MASの規制哲学

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

シンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore、MAS）は、すべての意見募集文書に繰り返し登場する一連の表現で自らのアプローチを説明しており、実務家はその意味を読み解けるようになるべきです。「同じリスクには同じ規制を（same risk, same regulation）」とは、商品や活動は、どのような技術によって提供されるかにかかわらず、それが果たす経済的機能と生み出すリスクに応じて規制されるという意味です。保有者に利益の分配を与えるトークンは証券であり、証券として規制されます。支払手段として機能するトークンは、支払手段としてマネーロンダリングのリスクの観点から規制されます。「活動ベース（activity-based）」と「技術中立（technology-neutral）」は、同じ考え方の表裏をなしています。「リスク比例（risk-proportionate）」とは、規制の強度がリスクに応じて変わるという意味です。そのため、決済サービス法（Payment Services Act 2019）には、小規模事業者向けの標準決済機関ライセンスと、基準額を超える事業者向けの主要決済機関（MPI）ライセンスがあります。メノン氏が10年にわたって用いてきた「規制はイノベーションに先走るべきではない（regulation should not front-run innovation）」という表現は、MASが、新

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

たな活動を規制するか否か、またどのように規制するかを決める前に、まずその活動が生まれるのを待ち、検討することを好むという意味です。その間、MASは消費者への警告と既存の規制範囲に依拠します。[1]

これらの表現は、結果を予測させるものであるという点で、単なるスローガン以上のものです。新しい商品が規制当局がすでに理解している経済的機能を果たすことをMASに示せる創業者は、どの既存ライセンスが適用されるかを告げられます。経済的権利を伴わないガバナンス・トークンのように、規制当局が認識するいかなる機能も果たさない商品の創業者は、それが規制範囲外にあると告げられます。その創業者には、ライセンスも、コンフォート・レターも、後の見解変更に対する保護も与えられません。スイスの読者は、同じく経済的機能によって分類する2018年のFINMAのICOガイドラインから、この方法に見覚えがあるでしょう。二つの分類体系の詳細な比較は第B部第III章で行います。違いは、規制対象外のものに対する姿勢にあります。FINMAは、正式な照会（Unterstellungsanfrage）に対して、手数料と引換えに理由を付したノーアクション回答を出します。MASは、原則として、ある活動が規制対象外であることを書面で確認せず、申請者が弁護士とともに自ら見解を形成することを期待しています。

依頼者からの質問

「当社のトークンが規制対象外であるという書簡をMASからもらえますか。」率直に答えれば、MASはスイス型のノーアクション・レターを発行していません。得られるのは申請前面談です。この面談では、MASの職員が提案を聞き、どの制度が適用されると考えるかを、拘束力のない形で示します。取得しておくべきなのは、シンガポールの弁護士による理由付きの意見書です。これを記録として保管しておけば、MASが後に異なる見解を採った場合でも、助言に基づき誠実に行動したことを示すことができます。判断の難しい事案では、意見書の方が面談よりも価値があります。面談からは依拠できる記録が残らないからです。申請前の手続については第K部第X章で詳しく説明します。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

MASの発展促進の役割は、さまざまな形で表れています。2015年に創設されたフィンテック・イノベーション・グループ（FinTech and Innovation Group）、2016年に開始され2019年と2022年に拡充された規制サンドボックス、歴代の金融セクター開発基金（Financial Sector Development Fund）の制度に基づく金融機関への直接助成、そしてMASが2016年に創設し、この種のイベントとしては世界最大規模となったシンガポール・フィンテック・フェスティバル（Singapore FinTech Festival）がそれです。サンドボックスでは、企業は限られた期間、緩和された要件の下で実際の顧客を相手に商品を試験することができます。その「サンドボックス・エクスプレス（Sandbox Express）」型は、リスクがよく理解されている活動のための迅速な手続を提供しています。[2] MASは規制範囲の問題を一般法に基づいて判断することを好んできたため、暗号資産についてサンドボックスが利用されることはまれでした。しかし、サンドボックスは、いくつかのトークン化および決済のパイロットの場となってきました。

注

1. Ravi Menon, "Yes to Digital Asset Innovation, No to Cryptocurrency Speculation"、Green Shoots Seminarにおける開会演説、シンガポール、2022年8月29日（MASが公表し、2022年8月30日に国際決済銀行（Bank for International Settlements）が転載）。規制哲学のより早い時期の定式化については、Ravi Menon, "Singapore's FinTech Journey – Where We Are, What Is Next"、Singapore FinTech Festival、2016年11月16日参照。 ↩
2. MAS, "FinTech Regulatory Sandbox Guidelines"。2016年11月16日に初めて発出され、2019年8月7日のSandbox Expressの導入および2022年1月1日のSandbox Plusの導入に伴い改訂。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com