ei2026.35

公益財団法人 国際通貨研究所
Institute for International Monetary Affairs
IIMA コメンタリー

2026 年 11 月 5 日

資産トークン化市場の現状と課題

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部　上席研究員
宮川真一
shinichi_miyagawa@iima.or.jp

1. 資金と資産のトークン化

金融分野を中心にトークン化への関心が高まっている。トークン化とは、資産や権利をプログラム可能な台帳上のトークンとして発行・記録することである。トークン化により、取引の高速化、取引コストの低下、利用しやすさの向上、市場運営の摩擦軽減等が期待されている。

トークン化をめぐっては、各国の金融当局や国際機関を中心に、想定されるユースケースや課題等についての議論が進められてきた。2023 年、国際決済銀行（BIS）は年次経済報告[1]の中で、中央銀行マネー、トークン化預金、その他の資産を共通のプログラム可能な基盤上で取り扱う構想を示した。2024 年には決済市場インフラ委員会（CPMI）[2]や金融安定理事会（FSB）[3]が、トークン化の可能性と政策・金融安定上の課題を整理した報告書を公表している。こうした議論と並行して、民間事業者によるトークン化を活用した商品・サービス提供も広がっている。

筆者はこれまで、主にクロスボーダー決済の課題解決という観点から、中央銀行デジタル通貨、トークン化預金、ステーブルコインといった資金側（決済資産）の動向を追ってきた[4]。しかし、その役割を考えるには、決済資産が使われる資産市場の変化も把握する必要がある。本稿では、資産のトークン化の現状を紹介し、トークン化資産市場が抱える課題を考える。

---

[1] BIS, “Annual Economic Report 2023, Chapter III Blueprint for the future monetary system: improving the old, enabling the new”, 25 June 2023,（https://www.bis.org/publications/aer-2023/blueprint-future-monetary-system-improving-old-enabling-new）

[2] CPMI, “Tokenisation in the context of money and other assets : concepts and implications for central banks”, 21 Oct 2024,（https://www.bis.org/publications/tokenisation-context-money-and-other-assets-concepts-and-implications-central-banks）

[3] FSB, “The Financial Stability Implications of Tokenisation”, 22 Oct 2024,（https://www.fsb.org/uploads/P221024-2.pdf）

[4] 「多極化する世界のデジタル通貨開発とクロスボーダー決済の課題解決に向けた取り組み」、28 Aug 2026,（https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2026/nl2026.46.pdf）

2. トークン化される資産に期待される役割

トークン化の対象資産は、債券・貸付債権・マネーマーケットファンド（MMF）・株式等の金融資産と、金・不動産といった実物資産に大別される。金融資産、実物資産のトークン化は単なる所有権データ等のデジタル化にとどまらず、条件に応じた処理の自動実行や台帳の共有を通じてユースケースを創出する可能性がある。こうしたユースケースの実現により、業務の効率化、コスト削減、取引可能時間の拡張、取引が追跡可能になることによる透明性の向上といったメリットが指摘される。

表：トークン化対象資産の分類と主要例

主な対象	主な利用場面	期待される主な役割
債券・貸付債権	発行、利払い、償還 売買、証券化	権利の記録・移転等の 事務処理の自動化・効率化
MMF	購入、換金、持分移転 担保利用	資産運用と資金・担保管理の連携
株式	発行、売買、配当等の処理	権利の記録・移転等の 事務処理の自動化・効率化
金・不動産	権利の取得・移転	保有・移転の利便性向上

（資料）各種資料より国際通貨研究所作成

3. 市場規模と活用の現状

国際通貨基金（IMF）の「国際金融安定性報告書（GFSR）」によれば、トークン化された金融資産、実物資産の価値は拡大基調が続いており、2026 年 7 月末時点で約 650 億ドルに達した。内訳は、債券・貸付債権等のクレジットが約 304 億ドル、MMF が約 175 億ドルを占め、金等のコモディティーや株式が続いている[5]。

こうした資産をトークン化する具体的な取り組みとして、次のような事例がある[6]。

クレジット分野には、貸付債権をブロックチェーン上で管理・取引する仕組みがある。米国のフィンテック企業 Figure Technology Solutions は、住宅を担保とするローン Home Equity Line of Credit（HELOC）等を対象に、融資実行者とトークン化した貸付債権の買い手を結ぶプラットフォームを展開している。RWA.xyz[7]によれば、2026 年 7 月末時点で、Figure HELOC Token として集計される資産価値は約207億ドル（前年同月比＋97億ドル）に達している。

MMF では、ファンド持分をトークン化し、投資家間で譲渡できるようにする取り組み

[5] IMF, “GLOBAL FINANCIAL STABILITY REPORT Chapter 3”, p.47 Figure3.2, Oct 2026,（https://www.imf.org/-/media/files/publications/gfsr/2026/october/english/ch3.pdf）IMF の集計は非公開のトークン化市場、レポ、ステーブルコインを含まない（p46,脚注 5）。

[6] 以下の海外 3 事例は RWA.xyz 掲載資産を筆者が選定した。資産価値は同サイトの掲載値であり、IMF の集計との厳密な対応は確認できていない。FSB も、トークン化市場の規模や構成等に関する包括的、整合的なデータが不足し、市場の全体像を把握することが困難であると指摘している（前掲“The Financial Stability Implications of Tokenisation”）。

[7] RWA.xyz ウェブサイト（https://app.rwa.xyz/）、（2026 年 11 月 4 日閲覧）

がある。米国の資産運用会社 Franklin Templeton[8]は 2021 年、持分の記録や取引処理にブロックチェーンを利用する「Franklin OnChain U.S. Government Money Fund」を開始した。同ファンドは国債、現金、レポ取引で運用され、1 口の持分を「BENJI」という 1 トークンで表す。2024 年には投資家間での持分移転にも対応し、2026 年 7 月末の BENJI の資産価値は約 7.2 億ドル（同＋0.2 億ドル）で、Stellar[9]を中心とする複数のブロックチェーン上に持分が記録されている。

コモディティーでは、金に対する権利を表すトークンが発行されている。米国のブロックチェーンインフラ企業 Paxos[10]が発行する PAX Gold（PAXG）は、ロンドンの保管施設に保管する金を裏付けとし、1 トークンが金 1 トロイオンス（約 31.1g）の所有権に相当する。現物の金を直接持ち運ぶことなく、その権利をデジタルに保有・移転する事例といえる。2026 年 7 月末の資産価値は約 17.9 億ドル（同＋8.5 億ドル）である。

日本では、不動産を裏付けとするトークン化商品の発行が先行している。BOOSTRY の集計では、2025 年度の国内公募セキュリティ・トークン（ST）発行額は 1,650 億円（前年度比＋1,186 億円）となり、このうち不動産を裏付けとする信託型商品が約 85%、次いで社債を裏付とする ST が約 12%を占めた[11]。また、金に関連する商品として金価格への連動を目指す暗号資産「ジパングコイン」も提供されている[12]。一方、国債の権利移転・担保管理へのブロックチェーンの活用[13]や、投資信託のトークン化[14]については、実証実験が進められている。

4. 市場の分断と発展の鍵となる相互運用性

資産のトークン化は、資産と資金の受渡しの連携や、契約に基づく処理の自動化を通じて効率化をもたらす一方、市場でストレスが高まった際に裏付資産の売却や資金流出を速める可能性がある。また、プログラムの設計や障害対応に関する責任の明確化等、新たなガバナンス上の課題も伴う。こうした便益とリスクの表裏の関係は、決済資金と資産の双方に共通する課題である。

さらに、トークン化市場の分断の問題もある。IMF は、トークン化市場が複数の基盤や決済の仕組みに分かれ、流動性が分散していると指摘する[15]。資産を発行元の基盤の外で利用できず、購入・換金に使う資金も基盤ごとに異なれば、個々の取引が効率化しても、市場全体での利用は広がりにくい。このため、今後は資産と決済資金の双方について、相互運用性を確保することが重要となる。技術的な接続に加え、権利の移転、参加条

---

[8] https://www.franklintempleton.com/press-releases/news-room/2024/franklin-templeton-announces-availability-of-peer-to-peer-transfers-for-franklin-onchain-u.s.-government-money-fund

[9] 資産発行、資金移動、資本移動を目的に構築されているブロックチェーンの一つ（https://stellar.org/）

[10] PAXOS,（https://www.paxos.com/pax-gold）

[11] 野村グループ、BOOSTRY「国内セキュリティ・トークン市場総括レポート（2025 年度）」、2026 年 4 月 2 日（https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/bstr20260402.html）

[12] ZIPANG COIN,（https://www.zipangcoin.com/au）

[13] 野村グループ、“日本国債（JGB）を活用したデジタル担保管理の実証実験を開始”、2026 年 4 月 20 日（https://www.nomuraholdings.com/jp/news/nr/nhi20260420.html）

[14] MUFG、“本邦初の国内籍トークン化投資信託の設定・実運用環境における実証実験の開始”、2026 年 9 月 3 日、（https://www.sc.mufg.jp/company/news/000023094.pdf）

[15] IMF Blog, “What Is Needed for Tokenization to Deliver”, 8 October 2026,（https://www.imf.org/en/blogs/articles/2026/10/08/blog-what-is-needed-for-tokenization-to-deliver）

件、決済ルールの整合も必要である。接続に伴う新たなリスクにも配慮しながら、異なる基盤と既存の金融インフラをどう結び付けるかが、トークン化の便益を広く実現する鍵となろう。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs（公益財団法人 国際通貨研究所）

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
〒103-0027　東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: https://www.iima.or.jp