

# セキュリティ・トークンで投資拡張

セキュリティ・トークン(ST)と呼ばれるデジタル証券が、新たな投資対象として日本国内でも地位を固めつつある。2025年12月2日に開催された5回目のデジタル証券フォーラム(日本経済新聞社メディアビジネス主催)には市場形成を引っ張ってきた関係者が一堂に集まり、これまでの歩みを振り返りつつ今後の発展の形を議論した。

## 開会挨拶

### トークン化、拡大の動き

島崎 征夫氏  
金融庁  
総合政策局 参事官

(金融資産をブロックチェーン上で流通できる形式に変える)トークン化には組成管理コストの削減、流動性の向上、決済の効率化、「商品」サービスの多様ななど様々な可能性がある。日本では不動産ファンドでの取り組みが目立つが、世界におけるトークン化の対象資産は拡大しており、累計発行額も急速に伸びている。25年11月には決済高度化プロジェクトも始まった。トークン化預金やステーブルコインを用いたクロスボーダー送金、証券の引き渡しと代金支払いを同時に実行するDVP決済等を後押ししていく。メガバンクなどが円建てステーブルコインを共同で発行し、大手商社で活用できるかどうかを検証する実証実験を始めた。今後も多様な金融資産がトークン化される流れは拡大していくだろう。金融庁として民間事業者が技術を用いて経済に資する取り組みを応援していく。

## 講演①

### 不動産ST、すでに「第2幕」

中尾 彰宏氏  
KDX STパートナーズ  
代表取締役社長

ブロックチェーンを活用して発行流通が管理されるデジタル証券は、柔軟な商品設計が可能で、不動産投資の新たな選択肢となった。対象不動産の運用成果に応じた配当と償還差損益(投資金額と償還金額の差)を享受でき、償還を待たずに売買申し込み(セカンダリー取引)も可能だ。我々は不動産ST市場の「第2幕」が25年からスタートしたと捉えており、30年までには2.5兆円の不動産が商品化されると予測している。

## 講演②

### 日本版のトークン化株式・投資信託を

齊藤 達哉氏  
Progrmat  
代表取締役  
Founder and CEO

グローバル金融とデジタルアセットの融合が双方で進んでいる。ステーブルコイン市場は46.5兆円で、絶対額の伸びもすさまじい。RWA(※)の世界市場は5.4兆円、トークン化MMF(※)の短期国債や社債など格付けの高い資産で運用する投資信託も1.1兆円。米国株式のトークン化は既存市場にも近づいている。



日本国内での25年のST組成は予測値で3700億円。これに対し、12月1日時点で確認できているローンチ済みは3208億円(進捗率86.7%)だ。多くは不動産STで「住宅」の組成が多い。オフィス「ホテル」の大型案件も相次ぎ、旺盛な需要が確認できた。

日本版トークン化MMFは26年に出る。株式トークンの業界横断での検討も開始した。さらに券面発行を前提とするアナログ規制の解決に向けて動き出した。パブリックチェーンや分散型金融(DeFi)拡張の動きも出るだろう。26年の進捗が楽しみだ。

※RWA(Remittable World Asset)は不動産や株式、債権などの現実世界に存在する資産をトークン化してトークン化したもの。

## パネルディスカッション①

### 裾野の広がり、国内外で



関 敏隆氏  
ケネディクス  
デジタル・セキュリティセッション  
部長



坂本 祥太氏  
野村ホールディングス  
デジタル・アセット推進室  
ヴァイス・プレジデント  
セキュリティ・トークン  
グループリーダー



伊藤 祐一郎氏  
Finatextホールディングス  
取締役CFO



モデレーター  
神本 侑季氏  
N.Avenue/  
CoinDesk JAPAN  
代表取締役CEO

神本 25年の不動産STの代表的事例とされる大阪のホテルW大阪と、初の物流施設STについて解説をお願いします。

関 W大阪の案件は約300億円という当時の国内最大規模。ホテルの運営パフォーマンスに連動して配当があり、インフレに対応するような商品性。一方、物流施設STは、物流センターを3つまとめた案件で、金利固定で安定的かつ長期的な運用スタイルとした。

坂本 物流施設STは長期固定貸借契約をベースに安定した配当が期待できる仕立てだ。

関 STの裏付けとなる不動産の大型化に伴い、裾野が広がった。STへの投資家も25年だけで1万人を超える見込まれている。

神本 Finatextホールディングス傘下のスマートプラスが手掛けた新しいサービスについてご紹介ください。

伊藤 三菱UFJモルガンスタンレー証券がデジタルアセット事業に参入するにあたり、スマートプラスの証券インフラを採用し、25年10月に不動産STサービス「ASTOMO」をローンチした。三菱UFJモルガンスタンレー証券が事業の主体となりサービス運営を主導し、スマートプラスがプラットフォームを提供していく。

伊藤 まずは「ASTOMO」を広めたい。今後は不動産に限らず多様なSTの開発が求められるだろう。

坂本 STのフォーマットを活用して不動産以外のオルタナティブアセットへの投資機会も広げていきたい。(誰でも参加できる)パブリックブロックチェーン上で、伝統的な有価証券をSTにするのがグローバルな流れだ。デジタルアセットのさらなる拡大において海外に負けないよう、本気で進めていきたい。

## パネルディスカッション②

### ステーブルコインも重要



宮西 正太氏  
三菱UFJ信託銀行  
ジュニアフェロー



平井 数磨氏  
BOOSTRY  
代表取締役社長



モデレーター  
神本 侑季氏  
N.Avenue/  
CoinDesk JAPAN  
代表取締役CEO

梅津 公美氏  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所  
パートナー弁護士

宮西 米国では暗号資産(仮想通貨)に資金を投じてきた分散型金融によるRWAへの進出が活発だ。決済手段としてのステーブルコインや、低リスクの運用先であるMMFといった伝統的金融資産も取り込みつつある。分散型金融の世界では有象無象のサービスが存在し、投資家保護が重要な観点となる。

平井 AI(人工知能)エージェントが自動的に取引する世界も始まるようになっている。ブロックチェーンによる「誰でも誰とでも24時間365日の取引と組み合わせる」ことで、金融に新たな世界が到来する。

宮西 銀行・証券会社とテック企業とのコラボレーションは必須だ。

平井 流動性がある上場株式や投資信託、債券をSTにする動きが海外で進んでいる。配当ももちろん、商品やサービスそのものがトークン化するだろう。

梅津 トークン化MMFを日本で投信法の仕組みを用いて実現しようとする場合、紙の券面を発行しなければならぬハードルがある。海外では、ステーブルコインを活用する等してリアルタイムに決済が可能となっている。

宮西 将来的にトークン化金融の最重要パーツがステーブルコインだと考えている。これがないとプログラムマブルな世界は来ない。

神本 26年の展望をお聞かせください。

平井 アセットの拡大を各方面に発信している。アセットの多様化とプレーヤーの広がりが今以上に加速することを願い、取り組みを進めていく。

宮西 三菱UFJ信託銀行はSTはもちろん、会員証優待券などをデジタル化する「ユティリティトークン」や暗号資産といった新しいプロダクトにも着実に取り組んでいく。ステーブルコインも最重要課題と認識している。

梅津 新しい商品の開発には法的課題があることが多いが、法律家として解決方法を皆様と見つけていきたいと考えている。引き続き議論を深めていきたい。



←アーカイブ視聴はこちらから

<https://channel.nikkei.co.jp/sto2025/> 「日経チャンネル」で公開しています。日経チャンネルのサイト内検索で「デジタル証券フォーラム」と入力してください。



協賛



協力

