

2026年4月2日 全6頁

大和のセキュリティトークンナビ 第6回

セキュリティトークンの未来

流動性の改善、裏付け資産の拡大等への期待

金融調査部 研究員 瀬戸 佑基
デジタルソリューション研究開発部 桑木 大輔

[要約]

- ここまで、5回にわたって、セキュリティトークンの現状について説明をしました。第6回となるこのレポートでは、セキュリティトークンの未来について考えていきます。
- 流動性の改善：現在のセキュリティトークンの大きな課題として、中途売却が難しい点が挙げられます。この問題を解決するために、セキュリティトークンの一部の銘柄については、流通市場での取引が始まっています。今後は取扱い対象の拡大をはじめとして、さらなる発展が期待されます。
- 裏付け資産の拡大：現在発行されているセキュリティトークンのほとんどは、不動産・社債を裏付け資産としていますが、足元では株式や MMF（マネー・マーケット・ファンド）、地方債など、様々な商品のトークン化が検討されています。
- トークン化プラットフォームの多様化：クリアすべき課題は多いものの、誰もが自由にアクセスすることができるブロックチェーンである「パブリック型」ブロックチェーン上でセキュリティトークンが発行・管理されるようになれば、ステーブルコインを用いた即時償還の実現など、様々なメリットが期待されます。
- セキュリティトークン市場は、技術面・制度面共にまだ成長の余地が大きく、10年後、20年後に、今とは大きく姿を変えている可能性もあります。今後のセキュリティトークン市場の量的・質的な拡大が期待されます。

はじめに

ここまで、5回にわたって、セキュリティトークンの現状について説明をしました。第6回となるこのレポートでは、セキュリティトークンの未来について考えていきます。

具体的には、セキュリティトークン市場で期待される、流動性の改善、裏付資産の拡大、トークン化プラットフォームの多様化について説明します。

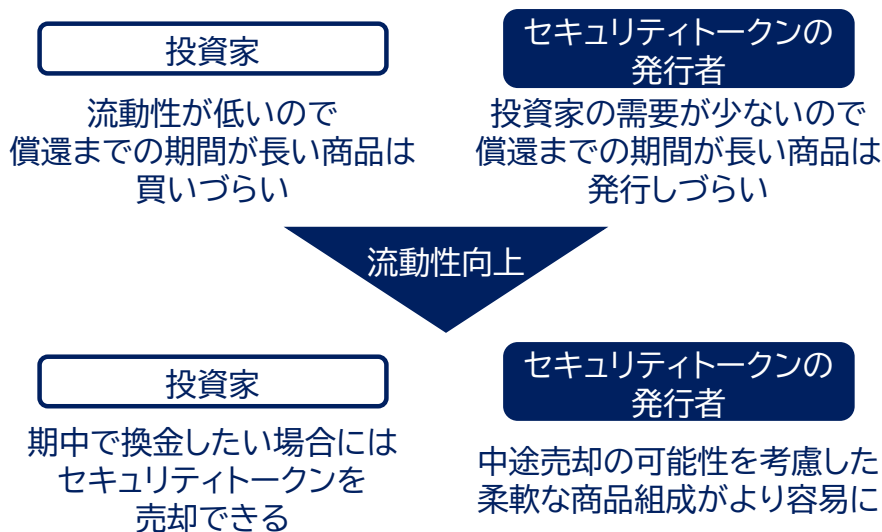
流通市場の活性化と流動性の改善への期待

現在のセキュリティトークンの大きな課題として、中途売却が難しい点が挙げられます。この問題を解決するために、大阪デジタルエクスチェンジ（ODX）という会社が整備した流通市場にて、セキュリティトークンの一部銘柄の取引が行われています。

物件によって立地などの条件が大きく不動産や、同じ発行体が発行した場合でも銘柄によって残存期間など異なる社債は、株式に比べると商品の個別性が高く、相対的に取引所での取引に向いていない面もあります。しかし、流通市場が整備され、流動性が改善することによるメリットも見込まれます。例えば、セキュリティトークンは一度購入すると中途売却が難しく、購入後は満期まで保有し続ける事例が多い現在では、償還までの期間が短い商品が多くなっています。しかし、セキュリティトークンの流通市場がより活性化すれば、こうした状況が改善され、中途売却の可能性も考慮した柔軟な商品組成が可能になる可能性があります¹。

流通市場におけるセキュリティトークンの取扱い対象の拡大や商品性の拡大など、今後のさらなる発展が期待されます。

図表 1 流動性の低さが引き起こす問題と、流動性改善後に期待される効果



(出所) 大和総研作成

¹ 例えば、株式や永久型ファンド、永久債のような商品が考えられる、といった指摘があります。佐々木俊典「[セキュリティトークンの取引市場の設立と流通市場の進化](#)」（2023年12月18日、Boostray Blog）。

裏付資産の拡大（様々な資産のトークン化）

このレポートシリーズでは、セキュリティトークンの具体例として、不動産や社債をトークン化した商品について説明しました。しかし、これ以外にも様々な対象のトークン化が想定されます。ここでは、具体的に検討が進んでいる事例として、MMF（マネー・マーケット・ファンド）、地方債、株式のトークン化について紹介します。

MMF

MMF とは、短期国債などの安全性の高い資産を中心に運用される投資信託の一種です。元本は保証されていないものの、株式などに投資を行う投資信託に比べて低リスクである上、小口から投資をすることができる点が特徴的です。かつては日本でも発行・運用されていましたが、日本銀行のマイナス金利政策の影響で収益を確保することが難しくなったことなどから、販売停止となっていました²。

しかし、足元ではマイナス金利政策が解除され、金利の上昇が見込まれることもあり、ブロックチェーン技術を活用した新たな MMF の発行に向けた取組みが進んでいます³。ブロックチェーン技術を活用することで、日次やそれ以上の高頻度の利払いを行うことができる、といった点⁴が期待されています。

地方債

都道府県などの地方公共団体が発行する債券のことを、「地方債」と呼びます。地方債の多くはプロの投資家向けに発行されていますが、一部は個人向けにも発行されています。個人向けの地方債は、地域のインフラの整備など、個人が身近に感じやすい用途のために発行されることが多い点が特徴的です。現在、個人投資家への販売を念頭に、地方債をトークン化することができるように議論が進んでいます。地方債のトークン化により、より小口での販売が可能になったり、発行体がリアルタイムで保有者情報を把握できることで、債券保有者への直接的な情報提供等につながったりすることが期待されています⁵。

² なお、かつて日本では「MMF」を「マネー・マネジメント・ファンド」の略であるとしていました。日本における MMF の略史については、服部孝洋「BOX2 日本における MMF（マネー・マネジメント・ファンド）」『[米国 MMF（マネー・マーケット・ファンド）入門 - ホールセール・ファンディングと金融危機以降の規制改革について](#)』（「ファイナンス」令和 4 年 4 月号）などをご覧ください。

³ 2025 年 10 月に、セキュリティトークンのプラットフォームの一つである Progmatic ST を開発・運営する Progmatic 社が主催するコンソーシアムのワーキング・グループにて、MMF の組成をはじめとしたさまざまな点についての報告書が公開されました。Progmatic, Inc.「[ステーブルコインと連携した“オンチェーン完結型デジタル証券”の共同検討結果について - オンチェーン金融活性化に向けた今後のアクション](#)」（2025 年 10 月 2 日）

⁴ 齊藤達哉「[【速攻解説】「トークン化 MMF」と「トークン化法」で、ステーブルコイン×デジタル証券の“理想形”へ！日本と海外のギャップと解決に向けた道筋とは](#)」（2025 年 10 月 2 日）

⁵ 内閣府「[令和 7 年 内閣府と関係府省との間で調整を行う提案についての最終的な調整結果について](#)」における総務省提出資料より（2025 年 12 月 23 日閣議決定）

株式

諸外国においては、株式をトークン化する動きが進んでいます。既に多くの国や地域で株式を取引するシステムは高度に整備されていますが、株式をトークン化することで、より小口から株式投資を行うことができたり、取引時間が大幅に拡大したりする可能性があります。

現時点で様々な国の主体が株式のトークン化に取り組んでいますが、時と場合によって「株式トークン」や「トークン化株式」という語が異なる意味で用いられていることがある点には注意が必要です。特に米国における株式のトークン化についての詳細は、瀬戸佑基・森駿介・杉浦花音「[大和のクリプトナビ No.7 株式のトークン化に関する米国周辺の動向](#)」（大和総研レポート、2026年2月3日）をご覧ください。

日本においても、トークン化株式の導入に向けた検討が進んでいます。例えば、セキュリティトークンのプラットフォームを提供する Progmatic社を中心に「トークン化法⁶・株式 ST ワーキング・グループ (WG)」が設置され、順次議論が進められています。

図表 2 日本において具体的にトークン化の検討が進められている有価証券

裏付け資産	状況
MMF	・マイナス金利下では発行されてこなかった ・「金利のある世界」の到来とともに、トークン化した形で復活に向けた動きが進む
地方債	・個人投資家への販売を念頭に、トークン化できるように議論が進む
株式	・諸外国では、「トークン化株式」の定義に混乱はあるものの、様々な主体がトークン化に取り組む ・日本でも導入に向けた議論が進む

(出所) 各種資料より大和総研作成

様々な資産のトークン化への期待

これ以外にも、プライベートエクイティファンドや映画ファンドなど、様々な商品のトークン化事例が生まれており、さらなる裏付け資産の対象範囲の拡大が期待されます。

なお、セキュリティトークンを含む上位概念として、「RWA (Real World Asset) トークン」があります。これは、美術品やワインなどの現実世界の幅広い資産をトークン化したものを指します⁷。一般に著名画家の絵画などは高額で取引されることが多いため、購入ハードルが高くなりがちですが、これをトークン化して小口化することで、多くのファンが作品を保有することができるようになる、といった姿が想定されています。このレポートではセキュリティトークンに限定した議論を行いましたが、トークン化の波はここで挙げたような様々な資産でも起きています。

⁶ 設立者であるデジタルアセット共創コンソーシアム (DCC) は、これを「トークン化に係る一般法を制定した海外の先例を参考に、券面発行を前提としたアナログ規制を包括的に解決するための『トークン化法』」と位置付けています。

Progmatic, Inc. 「[『トークン化株式』及び『トークン化法』の共同検討開始について - 株式・投資信託を含むあらゆる有価証券の“オンチェーン化”へ -](#)」（2025年11月4日）

⁷ RWA トークンについては、大和総研 WOR(L)D 「[リアルワールドアセット \(RWA\) とは？現実資産をトークン化するメリットを解説](#)」（2026年3月23日閲覧）をご覧ください。

トークン化プラットフォームの多様化

第1回のレポートで説明したとおり、日本におけるセキュリティトークンは、「パーミッションド型」のブロックチェーン（ブロックチェーンに参加できる者がネットワークの管理者（複数）によって限定されるタイプのブロックチェーン）にて取引されています。クリアすべき課題は多いものの、パーミッションド型ではなく、誰もが自由にアクセスすることができる「パブリック型」のブロックチェーン上でセキュリティトークンが発行・管理されるようになれば、様々なメリットが期待されます。

例えば、そのパブリックブロックチェーン上で流通するステーブルコイン⁸を活用して決済することが可能になるかもしれません。これにより、DVP 決済（代金の支払と証券の引き渡しを同時に行うことで「取りはぐれ」リスクを無くした決済）や、より高頻度の利払い、償還の即時化を実現できる可能性があります。

また、パブリックブロックチェーン上に存在する様々な金融サービス（DeFi：Decentralized Finance／分散型金融）と連携することで、例えばセキュリティトークンを担保とした資金調達や運用が可能になると考えられます。さらに、トークンを活用したクーポンやポイントなどの非金銭的リターンを付与することで、投資体験の多様化が期待されます。

ただし、複数の異なるブロックチェーン上でトークンが発行される場合、相互運用性（interoperability）が課題となる可能性があります。相互運用性とは、異なるブロックチェーン間でデータやデジタルアセットを安全にやり取りできる能力のことを指します。ブロックチェーンはその種類ごとにブロックを作成するためのルールや扱うデータの形式が異なるため、そのままではブロックチェーンを跨いだトークンの移転ができません。その結果、資産が特定の場所にとどまり、流動性が低下するおそれがあります。今後は、異なるブロックチェーン間で資産を柔軟にやり取りできるようにする技術の発展が期待されます。

セキュリティトークンの未来

このレポートシリーズでは、セキュリティトークンについて幅広く説明しました。セキュリティトークン自体はあくまでも裏付資産をトークン化したものであり、価値の源泉はその裏付資産にあります。セキュリティトークン市場の活性化のためには、裏付資産の市場の活性化が必要、という面もありますが、逆にセキュリティトークンの興隆によって、不動産や社債などのトークン化の対象となる資産の市場が今まで以上に発展する可能性も秘めています。

このような量的な拡大だけでなく、質的な拡大も期待されます。セキュリティトークンの裏

⁸ 法定通貨などに価値が連動するように設計され、価格変動が起りにくいという特徴を持つ電子的な資産のことです。日本では2023年6月1日に施行された改正資金決済法において、法定通貨を裏付けとして発行価格と同額での償還を約するデジタルマネー類似型のステーブルコインが「電子決済手段」として定義されました。詳細は、大和総研 WOR(L)D「[ステーブルコインとは？ - 仕組みや法制度、ウォレットについて解説](#)」（2026年3月23日閲覧）をご覧ください。

付資産の中には、従来個人投資家が購入することが難しかった資産もあるため、個人投資家にとっては、投資対象が広がる可能性がある、というメリットがあります。不動産・社債という市場の代表格のみならず、株式・MMF・地方債をはじめとした様々な資産のトークン化が期待されます。ただし、投資家としてはこれまで以上に裏付け資産の特性をよく理解したうえで投資判断を行う必要がある、という点には注意が必要です。

このシリーズ、特に今回のレポートで説明した内容は、あくまでも現時点で想像しうる範囲にとどまります。セキュリティトークン市場は、技術面・制度面共にまだ成長の余地が大きく、10年後、20年後には今とは大きく姿を変えている可能性もあります。今後のセキュリティトークン市場の拡大を期待して、レポートを締めくくります。