銀行の暗号資産関連業務に対する米国当局の姿勢転換
－トランプ政権の方針とバーゼル基準の潜在的ギャップ－

小立　敬

▌要　約▐

1. 米国の連邦準備制度理事会（FRB）は 2025 年 4 月に、銀行が行う暗号資産およびドル建てトークン業務に関して、過去に提示していたガイダンスを撤回し、監督上の期待を変更する旨を公表した。暗号資産を推進するトランプ政権の方針を踏まえて、FRB が銀行による暗号資産関連業務について慎重かつ保守的であった従来の姿勢を転換させたものである。
2. トランプ大統領は米国を「世界の暗号資産の首都」とする考えを表明しており、大統領就任直後の 2025 年 1 月には、暗号資産を含むデジタル金融テクノロジーを推進する大統領令を発出している。3 月には、連邦政府が押収し保有するビットコイン等を管理・備蓄するための大統領令を発出し、ホワイトハウスの主催で「デジタル資産サミット」を開くなど、暗号資産を積極的に推進する方針を打ち出している。
3. FRB の上記の公表は、すでに方針転換を明らかにしていた連邦預金保険公社（FDIC）や通貨監督庁（OCC）に続くものである。今後、銀行が行う暗号資産関連業務に関し米国当局がどのような監督・規制措置を打ち出すのかが注目される。特に重要な論点となり得るのが、バーゼル委員会が定めている暗号資産エクスポージャーのバーゼルⅢにおける扱いである。一定の要件を満たさないグループ 2 暗号資産には、エクスポージャーの制限や厳格なリスクウェイトの適用が規定されており、米国当局との間で対応の相違が生じる可能性がある。
4. すでに、米国のバーゼルⅢ最終化の適用（バーゼルⅢエンドゲーム）については着地が見通せない状況となっており、米国以外の当局は適用延期などの対応を図りつつある。2026 年の適用が予定されるバーゼル委員会による暗号資産エクスポージャーのバーゼルⅢにおける扱いに関しても、規制のフラグメンテーション（分断）が生じることが懸念される。

野村資本市場研究所　関連論文等

・小立敬「銀行のプルーデンス規制における暗号資産の取扱い－現行のバーゼル基準と追加的な提案－」『野村資本市場クォータリー』2024 年春号。
・小立敬「米国におけるバーゼルⅢ最終化の遅れと諸外国の対応－トランプ政権下のバーゼルⅢエンドゲームを巡る不確実性－」『野村資本市場クォータリー』2025 年夏号。

Ⅰ 銀行の暗号資産業務に関するFRBの方針表明

米国の連邦準備制度理事会（FRB）は、2025年4月24日、銀行が行う暗号資産およびドル建てトークン業務に関して、FRBが監督する銀行組織（銀行持株会社、連邦準備制度に加盟する州法銀行を含む）に対して過去に提示していたガイダンスを撤回し、これらの業務に対するFRBの監督上の期待を変更する旨を公表した[1]。

バイデン政権下のFRB、連邦預金保険公社（FDIC）および通貨監督庁（OCC）（以下、「連邦銀行当局」）は、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）や他法域の銀行当局と同様、暗号資産が銀行の健全性や銀行システムの安定性、あるいは消費者保護に与えるリスクを考慮して、銀行が行う暗号資産関連業務に対して慎重かつ保守的な姿勢をとっていた。

例えば、連邦銀行当局は銀行が認識すべき暗号資産関連リスクとして、2023年1月に、①不正や詐欺、②カストディ実務、償還、所有権に関する法的不確実性、③暗号資産関連企業による不正確なまたは誤解を招く表現や開示、④暗号資産市場の著しいボラティティ、⑤ステーブルコインにおける取付けリスクの感染、⑥暗号資産セクター内の感染リスク、⑦暗号資産セクターのリスク管理およびガバナンス実務の脆弱性、⑧分散型ネットワークや類似のシステムにおける高リスクを指摘した共同声明を発している[2]。また、同年2月には、暗号資産関連企業から受け入れた預金（特に顧客のために預ける預金、ステーブルコインに関連する準備金）から生じる流動性リスクを含む、暗号資産市場の脆弱性に伴う流動性リスクに対して実効的な管理を求める共同声明も出している[3]。

FRBはそれ以前の2022年8月には、FRB監督下の銀行組織に対して暗号資産関連業務に従事する際に、①当該業務が法的に許可されているかを確認すること（連邦銀行法上の届出が必要かの判断を含む）に加えて、②当該業務に従事することに関して連邦準備銀行に事前に通知することを求める監督レターを発出している[4]。また、OCCが2021年1月に監督下の国法銀行や連邦貯蓄金融機関に対して、ドル建てトークンの発行や保有、取引を含む決済業務のための分散台帳技術（DLT）や類似のテクノロジーの利用を認める一方、当該業務を安全かつ健全に行うための統制の構築を求めたことを受けて[5]、FRBも2023年1月に監督上異議がないことの確認を求める監督レターを州法銀行に発出していた[6]。

今般、これらの共同声明やFRBの監督レターはいずれも撤回された。暗号資産を推進するトランプ政権の方針を踏まえて、FRBが従来の方針を180度転換させたものである。

---

1 FRB, “Federal Reserve Board announces the withdrawal of guidance for banks related to their crypto-asset and dollar token activities and related changes to its expectations for these activities,” Press Release, April 24, 2025.

2 FRB, FDIC, and OCC, “Joint Statement on Crypto-Asset Risks to Banking Organizations,” January 3, 2023.

3 FRB, FDIC, and OCC, “Joint Statement on Liquidity Risks to Banking Organizations Resulting from Crypto-Asset Market Vulnerabilities,” February 23, 2023.

4 FRB, SR22-6/CA22-6: Engagement in Crypto-Asset-Related Activities by Federal Reserve-Supervised Banking Organizations, August 16, 2022.

5 OCC, “OCC Chief Counsel’s Interpretation on National Bank and Federal Savings Association Authority to Use Independent Node Verification Networks and Stablecoins for Payment Activities,” Interpretive Letter 1174, January 4, 2021.

6 FRB, SR23-8/CA23-5: Supervisory Nonobjection Process for State Member Banks Seeking to Engage in Certain Activities Involving Dollar Tokens, August 8, 2023.

Ⅱ　トランプ政権の米国における暗号資産の推進

トランプ大統領は、就任前から米国を「世界の暗号資産の首都（crypto capital of the world）」とする考えを表明し、米国の経済成長と技術的リーダーシップを促進するべくデジタル資産を積極的に推進する必要性を主張していた。大統領就任直後の 2025 年 1 月 23 日には、デジタル金融テクノロジーの発展と利用をすべての経済セクターで促進することを目指す大統領令を発出している[7]。

当該大統領令は、①ブロックチェーン・ネットワークにアクセスする能力の保護と促進、②ドル建てステーブルコインを通じた米ドル主権の保護と促進、③イノベーション支援に必要なテクノロジー・ニュートラルな規制の実現や規制の明確性および確実性の提供などを謳っている（図表 1）。また、暗号資産関連企業を含む顧客の銀行口座を強制的に終了させる「デバンキング」の問題を受けて、公正かつオープンな銀行サービスへのアクセスの保護と促進という方針も掲げられた[8]。なお、FRB は従前から中央銀行デジタル通貨（CBDC）には慎重な姿勢を示していたが、大統領令は米国内外において米国当局が CBDC の発行や流通、使用に関わることを禁じている。

大統領令は、財務長官や証券取引委員会（SEC）委員長、商品先物取引委員会（CFTC）委員長をメンバーに含む、大統領デジタル資産市場作業部会（President's Working Group on Digital Asset Markets）を国家経済会議（NEC）に設置することも定めている。作業部会は、米国におけるデジタル資産（ステーブルコインを含む）の発行および運営を規制する連邦規制の枠組みを提案することが役割として与えられており、大統領令発効から 180 日以内に大統領に報告書を提出することが求められている。

図表 1　デジタル金融テクノロジーのリーダーシップを強化するための措置

① 市民や民間の法人が法的な目的のために、オープンでパブリックなブロックチェーン・ネットワークにアクセス、利用する能力を保護、促進すること（ソフトウェアの開発および展開、マイニングやバリデーションへの参加、違法な検閲のない他者との取引、デジタル資産の自己保管の維持を含む）
② 米ドルの主権を保護、促進すること（世界的に合法かつ正当なドルで担保されたステーブルコインの開発および成長を促進する行動を通じることを含む）
③ 市民や民間の法人に対して公正かつオープンな銀行サービスへのアクセスを保護、促進すること
④ 包括的なデジタル経済とデジタル資産、パーミッションレス・ブロックチェーン、分散台帳技術（DLT）におけるイノベーションを支えるために必要となる、新たなテクノロジーを考慮に入れたテクノロジー・ニュートラルな規制、透明性の高い意思決定、明確に定義された規制の境界に依拠した規制の明確性と確実性を提供すること
⑤ 金融システムの安定、個人のプライバシー、米国の主権を脅かす内容を含む中央銀行デジタル通貨（CBDC）のリスクから米国市民を保護する措置を講じ、米国法域内でのCBDCの設立、発行、流通、使用を禁止すること

（出所）White House, "Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology," Presidential Actions, January 23, 2025 より野村資本市場研究所作成

[7] Executive Order 14178 of January 23, 2025, Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology, FR Vol.90, No.20, January 31, 2025.

[8] トランプ大統領や共和党議員は、規制当局が暗号資産関連企業との関係を終わらせるよう銀行に圧力をかけていると批判してきた。2013 年に司法省が合法であるにもかかわらず、詐欺やマネーロンダリングのリスクが高いとして銃器販売業者等と銀行の関係を調査し問題となった「オペレーション・チョーク・ポイント」に倣って「オペレーション・チョーク・ポイント 2.0」として非難している。

2025年3月6日には、連邦政府が押収したビットコイン等を政府が一元管理するための準備金や備蓄の仕組みを創設する大統領令が発出されている[9]。7日には、ホワイトハウスの主催で、業界関係者や政府関係者が参加する「デジタル資産サミット（White House Digital Assets Summit）」が開かれた。トランプ大統領はサミットの中で、（前政権では）規制当局が銀行を強引に管理して暗号資産関連企業の口座を閉鎖するよう強要し、取引のための資金移動をブロックし、政府が業界全体に武器を向けたとし、デバンキングの問題、いわゆるオペレーション・チョーク・ポイント2.0を終わらせると述べた[10]。

一方、米国議会ではステーブルコインに関する規制の枠組みを整備する法案が上下両院において各々審議されており[11]、2025年8月の議会休会前までに両院で可決され、両法案の調整を経て成立する可能性がある。

Ⅲ 米国当局のスタンスと国際合意とのギャップ

１．トランプ政権下における銀行当局の姿勢転換

このように暗号資産を含むデジタル資産の利活用を積極的に推進するトランプ政権の下、連邦銀行当局も暗号資産に対するこれまでの慎重な姿勢を転換させた。

すでにFRB以外の連邦銀行当局は、銀行が暗号資産関連業務に従事する際の監督当局に対する事前通知義務を廃止している。OCCは2025年3月7日、OCC監督下の銀行等に対して暗号資産関連業務を行う前に監督上の異議がないことの確認を要するという要件を撤回した[12]。FDICも3月28日に、FDIC監督下の銀行に対して暗号資産関連業務を行う際に事前通知を求める要件を廃止した。FRBによる監督上の期待の変更は、OCCとFDICに続いて事前通知を含むガイダンスを撤回し、従来の姿勢を転換させたものである。

FRBは期待の変更の表明に当たって、進化する暗号資産のリスクにFRBの期待を調和させながら、銀行システムにおけるイノベーションを支援することを挙げている。今後は、トランプ政権の下、連邦銀行当局が銀行のイノベーションを支援する観点から銀行による暗号資産関連業務に関してどのような監督・規制上の措置を打ち出すのかが大きな注目点となるだろう。

---

9 刑事・民事上の資産没収手続の結果として連邦政府が所有する暗号資産について、財務省が一元的に所有、管理、運用する観点から、①戦略的ビットコイン準備金（Strategic Bitcoin Reserve）、②ビットコイン以外のデジタル資産で構成される米国デジタル資産備蓄（U.S. Digital Asset Stockpile）の設置を命じた（Executive Order 14233 of March 6, 2025, Establishment of the Strategic Bitcoin Reserve and United States Digital Asset Stockpile, FR Vol.90 No.46, March 11, 2025）。

10 White House, “Remarks by President Trump at the White House Digital Assets Summit,” March 7, 2025. オペレーション・チョーク・ポイント2.0については脚注8を参照。

11 米国ではドル建てステーブルコインが決済手段として普及しつつある一方、ステーブルコインの発行や流通を包括的に規制する枠組みが存在しない。そのため、ステーブルコインに関する利用者保護と金融システムの安定を図るため、上院ではステーブルコインに関する法案（GENIUS Act of 2025）が審議されている（2025年5月8日の上院の投票では否決されており、法案の修正が見込まれる）。一方、下院でもステーブルコイン法案（STABLE Act of 2025）が審議されており、2025年4月に金融サービス委員会を通過している。

12 OCC, “OCC Clarifies Bank Authority to Engage in Certain Cryptocurrency Activities,” News Release, March 7, 2025.

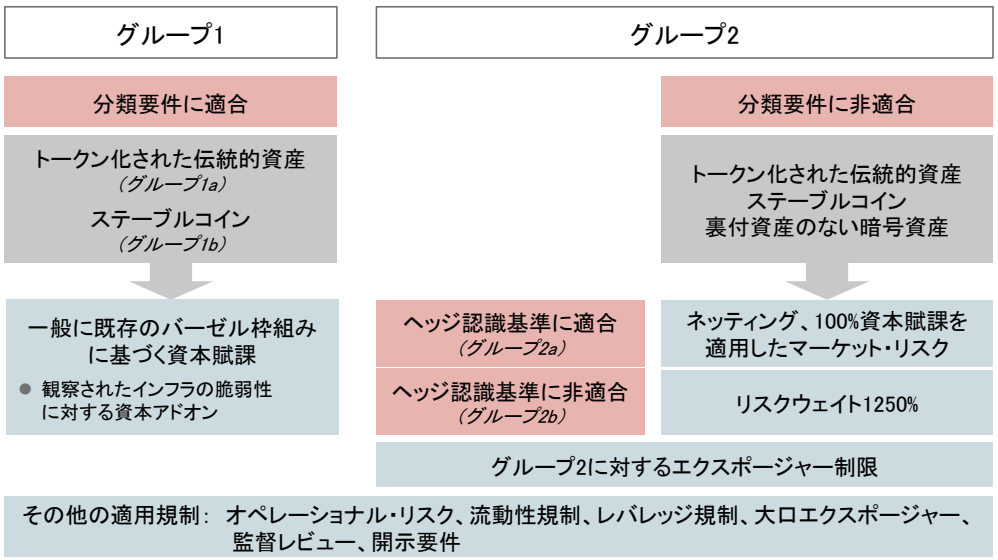
２．暗号資産に対して厳格なバーゼル基準

重要な論点として想定されるのは、暗号資産の推進を図るトランプ政権下で姿勢を転換させた米国銀行当局と、暗号資産のリスクを考慮し銀行による暗号資産関連業務に対して慎重な姿勢を示すバーゼル委員会や他法域の当局の間に生じた認識の相違である。

バーゼル委員会は銀行のプルーデンス規制の国際基準を設定し、銀行監督の協力のためのフォーラムを提供する役割を担う。そのバーゼル委員会が 2019 年に公表した暗号資産に関する声明は、暗号資産は時に「暗号通貨」と呼ばれるが、暗号資産は通貨の標準的な機能について信頼性をもって提供するものではなく、交換手段や価値保存手段として依存することは安全ではないとの認識を示した[13]。また、暗号資産は、ボラティリティが高く、標準化が欠如し、常に進化する未成熟の資産クラスであり、流動性リスク、信用リスク、マーケット・リスク、オペレーショナル・リスク（詐欺またはサイバーリスクを含む）、マネーロンダリングおよびテロ資金供与リスク、法的リスク、レピュテーション・リスクを含むリスクを銀行にもたらすと述べている。

バーゼル委員会はそのような認識の下、2022 年 12 月に、暗号資産エクスポージャーのプルーデンス規制の扱い、すなわちバーゼルⅢにおける扱いを定めており[14]、2026 年 1 月 1 日に実施されることが国際的に合意されている[15]。バーゼル委員会が規定する暗号資産エクスポージャーの扱いは、全体として厳格であるように窺われる（図表 2）。

図表 2　バーゼルIIIにおける暗号資産エクスポージャーの扱い



（出所）BCBS, “Prudential treatment of cryptoasset exposures,” December 2022 より野村資本市場研究所作成

[13] BCBS, “Statement on crypto-assets,” Newsletters, March 13, 2019.

[14] BCBS, “Prudential treatment of cryptoasset exposures,” Standards, December 2022. その後、2024 年 7 月に一部修正が行われている（BCBS, “Cryptoasset standard amendments,” Standards, July 2024）。また、2024 年 7 月には開示の枠組みが定められている（BCBS, “Disclosure of cryptoasset exposures,” Standards, July 2024）。

[15] BCBS, “Basel Committee publishes final disclosure framework for banks' cryptoasset exposures and targeted amendments to its cryptoasset standard,” Press release, July 17, 2024.

具体的には、ステーブルコインやトークン化された伝統的資産（セキュリティトークン）にそれぞれ分類要件が設定され、①分類要件を満たすものは「グループ 1 暗号資産」、②分類要件を満たさないものは「グループ 2 暗号資産」に区分される[16]。暗号資産の中でもステーブルコインに関しては詳細かつ厳格な分類要件が規定されており、当該要件の確認には相当の実務的な負担が生じることが予想される。

グループ 1 暗号資産は既存の枠組みに基づく資本賦課となるが、分類要件を満たさないグループ 2 暗号資産には厳格な規制が適用される。すなわち、グループ 2 暗号資産には、エクスポージャー規制として Tier1 資本対比で 2%を超過することが禁じられる上に、1%以内に抑制することが求められ、1%を超過した場合、銀行は監督当局に直ちに連絡して速やかに是正しなければならない。一方、自己資本比率における信用リスクアセット計測では、グループ 2 暗号資産には 1250%という極めて高いリスクウェイトが適用される。

３．暗号資産エクスポージャーに関する EU の措置

欧州連合（EU）ではバーゼルⅢ最終化の域内適用を図る第 3 次資本要求規則（CRR3）が 2024 年 7 月に施行されており、CRR3 の中に銀行が保有する暗号資産エクスポージャーのプルーデンス規制における扱いに関する措置が規定されている[17]。

具体的には、欧州委員会は、「国際基準」および暗号資産市場規則（MiCA）[18]を考慮しながら、プルーデンス規制における暗号資産エクスポージャーの扱いを適用する法案を 2025 年 6 月 30 日までに欧州議会および欧州連合理事会に提出することが求められている。すなわち、EU では、バーゼル委員会が定める暗号資産エクスポージャーのプルーデンス規制（バーゼルⅢ）における扱いが導入される可能性が高いと見込まれる。

さらに、欧州委員会の法案が施行されるまでの間の移行措置として CRR3 は、バーゼル基準を先取りして暗号資産エクスポージャーの扱いに関して以下のように規定しており、グループ 2 暗号資産に対しては、エクスポージャーの制限や厳格なリスクウェイトの適用を求めている。

- トークン化された伝統的資産に対するエクスポージャーについては、伝統的資産に対するエクスポージャーとして扱うこと
- MiCA の適格発行者であって、単一または複数の伝統的資産を参照するトークンに対するエクスポージャーには 250%のリスクウェイトを適用すること
- その他の暗号資産エクスポージャーには 1250%のリスクウェイトを適用すること
- その他の暗号資産の総エクスポージャーは Tier1 資本の 1%を超えないこと

[16] バーゼルⅢにおける暗号資産エクスポージャーの具体的な取り扱いについては、小立敬「銀行のプルーデンス規制における暗号資産の取扱い－現行のバーゼル基準と追加的な提案－」『野村資本市場クォータリー』2024 年春号を参照。

[17] CRR, article 501d.

[18] 2023 年 5 月に成立した MiCA に関しては、橋口達「EU 暗号資産市場規則（MiCA）の概要と今後の展望－規制明確化による金融事業者参入の可能性－」『野村資本市場クォータリー』2024 年春号を参照。

Ⅳ 新たな規制のフラグメンテーションの可能性

米国を世界の暗号資産の首都とすることを目指すトランプ政権の下で、銀行が従事する暗号資産関連業務に対してこれまで慎重な姿勢を示していた FRB を含む連邦銀行当局は、従来の姿勢を180度転換させた。また、トランプ大統領は、OCC次期長官候補に暗号資産業界出身のジョナサン・グールド氏を指名している[19]。こうしたことから、連邦銀行当局が今後、銀行が行う暗号資産関連業務を促進・支援するような監督・規制上の措置を打ち出す可能性も考えられるのではないだろうか。

ベッセント財務長官は、トランプ政権下で行われる規制緩和に関して、金融規制をより効率的、効果的かつ適切にリスクに釣り合ったものにすることを目指していると述べた[20]。また、監督当局の優先事項を根本的に見直す方針や、当局が一致団結して同じ目標に取り組む方針も明らかにしている。その上で、自ら議長を務める金融安定監督評議会（FSOC）や大統領金融市場作業部会（President's Working Group on Financial Markets）を通じて規制環境の変革を推進する考えも示しており、今後、ベッセント長官のイニシアティブの下で金融規制の見直しが行われる可能性が高い[21]。

ベッセント長官自身は、暗号資産に対して前向きな姿勢を示しており、例えば、2025年 5 月の下院金融サービス委員会の公聴会では、米国を「デジタル資産の主な目的地（premier destination' for digital assets）」とすべきと述べて、米国が世界のリーダーシップを取りつつ、米国にデジタル資産業界を呼び込む考えを表明した[22]。

このように暗号資産の推進に積極的なトランプ政権の下、暗号資産の詳細な分類要件と、エクスポージャー制限や極めて高いリスクウェイトを求めるグループ 2 暗号資産の扱いを含むバーゼル基準については、米国当局がそれを受け入れることに不確実性が生じているように窺われる。

すでに、米国においてはバーゼルⅢ最終化の適用（バーゼルⅢエンドゲーム）の着地が見通せず、不確実性が生じている。そうした状況を受けて米国以外の当局は、バーゼルⅢ最終化の適用延期や移行措置の停止といった対応を図りつつある[23]。2026 年の適用が予定されているバーゼル委員会による暗号資産エクスポージャーのバーゼルⅢにおける扱いに関しても、規制のフラグメンテーション（分断）が生じることが懸念される。

---

19 グールド氏は、ブロックチェーンのインフラ企業ビットフェリーの元最高法務責任者（CLO）であり、現在は法律事務所ジョーンズ・デイのパートナーを務めている。

20 U.S. Treasury, "Treasury Secretary Scott Bessent Remarks at the Economic Club of New York," March 6, 2025.

21 トランプ大統領が 2025 年 2 月 18 日に発出した規制当局の説明責任の確保を図る大統領令では、規制当局が提案するまたは最終化した重要な規制行為を連邦官報（Federal Register）で公表する前に、ホワイトハウス内の情報・規制問題庁（OIRA）による事前審査を規定しており、ホワイトハウスが連邦銀行当局の規制の策定に影響を及ぼすことが想定される。

22 "Treasury's Bessent says US should be 'premier destination' for digital assets," *Fox Business*, May 7, 2025.

23 米国のバーゼルⅢエンドゲームの状況については、小立敬「米国におけるバーゼルⅢ最終化の遅れと諸外国の対応－トランプ政権下のバーゼルⅢエンドゲームを巡る不確実性－」『野村資本市場クォータリー』2025年夏号を参照。