

RWAトークン市場の最新動向と発展に向けた課題

2025年 3月 12日



日本暗号資産ビジネス協会
Japan Cryptoasset Business Association



一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会

協会概要

一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会（JCBA）は、2016年に設立された、パブリックブロックチェーンおよびWeb3.0のエコシステムを構成するステークホルダーが、日本国内において暗号資産、NFT、ステーブルコインなどのデジタル資産に関するビジネスを行うための環境整備を目的とする会員組織です。

各会員企業に所属する人材が持つ、テクノロジー、税務、会計、法律、ビジネスの国内外の知見を持ち寄り、調査研究、政策提言とその実現に向けたロビー活動、人材育成を行い、ひいては業界の健全な発展を促進することを目的に活動しております。

分科会

分科会は、会員により構成され、活発な意見交換、政策提言、成果物の公表を行っています。

マイニング部会	セキュリティ・システム部会	ICO・IEO部会	税制検討部会	金融部会
カストディ部会	ステーキング部会	NFT部会	ユースケース部会	DeFi部会
Web3事業ルール検討タスクフォース	会計WG	ブロックチェーンゲーム部会		

出典：一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会 (JCBA) (<https://cryptocurrency-association.org/about/overview/>)

NFTのユースケース

NFTは、デジタル資産の非代替性を証明する技術で、多様な用途があります。代表的な事例として、アート、コレクティブル、ゲームアイテム、**現実資産のNFT化**、ソウルバウンドトークンなどが挙げられます。

RWAトークン

RWAトークンには定まった定義がありませんが、現実世界において経済的価値を持つ有体物等に関する権利などを表章するトークンをRWAトークンと呼ぶことがあります。2024年8月時点で本邦で発行されたものとしては、以下が存在しています。

- ① コレクターズアイテム、**酒類**、金などの現物資産を受領可能な権利をNFT化したもの
- ② **宿泊施設**、スキー場、レストランなどの利用権をトークン化したもの、
- ③ 不動産などの収益物件に関する権利をトークン化し、配当等がなされるもの（いわゆるセキュリティトークン(ST)）
- ④ 著作権など知的財産に関する権利をトークン化したもの

RWAトークンには以下のようなスキームがあり、必ずしもRWAトークン=NFTという訳ではありません。⇒[次ページ参照](#)

- 各種の金融規制等に従って発行・販売されているもの（**暗号資産**や**セキュリティトークン**等）
- 金融規制等の適用なく発行・販売されているもの（**NFT**）

出典：一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会 (JCBA)「NFTビジネスに関するガイドライン 第3版」(https://cryptocurrency-association.org/cms2017/wp-content/uploads/2024/08/JCBA_NFTguideline_v3.pdf) を基に作成

トークンの種類とRWAトークンの位置づけ

RWAトークンに確たる定義はありませんが、RWA（現実資産）が紐づくパブリック型ブロックチェーン上のトークンは、**NFT**に限らず、金融商品取引法等に規定する「電子記録移転有価証券表示権利等」（いわゆる**セキュリティトークン**）もあれば、資金決済法に規定する「電子決済手段」（いわゆる**ステーブルコイン**）を除く。以下同じ。）および「**暗号資産**」もあります。

トークンの種類				現実資産等との紐づき	
一般的な名称	根拠法	法令上の名称	有	無	
デジタル資産	セキュリティトークン	金融商品取引法等	電子記録移転有価表示権利等	有	現実資産 が紐づく トークン ≡ RWA トークン
	ステーブルコイン	資金決済に関する 法律	電子決済手段		
	暗号資産		暗号資産		
	NFT	(金融規制が適用されないトークンの一部)			NFTガイ ドラインの 対象範囲



NFT型RWAトークンの活用事例

Sake World NFT

「Sake World NFT」は、株式会社リーフ・パブリケーションズが提供する、**日本酒と引換え可能なNFTである「酒チケット」**を購入できるマーケットプレイスです。通常の通販サイトのように日本酒を購入することができるほか、個人間で売買することもできます。

日本酒を含む酒類は、酒税法に規定する販売業免許を保有する者しか販売することはできませんが、本マーケットプレイスでは、**引渡請求権を取引の対象**とし、当該免許を保有していない一般ユーザーでも参加することを可能と整理しているようです。

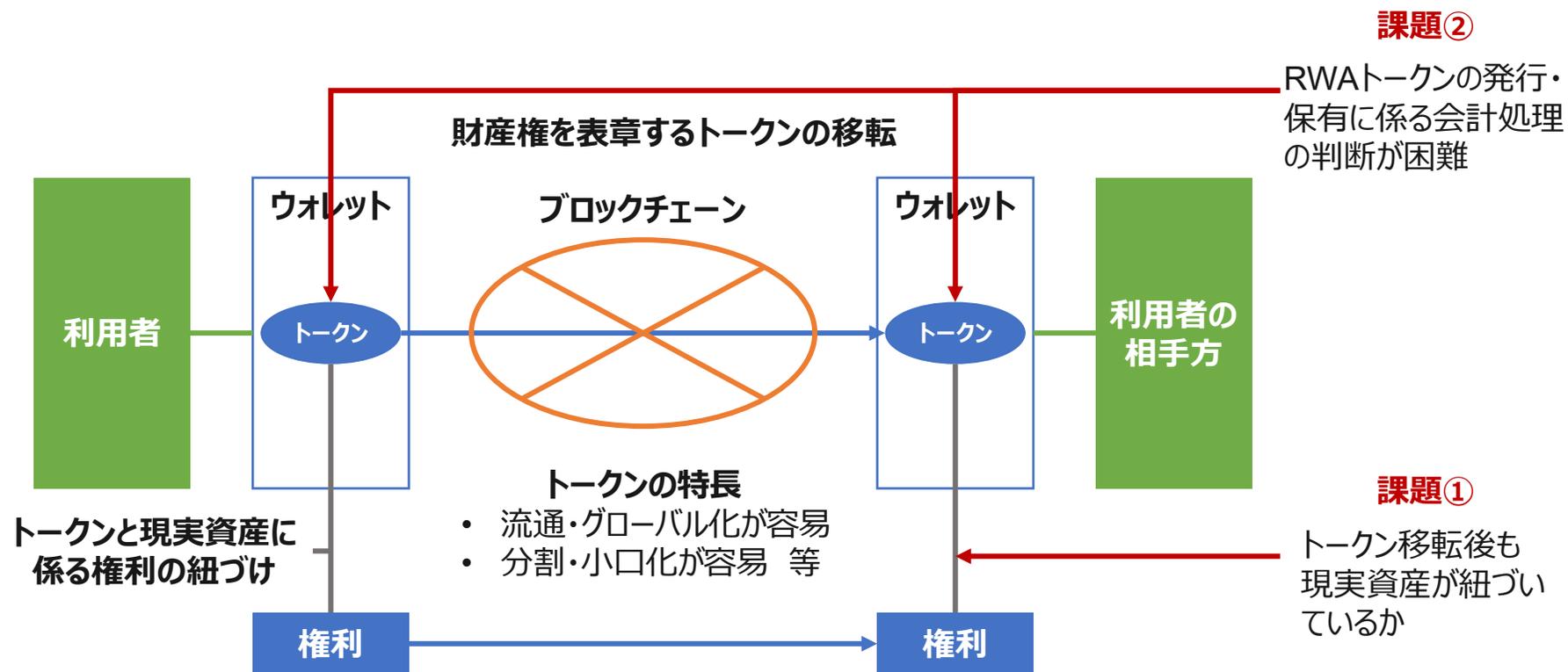
また、本マーケットプレイスを通じて、一般ユーザー間での取引が成立した場合、日本酒を製造した酒蔵に対して、購入者が取引額に応じて支払う手数料が**ロイヤリティとして還元される仕組み**となっています。

出典：Sake World NFTプレスリリース (<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000001.000068455.html>) を基にJCBA作成



トークンと現実資産等とのリンクに係る課題

トークンに現実資産等（RWA）を紐づけることでトークンの特長を生かした新しいビジネスモデルの構築が可能になる一方で、本格的な利活用に向けては以下のような課題があります。



RWAトークンの利活用に係る課題とガイドライン

JCBAは、RWAトークンを利用するうえで直面することの多い以下のような課題に対して、解決に向けた検討を促進するための論点を取りまとめた「**RWA（現実資産等）トークンの利活用に関するガイドライン**」を近日公表する予定です。

課題	ガイドラインにおける対応
<p>1. トークンの移転を当該トークンに紐づく現実資産等の移転等とすることが（特に当事者でない第三者に対して）確保されていない場合があること</p>	<ul style="list-style-type: none"> • トークンの移転を当該トークンに紐づく現実資産等の移転とみなすための要件（民法の第三者対抗要件問題等）の整理
<p>2. RWAトークンの権利義務関係が明確でない場合に会計監査を受けることが困難な場合があること（特に会計処理の検討において課題となる）</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 各種デジタル資産の債権債務関係の実務上の整理
<p>3. 財産権が認められない無体物等についてRWAトークン化することが難しいこと</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 無体物の所有権含め中長期的に取り組むべき課題の洗い出し
	<ul style="list-style-type: none"> • RWAトークンビジネスの利用規約のひな形

「RWA（現実資産等）トークンの利活用に関するガイドライン」の目次は以下の通り。

第1章 総論

1. 本ガイドラインの概要
2. 現実資産等が紐づくトークンを活用したビジネスの事例
 - (1) Sake World NFT
 - (2) NOT A HOTEL

第2章 トークンの移転を現実資産等の移転とみなすための論点整理

1. トークンに紐づく現実資産等の種類及び移転に係る法律制度
 - (1) 不動産及び動産に関する所有権の移転
 - (2) 債権の譲渡
2. 現実資産等の移転等に係る第三者対抗要件
3. トークンの移転を現実資産等の移転とする方法の検討
 - (1) 不動産
 - (2) 動産
 - (3) 債権

第3章 現物資産等が紐づくトークンの債権債務関係に関する論点整理

1. 現実資産等が紐づくトークンに係る会計・開示上の課題

- (1) 特定の会計基準の開発状況
- (2) 権利義務関係の明確化に必要な情報
- (3) 利用規約

2. トークンの種類別の留意事項

- (1) 適用される法規制の検討
- (2) 暗号資産に該当するRWAトークンに係る留意事項
- (3) NFTに該当するRWAトークンに係る留意事項

第4章 中長期的な課題

1. 法制度

- (1) 第三者対抗要件の具備方法
- (2) 無体物の所有権

2. 国際的な取組み

- (1) ユニドロワ
- (2) ISO/TC307

別添 1 トークンに係る利用規約のひな形案

別添 2 プラットフォームに係る利用規約のひな形案

現実資産等の種類と紐づける資産

- 本ガイドラインでは、トークンに紐づく現物資産等に係る財産権について、多くのユースケースが想定される**不動産**、**動産**及び**債権**を取り上げる。
- 移転等の対象となる現実資産に係る「物権」については、「所有権」を前提に検討する。

例

財産権	物権 (所有権を対象)	不動産	本ガイドラインの取扱い対象とする「現実資産等」	
		動産		
	債権			<ul style="list-style-type: none">• 利用権• 引換請求権
	知的財産権等			

第三者対抗要件の具備と現実的な方法の検討

- 不動産及び動産に関する所有権の移転および債権の譲渡は、**当事者の意思表示のみで効力を有するが**、これだけでは、当事者ではない第三者に対して所有権の移転／債権の譲渡を対抗することができない。**第三者に対しても移転の効力を及ぼすために具備すべき要件を「第三者対抗要件」という。**
- 下記の現実資産等については、**第三者対抗要件を具備しつつトークンの移転を行うことは、いずれも現実的ではなく**、別途の安定的に取引を行う**現実的な方法**を検討する必要がある。

*事業としては、コストやリスクを勘案し、あえて第三者対抗要件を具備しないことも考えられる。

	移転/譲渡	第三者対抗要件	現実的な方法の検討
不動産	当事者の意思表示	所有権移転登記	<ul style="list-style-type: none"> 信託（セキュリティトークン） 利用権⇒「債権」化
動産	当事者の意思表示	引渡し	<ul style="list-style-type: none"> 占有権 引換請求権⇒「債権」化
債権	当事者の意思表示	確定日付のある証書による譲渡人による債務者に対する通知または債務者の承諾	<ul style="list-style-type: none"> 産業競争力強化法の特例制度 前払式支払手段（第三者対抗要件は具備せず）

会計・開示上の課題としてRWAトークンについて明確にすべき事項

会計処理の検討に有用なRWAトークンに関連する明確にされるべき権利及び義務に係る事項は以下の通りと考えます。

- **権利及び義務**：発行者、一次購入者、二次流通以降の購入者・売却者、取引プラットフォーム、現実資産等の管理者等が負っている権利及び義務
- **提供される財又はサービス**：RWAトークン発行者が提供する財又はサービス等の内容や提供期間及び提供する財又はサービス等と発行者が獲得する対価との対応関係並びに発行者が保有者に財又はサービス等を提供できない場合のペナルティー等の義務
- **トークンに係る法的位置づけ等**：私法上の位置付け、トークンの暗号資産該当性、トークンの性質、自己発行トークンの場合はその資産性、及び権利の行使又は義務の履行にあたって適用される法令等

権利義務関係を明確にするうえでの利用規約の有用性

- 利用規約については、発行者、一次購入者、二次流通以降の購入者・売却者、取引プラットフォーム、現実資産等の管理者等多岐にわたる関係者の権利義務関係に言及することが可能であり、かつ、公開文書であることが指摘できる。
- 利用規約の提示及びこれに対する同意により**契約関係を形成できる**という点でも、法的位置づけや権利義務発生のプロセスは明確である。

こうした諸点を勘案し、本ガイドラインでは、主として利用規約について取り上げている。なお、セキュリティトークンではないRWAトークンに関しては、金融商品取引法に基づく情報の開示が行われていない点からも、**利用規約が権利義務関係を理解するうえで果たす役割がより大きい**といえる。

本ガイドラインでは、参考として、一定のユースケースを前提とする**利用規約のひな形**を添付している。

第2章 一次販売取引

第3条 出品

1. 一次販売者は、本市場所定の手続きに従って、本市場に【NFT 名称】を出品することができます。
2. 一次販売者は、本市場に【NFT 名称】を出品する場合には、対象商品の保管方法を提示するものとします。
3. 一次販売者は、【NFT 名称】の使用が可能となる日（以下「使用可能日」という。）及び対象商品の発送を行うことが可能となる日を設定するものとします。
4. 一次販売者は、配送料等を（別紙●のとおり）提示するものとします。

第4条 購入申込み

1. 購入者は、本規約及び本市場所定の手続きに従って、本市場に【NFT 名称】の購入申込みを行うことができます。
2. 購入者は、前項の購入申込に併せて、対象商品の保管方法を提示するものとします。

第5条 売買契約の成立

1. 一次購入者が【NFT 名称】の購入にかかる代金を支払った場合、一次販売者と一次購入者との間で売買契約が成立したものとします。
2. 前項に定める【NFT 名称】の購入にかかる代金の決済方法は、…【例：日本円のクレジットカード決済、一次販売者が設定した暗号資産による決済等】を利用できるものとします。【必要に応じて、暗号資産決済の場合のガス代負担に係る定め等】
3. 前項に定める【NFT 名称】の購入にかかる代金の決済方法は、…【例：日本円のクレジットカード決済、一次販売者が設定した暗号資産による決済等】を利用できるものとします。【必要に応じて、暗号資産決済の場合のガス代負担に係る定め等】
4. 一次販売者は、売買契約が成立した場合、…の場合を除き、一次購入者が購入した【NFT 名称】をウォレットアドレスに送付します。当該送付により、一次販売取引が完了します。
5. 一次購入者は、【NFT 名称】の売買契約が成立した後は、当該売買契約を解除することができます。

第3章 個人間取引

第7条 【NFT 名称】の譲渡

1. 最終保有者は、本市場において、第三者に対して、【NFT 名称】を有償又は無償にて譲渡することができます。なお、最終保有者は、【NFT 名称】と本引渡請求権を分離して一方のみを譲渡することはできず、【NFT 名称】を譲渡した場合には本引渡請求権も併せて譲渡し、本引渡請求権を譲渡

留意事項

「本ガイドライン」に添付されている「利用規約ひな形」は、あくまで参考として提示されるもので、実際に自社ビジネスに適用される場合は、ビジネス内容に応じて弁護士等の専門家に相談していただきますようお願いいたします。

した場合は、当該第三者に対して本規約に基づ

き第三者に譲渡し、当該第三者が当該【NFT 名称】を承諾した場合（なお、当該第三者が【NFT 名称】を異議なく承諾します。

る【NFT 名称】の代金から、ロイヤリティ及びマーケット手数料は市場管理者に、ロイヤリティは…【例：市場管理者が設定した暗号資産

が発生します。当該ガス代は、…に発生します。

第8条 本市場以外における【NFT 名称】の譲渡

最終保有者が、本市場以外のマーケットプレイスにおいて、第三者に対して、【NFT 名称】を譲渡した場合、当該譲渡については最終保有者が全ての責任を負い、一次販売者は当該譲渡に関して発生したあらゆる費用、問題、紛争等について一切の責任を負いません。

RWAトークンを利活用するビジネスを推進するうえで有用であると考えられるものの、一定の課題があり、その解決に相応の時間を要することが見込まれる等、継続的な検討が必要な論点について、**中長期的な課題**として取り上げている。

1. 法制度

(1) 第三者対抗要件の具備方法の柔軟化

トークン移転により現実資産が確定的に移転することが法律により明確化する等、**第三者対抗要件の具備方法についてより柔軟化**を図ることができれば、取引の安定性が向上し、RWAトークンの販売者や購入者等の円滑な保護を確保しながらビジネスを推進することが可能になると考えられる。

(2) 無体物に係る所有権の認識

デジタルアートのような無体物の場合、民法上は所有権の対象とならず、債権譲渡として整理することも難しい場合も多い。解決策の一つとして、様々な現実資産等をカバーする**一般原則として、トークンの移転により、現実資産等も（第三者対抗要件を備えた形で）移転したこととみなす、といった法制度を整えることも一案**になると考えられる。

2. 国際的な取組み

クロスボーダーでの移転においては、日本法が適用されるとは限らず、移転後も現実資産等がトークンに紐づくという法的な帰結を確保するのは容易ではない。

(1) 私法統一国際協会（International Institute for the Unification of Private Law）（ユニドロフ）

政府間国際機関であるユニドロフは、2020年に「デジタル資産と私法」プロジェクトを開始し、2023年5月に私法上の法的ルールに関する「**デジタル資産と私法に関するユニドロフ原則**」を決定した。

(2) ISO/TC307

現在、ISO（国際標準化機構）/TC307（ブロックチェーンと電子分散台帳技術に係る専門委員会）においては、**トークンに利用規約に相当するデータや情報を記録する方法が議論・検討**されているが、現時点でのこれらの議論は初期段階。



JCBAは、「**RWA（現実資産等）トークンの利活用に関するガイドライン**」の公表後においても、本ガイドラインを活用するユースケースの創出や継続的な普及啓もう活動が続けることにより、RWAトークンを利活用するビジネスの推進を図っていきます。

1. 地方創生等への利活用

RWAトークンは、地方の名産品や体験型サービス等をトークンに紐づけて域外への販売を容易にできる等**地方創生との相性が非常に良い**と考えます。

JCBAが行う**地方創生案件の支援の取組み**において、本ガイドラインおよび作成の過程で得た知見やネットワークを生かしながら、積極的に活用することで、RWAトークンの利活用のユースケースを増やしていきます。

2. 継続的な普及啓発

RWAトークンを利活用するビジネスの紹介や本ガイドラインに係るテーマを取り上げる**セミナー・勉強会**等の企画を通じて、本ガイドラインの利活用の促進、RWAトークンを利活用するビジネスの推進を進めていきます。

地方創生案件の支援実績

「U29佐渡観光NFTプランコンテスト2022」にユースケース部会が検証協力として参加いたします。

一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会 ユースケース部会は一般社団法人 佐渡観光交流機構、株式会社スナップ新潟主催の**「U29佐渡観光NFTプランコンテスト2022」に検証協力として参加いたします。**

長崎県対馬市 日本一海洋プラごみが流れ着く島を守りたい!「対馬海ごみアート×NFTプロジェクト」がスタート（ユースケース部会）

一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会ユースケース部会（部会長：保木 健次）が**活動を支援**しております、長崎県対馬市『日本一海洋プラごみが流れ着く島を守りたい!「対馬海ごみアート×NFTプロジェクト」』がスタートいたしました。

一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会（JCBA）事務局

〒107-6012

東京都港区赤坂1-12-32 アーク森ビル 12階

E-mail : info@cryptocurrency-association.org