米国

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

執行から立法へ

2025年1月まで、米国はデジタルアセットを執行を通じて規制していました。証券取引委員会（SEC）はトークンに*Howey*基準による投資契約テストを適用し、発行体や取引所を提訴しましたが、結果はまちまちでした。ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所は2023年、RippleによるXRPの機関投資家向け販売は証券の募集に当たる一方、取引所でのプログラムによる販売はこれに当たらないと判示しました。SECが2023年にCoinbase、BinanceおよびKrakenに対して提起した訴訟は、政権交代の時点でなお係属中でした。商品先物取引委員会（CFTC）はビットコインとイーサを商品（コモディティ）として扱い、デリバティブを監視していました。金融犯罪取締ネットワーク（FinCEN）は2013年以降、交換可能な仮想通貨の交換業者および管理者を銀行秘密法（Bank Secrecy Act）上の資金サービス業者として扱い、その上に州の送金業者ライセンスとニューヨーク州のBitLicenseが重なっていました。この資産クラスそのものを対象とする法律はありませんでした。[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.

変化は3つの段階を経て訪れました。2025年1月23日の大統領令第14178号は、デジタルアセット市場に関する作業部会を設置し、各機関にガイダンスの見直しと撤回を指示し、米国の中央銀行デジタル通貨を禁止しました。SECは暗号資産タスクフォースを設置し、職員会計公報（Staff Accounting Bulletin）第121号（カストディアン銀行に顧客の暗号資産をバランスシートに計上させていたもの）を撤回し、係属中の取引所事件を取り下げまたは和解で終結させ、「Project Crypto」と銘打った規則制定プログラムに着手しました。銀行監督機関は、銀行の関与を抑制していた2022年と2023年の声明を撤回し、通貨監督庁（OCC）は解釈書簡により、国法銀行が暗号資産のカストディを行い、ステーブルコイン関連業務に従事できることを確認しました。[2]そして、議会が立法に動きました。

GENIUS法

米国ステーブルコインのための国家イノベーションの指針と確立に関する法律（Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act、GENIUS法）は、2025年7月18日に署名され成立しました。同法は「決済用ステーブルコイン」に関する連邦制度を創設し、経過期間の後、許可を受けた決済用ステーブルコイン発行体以外の者が米国でこれを発行することを違法としています。許可発行体には3種類あります。付保預金取扱機関の子会社、OCCの承認を受けた連邦適格ノンバンク発行体、そして連邦制度と実質的に類似する制度の下で州規制当局の監督を受ける州適格発行体です。州のルートは発行残高100億米ドルが上限とされています。発行体は、現金、要求払預金、短期国債、レポ取引および政府系マネー・マーケット・ファンドで少なくとも1対1の準備資産を保有し、登録会計事務所の証明を受けた月次の準備資産報告を公表し、額面での償還に応じなければならず、保有者に利息や利回りを支払うことはできません。発行体は銀行秘密法上の金融機関であり、マネーロンダリング防止および制裁対応の

© 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.

プログラムを維持し、適法な命令に基づいてトークンを凍結・押収できる能力を備えなければなりません。ステーブルコインの保有者は、発行体の倒産において最優先順位に置かれます。[3]

同法は、成立から18か月後の2027年1月18日、または主要な連邦規制当局が最終的な施行規則を公表してから120日後のいずれか早い日に効力を生じます。成立から3年後には、デジタルアセット・サービス提供者は、許可発行体以外の者が発行した決済用ステーブルコインを提供または販売できなくなります。これはオフショアのドル建てステーブルコインを狙った規定です。同法は外国の決済用ステーブルコイン発行体についても定めています。財務省が同等と判断した外国の制度の下で発行されたトークンは、発行体がOCCに登録し、米国の適法な命令に従うことができる場合に限り、米国のサービス提供者を通じて提供することができます。この同等性判断こそ、スイスやシンガポールのドル建てステーブルコイン発行体が米国市場に到達するために通過しなければならない関門です。[4]

スイスとシンガポールにとって、GENIUS法には2つの影響があります。第一に、同法は米国で許可されたステーブルコインを世界的な基準とし、その結果、MASの枠組み、香港の条例、FINMAの預金という性質決定は、今やこれと照らし合わせて読まれることになります。GENIUSの準備資産規制は、準備資産の大部分を預金以外の低リスク資産で保有することを認めるMiCAのEMT規制より厳格であり、MASの規制と同程度です。第二に、同法は、同等性判断を通じて、シンガポールのMPIやスイスの銀行のドル建てステーブルコインが米国の発行体なしに米国で販売される道を開いています。財務省がシンガポールやスイスの制度を同等と認めるかどうかは未確定です。シンガポールのステーブルコイン法案が成立すれば、シンガポールの見込みはより高くなります。MASの枠組みはGENIUS型の要件を念頭に置いて起草されたからです。

© 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.

市場構造：CLARITY法

米国の施策の第2の柱は、市場構造に関する立法です。デジタルアセット市場明確化法（Digital Asset Market Clarity Act、CLARITY法）は、2025年7月17日に下院で賛成294票、反対134票で可決されました。同法案は「デジタル・コモディティ」を定義し、その現物市場をCFTCの所管とし、SECの所管を発行時に投資契約または「投資契約資産」であるトークンに限定するものです。また、分散化によって証券としての取扱いが終了する「成熟したブロックチェーン・システム」の判定基準を設けます。さらに、デジタル・コモディティの取引所、ブローカーおよびディーラーの登録手続を定め、一定の開発者やノンカストディアル型のDeFi活動を仲介業者規制の対象外とします。上院では、銀行委員会が2026年5月14日に賛成15票、反対9票で同委員会版を前進させました。法案は2026年6月1日に上院の議事日程に載せられましたが、CFTCに関する編についての農業委員会の文言との調整がなお残っていました。2026年6月末の時点で、大統領一族の暗号資産権益に関する倫理規定、不正金融に関する規定、ステーブルコインの利回りの取扱いについては争いが続いていました。[5]

ツークやシンガポールの事業者にとって市場構造法案が重要なのは、トークン発行体がどの米国機関の要件を満たさなければならないか、そしてどの基準によってトークンが証券でなくなるかを、初めて確定させることになるからです。「成熟したブロックチェーン」基準は、ツークのプロトコル財団に対し、ネットワークが分散化された時点でFINMAのユーティリティ・トークン分類と米国の立場が一致するという主張の根拠を与えるでしょう。法案が成立するまでは、2025年のSECの声明が立場を定めています。これらの声明は、法律を変えることなく、証券として扱われるトークンの範囲を狭めました（ミームコイン、プルーフ・オブ・ワークのマイニング、一定のステーブルコイン、一定のステーキングの仕組みが証券法の適用対象外とされています）。[6]

© 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.

税務と報告

米国は暗号資産を財産として課税するため、トークンを使った物品の購入を含め、あらゆる処分がキャピタルゲイン課税上の課税事由となります。2024年6月の最終規則に基づき、ブローカーは、2025年1月1日以降の取引について総収入額を、2026年からは取得価額を、Form 1099-DAで報告しなければなりません。2024年12月に最終化されたDeFiのフロントエンドへのブローカー報告の拡大は、2025年4月に議会審査法（Congressional Review Act）に基づき議会によって廃止されました。米国は2023年11月のCARFに関する共同声明の署名国ですが、2026年6月の時点でCARFの施行規則を採択しておらず、米国のプロバイダーは国内で報告し、米国はFATCAと二国間の取決めに基づいてのみパートナー国と情報を交換しています。[7]

スイスまたはシンガポールの顧客が想定すべきこと

ツークやシンガポールの顧客は、米国で登録しない限り、米国市場は閉ざされていると考えるべきです。トークンセールでは、実効的な管理措置を伴うレギュレーションSに基づき、米国人を除外しなければなりません。SECによる証券の範囲の縮小は、発行体の努力から利益が得られるとの約束を伴って販売されるトークンには及ばないからです。BinanceやBitMEXの執行の歴史が示すとおり、取引所は州および連邦の登録なしに米国居住者にサービスを提供することはできません。ステーブルコイン発行体は、財務省がGENIUSの同等性の関門を開けば、それを通じて米国に到達できる可能性があります。ファンドマネージャーは、通常の条件の下で、レギュレーションDまたは3(c)(7)に基づき米国の投資家を受け入れることができます。その見返りとして、米国は資本と流動性を供給し、2025年以降は、スイスとシンガポールが追随し始めた規制の方向性も示しています。

© 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.

クロスボーダーの視点

アジアで強固な個人向け事業を持つシンガポールのMPIに、米国のベンチャー投資家から、プラットフォームを「米国に進出」させたいとの打診があったとします。弁護士がまず尋ねるのは、その投資家の言う意味が米国の顧客にサービスを提供することなのか、米国で資金を調達することなのか、という点です。後者は安上がりです。適格投資家（accredited investors）を対象とし、シンガポールの発行体によるレギュレーションDの募集で済みます。前者は高くつきます。米国子会社、最大49州での送金業者ライセンス、またはCLARITY法が連邦免許を用意した後はその連邦免許、銀行秘密法（BSA）プログラム、そして米国のオーダーブックとシンガポールのオーダーブックの分離が必要になります。前者のルートを試みたシンガポールのプラットフォームの大半は、最終的に、ライセンスを受けた米国のパートナーとの収益分配に落ち着いています。スイスの経験もまったく同じです。

注

1. SEC v Ripple Labs Inc, 682 F Supp 3d 308 (SDNY 2023). FinCEN, Guidance FIN-2013-G001, "Application of FinCEN's Regulations to Persons Administering, Exchanging, or Using Virtual Currencies", 2013年3月18日。New York Department of Financial Services, 23 NYCRR Part 200 (BitLicense), 2015年。 ↩

2. Executive Order 14178 of 23 January 2025, "Strengthening American Leadership in Digital Financial Technology", 90 Fed Reg 8647. SEC, Staff Accounting Bulletin No. 122, 2025年1月23日（SAB 121を撤回）。OCC, Interpretive Letter 1183, 2025年3月7日、および Interpretive Letter 1184, 2025年5月7日。 ↩

3. GENIUS Act, Pub L 119-27, 2025年7月18日署名。2025年7月18日のホワイトハウスのファクトシートは、100%の準備資産要件、月次の開示、

© 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.

Bank Secrecy Actの適用を要約しています。発行体の区分、州ルートの100億米ドルの上限、および施行日の仕組みは、同法第2条から第4条および第20条に定められています。 ↩

4. GENIUS Act, ss. 3(b)（成立から3年後の非許可ステーブルコインの提供禁止）、18（外国の決済用ステーブルコイン発行体の取扱いと同等性判断）および20（施行日）。 ↩

5. Galaxy Research, "CLARITY Act passage odds, Senate calendar", 2026年6月9日。2026年5月14日の上院銀行委員会の採決（15対9）、2026年6月1日の上院立法日程への掲載、ならびに倫理および不正金融に関する未解決の論点を報じています。2025年7月17日の下院の採決は連邦議会議事録（Congressional Record）に記録されています。 ↩

6. SEC Division of Corporation Finance, Staff Statement on Meme Coins, 2025年2月27日。Staff Statement on Certain Proof-of-Work Mining Activities, 2025年3月20日。Staff Statement on Stablecoins, 2025年4月4日。Staff Statement on Certain Protocol Staking Activities, 2025年5月29日。これらの声明は職員の見解であり、委員会も裁判所も拘束しません。 ↩

7. IRS Notice 2014-21. Treasury Decision 10000, Gross Proceeds and Basis Reporting by Brokers, 2024年6月28日。Public Law 119-5 of 10 April 2025（DeFiブローカー規則の不承認）。CARFについては後述の第V章を参照。 ↩

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

© 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.

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

© 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.