

オンチェーン金融の現状と将来像

2026年10月

野村ホールディングス株式会社
デジタルアセット戦略推進部長
佐々木 俊典

金融資本市場の力で、世界と共に挑戦し、豊かな社会を実現する

We aspire to create a better world by harnessing the power of financial markets

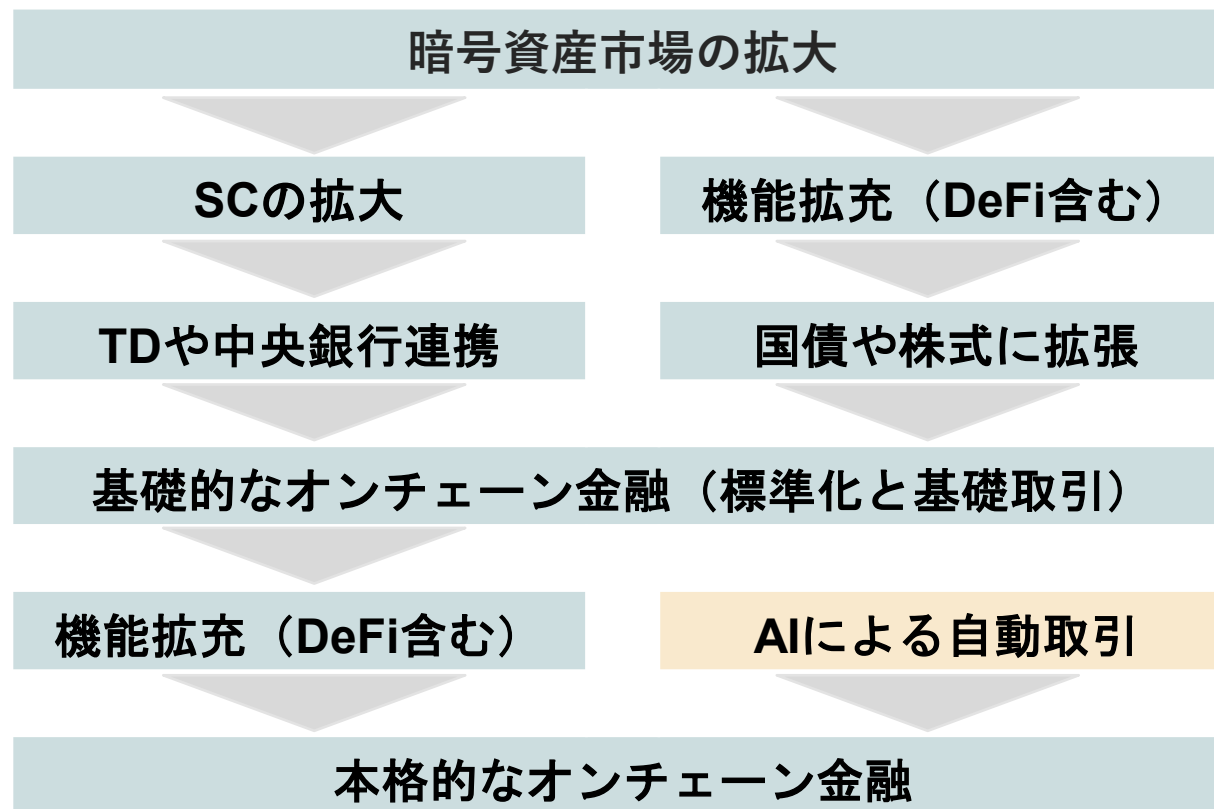
STRICTLY PRIVATE
AND CONFIDENTIAL

© Nomura

はじめに

オンチェーン金融は現状はまだ準備段階だが、今後は取引されるアセットの広がりや決済手段の進展に加えて、AIとDeFiにより急激に発展する可能性がある

オンチェーン金融の発展フロー



NOMURA

オンチェーン金融の動向

海外の動向 ～米国は実用化段階～

- ✓ 米国は資金側はSC、TDの整備が進み、資産側は伝統的資産の整備が進んだ
- ✓ 2026年後半からは実用化が更に進展する

商品	概要
トークン化預金 (TD)	✓ JPMorganは法人向けで主要通貨で24時間グローバル送金可能。取引額は70億ドル/日 ✓ Citiは法人向けで日本企業向けにもドルの24時間化サービスを展開 ✓ 米銀の複数が共通のDLT網でのTDを扱う共通化へ
ステーブルコイン (SC)	✓ ドルSCの発行残高は3,000億ドル超。暗号資産関連の取引用途が8割以上 ✓ 米国ではSCの法的枠組みの整理を進めており、要件や規則やドルと同等の税務などの調整が進む ✓ その他の地域ではユーロ建て、香港ドル建て、シンガポールドル建てなどが発行されている
中央銀行	✓ ECBは36社の金融機関とCBDCの実証へ ✓ 英国では中央銀行が提供するオムニバス口座がブロックチェーンと連携する形を実現 ✓ その他、Project Agoraのようにクロスボーダー決済の効率化を複数国で取組んでいる事例もある
国債	✓ 米証券保管振替機構（DTCC）が2026年10月に国債を含む証券のトークン化の実運用を開始 ✓ 英国では2027年初頭に国債のトークン化のパイロット発行予定 ✓ その他の国ではシンガポールやフィリピン等でも発行が見られる
株式・社債	✓ NasdaqとNYSEはSECの承認を受けている。DTCC子会社によるトークン化サービスが2026年10月に開始 ✓ Robinhoodは米株トークンを120超の国の適格ユーザーへ拡大 ✓ 欧州でトークン化社債が約40億ユーロ規模まで拡大し、企業の活用が実運用段階へ
ファンド	✓ BlackRockはトークン化MMF“BUIDL”を2024年から開始して28億ドルの規模へ ✓ BlackRockは欧州で運用中のMMF（3,110億ドル）の一部をトークン化することを発表 ✓ Franklin Templetonのトークン化MMF“BENJI”を暗号資産取引所との取引の担保に利用可能とした

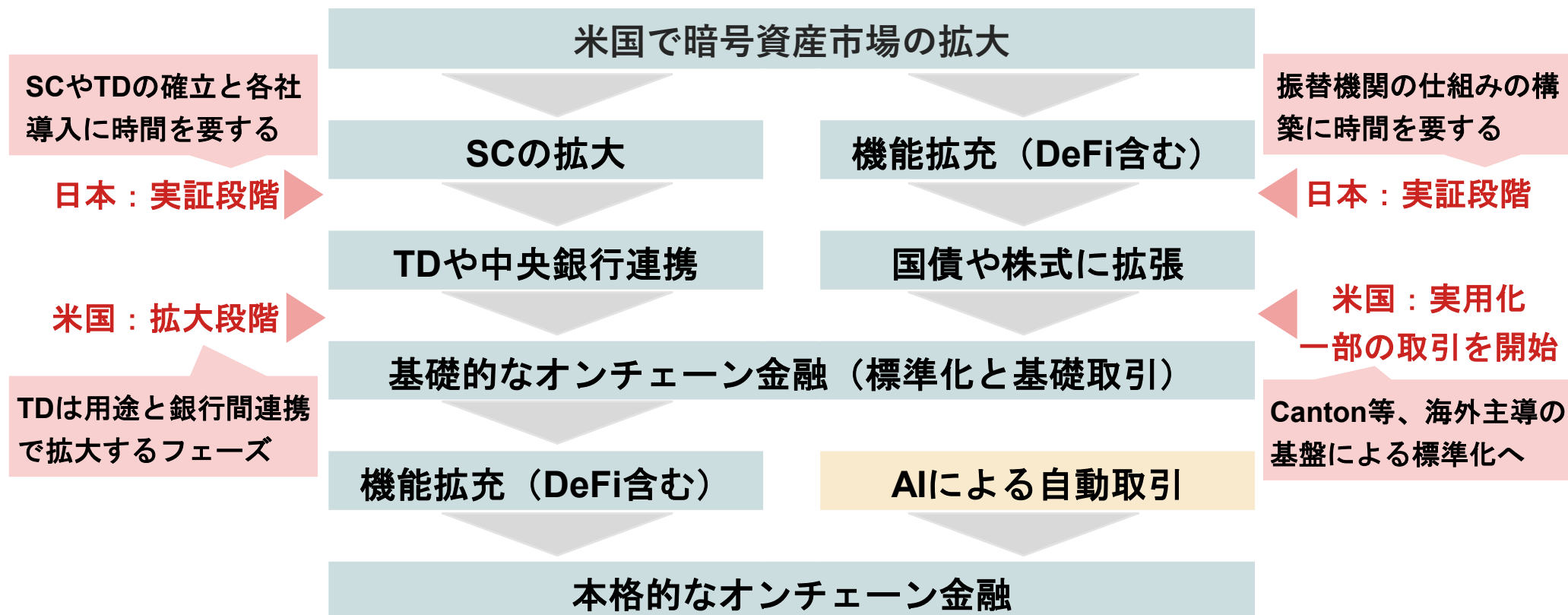
日本の動向 ～実証段階～

- ✓ 資金側はSCとTDの実証段階。中央銀行による実証の取組が開始
- ✓ 資産側はオンチェーン連携する仕組みの整理段階

商品	概要
トークン化預金 (TD)	✓ デジタル通貨イノベーション機構（DCIO）でトークン化預金を含めた横断の検討が開始 ✓ SBI新生銀行はトークン化預金によるデジタル証券の決済を検証 ✓ DCP社を中心に国内約40行で総合送金の実証に向けて検討
ステーブルコイン (SC)	✓ 3メガバンクは2026年度中の共同発行と実取引を目標に、共通インフラ・ガバナンスの協議会を設置 ✓ SBIは2026年6月に信託型円建てステーブルコインJPYSCを発行開始 ✓ 資金移動業者型円建てSCとして商用化
中央銀行	✓ 日銀当座預金をDLT上で活用するサンドボックスを開始し、銀行間・証券決済への接続を検証へ ✓ Project Agoraに参加して国際的なトークン化中銀マネーの共有基盤化に向けて取組む ✓ 2026年6月にCBDCのパイロット実験の進捗報告で技術的にクリティカルな課題がないことを公表
国債	✓ みずほFGや野村HD等はCanton NetworkでJGB担保管理の実証を開始。24/7のクロスボーダー取引を検証へ ✓ MUFGはJGBレポ取引のオンチェーン化実証を開始し、グループ横断で推進
株式・社債	✓ 野村、大和、3メガFGで振替証券（国債、上場株等）のオンチェーン化の実証を開始 ✓ SBIと大和で社債を含めたデジタル証券を海外から投資できる仕組みの検証 ✓ SBIは株式のトークン化に向けて米国企業との提携を発表。将来は日本株での協業を目指す
ファンド	✓ ST（セキュリティトークン）の発行総額が4,000億円超。9割程度は不動産証券化商品 ✓ 三井住友信託銀行は海外籍でMMF型のトークン化ファンドの実証 ✓ MUFG各社は国内籍トークン化投信の実証を開始

日本の現状認識 ～1ステップ遅れ～

- ✓ SCやTDについては実証段階で、実用化には課題が多い状況
- ✓ 伝統的資産のオンチェーン化は仕組みの整備で官民の連携が必要な状況





NOMURA

決済高度化プロジェクト(PIP)案件のご紹介

①振替商品 × デジタル通貨 ～5社グループの共同実証～

2026年2月から、振替商品（国債、上場株、投信、社債等）のオンチェーン化の仕組み作りと実証を推進。国内金融機関共通の仕組みの構築を目指す

実証の概要

参加企業

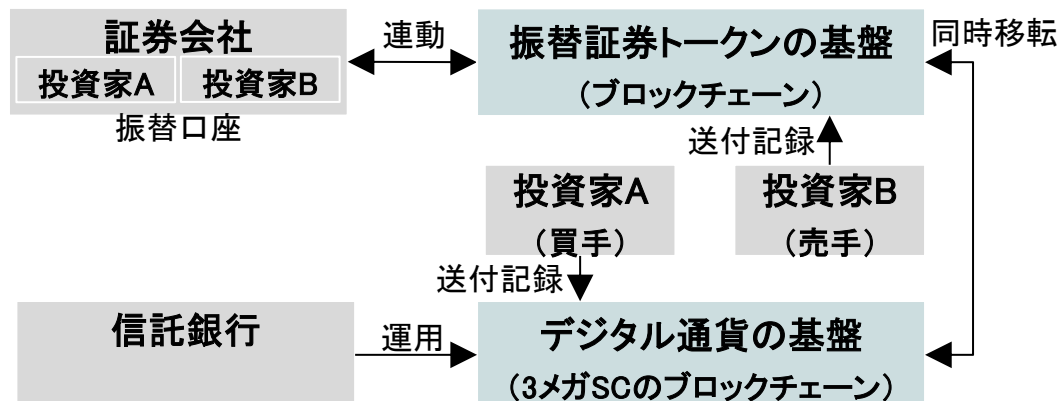
野村證券、大和証券、みずほ証券
みずほFG、三菱UFJFG、三井住友FG

実証内容

振替法を用いた伝統的金融商品のオンチェーン対応とデジタル通貨で決済すること

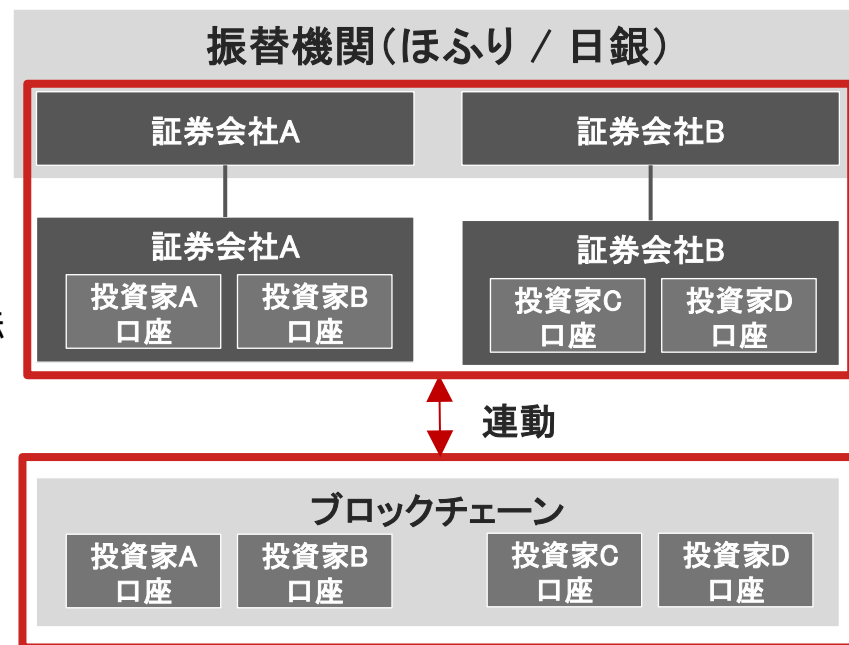
狙い

現行法においてオンチェーン対応することで迅速に国内の整備を進める



将来像

実証は1つの証券会社の口座のオンチェーン化、将来は振替機関も対応することで金融機関全体に拡充



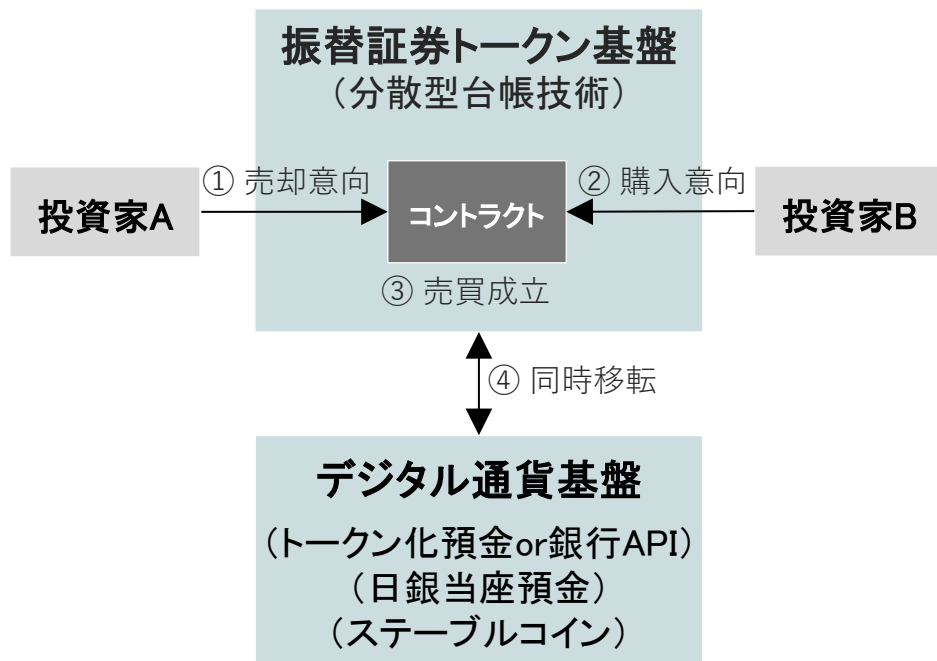
ブロックチェーン上の残高が変化すると法律上の持分も同時に変化する

①振替商品×デジタル通貨 ～将来の取引イメージ～

オンチェーン金融の機能を拡充することで、様々な金融取引が民主化されて、金融機能の活用が広がる（現時点で正確な発展を見通すのは難しい）

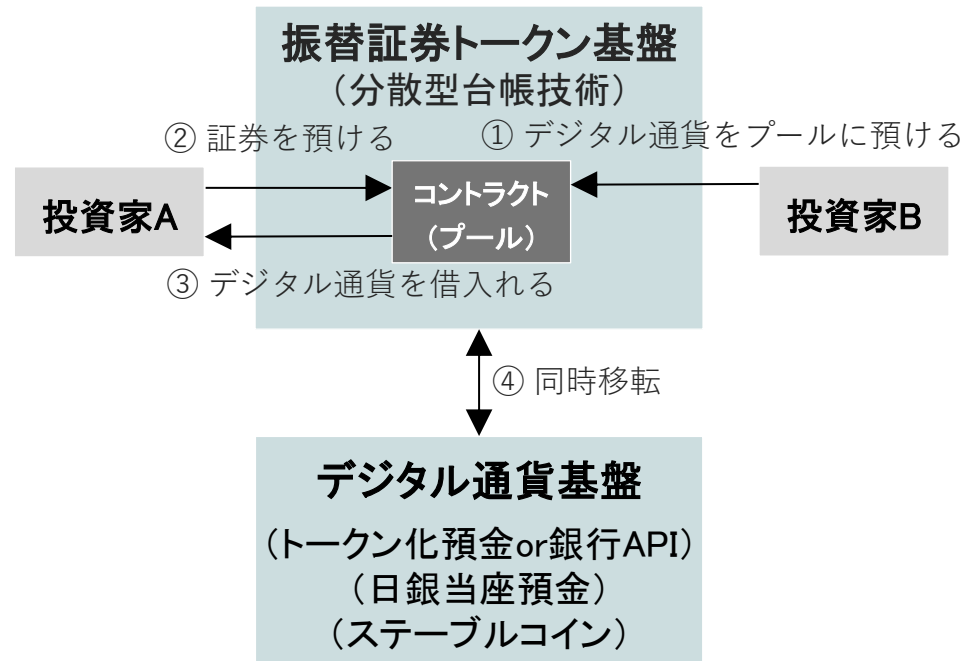
オンチェーン売買

ブロックチェーン上で売買が成立して、その後自動で有価証券と通貨の権利移転が実施される



オンチェーン貸借

デジタル通貨をブロックチェーン上に預け、トークン化証券を担保とした貸出しを行う



②日本国債×Canton Network ～国債のオンチェーン化～

- ✓ 2026年4月から、みずほFG、野村、JSCCでJGBのオンチェーン化の実証を開始
- ✓ 将来の日本国債のクロスボーダー担保取引等での活用に向けた検討を開始

実証の概要	
参加企業	みずほFG、野村HD、 日本証券クリアリング機構、Digital Asset HD
実証内容	国債のオンチェーン対応をCanton Networkを用いて検証する
狙い	海外の大手金融機関を含めたクロスボーダー取引におけるオンチェーン対応を実現する

Canton Networkについて	
概要	✓ 金融機関や大企業向けの、プライバシー重視のブロックチェーン連携基盤 ✓ 複数のネットワークを安全につなぐ仕組み
特徴	機密性 必要な相手にだけ取引情報を共有 相互運用性 異なるシステムや台帳をまたいで連携
利用例	用途：米国債のレポ取引や担保での活用 金融機関：JPM、GS、BNP、BOA、BNYなど
最近の話題	DTCCがCantonを採用(国債、株式等) これにより米国の国債や上場株式などの有価証券の取引のオンチェーン化が加速

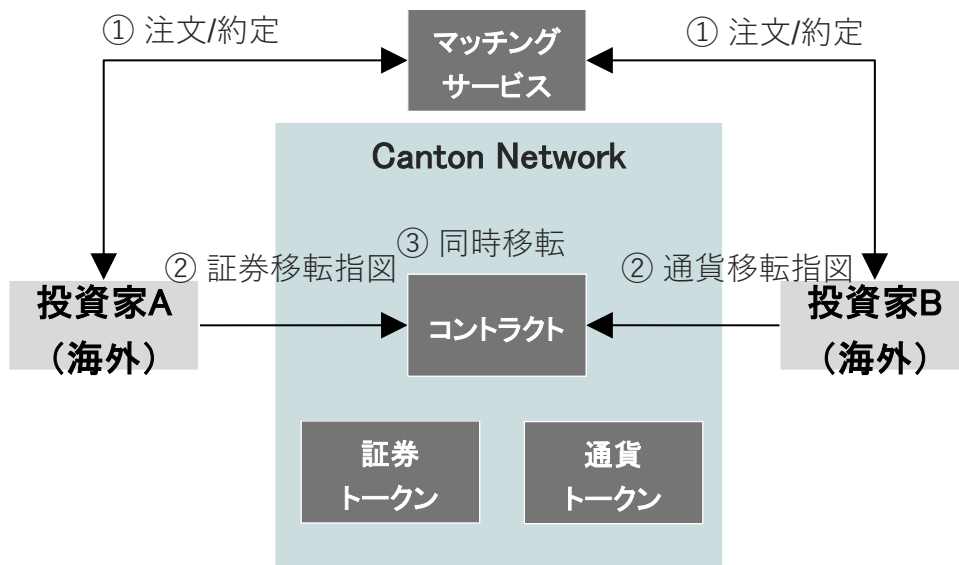


②日本国債×Canton Network ～将来の取引イメージ～

日本国債がグローバルの金融市場においてオンチェーンに対応した商品として扱われる

日本国債のオンチェーンレポ取引

日本国債の受渡しが24時間、グローバルで可能
例えば、日本の取引時間外に3時間だけのレポ取引が可能



米国での実例

米国ではすでに1つのカストディアンが管理する証券、トークン化された証券におけるデジタル通貨決済によるレポ取引などは実用化済み

DTCCのトークン化サービスが開始すると、投資家は従来の証券をそのまま活用したトークン取引が可能になる

官民による振替機関のオンチェーン対応

+

民間主導による技術基盤の整備

国債・上場有価証券等の標準化・基盤が完成

③日本国債 × Canton Network ～国債のオンチェーンレポ～

2026年8月から、三菱UFJFG、三菱UFJMS証券、三菱UFJ信託、三菱UFJ銀行等でJGBのレポ取引のオンチェーン化の実証を開始

実証の概要

参加企業

三菱UFJFG、三菱UFJMS証券、三菱UFJ信託、三菱UFJ銀行、Digital Asset HD、Progmatt

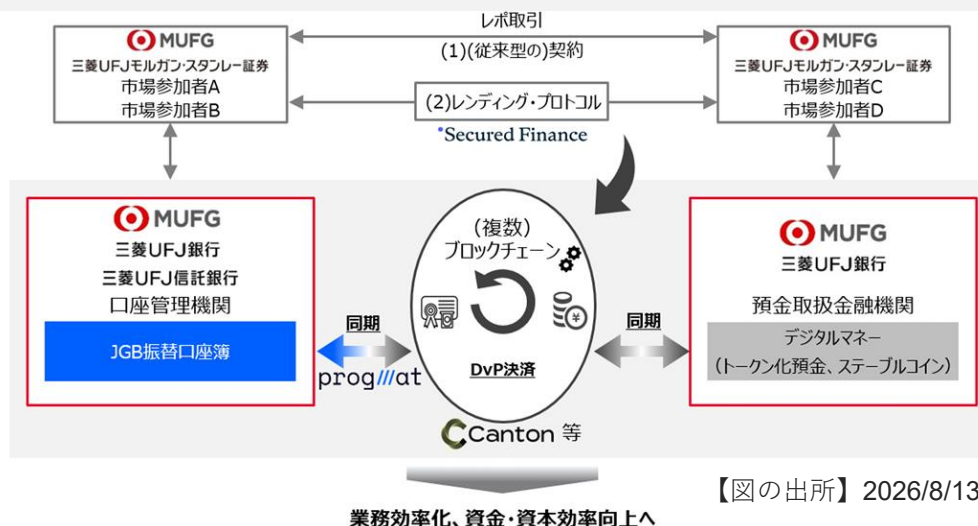
実証内容

国債のレポ取引のオンチェーン化に関する以下の実証

- ① 日本国債およびデジタルマネーのオンチェーン同時決済
- ② レポ取引のライフサイクル全般のオンチェーン化

狙い

オンチェーン上での国債に関わるサービス提供による市場の発展と投資家利便性の向上



【図の出所】 2026/8/13 三菱UFJFGプレスリリース資料より抜粋



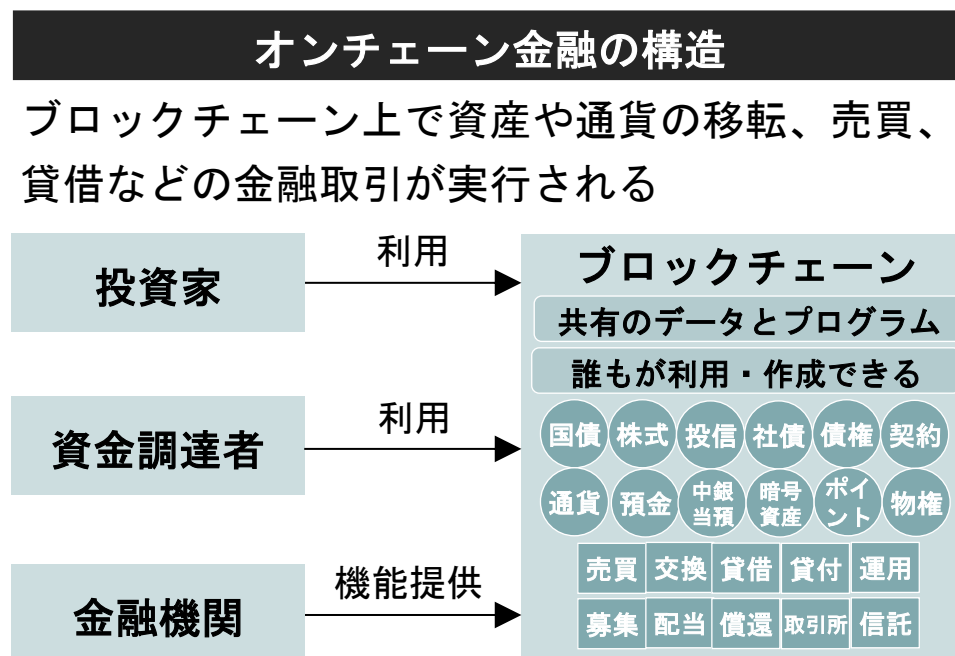
NOMURA

日本として目指すべき方向性

オンチェーン技術の本質からみた未来のオンチェーン金融の姿

仲介者への依存が低減して、より自由度が高い金融取引を可能にする
これは金融サービスの提供形態を変える破壊的イノベーションとなる可能性を持つ

	既存の金融	オンチェーン金融
預け先	銀行、信託、証券	自己管理可能
取引方法	金融機関経由	直接取引可能
情報	金融機関ごと	共有可能
取引時間	営業時間	24時間/365日
対象資産	証券、通貨	様々な資産、権利
金融基盤	国ごとに独立	グローバル共有



『24時間』、『グローバルを繋ぎ』、『あらゆる資産・権利を』、『直接取引』できる
既存金融市場を拡張するプラットフォーム

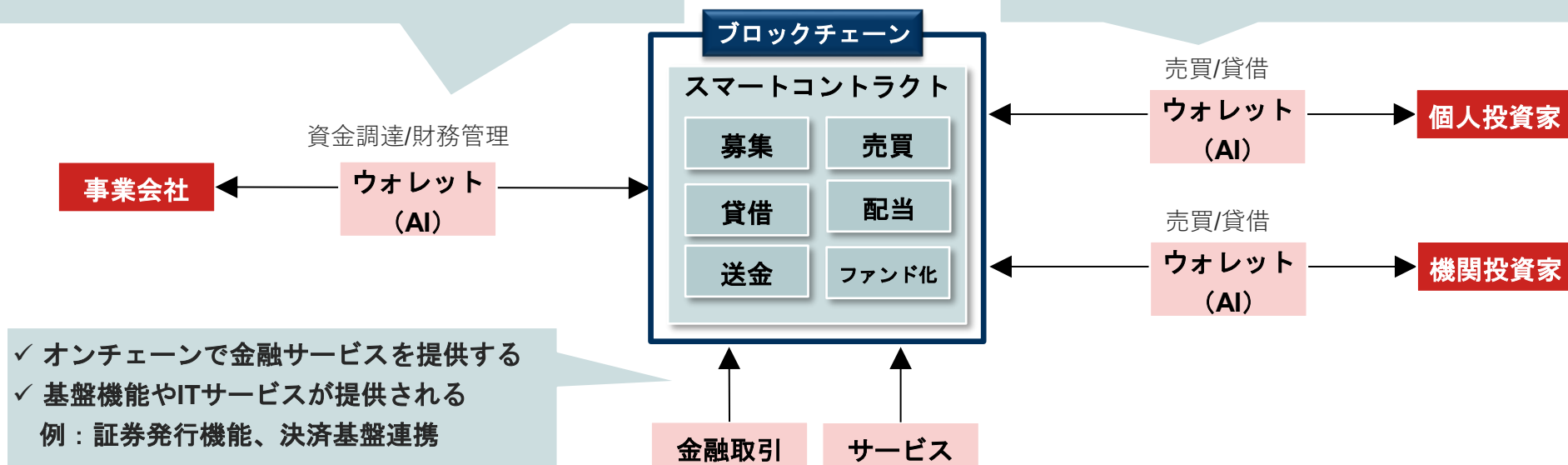
AI×オンチェーン金融

AI搭載のウォレットが金融取引を執行する際に、既存金融に加えて、利便性が高い金融プラットフォームとしてオンチェーン金融が活用される

将来のAI×オンチェーン金融

- ✓ AIエージェントが資金調達・資金管理等を最適化する
- ✓ サービス提供者は現在の金融機関に限らない
例：会計システム事業者、情報ベンダー等

- ✓ AIエージェントが最適な提案や執行を担う
- ✓ サービス提供者は現在の金融機関に限らない
例：ペイメントサービス、AIアプリ等



将来のブロックチェーンの構成

既存金融が活用するコンソーシアム型のブロックチェーン
自由な取引形態で誰でも参加できるパブリックチェーン

将来のオンチェーン金融の基盤

実質コンソーシアム型（記名型のチェーン）

安全に24/7で国内外で自由な金融取引

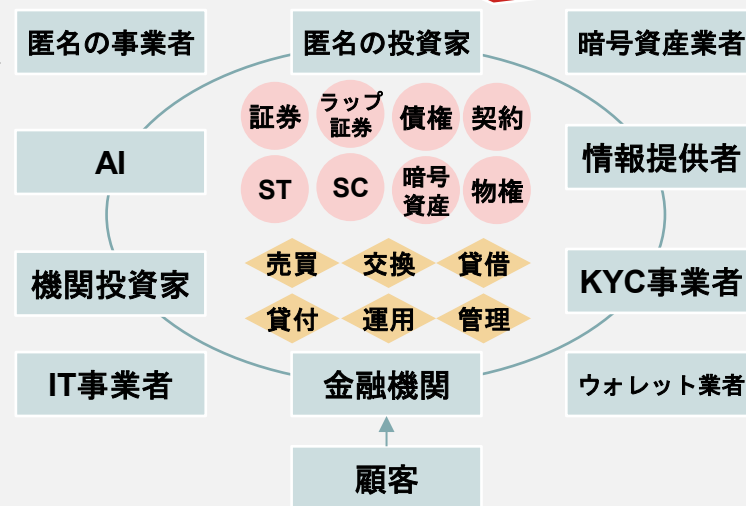
現在、世界的なオンチェーン金融の取組が注力している既存金融を発展させる仕組み



パブリック（匿名型のチェーン）

世界中で自由な金融取引

将来、暗号資産のようにサービス提供者の役割が大きく変わり新しい金融に発展した仕組み



目指すべき方向性

海外の伝統的金融資産のオンチェーン化に早急に追いつき、日本のオンチェーン金融市場の確立と海外やオンチェーンの資金が集まるための整備を進める

証券の権利基盤 の早急な整備

国債・株式等のオンチェーン対応(仕組みと振替機関・金融機関のシステム整備)を官民で早急に進める

ホールセール向け通貨基盤 の早急な整備

銀行口座・日銀当座預金のオンチェーン対応(仕組みとシステム整備)を官民で早急に進める

パブリック市場でのDeFi への備え

今後のグローバルでの発展の方向性が定まったタイミングでウォレットやDeFiに海外同様の規制を設ける

海外に対抗する金融市場

米国で進むオンチェーン金融市場に対抗する国内市場を整備して、海外マネーを呼び込む

日本企業で決済手段を確保

オンチェーン金融の決済手段の中でも基幹となるホールセール向けの決済手段の国内整備

日本の金融の自由度

海外市場へのアクセスや国内市場に海外から参加できるために、海外と同じ規制の整備



NOMURA

日本の課題(実務、法制度)

実務・法制度の課題

#	課題	影響する領域	内容
#1	振替法による オンチェーン対応	国債や上場有価証券等 のオンチェーン化	振替法による有価証券(国債や上場株等)のオンチェーン化を早急に進めるため、現行法を活かした振替機関と金融機関による標準化された仕組みを確立して、システム対応する
#2	グローバルなオン チェーン市場との平仄	国債や上場有価証券等 のオンチェーン化	#1でオンチェーン対応した証券について、国内・海外金融機関ともに、その利用についてシームレスな取扱いができるよう目指し、ガラパゴス化を避ける
#3	金融機関向けの 決済手段の確立	金融機関の オンチェーン取引全般	金融機関がオンチェーンで取引する際の通貨サイドが確立されておらず、現状で取引が困難な状況。日銀当預や銀行預金のオンチェーン対応の早急に進めて実用化する
#4	スマートコントラクト によるサービス	オンチェーン金融の 事業育成	DeFi(分散型金融)等のスマートコントラクトによる金融サービスの提供について海外に先んじた規制ではなく自由度の高い規制(海外と同等)にすることで海外と競争できるようにする
#5	ウォレットによる サービス	オンチェーン金融の 事業育成	ウォレット提供者(特に、利用者の秘密鍵を管理していない場合)に、過度な規制を設けずに、海外対比で規制に差が生じないようにする
#6	権利推定、 善意取得制度	オンチェーン資産の 拡大	名簿(受益権原簿等)の記録に権利推定効果を持たせ、その記録を信じて取引した善意・無重過失の者を善意取得したものとして保護する法整備を行う
#7	確定日付のデジタル化	オンチェーン資産の 拡大	産業競争力強化法の制度でオンチェーン上で確定日付の具備は可能だが、人による承認や従来の書面の手続きが有効のままであるため、オンチェーン完結できるように改正する
#8	海外SCと国内SCの 発行要件の差	国内のSC発行	海外のSCは一定の制約の中で匿名者間取引が行われており、それがドル建てSCの利用拡大に寄与している。日本のSCを海外で活用する際には同様の機能が求められる
#9	海外発行SCの利用制約	国内での外貨SC利用	外国電子決済手段を国内で扱う場面や第二種資金移動業では100万円超の保有・移転が制約になっている。実用が期待される大口取引を見据えて制約を見直す
#10	Validator機能の担い手	金融機関の オンチェーン取引全般	オンチェーン金融の基盤の安定運用と監視のために、ブロックチェーン基盤のValidatorの役割を国内の振替機関や金融機関が担うことが重要となる

金融資本市場の力で、世界と共に挑戦し、
豊かな社会を実現する

We aspire to create a better world by
harnessing the power of financial markets

Disclaimer

本資料は、当社が発行する有価証券の投資勧誘を目的として作成されたものではありません。売付または買付の勧誘は、それぞれの国・地域の法令諸規則等に則って作成・配布される募集関連書類または目論見書に基づいて行われます。

本資料に掲載されている情報や意見は、信頼できると考えられる情報源より取得したものです。その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではありません。なお、本資料で使用するデータ及び表現等の欠落、誤謬、本情報の使用により引き起こされる損害等に対する責任は負いかねますのでご了承ください。

本資料のいかなる部分も一切の権利は野村ホールディングス株式会社/野村證券株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、当社の書面による承諾を得ずに複製または転送等を行わないようお願いいたします。

本資料は、将来の予測等に関する情報（「将来予測」）を含む場合があります。また当社の経営陣は将来予測に関する発言を行うことがあります。これらの情報は、過去の事実ではなく、あくまで将来の事象に対する当社の予測にすぎず、その多くは本質的に不確実であり、当社が管理できないものであります。実際の結果や財務状態は、これらの将来予測に示されたものとは、場合によっては著しく異なる可能性があります。したがって、将来予測は、過度に信頼すべきではなく、不確実性やリスク要因をあわせて考慮する必要がある点にご留意ください。実際の結果に影響を与える可能性がある重要なリスク要因として は、経済情勢、市場環境、政治的イベント、投資家のセンチメント、セカンダリー市場の流動性、金利の水準とボラティリティ、為替レート、有価証券の評価、競争の条件と質、取引の回数とタイミング等が含まれるほか、当社ウェブサイト（<http://www.nomura.com> ）、EDINET（<http://info.edinet-fsa.go.jp/>）または米国証券取引委員会（SEC）ウェブサイト（<http://www.sec.gov>）に掲載されている有価証券報告書等、SECに提出した様式20-F年次報告書等の当社の各種開示書類にもより詳細な記載がございますので、ご参照ください。

なお、本資料の作成日以降に生じた事情により、将来予測に変更があった場合でも、当社は本資料を改訂する義務を負いかねますのでご了承ください。

本資料に含まれる連結財務情報は、監査対象外とされております。