# 第4段階（2022年）：相次ぐ破綻と基本方針

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

2022年は、他のどの年よりもシンガポールの政策を大きく変えました。5月、Terraのエコシステムが崩壊しました。その開発者であるTerraform Labsは、シンガポールで設立された会社でした。6月には、シンガポールで登録されたファンドマネージャーであるThree Arrows Capitalが破綻しました。負債は後に30億米ドルを超えると見積もられています。シンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore、MAS）は6月30日、虚偽の情報を提供したこと、および登録上の運用資産残高の上限を超えたことを理由に同社を譴責しました。7月には、いずれもシンガポールから事業を行っていたVauldとZipmexが出金を停止し、裁判所の保護を求めました。8月には、シンガポールでライセンスの原則承認を受けていた貸付業者Hodlnautが出金を停止し、司法管理（judicial management）手続に入りました。11月にはFTXが破綻し、テマセクは同社への2億7,500万米ドルの投資を償却しました。[1]

© 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.

それぞれの破綻は、異なる形でシンガポールに影響を与えました。TerraformとThree Arrowsは、MASが規制していなかった活動を行うシンガポールの事業体でした。アルゴリズム型ステーブルコインの発行や、登録の閾値を下回る適格投資家向けファンドの運用は、MASの規制範囲の外、またはその境界上にあったためです。Hodlnautはライセンスの原則承認を受けていましたが、まだ本ライセンスを取得していませんでした。FTXはシンガポールでライセンスを取得したことがなく、国外からシンガポール居住者にサービスを提供していました。共通していたのはレピュテーションの問題です。国際的な報道は、シンガポールを、規制当局が一連の破綻を防げなかった暗号資産ハブとして描きました。MASの回答は、目指すところを定義し直すことでした。

2022年8月29日、ラヴィ・メノン（Ravi Menon）は、今もシンガポールの政策の枠組みとなっている演説を行いました。その表題「Yes to Digital Asset Innovation, No to Cryptocurrency Speculation（デジタルアセットのイノベーションにはイエス、暗号資産の投機にはノー）」が主張を言い表していました。メノンは4つのものを区別しました。現実の金融資産や実物資産をトークン化して表示するデジタルアセットは、振興すべきものとされました。分散型金融は、慎重に研究すべきものとされました。ステーブルコインは、信頼できるデジタルマネーの一形態として規制すべきものとされました。投機的手段としての暗号資産は個人投資家にとって危険とみなされ、その取引は制限すべきものとされました。メノンは、MASが目指すのはシンガポールを革新的で責任あるデジタルアセット活動のハブにすることであり、暗号資産投機のハブになることを望んだことは一度もないと述べました。MASを慎重すぎると批判する人々は目標を誤解している、とも述べています。[2]

この演説に続き、2022年10月26日に2つの意見募集文書が公表されました。1つ目は、デジタル・ペイメント・トークン・サービスに関する規制措置を提案するものでした。その内容は、個人顧客のリスク認識の評価、個人顧客へのインセンティブの禁止、個人の取引に対する信用供与および

© 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.

証拠金の禁止、顧客資産の分別管理、利益相反の管理、上場方針の公表、苦情処理でした。2つ目は、シンガポールドルまたはG10通貨にペッグされた単一通貨ステーブルコインに関する規制アプローチを、準備資産、資本、償還および開示の要件とともに提案するものでした。いずれの意見募集も2022年12月21日に締め切られました。[3] スイスの読者は、そのスピードに注目するでしょう。8月に政策演説、10月に詳細な提案、クリスマスまでに業界の回答が出そろったのです。

## 注

1. 2022年6月30日付MAS Enforcement Action "MAS Reprimands Three Arrows Capital for Providing False Information and Exceeding Assets Under Management Threshold"。Vauld、ZipmexおよびHodlnautについては第J部第V章および第N部第IV章参照。FTXへの投資の評価減に関する2022年11月17日付Temasekの声明。 ↩
2. Ravi Menon, "Yes to Digital Asset Innovation, No to Cryptocurrency Speculation"、Green Shoots Seminarにおける開会挨拶、シンガポール、2022年8月29日。MASにより公表され、国際決済銀行（BIS central bankers' speeches、2022年8月30日）に転載。 ↩
3. 2022年10月26日付MAS意見募集文書 "Proposed Regulatory Measures for Digital Payment Token Services" および "Proposed Regulatory Approach for Stablecoin-related Activities"。意見募集は2022年12月21日締切。Allen & Gledhill, "MAS consults on measures to reduce risks to consumers from cryptocurrency trading and enhance standards of stablecoin-related activities"（2022年11月1日）による。 ↩

© 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