

トークン化の可能性を探る：伝統的な資産に訪れる新時代



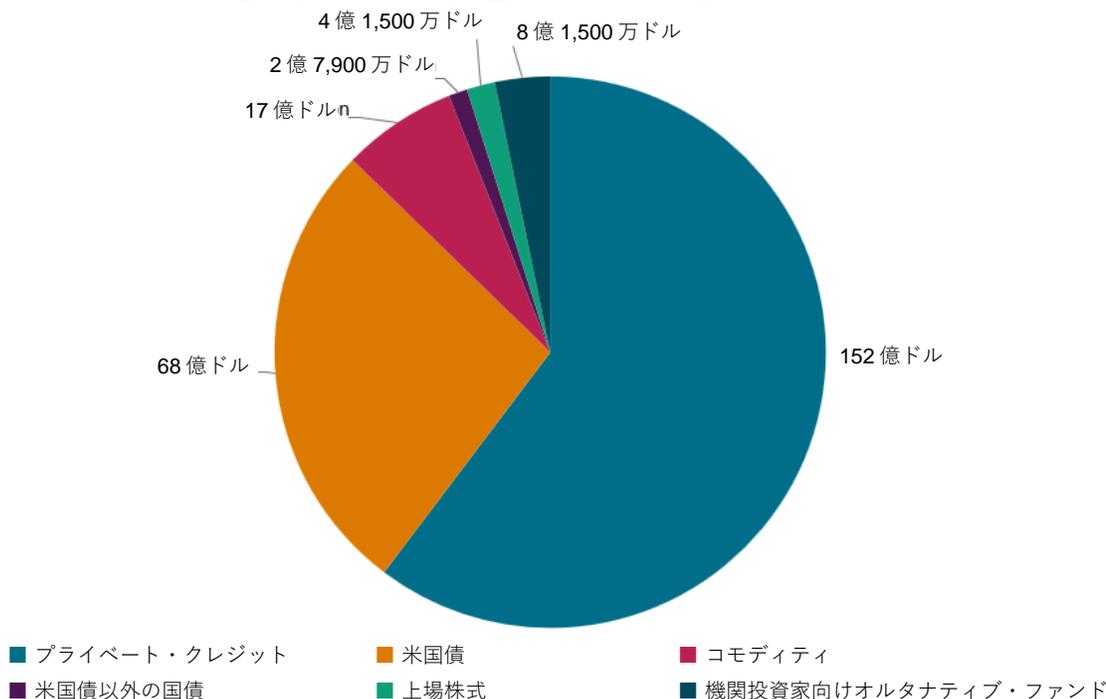
Stephanie Rowton

ディレクター、米国株式
S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

原文: [Exploring Tokenization: A New Era for Traditional Assets – Indexology® Blog | S&P Dow Jones Indices](#)

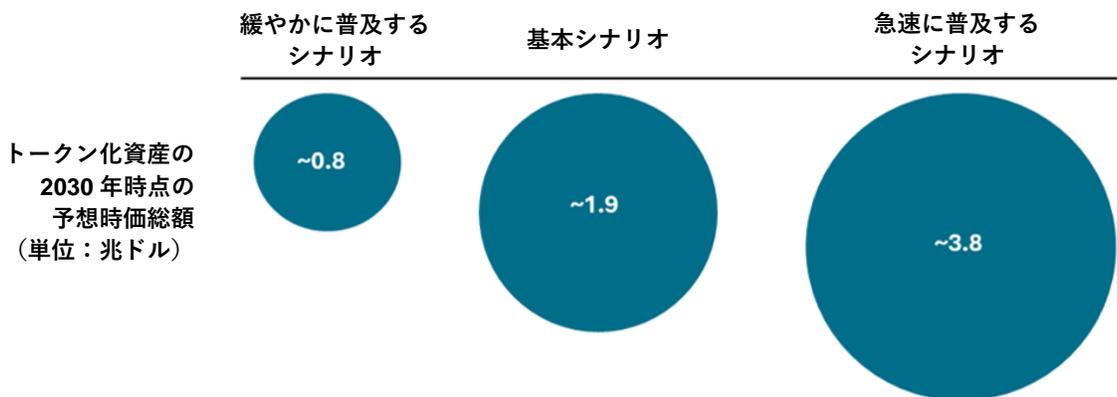
S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス (S&P DJI) は 2025 年 7 月、ブロックチェーン技術を活用した分散型インフラを提供する Centrifuge と戦略的提携を行い、トークン化市場¹に参入することを発表しました。この提携は、デジタル・トークンの発行に向けて S&P DJI が指数データをライセンス供与する初めての事例です。これにより、S&P DJI は [S&P 500®をオンチェーン化](#)し、トークン化市場における重要な一歩を踏み出すことができます。このトークン化という最先端技術により、投資家と金融機関の両方に新たな機会をもたらされる可能性があり、取引プロセスの効率化、流動性の向上、及びイノベーションの促進といったメリットが期待できます。トークン化資産の市場規模 (ステーブルコインを除く)²は 2025 年 7 月 30 日現在で推定 250 億ドルに上っており³ (図表 1 参照)、2030 年までには 1 兆~4 兆ドルに拡大する見通しです⁴ (図表 2 参照)。このことは、金融業界においてトークン化技術の重要性が高まっていることを示しています。

図表 1：トークン化された実世界資産 (RWA) の総額



出所：RWA.xyz、2025 年 7 月 31 日現在のデータ。実世界資産 (RWA) の総額に基づいています。図表は説明目的のために提示されています。

図表 2：トークン化資産の 2030 年時点の予想市場規模：3 つのシナリオに基づく見通し



出所：マッキンゼー・アンド・カンパニー、「さざ波から大波へ：資産のトークン化がもたらす変革的な影響（From ripples to waves: The transformational power of tokenizing assets）」、2024 年 6 月 20 日現在のデータ。図表は説明目的のために提示されています。

トークン化とは？

トークン化とは、ブロックチェーンなどの分散型台帳技術（DLT）を用いて、資産に対する権利をデジタル・トークンとして発行する仕組みです。これにより、トークンの保有者は資産の権利を取引・移転することが可能となります⁵。例えば、債券や株式などの金融資産だけでなく、不動産や美術品といった実物資産もトークン化することができます⁶。

トークンは、その資産が何であるかを定義すると同時に、その資産をどのように利用できるかを規定する役割も持ちます⁷。さらに、トークン化技術により、資産の分割所有が可能となるため、投資家は資産全体ではなく一部のみを保有することもできます。その結果、より幅広い投資家層に投資機会が開かれることとなります。ブロックチェーン技術を活用して資産をトークン化することで、取引の透明性を高め、運用業務を効率化することができます。これにより、従来型の資産運用に伴う人為的ミスなどのリスクを軽減できる可能性があります。

伝統的な金融資産のトークン化がもたらす影響

伝統的な金融資産のトークン化は、金融市場に大きな影響を及ぼします。第一に、トークン化によって投資機会へのアクセスが広がり、これまで十分な金融サービスを受けられなかった人々も市場に参加できるようになります。第二に、トークン化によって市場の流動性が高まる可能性があります。トークンは複数のプラットフォームで取引可能なため、よりダイナミックな市場の形成につながります。さらに、ブロックチェーン技術の活用により、取引プロセスを効率化し、コストを削減するとともに、決済時間を短縮することが可能となりま

す。伝統的な投資商品の取引では、一般に証券会社や証券保管機関といった仲介業者が介在しますが、これによって追加コストが発生し、効率性が低下する場合があります。こうした手数料によって投資全体の収益性が低下し、投資家のリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。これに対して、トークン化された資産は当事者間で直接取引が可能であるため、仲介業者への依存を最小限に抑えつつ、より迅速な取引を実現できる可能性があります。さらに、ブロックチェーン技術の活用により、金融取引の透明性が高まるため、資産のパフォーマンスをリアルタイムで把握することも可能です。これは、従来型の金融システムにはない特徴です。

一方、金融資産のトークン化を推進する上では様々な課題も存在します。トークン化に関する規制環境が十分に整備されていないことに加え、トークン化が市場参加者に受け入れられるかどうかといった問題もあります。規制当局は、トークン化資産に関する法的枠組みの整備をまだ進めている段階であるため、投資家や金融機関にとっては依然として不確実性の高い分野となっています。こうした中でも、多くの市場参加者は明確なガイドラインの策定に向けて規制当局と積極的に協議を重ねています。また、一部の国・地域ではトークン化市場の成長を支援するための法的枠組みがすでに導入されています⁸。

S&P DJI がトークン化市場に参入する理由

金融資産のトークン化に向けて知的財産をライセンス供与することで、S&P DJI は新世代の投資家のニーズに合った最先端の金融商品を提供すると同時に、既存のお客様のニーズにも引き続き対応していくことが可能となります。伝統的な金融商品と分散型金融（DeFi）商品の両方にライセンス供与することで、S&P DJI は伝統的な資産市場とデジタル資産市場の両分野で主導的役割を果たし、世界有数の指数プロバイダーとしての地位を確立しています。多くの金融機関は、自社の商品価値を高める手段としてトークン化の活用を模索しています。S&P DJI は、革新的な金融商品を開発し、変化する市場ニーズに対応するため、積極的な取り組みを進めています。

¹ S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス、「[S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは Centrifuge と提携し、S&P 500 をオンチェーン化 — 世界で最も広く認知されたベンチマークへのアクセスを拡大 \(S&P Dow Jones Indices Collaborates with Centrifuge to Bring the S&P 500 Index Onchain, Expanding Access to the World's Most Widely Recognized Benchmark\)](#)」、2025年7月1日。

² イングランド銀行、「[ステーブルコインの概要とその仕組み \(What are stablecoins and how do they work?\)](#)」、2023年11月6日。

³ 実世界資産（RWA）のオンチェーン総額。RWA.xyz。2025年7月30日現在のデータ。

⁴ トークン化資産の予想市場規模：基本シナリオでは 2030 年までに約 1 兆 9,000 億ドル、楽観的なシナリオでは 2030 年までに約 4 兆ドル。出所：Banerjee, Anutosh ほか、「[さざ波から大波へ：資産のトークン化がもたらす変革的な影響 \(From ripples to waves: The transformational power of tokenizing assets\)](#)」、マッキンゼー・アンド・カンパニー、2024 年 6 月 20 日。

⁵ Birry, Alexandre 及び Chuck Mounts。「[トークン化が切り開く未来 \(Toward a Tokenized Future\)](#)」、S&P グローバル。2023 年 1 月 13 日。

⁶ 具体例としては、テスラ (\$bTSLA) やアップル (\$bAAPL) といった上場株式のトークン化が挙げられます。各トークンは、裏付けとなる証券に対して 1 対 1 の所有権を表します。また、米国債を裏付けとするマネー・マーケット・ファンド (FOBXX) のトークン化も進んでいます。この場合、トークン化された持分は「BENJI トークン」として発行され、日々の純資産価値 (NAV) や配当分配はスマート・コントラクトによって処理されます。

⁷ Soni, Urav、Olivier Fines、及び Jinming Sun 著。「[投資家の視点から見たトークン化 \(An Investment Perspective on Tokenization\)](#)」。CFA 協会。2025 年 1 月。

⁸ [セキュリティは 2024 年 6 月、米国下院の公聴会で証言を行いました](#)。米国の証券決済機関 (DTCC) は 2025 年 5 月、米証券取引委員会 (SEC) が開催したトークン化に関する会議に[参加](#)しました。英国の金融行動監視機構 (FCA) は[トークン化資産](#)に関する詳細な政策ガイドラインを公表しました。香港金融管理局 (HKMA) は同国の[プロジェクト・アンサンブル](#)の一環として、トークン化決済やトークン化資産の枠組みに関する実証実験を進めています。

本ブログの内容は筆者の個人的な意見であり、投資助言を目的とするものではありません。[免責条項](#)をお読みください。

GENERAL DISCLAIMER

© 2025 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR and INDEXOLOGY are registered trademarks of S&P Global, Inc. ("S&P Global") or its affiliates. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW and DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE are registered trademarks of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part are prohibited without written permission of S&P Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index may be available through investable instruments based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. S&P Dow Jones Indices LLC is not an investment advisor, and S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. Prospective investors are advised to make an investment in any such fund or other vehicle only after carefully considering the risks associated with investing in such funds, as detailed in an offering memorandum or similar document that is prepared by or on behalf of the issuer of the investment fund or other investment product or vehicle. S&P Dow Jones Indices LLC is not a tax advisor. A tax advisor should be consulted to evaluate the impact of any tax-exempt securities on portfolios and the tax consequences of making any particular investment decision. Inclusion of a security within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice. Closing prices for S&P Dow Jones Indices' US benchmark indices are calculated by S&P Dow Jones Indices based on the closing price of the individual constituents of the index as set by their primary exchange. Closing prices are received by S&P Dow Jones Indices from one of its third party vendors and verified by comparing them with prices from an alternative vendor. The vendors receive the closing price from the primary exchanges. Real-time intraday prices are calculated similarly without a second verification.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related information and other analyses, including ratings, research and valuations are generally provided by licensors and/or affiliates of S&P Dow Jones Indices, including but not limited to S&P Global's other divisions such as S&P Global Market Intelligence. Any credit-related information and other related analyses and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. Any opinion, analyses and rating acknowledgement decisions are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P Dow Jones Indices does not assume any obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P Dow Jones Indices LLC does not act as a fiduciary or an investment advisor. While S&P Dow Jones Indices has obtained information from sources they believe to be reliable, S&P Dow Jones Indices does not perform an audit or undertake any duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P Global Ratings reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Dow Jones Indices, including S&P Global Ratings, disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof. Affiliates of S&P Dow Jones Indices LLC, including S&P Global Ratings, may receive compensation for its ratings and certain credit-related analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. Such affiliates of S&P Dow Jones Indices LLC, including S&P Global Ratings, reserve the right to disseminate its opinions and analyses. Public ratings and analyses from S&P Global Ratings are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P Global Ratings publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of S&P Global may have information that is not available to

other business units. S&P Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, S&P Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate or otherwise address.