MiCAにおけるステーブルコイン

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

第III編および第IV編は2024年6月30日から適用されており、MiCAの中で実務上最も鋭い影響を持つ部分です。電子マネー・トークン（EMT）は、1つの法定通貨を参照するものです。EMTを発行できるのは、信用機関または電子マネー指令に基づき認可を受けた電子マネー機関に限られます。EMTはいつでも額面で償還可能でなければならず、利息を付すことはできず、一部を預金、一部を低リスク資産で保有する資金によって裏付けられていなければなりません。資産参照型トークン（ART）は、それ以外のものを参照します。複数通貨のバスケット、コモディティ、暗号資産、またはそれらの組み合わせです。その発行体には、加盟国での認可、発行体の財産から分別された準備資産、償還権、および所轄当局が承認したホワイトペーパーが必要です。保有者数、価値、取引件数および相互連関性によって判定される重要なART・EMTは、欧州銀行監督機構（EBA）の監督下に置かれ、より高い資本が求められます。[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.

市場への影響は即座に現れました。発行体がEUの認可を求めなかったTetherのUSDTは、2025年第1四半期にEU規制下の取引施設で上場廃止となりました。Circleはフランスで電子マネー機関のライセンスを取得し、それに基づいてUSDCとEURCを発行しています。複数の銀行がユーロ建てEMTを発表しました。チューリッヒやツークから発行されるスイスフラン建てステーブルコインについて、MiCAはこれをEU域外通貨を参照するEMTとして扱います。これをEUの公衆に提供するには、発行体がEUの信用機関または電子マネー機関（EMI）でなければなりませんが、2026年半ばの時点でそうした体制を整えたスイスフラン建てステーブルコインはありませんでした。シンガポールの単一通貨ステーブルコインの発行体についても、状況はまったく同じです。[2]FINMAおよびシンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore、MAS）のアプローチとの比較は示唆に富みます。FINMAは発行体の約束を預金または集団投資とみなし、銀行またはファンドの仕組みを要求するため、MiCAのEMIルートより厳しい結果となります。MASの2023年8月の枠組みは、実質においてMiCAのEMTに関する編に似ています。準備資産、5営業日以内の額面償還、資本、開示、そしてラベル表示です。MiCAの新機軸はEU域外通貨建てトークンに対する取引上限であり、スイスもシンガポールもこれを取り入れていません。

クロスボーダーの視点

MASの規制を受けるシンガポールドル建てステーブルコインを発行し、欧州の利用者を獲得したいシンガポールの主要決済機関（MPI）は、そのトークンがEU域外通貨を参照するEMTであると想定すべきです。この場合、EUのEMI、そのEMIの所轄当局に届け出たホワイトペーパー、EUのカストディアンが保有する準備資産、そして第58条の取引上限を監視するシステムが必要になります。代替策は、EMIを保有するパートナーに欧州市場を任せ、サービス契約に基づいて技術を提供することです。スイスの発行体も同じ選択に直面しますが、FINMAの預金という性質決定により、

© 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.

本国ですでに銀行ライセンスまたはフィンテック・ライセンスが必要になるという難しさが加わります。1つのトークンに2つの制度で2つのライセンスが必要となる。これが、EU域内へと越境するフラン建てまたはドル建てステーブルコインの代償です。

注

1. Regulation (EU) 2023/1114, Arts. 16 to 47（ART）and Arts. 48 to 58（EMT）. 第50条はEMTへの利息付与を禁止しています。第23条および第58条は、単一通貨圏内での交換手段としての1日当たりの取引が100万件および2億ユーロを超えた場合に、EU域外通貨を参照するARTおよびEMTに上限を課しています。 ↩
2. USDTの上場廃止については、スイスおよびシンガポールのステーブルコイン制度との関連で、第E部第VII章および第K部第VI章で論じています。 ↩

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. 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.

© 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

© 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.