているが、国によって少しずつ異なる規制環境が、時には事業進出の障害となることもあれば、逆にチャンスとなることもある。最近、米国と香港で相次いで仮想資産現物上場インデックスファンド（ETF）が承認され、また一部取引が開始され、新たな変化が生じている。

香港とシンガポールの仮想資産関連政策と規制の動向とともに、関連事業と投資をする際に見逃してはならない事項を主要な専門家から聞く場を設けた。

<編集者注>

司会

The head of Digital Economic & Financial Institute (DEFI) | Yoo-Shin Jung

参加者

Jungin Yoon | CEO of Fibonacci Asset Management
Haein Jung | Executive director of Han Gil Tax Firm
Jaeho Lee | Attorney of K&L Gates
Suhhee Han | Lawyer of Law firm Barun
Jason | Lead consultant of Solutionist

(氏名のアルファベット順)

行事

第17回ラウンドテーブル

日時

2024年7月5日(金)午後3時

場所

オンライン





Yoo-Shin Jung | The head of Digital Economic & Financial Institute(DEFI)

仮想通貨に関連する主要国の規制環境に大きな変化が起こり、市場に大きな変化を予告している。米国と香港でビットコインとイーサリアムなどの代表的な仮想通貨が現物上場指数ファンド(ETF)として承認されたことが代表的だ。香港ではすでに現物仮想通貨ETFが取引され始めている。

国内の規制環境はやや保守的で遅いが、香港とシンガポールはもう少し攻勢的であると言える。これらの国の最近の動向を見れば、今後の方向性と一緒に関境を越えて幅広く事業を拡大する機会も垣間見ることができよう。

ちょうど、韓国でも仮想通貨関連の新しい法律が今月中に施行され、消費者保護と事業者の運신의幅を広げようとしているだけに、香港とシンガポールの現状を確認することはさらに意味があるだろう。

まずは、国内の仮想通貨関連法の施行に関連する内容を整理し、シンガポールと香港の話聞いてみよう。

かんたん決済手数料論争

**仮想通貨利用者保護法、
7月から施行...
市場振興のため後続の立法が必要**

Suhhee Han | Lawyer



仮想通貨利用者を保護するために設けられた「仮想通貨利用者保護等に関する法律(仮想通貨利用者保護法)」が7月19日から施行され、制度的枠組みが整った。

仮想通貨利用者保護法が制定される前は、「特定金融取引情報の報告及び利用等に関する法律(特定金融情報法)」で仮想通貨事業者を規制してきた。

仮想通貨市場がかなりの規模で成長する中、テラ事件やFTX破産など国内外で問題が発生し、利用者を保護するための追加的な規制体系や新たな法律体系が必要だという議論があり、その結果、仮想通貨利用者保護法が登場することになった。既存の提出された法案がかなり多かったが、その法案の中で最も核心的であり、また共通した部分が利用者保護、そして不正取引行為の禁止であり、その部分を中心に法案が新たに制定された。

仮想通貨利用者保護法は、仮想通貨を「経済的価値を有するもので、電子的に取引または移転することができる電子的証書」と定義する。特定金融情報法の定義をそのまま踏襲している。仮想通貨は、投資家や消費者という用語の代わりに「利用者」という用語を採用したことが分かる。

仮想通貨事業者申告に関連する業務は特定金融情報法で引き続き扱うことになり、仮想通貨利用者保護法は利用者保護と不公正取引行為の禁止に関する内容を規定する。

個々の取引所ごとにすべて仮想通貨市場とみなす形式の法律を適用した。そして、従来と同様、国外で行われた行為であっても、国内に影響を及ぼす場合は、国内法人仮想通貨利用者保護法に基づき規制を受けることになる。また、諮問機関として仮想通貨委員会が設置、運営される。

一方、仮想通貨利用者保護法に関連し、活発な仮想通貨市場のために、その後のセキュリティ立法が必要だという指摘が出ている。

第一に、不公正取引行為規制に関する事項である。不公正取引行為規制は、規制対象市場を市場外市場と市場内市場に区分していない。したがって、条文上は場外市場と場内市場の両方が規制対象となるはずだが、実質的な困難がある。

第二に、仮想通貨市場造成行為を許さない。市場造成行為は仮想通貨利用者保護法第10条に該当する可能性がある。ビットコイン現物ETFが市場に流動性を供給することが難しくなる。また、流動性の低い取引所は廃業する可能性が高い。

第三に、国内非居住者と法人顧客を流入させる方法を議論する必要がある。

仮想通貨利用者保護法の主な内容

- **預託金**：預託金は管理機関に預託または信託しなければならない。
- **預託金利用料**：預託金利用料を利用者に支払わなければならない。関連基準と方法を設けなければならない。
- **仮想通貨の保管など**：仮想通貨の経済的価値の80%以上を cold wallet に保管しなければならない。hot wallet に保管される経済的価値の5%以上(または原貨取引所は30億ウォン以上、コインマーケットは5億ウォン以上の金額のうち大きい方)に相当する金額を保障金額とする保険に加入するか、準備金を積立しなければならない。準備金を積立する場合、準備金の支給と管理に関する内部手続きを樹立、運営しなければならない。
- **記録保存**：仮想通貨事業者は取引関連記録を15年以上保存しなければならない。

シンガポール

"仮想通貨投資、買いファンド
活用の道がある...
シンガポールVCCに注目"

Jungin Yoon | CEO



韓国では現実的に仮想通貨でファンドを運営するのは難しい。何よりも法的にもサポートされていない。また、韓国ではプライベートファンドは受託義務があるが、受託銀行が仮想通貨がファンドに含まれている場合、ほとんど受託を受け付けない。ファンドを販売しようとしても、販売会社、つまり証券会社が販売を拒否する場合はほとんどなので、現実的には韓国で仮想通貨ファンドを作ることは非常に難しい。

- **情報公開**：仮想通貨事業者は、未公開重要情報の利用行為に関して、情報公開方法を遵守しなければならない。
- **自己発行仮想通貨取引等**：仮想通貨事業者が例外的に自己発行仮想通貨を取得した場合、直ちに返還またはそれに準ずる措置を取らなければならない。また、関連情報を公示し、金融委員会に四半期ごとに報告しなければならない。
- **入出金ブロック禁止**：正当な理由があり、仮想通貨の入出金をブロックする場合に備え、仮想通貨事業者は関連手続きと方法など、詳細基準を設け、その内容を利用者に案内しなければならない。例外事由で入出金ブロックを禁止した場合にも、事前に利用者に通知し、金融委員会に報告しなければならない。
- **異常取引の監視**：仮想通貨事業者は、異常取引発生の有無を常時監視し、違反が疑われる場合には金融当局に通知しなければならない。疑惑が確実に証明された場合には、異常取引に関する内容を捜査機関に報告しなければならない。

しかし、世界的に見ると、ケイマン諸島ではすでに古くから仮想資産ファンドが存在し、シンガポールも同様のファンドが非常に多い。シンガポールには1万2000ほどのヘッジファンドがあり、そのうち千数百は仮想資産を主に扱うファンドである。また、シンガポール政府は政府主導でファンドをトークン化する作業を行っている。

シンガポールVCC(Variable Capital Company)は、投資ファンドのための新しい形態の法人構造である。一般または代替ファンドの投資戦略に活用することができる。シンガポールのVCC制度は2020年に施行されたが、3年余りで韓国のGDPより多い2,000兆ウォン以上の資金が集まった。

シンガポールのVCCはケイマンファンド構造(Cayman SPC)に似ている。それぞれのファンドがSPCの下に位置する。いずれもキャピタルゲイン、配当、利息は非課税である。しかし、シンガポールのVCCでは、デジタル資産(NFTまたは暗号通貨)からの収益には17%の税金が課される。そのため、暗号通貨ファンドはケイマンが好ましい目的地である。しかし、ケイマン諸島では2023年から規制が強化され、ファンドを運用していない者がファンドを作ることより厳しく監視している。また、韓国が必要とし、各国政府の要請があり、ファンド投資家を公開している状況だ。

シンガポールのVCCファンドは ▲投資家の匿名性 ▲ホワイトリストの国 ▲グローバルな認知度などが利点である。

シンガポールのVCCの仕組みでは、ファンド投資家の身元は公開されない。ファンドマネージャーが投資家の身元を開示する義務がないことを明記している。一方、ケイマン法はこれを明記していない。シンガポールは「ホワイトリスト国」である。しかし、ケイマン諸島は最近、EUのマネーロンダリング防止基準により「ブラックリスト国」に指定された。ここにファンドを設立すると、税務当局の注目を浴びる可能性があることを意味する。また、シンガポールVCCの管理資産は世界的に認められている。現在、管理資産規模は2兆ドルに達する。このような世界的な認知度は、世界中の投資家がシンガポールVCCファンドに投資しやすくしている。

シンガポールのVCCに投資すると同時に、暗号通貨関連の税率を回避する方法がある。それは、マスター-フィーダー構造(Master-Feeder Structure)を活用することだ。

投資家はまず、シンガポールのVCCサブファンドに投資する。外国人直接投資(FDI)申告は韓国銀行に提出される。サブファンドはその後、ケイマンファンドに投資する。つまり、「ファンドのファンドへのファンド投資」である。投資家は、デジタル資産から発生する収益から非課税の恩恵を受けながら、シンガポールVCCが提供するすべてのメリットを享受することができる。ただし、このような二重構造は、構築と管理コストが高くなる。

ファンド構造を活用することで、税金を最適化することもできる。ファンドから発生する収益は通常0%の税率が適用されるため、シンガポールで法人税を支払う必要はありません。ファンドマネージャーは、プロジェクトマネージャーと協定を結び、プロジェクトマネージャーの株主の地位に関係なく、各企業の経営を支援することができる。

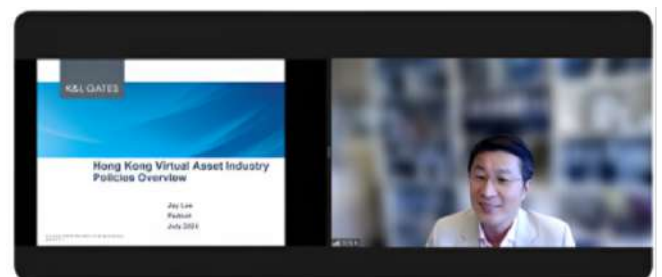
ケイマンSPC構造とシンガポールのVCCの違いは、サブファンドの資産と負債が法律(VCC法)に基づき分離されている点である。これは、サブファンドが破綻しても残りの構造が維持されることを意味する。

しかし、ケイマン構造では、1つのSPが破綻すると構造全体が崩壊する可能性がある。したがって、複雑な構造に対応するために複数のファンドを設定する意図がある場合、シンガポールのVCCは比較的堅固な法的枠組みを備えていると言える。また、ケイマンスキームでは、最低2人のマネーロンダリング防止責任者の雇用が義務付けられているなど、より多くのスタッフ要件が要求される。

香港

"Web3グローバルハブに飛躍するために、人工知能・ブロックチェーンを積極的に支援する"

Jaeho Lee | Attorney



最近、香港だけでなくアジアで最も大きな仮想通貨関連のニュースの一つは、米国に続いて香港でビットコインとイーサリアムの現物上場インデックスファンドETFが承認されたことだ。アジア初の現物仮想通貨ETFであり、各ETFは現在実際に取引されている。特に、米国ではイーサリアムETFの概念が承認されたが、まだ実際に上場されて取引されていないが、香港は米国より先に実際の取引が行われている。

2つの仮想通貨ETFが香港の株式市場に上場して取引されていることは大きな変化であり、大きな反響を呼んでいる。これまで仮想通貨が合法かどうか明確でなく、投資家に不確実性を与えていたものが、法律の枠内に入ったと解釈できるからだ。米国と香港市場でETFが承認され、ビットコインやイーサリアムはもうほぼ合法化された資産であるとする「マインドセットの変化」が最も大きな変化といえる。

ビットコインとイーサリアムETFは、仮想通貨が伝統的な資産、そして伝統的な金融会社と出会う接点となった。証券会社を通じてビットコインとイーサリアムに間接的に投資できる道が開かれたため、投資家poolがより広がった。

香港政府はWeb 3.0と仮想通貨を非常に積極的に支援する立場である。香港政府は継続的に友好的な政策を出しており、関連法とガイドラインでバックアップしている。

香港はグローバルなWeb 3.0ハブを目指し、CBDCやトークン化なども積極的に受け入れている。

香港の中央銀行である香港金融管理局(HKMA)は昨年、フィンテックを強化するためのロードマップを発表した。特に重視するフィンテック分野は▲ウェルステック/インベストテック ▲インシュアテック ▲グリーンテックだ。ウェルステック/インベストテックは、低コストの資産・投資ソリューションを全資産に渡って幅広く、オーダーメイドで提供するようにする。インシュアテックは、保険バリューチェーンをデジタル化し、既存および潜在的な保険加入者に優れたオムニチャネル体験を提供することである。また、グリーンテックは、香港がカーボンニュートラル経済に迅速に移行するために、新しいデータとデジタル技術を採用することである。

フィンテック・ロードマップの核心は、結局、人工知能とブロックチェーン技術を活用して産業をさらに発展させ、活性化させるとのことだ。

香港は今後変化する金融市場に備え、もう少し積極的に新しいエコシステムを作ろうと努力している様子がかがえる。香港金融当局の政策方向で注目すべき変化として、Web 3.0エコシステムの継続的な支援が挙げられる。特に、ライセンスを付与し、仮想通貨関連ビジネスを合法的な枠の中でビジネスができるようにすることが特徴である。また、リテール投資家のアクセスを強化する方向に進んでいる。

Update 米国証券取引委員会が7月23日(米国時間)、イーサリアムETFの上場、取引を承認し、ニューヨーク証券取引所で関連商品の取引が始まった。

金融投資所得税と事例で見る仮想通貨税務調査

2025年から少数株主も 上場株式譲渡所得税 課税対象になる

Haein Jung | Executive director



来年から「金融投資所得税」が導入される。金融投資所得税は、元本損失の可能性がある株式、債券、ファンド、デリバティブ(ELS・DLS)などに投資して得た利益を対象とする。

金融投資所得税が導入されると、少数株主が投資利益を得た際に支払うべき税の分類が変わる。つまり、利益と損失を合算して税金を計算することになる。欠損金の繰越控除は5年間可能で、最高税率は現在の45%から25%に引き下げられる。金融投資所得税は金融会社が源泉徴収することになる。

節税方法は、少数株主と大株主では多少異なる。少数株主であれば、まず議題取得価額制度を活用するとよい。これは2024年末まで累積された上場株式評価差額は非課税となる制度である。過去、少数株主が国内上場株式を売却して得た利益は非課税だったが、2025年から金融投資所得税が課税されることになり、少数株主の税負担を軽減するために作られた制度である。議題取得価額は、2024年末の終値と実際の取得価額のいずれか大きい金額で決まる。

基本控除は100%活用できる。基本控除より金融商品の売買差益が大きいと予想される場合は、一部の商品を翌年に売買して再び基本控除を適用することができる。

損失銘柄がある場合は、分割売却するのが良い。長期間損失が予想される銘柄は、2025年以降に売却を延期するのが有利である。売買差益と損益を通算したり、金融投資所得の繰越欠損金として活用することができる。

大株主は議題取得価額が適用されない。ただし、基本控除100%は活用できる。損失銘柄は分割して譲渡する。配偶者贈与財産控除制度を活用できる。

配偶者に贈与する場合、10年間に贈与した財産を合算した価額基準で6億ウォンまで非課税となる。6億ウォンの配偶者贈与控除を活用することができる。

一方、国税庁は仮想資産を活用した脱法事例を多数摘発して公開している。特に、仮想資産を実生活に使用することが増え、国税庁も脱税に注目している。

一年間に仮想資産を含む海外金融口座の残高が毎月末日基準で一度でも5億ウォンを超えて保有している場合、海外口座の申告対象である。これを申告しない場合、未申告額の20%を罰金として課す。特に、50億ウォンを超えると人的事項も公開する。

仮想資産で受け取った所得も申告対象であるため、申告漏れがあると後から加算税まで負担することになる。最近、仮想資産発行会社の代表が海外法人から成果金を仮想資産で受け取ったが、所得を申告漏れした事例がある。

不動産取得の資金源も覗かれている。仮想資産で不動産を取得すると、申告された所得に対して資金支出が多いため、税務調査の対象になる。高額資産を取得する際には、資金源を検討する必要がある。

香港の現物仮想資産上場インデックスファンド (ETF) の特徴

● 特徴

- 仮想資産を直接所有していなくても、その仮想資産を取引することができる。
- 直接購入、保管、管理などの複雑さを取り除く。
- 既存の証券会社口座から購入可能
- 追加の複雑さなしに仮想資産にロングポジションを取ることができる(プライベートウォレットの鍵管理が不要)

● 先物ベースのETFとの違い

- 現物ETFは物理的な仮想資産を保有し、先物ベースのETFは仮想資産の先物契約に関連する。

● 仮想資産

- ビットコイン、イーサリアム
- ビットコインと異なり、投資選択肢が少ないという点で、香港の現物イーサリアムETFは世界中の投資家の注目を集めると予想される。

● 投資家タイプ

- 適格投資家、機関投資家、個人投資家、国際投資家 (中国本土の投資家を除く)

● 現物ETFの数

- 6個 (ビットコイン3個、イーサリアム3個)

● 管理費

- 約0.3%~0.99% (米国の現物ETF手数料 (9つの現物ビットコイン基準) の約0.19%~0.25%より高い)

以下は、最近、国税庁が摘発したいくつかの事例である。

第一に、海外用役対価を仮想通貨で受けながら、ペーパーカンパニー名義で受け取り、当該仮想通貨の処分収益はオーナーが横領した事例である。国税庁は、海外用役対価と仮想通貨売却差益の未申告額(数百億ウォン)に法人税を課税し、オフショアファンド流出資金は、社長に所得税を課した。

第二に、仮想通貨で受け取った海外遠征診療対価を国内取引所で売却した後、口座を通じて数百回に分けて現金で引き出した事例である。国税庁は、仮想通貨で受け取った遠征診療対価(数十億ウォン)と手数料の過払い分(数十億ウォン)に所得税を課税した。

第三に、内国法人が開発した仮想通貨をペーパーカンパニー名義で発行し、利益を申告せずに申告漏れした後、一部の収益を社長が不正に受領した事例である。国税庁は、発行利益を内国法人Aの所得として課税し、社長が受け取った資金は賞与として課税した。一方、犯則行為が確認されれば、租税犯則調査に転換することにした。

一方、国税庁は仮想通貨専用分析システムを構築し、高度化作業を進めている。昨年国内取引所から全体の取引履歴を収集し、仮想通貨ウォレットアドレス、口座主、口座番号を連携、分析して調査対象を選定する際に参考になっている。

Update 7月25日、企画財政部の2025年税法改正案によると、金融投資所得税は廃止すると報道されたが、その後変更される可能性があり、来年施行するかどうかはまだ確定していない。

賢い香港の金融生活
: 金融口座の開設

"口座開設が厳しくなったが、 仮想通貨ビジネスにいろいろと役立つ"

Jason | Lead consultant



仮想通貨ビジネスを行う上で、個人名義でも法人名義でも、香港に銀行口座を開設すると非常に便利だ。ただし、国内と環境が異なるため、専門家の助けが必要な場合もある。個人が金融口座を開設することは難しくありません。様々な特典があるプレミアム口座も、一次職員の裁量だけで開設することができる。

しかし、法人口座は最近厳しくなっている。以前は会社を設立して申請すればその日のうちに口座が発行されましたが、今は違う。業種の事業タイプや分野を細かく検討し、顧客身元確認(KYC)も強化された。一般的な事業は3ヶ月以内に発行されるが、暗号通貨関連事業であれば、要求する書類も非常に多く、3ヶ月以上6ヶ月程度までかかる。個人口座や法人口座以外にプライベートバンキングを利用することもできる。香港のプライベートバンキングは、一定レベルの残高を維持する条件やその他の要件があるが、開設が容易で、様々な付加サービスが提供される。例えば、金利も高く、預金ボックスなども利用できる。

香港の銀行口座のメリットは、様々な面で連携している点が多く、特に暗号通貨関連ビジネスを行う場合、HSBCやスタンダードチャータードなどは、将来的に他の国で口座を開設する必要が生じた場合に非常に役立つ。例えば、マルタなどに銀行口座を開設する際に有利である。銀行口座の新規開設が難しいシンガポールでも役に立つ。ただし、香港の銀行口座は韓国国税庁が望むときに覗き見ることができるという点には留意する必要がある。

Suhhee Han | Lawyer of Law firm Barun

仮想資産利用者保護法

Sihong Kim | Advisor of Law firm Lee&Ko

オフライン流通分野の電子決済代行業(PG) 登録の問題点と課題

仮想通貨利用者保護法



Suhhee Han

Lawyer of Law firm Barun

仮想通貨利用者保護法が7月19日から施行された。

仮想通貨利用者保護法は、長い間議論されてきた仮想通貨基本法の1次立法と言える。この法律が施行されることで、仮想通貨産業と仮想通貨事業者、そして利用者にとってどのような変化が起こるのだろうか。

仮想通貨利用者保護法第1条は目的条項である。仮想通貨利用者の資産を保護し、不公正な取引行為の規制等に関する事項を定めることにより、仮想通貨利用者の権益を保護し、仮想通貨市場の透明で健全な取引秩序を確立することを目的とすると定めている。この条項は、仮想通貨市場の健全な発展を前提としているといえる。

第2条は定義規定である。特定金融情報法で規定する仮想通貨の定義規定と異なる点があるとすれば、「韓国銀行が発行する電子的な形態の通貨及びそれに関連するサービス」が規定されていることだ。つまり、中央銀行発行のデジタル通貨(CBDC)が仮想通貨から明示的に除外された。

仮想通貨利用者保護法第2条では、仮想通貨の範囲をより具体的に定めているが、モバイル商品券や預金トークン、そして代替不可能トークン (NFT) などは除外している。しかし、NFTと市場で言及されるものの一部は単一に存在せず、複数が同時にmintingされることもあり、これは仮想通貨のカテゴリーとして規制される見通しである(施行令第2条第4号)。したがって、広く知られているBAYCなどは仮想通貨のカテゴリーとして扱われる可能性が高い。

第3条は国外行為に関する適用を規定している。国外で行われた行為であって、その効果が国内に及ぼす場合にも適用される」と定めている。国外に拠点を置き、国内利用者を対象に仮想通貨関連サービスを提供する場合、国内法上、仮想通貨事業者該当するかどうかを検討しなければならない。なぜなら、国内利用者を対象とするサービスであれば、その効果が国内に影響を及ぼす場合と考えられるからだ。

第4条は他の法律との関係条項である。仮想通貨と仮想通貨事業者に関し、他の法律で特別に定められた場合を除き、この法律で定めるところに従うものと規定している。特定金融情報法で規定されている仮想通貨事業者の申告、そして仮想通貨事業者の資金洗浄防止義務などは、仮想通貨利用者保護法に規定されていないため、特定金融情報法の規定に従うことになる。

第5条は、金融委員会で仮想通貨市場及び仮想通貨事業者に対する政策及び制度に関する事項の諮問のため、仮想通貨関連委員会を設置、運営できるように定めている。これは諮問のための委員会となる予定だが、施行令第4条によると、15人以内で委員が決められると見られる。

第2章は、利用者の資産保護に関する内容である。

仮想通貨事業者は、銀行などの管理機関に預金または信託の方式で仮想通貨利用者から受け取った金銭を保管しなければならない。そして、この時、管理機関に利用者の預金を信託する仮想通貨事業者は、当該預託金が利用者の財産であることを明らかにしなければならない。管理機関である銀行は、自己の財産、つまり銀行の財産と区別して管理しなければならないため、安全に保護される。仮想通貨事業者の申告抹消や合併決議などがある場合は、管理機関が優先的に利用者に預託金を支給するようにしなければならない(法第6条及び同法施行令第5条)。

仮想通貨事業者が仮想通貨を保管する際には、利用者の住所と氏名などを記載して利用者名簿を作成して保管しなければならない。仮想通貨事業者は80%以上をcold walletに保管しなければならない(同法施行令第6条、監督規定第9条)。現行法令上、仮想通貨の場合、法律的に物権の対象に該当せず、信託業者が取り扱うことができる資産でもない。

次に、ハッキングや電算障害などに対する責任を履行するために、保険や控除の加入、準備金の積立などを規定している。

最近、仮想通貨事業者が加入できる保険が作られる予定であることが知られたが、これは仮想通貨利用者保護法第8条に基づくものである。この時、保険事故は施行令第7条に規定されているが、仮想通貨取引指示などのためのアクセス媒体の偽造や変造で発生した事故、契約締結などの電子的伝送や処理過程で発生した事故、仮想通貨売買などのための情報通信網に侵入することで発生した事故、その他仮想通貨の取引などと関連したネットワーク攻撃によって発生した事故などである。

そのため、今後は、ログイン接続などに関連するハッキングや仮想通貨取引所内でのハッキング事故などについて、保険を通じて補償を受けることができるようになる見通しだ。そして、仮想通貨取引所での取引内容の誤りを確認できるように、取引終了後15年間、取引記録は保存される予定である(法第9条)。

仮想通貨利用者保護法が施行され、新たな規制が導入された。第3章の不正取引行為の禁止である。

資本市場及び金融投資業に関する法律(以下「資本市場法」)では、すでに施行されている規制である。具体的には、まず、未公開重要情報利用行為、相場操縦行為、不正取引行為が禁止される。未公開重要情報とは、利用者の投資判断に重大な影響を及ぼす可能性のある情報で、大統領令が定める方法により不特定多数の人が知ることができるよう公開される前の情報をいう。簡単に言えば、インサイダーまたはインサイダーと関連する人が他人より先に知った情報を利用して取引してはならないという意味である。

仮にAが発行財団の従業員Bの母親だとしよう。発行財団の職員Bは、取引支援のための技術開発業務を担当しているため、取引支援の有無についてよく知るしかない状況である。そして、ある時点で取引支援になることをA(お母さん)にこっそり知らせる。この情報は、まだ仮想通貨事業者が運営する電子伝達媒体に公開されておらず、発行財団のホームページにも公開される前だと考えてみよう。Aがこの情報を聞いて仮想通貨を購入した後、取引支援の発表があり、売却した場合、Bは仮想通貨利用者保護法第1条第1項第1号に該当する行為をしたことになる。このような行為は、仮想通貨利用者保護法第19条第1項第1号により、1年以上の有期懲役または違反行為で得た利益の3倍以上5倍以下の罰金刑に処せられる。



相場操縦行為も禁止される。AとBが互いに合意の上、同時に同じ価格で売りと買いを行ったり、Aが自分が売り、当該仮想資産を自分が買うことで取引が活発に行われているように見せる行為も禁止される。これらの行為は、仮想資産利用者保護法第10条第2項または第3項に該当する行為として禁止されている。

不正取引行為も禁止される。不正な計画や手段を使用したり、重要事項について虚偽の記載をすることなどを通じて利益を得る行為をするときは、不正取引行為として仮想資産利用者保護法第10条第4項で禁止する行為をしたことになる。

例えば、ある有名な仮想資産関連ユーチューバーが、自分が投資した仮想資産について、投資事実を明かさずに買い推奨をしたり、自分が保有している仮想資産に好材料がないのに好材料があるかのように噂を流した後、自分は高値で売却する場合、これは仮想資産利用者保護法第10条第4項の不正取引行為に該当する可能性がある。また、自己発行の仮想資産の取引も禁止される。

次に禁止される行為は以下の通りだ。

仮想資産事業者は、利用者の仮想資産に関する入金または出金を原則的に遮断することができず、ただし、仮想資産取引所と関連する情報システムや情報通信網に電算障害が発生するなど、正常な入金や出金を行うことができない場合、利用者保護およびセキュリティのために遮断する緊急の必要がある場合などの場合には、例外的に遮断が許容される(法第11条)。

仮想資産事業者は、異常取引を常時監視する義務を負うことになる(法第12条)。この際、異常取引とは、仮想資産の価格や取引量が異常に変動する場合、価格に影響を及ぼす可能性のある風聞または報道などがある場合などを意味する(施行令第18条)。このような異常取引監視義務を遂行するため、仮想資産事業者はシステム開発や内規整備などを行っている。

最後に、監督及び処分に関する事項である。

金融委員会は、仮想資産事業者の法令遵守の有無などを検査し、必要な措置を命じることができる(法第13条)。また、利用者保護や健全な取引秩序のために必要な場合、金融委員会は、金融監督院長に帳簿や書類などを調査させることができる(法第14条)。そして、金融委員会は、このような調査権限だけでなく、事業者に対する是正命令や営業停止、告発等の是正措置(法第15条第1項)及び役職員に対する措置を取ることができる(法第15条第2項)。

不正取引行為に関しては、被害者が違反者に対して損害賠償請求をすることができ(法第10条第5項)、金融委員会が違反者に対して課徴金賦課処分をすることができ(法第17条第1項)、違反者は一年以上の有期懲役又は利益額又は損失額の3倍以上5倍以下の罰金刑に処せられる(法第19条第1項)。

もし、法人や個人が業務に関して法第19条の違反行為、すなわち不正取引行為を行った場合には、両罰規定によって法人も罰金刑に処せられる可能性がある。ただし、法人や個人が業務に関して不正取引行為を防止するための相当の注意と監督を怠らなかったことを立証すれば、両罰規定に基づく処罰は受けない(法第21条)。

仮想資産利用者保護法が施行されたとしても、さらに立法化される可能性がある。7月19日に施行された仮想資産利用者保護法は、利用者の保護とともに不正取引行為の規制による市場秩序の確保がその目的である。しかし、現時点では産業振興や様々な業種の許容可能性を議論する段階ではないため、今後、これに対する追加的な議論が行われるものと思われる。

韓国でも今後、仮想資産市場の活性化と産業発展のための立法論議が始まることを期待する。

オフライン流通分野の電子決済代行業 (PG)登録の問題点と課題



Sihong Kim

Advisor of Law firm Lee&Ko

今回の号...

1. はじめに
2. 電子支払決済代行業の概念要件と役割
3. 電子決済代行業に関する最近の規制の変化

かんたん決済及び代金決済業務を主に行っている主要オンラインモール(オープンマーケット)などのPGは、改正電子金融取引法に新設された代表加盟店と関連し、今日9月14日までに電子金融業登録を急がなければならない義務が生じた。金融会社、電子金融業者に代表加盟店に対する電子金融業登録の有無の確認及び無登録PGとの契約禁止義務など新しい規制が施行されるのだ。

次号...

4. かんたん決済など流通市場に与える悪影響
5. 解決課題

オフライン領域では、百貨店をはじめとする大型マート・コンビニエンスストア・フランチャイズ本部など相当数の流通業者は、代金決済業務などを電子金融業(PG)ライセンスなしで行ってきた。ところが、最近、金融当局は、このようなオフラインでのPG業務遂行について、改正電子金融取引法に関係なく、直ちにPG業登録をするようにし、無登録の場合、刑事処罰の警告までしている。

1.はじめに

今年9月15日から施行される改正電子金融取引法(法律第19734号)と施行令などの規制強化の余波で、簡易決済及び電子支払決済代行(Payment Gateway, PG)業関連市場の混乱と動揺が続いている。特に、ティモンとウィメプの決済遅延と決済取り消し払い戻し騒動により、それまでもかかわらず混乱していたPG業界は、電子金融取引法の直撃を受けた形だ。

最近、PG業のオンライン・オフラインにまたがる金融当局の規制強化は、市場に及ぼす副作用が予想され、市場の現実を考慮しない画一的な規制という声が高まっている。かんたん決済及び決済業務などのサービス中断・縮小につながり、入店加盟店及び利用者(消費者)の被害につながる可能性もないわけではないからだ。以下、この記事では、PGの電子金融取引法上の概念要件と当初の規制設計趣旨などを見て、最近の金融当局のPG業規制の変化による市場の副作用と問題点、これに対する法的解決課題などを見てみたい。

2.電子支払決済代行業の概念要件と役割

① 電子支払決済代行業の定義と該当するか否か

電子金融取引法は、電子支払決済代行業を「電子的な方法で財貨の購入または役務の利用において、支払決済情報を送信または受信すること、またはその対価の精算を代行または媒介すること」と定義している(第2条第19号)。定義内容がやや抽象的だが、PGの範囲と関連して金融当局はやや広く見ている。そして、'媒介'の意味は何なのか不明確であり、正確な有権解釈も現在ない状況である。

電子商取引などで、オープンマーケット・通信販売仲介業者などが財・役務の購入・利用に対する対価(決済代金)を引き受け、これを加盟店(入店業者など)に電子的な方法で支給(精算)する場合であれば、かんたん決済、クレジットカード決済などを問わずにPGに該当すると見ることができる。また、決済過程に他のPGが介入しても、そのPGから資金を引き渡して電子的な方法で加盟店に支給する場合もPGに該当するものと金融当局は解釈している(いわゆるPG of PG構造)。

決済代行・媒介の手段には、クレジットカード、プリペイド電子決済手段、デビット電子決済手段、商品券、ポイントなど様々なものがある。しかし、PGが電子決済手段(プリペイド・デビットなど)を発行・管理する必要はない。

他人が発行した電子支払手段(プリペイド-デビットなど)に対して精算代行・仲介をするだけでよいのだ。電子金融取引法上、プリペイド電子決済手段やデビット電子決済手段を発行及び管理する電子金融業者(プリペイド業・デビット業)の場合、自己精算することを本業とするため、別途PGライセンスは必要ない。

電子金融取引法は、PGと関連して資金移動に直接関与せず、電子支払取引の情報のみを単純に伝達する場合には登録を免除している(電子金融取引法第28条第3項第2号、施行令第15条第7項)。

② 他人(第三者)のための決済代行・媒介

PGは、プリペイド電子支払手段の発行及び管理業(以下、プリペイド業)のように法適用を排除する特殊関係人条項がない。したがって、他人(第三者)に該当する加盟店など入店事業者に決済代金または販売代金(利用者の財・役務購入の対価)を決済代行・仲介する場合、PGに該当する。直営加盟店ではなく、他人名義の加盟店に代金を決済する場合、PGに該当する可能性がある。金融当局は、加盟店の決済代金を加盟店ではなく、加盟店が指定する第三者に支払う場合も、財貨の購入または役務の利用対価の決済に該当し、PG業務の一部と解釈している。

〈表1〉電子支払決済代行業に該当するかどうかに関する金融委員会の有権解釈

有権解釈	シリアル番号
通信販売仲介業者などが一般商品販売取引で決済代金を精算する過程に関与する場合、電子金融取引法で電子支払決済代行業の登録が必要。	120206
eコマースショッピングモールから決済代金を受け取るなど、資金の移動に関与し、加盟店を対象に決済業務を行う場合、電子支払決済代行業務に該当する。	190382
決済過程には関与しないが、精算を代行するなど資金移動に関与する場合も電子支払決済代行業務に該当する。	190382
オープンマーケット運営時、購入代金をオープンマーケットが保管し、一定周期で販売者に精算支払いを実施する場合、これは電子支払決済代行業務に該当する。	160862
一般商品販売取引で外部PG社を利用して決済を実施しても、その決済代金をPG社から受け取って販売者に支払う場合、これは決済段階に関与するものとみなされ、電子支払決済代行業者として登録しなければならない。	120216
加盟店精算代金を加盟店ではなく、加盟店が指定する第三者に支払う場合も、財貨の購入または役務の利用対価の精算に該当し、電子支払決済代行業務の一部と判断する。	200448

電子金融取引法は、加盟店の事業主が同一かどうかについて、事業者登録番号などを基準に1つの加盟店かどうかを判断している(第28条第3項第1号イ号)。このように、第3者(他人性)のための決済なのか、それとも加盟店とPGが同一事業体なのかについて、金融委員会は、法人登録番号、事業者登録番号などを基準に法人かどうか、代理店や自営業者を含むかなどによって判断する事項であるとしている(金融委員会有権解釈 通し番号110237)。百貨店などは、本社だけでなく、一部の支店が別途の法人であるため、支店別にPG業に登録しなければならない場合もあると思われる。

電子金融取引法上のPGに該当するかどうかの判断には、販売形態も問わない。特約買取取引、特定買取取引などの委託販売においても、受託者が委託者のために決済に関与したり、子会社が親会社のために決済に関与しても、PGライセンスが別途必要である。また、形式的にPOS端末から出力される領収書に誰が販売者として表示されるかに応じてPGに該当するかどうかを判断するものではない。金融当局は、財貨または役務の販売主体ではなく、実質的にその対価を決済代行または媒介する主体が誰であるかによってPGに該当するかどうかを判断している。

③ PGの役割

PGは決済代行・媒介の役割だけでなく、電子商取引、電子金融取引において重要な役割を担う。まず、PGは改正電子金融取引法によると、代表加盟店として電子マネー、直払い電子支払手段、プリペイド電子支払手段などの取引を代行する役割を果たす。与信専門金融業法でも決済代行業者としてクレジットカードなどによる取引を代行している。

代表加盟店、決済代行業者として下位加盟店を審査・管理するだけでなく、配送遅延や製品不良などで発生する加盟店リスクを負担したり、流動性を供給する、信頼できるThird Partyの役割を果たしている。特に、PGはクレジットカードをはじめとするプリペイド・デビット電子支払手段などの簡易決済システムの構築・運営と認証業務を行いながら、決済過程のセキュリティ問題を解決する重要な機能も担当している。クレジットカード会員やプリペイド・デビット電子支払手段利用者の取引キャンセルまたは返金手続きに対応しながら、そのために決済情報を受信する機能も担っている。

④ PGに関する規律の法律

PGの概念要件と参入規制及び行為規制、検査・監督など全体的な規律体系は、電子金融取引法で定められている。クレジットカード決済を代行する加盟店(決済代行業)体系は、与信専門金融業法で基本的に規律しているが、クレジットカード決済にもPG業務が連携する場合は、電子金融取引法で電子支払決済代行業の登録が必要である。与信専門金融業法上の決済代行業者は、電子金融取引法上は電子支払決済代行業者の地位を持つというのが金融当局の立場だからだ(2024.6.24.金融委員会報道説明資料)。

3.電子決済代行業に関する最近の規制の変化

① オンライン：代表加盟店(PGなど)新設及び行為規制強化

改正電子金融取引法は、与信専門金融業法上の決済代行業者と同様の代表加盟店を新設した(第2条第20号イ号の加盟店)。このような代表加盟店は「金融会社または電子金融業者との契約に基づいて利用者に財貨または用役を提供する者のために、直払い電子支払手段やプリペイド電子支払手段または電子通貨による取引を代行する者」と定義されている。

改正電子金融取引法施行令案は、金融会社・電子金融業者がPG、決済代金預託業、登録を免除された金融会社であることを確認し、彼らとのみ代表加盟店契約を締結することを義務化した(施行令改正案第22条の13第1号)。これにより、無登録PG事業者の場合、取引代行など決済過程に全く参加できなくなる。これは、違法無登録PG会社を遮断し、下位加盟店に対する未精算のリスク、脱税などの違法行為の助長、実加盟店が表出されないなど取引内訳の不透明性、利用者の返金困難などの支払決済の不安定性などの副作用を解消しようとする立法趣旨が反映されたものといえる。

加盟店の形態を市場の販売形態で見ると、直購入部分(直営店舗)については、直接財貨または役務の提供主体となるため、電子金融取引法第2条第20号イ号の加盟店に該当する。しかし、委・受託などの特約購入部分の場合には、実質的な販売主体がブランド会社または納品業者になる場合、これは販売を代行するものに過ぎず、代表加盟店に該当すると思われる。改正電子金融取引法は、すべての代表加盟店に対し、下位販売者の決済情報、信用情報、取引内容を上位の前払い業者やPG社に提供する義務も付与している。これはマイデータを高度化する次元もあるが、未登録PGの取締りの趣旨が最も大きいと見ることができる。

② オフライン：流通業者等のPG登録義務の注意喚起

オフライン流通分野では、コンビニエンスストアや百貨店、アウトレットのようなオフラインの大型流通会社の本社に決済を行い、その後、これらの各本社から加盟店主や入店業者に再精算する方式を取っているケースが多数存在する。金融当局は、第三者(他者)のために電子的な方法で財・役務の対価精算を代行したり、媒介するなど、決済代金の支払(資金移動)過程に関与する場合、決済がオフライン領域で行われるかどうかとは関係なく、PG業に該当すると判断している(これを「オフラインPG」と呼んでいる)。大法院も<表2>のように同じ趣旨の判決を下している。

したがって、オフラインPGの取引構造で、百貨店や大型マート、コンビニ・フランチャイズ本部などがオフラインの下位加盟店に精算をする現在の取引構造は、いわゆるオフラインPGに該当し、金融監督院に登録する義務が生じる。これは流通業界だけでなく、多数の飲食業者が入店している映画館やテーマパーク、リゾート、ホテルなども同様の状況といえる。

金融当局は、オフライン領域における流通業者などのPG登録義務は、今年9月15日から施行される改正電子金融取引法とは無関係であり、現行法に基づいて直ちに登録する義務があることを強調するものだ。現行法体系でも多数の業者がすでに電子支払決済代行業として登録し、適法に営業中であり、これは新しい手続きではないことを強調しているのだ。金融委員会は、オンラインであろうとオフラインであろうとPG登録義務は、利用者から最終加盟店までの決済が正常に完了するように支払決済過程の安定性を確保するための最小限の装置だと説明している(2024.6.24.付け報道説明資料)。

<図1>のように、オフラインの流通業者が間に介入しても、金融当局が支払決済過程の安全性確保を強調する趣旨などを見ると、単にオフラインで決済が行われるという事情だけでPG業として規律すべきでないとは断定することもできない状況である。

<表2>オフラインでのPG登録義務を認める金融委員会の有権解釈及び判例等

有権解釈・判例	シリアル番号
電子金融取引法では、電子金融業者が決済代行サービス(PG)提供領域をオフラインに拡大することに対して特別な制限を設けていない。	有権解釈 (シリアル番号 120207)
電子支払決済代行業として登録した企業の場合、電子金融取引の要素をすべて備えてサービスを提供する場合はオンライン上で提供するかオフラインで提供するかどうかにかかわらず、電子金融取引法上の電子支払決済代行業を営んでいると判断する。	有権解釈 (シリアル番号 170316)
財貨や役務の販売形態(委託販売、販売仲介など)に関係なく、第三者のために電子的な方法で財貨の購入または役務の利用に対する対価の精算を代行または媒介する場合、電子支払決済代行に該当する。	非措置意見書 (シリアル番号 190014)
電子支払決済代行業は、その対価の精算を代行または媒介する行為が電子的な方法で行われれば十分である。	最高裁 2018年7月12日判決 2016度2649判決

<図1>オフライン流通業者のPG業務遂行と登録義務



出典：金融委員会報道説明資料、「決済代金の決済に関与する場合、電子支払決済代行業(PG)として登録しなければなりません」、2024年6月24日。

客員研究員紹介

デジタル融合の時代、専門的で客観的な視点を共有する専門家集団がデジタル経済金融研究院と一緒にいます。急変する技術の流れの中で、今必要な洞察を共有し、偏りのないバランスを取ってくれるdefi客員研究委員をご紹介します。



Hyung-Woo Kang
Advisor of Kim&Chang



Jeong-Hyeon Koh
Advisor of WooriFIS



Tae-On Koo
Lawyer of TEK&LAW



Dong-Ho Kim
Editorial Writer of
Korea JoongAng Daily



Su-Jin Kim
Consulting PM of KT
Financial Business Unit



Seung-Joo Kim
Professor of Korea Univ.



Si-Hong Kim
Advisor of Lee&Ko



Young-Tae Kim
Professor of KAIST



Yong-Tae Kim
Senior consultant of
HwaWoo



Eun-Young Nam
Professor of Dongguk Univ.



Gui-Jin Ryu
Dr. of THE SEED Labs



Seong-Jin Yang
Lab Director of ATONcorp



Kwang-Jin Oh
Editor in Chief of
Economy Chosun



Min-Seob Yoon
Dr. of Korea Financial
Consumers Protection
Foundation, KFCPF



Ki-Min Lee
Department Manager
of Fintech Center Korea



Tai-Ki Lee
General Manager of
Korea Institute of Finance



Sungbok Lee
Senior Research Fellow of
Korea Capital Market Institute



Young-Min Lee
Professor of Seoul Univ.



Jung-Un Lee
Chief Legal Officer of
Banksalad



Chang-Min Chun
Professor of SeoulTech Univ.



Hyun-Il Hwang
Lawyer of Shin&Kim LLC



Jeong-Yoon Heo
Professor of Kookmin Univ.



Jun-Beom Heo
Lawyer of Shin&Kim LLC



Suk Hyun
Professor of Yonsei Univ.

韓国最大のフィンテックネットワーク機関

韓国フィンテック産業協会 KORFIN

協会 紹介

KORFIN (KOREA FINTECH INDUSTRY ASSOCIATION)

韓国フィンテック産業協会は金融委員会認可の社団法人で、韓国金融のデジタル革新をリードするために2016年に設立されました。

MISSION

持続可能なフィンテック産業生態系を造成し、国民が体感できる金融改革に貢献し、国家経済成長に寄与する。

VISION

韓国のデジタル金融の革新とフィンテック産業の成長の足がかり

CORE VALUE

- チャレンジ
- イノベーション
- 変化

主な 役割

1. フィンテック政策・規制議論のパートナー

- 対政府及び国会への説得活動(フィンテック業界の意見集約及び政策提案、金融当局とのコミュニケーションなど)
- 政策シンクタンク運営(諮問教授団とフィンテック企業の成長のための政策開発を推進)

2. 韓国を代表する民間フィンテック団体

- 国内外の関係機関との連携
- 会員企業のネットワーキング支援(11の常設分科会の活性化、定期的なネットワーク機会の創出)
- フィンテック産業広報(フィンテック広報のための共同のメッセージ発掘、広報担当者ネットワーク運営)

3. 持続可能なフィンテックの成長を支援

- フィンテック産業に関する各種セミナー、フォーラムなどのイベント開催
- フィンテック投資の活性化(中小・スタートアップ会員社と投資機関のマッチング)
- フィンテック人材養成及び雇用マッチング(フィンテック専門人材養成のための教育支援事業運営など)

4. フィンテック企業の海外進出支援

- グローバルフィンテック関連博覧会への共同参観を通じた産業動向の把握及びベンチマーキング要素の発掘の機会を提供
- 海外業界関係者とのネットワーキング及び外延拡大

事務局

ポリシー室 T. +82 2-6949-2682

- 金融当局の政策対応、マスコミ対応、会員/分科会管理、外国為替電算網運営、海外事業

海外事業企画チーム T. +82 2-6949-2683

- 企画、人事/会計、理事会/総会、行事企画/運営、教育事業、出版物及びホームページ管理

会員社加入案内

KORFIN は、韓国のフィンテック産業をリードする500社以上の会員企業と一緒に活動しています。協会会員社に加入すると、会員社間のネットワーキングイベントへの参加、フィンテック産業の最新動向情報誌の受信など、様々なサービスをご利用いただけます。

役員社



会員社特典

1. 業界の問題点への共同対応

- 業界共同 이슈の発掘と対応を通じた会員企業の問題解決・対政府・国会への建議を通じた法制度・政策改善推進支援
- 対政府及び国会への建議を通じた法制度・政策改善の推進支援

2. 会員社にネットワーキングの機会を提供

- 常設分科会(11個)を運営し、会員社間の絆を強化し、情報交換の機会を提供。
- フォーラム、セミナーなど、協会が開催する各種イベント参加

3. 業界の最新動向情報の提供

- 定期的に発行する国内外のフィンテック産業関連情報誌を受け取る。
 - * ニュースブリーフィング(毎日): フィンテック及び金融関連ニュースのデイリーメール配信サービス
 - * バイウィークリー(隔週): 国内・外フィンテック産業の主な 이슈、調査/統計/分析資料提供
 - * ザ・フィンテック(四半期別): 会員社インタビュー、専門家オピニオンなど業界の様々なニュースを提供

当協会は、韓国フィンテック産業の発展をリードする頼もしいパートナーとして、会員企業の成長のために、より多くのメリットを提供できるよう努力してまいります。

4. 会員企業の成長支援サービスを提供

- フィンテック産業人材育成のための教育機会の提供
- ホームページ、ニュースブリーフィングなど協会オンラインチャンネルを活用した広報機会の提供等

入会手続き

会員社加入申請

申請社→協会

- ホームページ(www.korfin.kr) 会員登録参考
- 申請書及び書類の電子メール提出

加入審査と結果通知

協会→申請社

- 申請書類の審査と入会承認
- 承認可否の通知

会費の支払い

申請社→協会

- 入会金・年会費の支払い

入会完了

* 役員社(副会長、理事)の申請は、正会員社加入後、理事会の議決を経て選任する。

入会お問い合わせ

KORFIN 企画チーム

- Tel. +82 2-6949-2683
- E-mail. plan@korfin.kr