

No.157

Apr.24  
2026

# JIPS DIRECT

## NEWS LINE

証券会社関連の動向 ..... 01  
証券関連業務に関する行政の動き ..... 01

## JIPs LINER

多様化する証券ビジネスの可能性と、新規参入の現実 ..... 02

## PICK UP TOPICS ー証券トレンドー

再び注目される個人向け国債 ..... 04

## JIPs FOCUS

有形資産証券化商品の現状と今後の可能性  
～金利上昇局面での不動産、拡大する航空機・船舶、  
そしてデジタル証券 ..... 05

## NEWS LINE | ビジネスニュース

### ◆ 証券会社関連の動向

**JPX 出資** 日本取引所グループは、新興企業への投資枠  
30億円を設定(4/9)

ーデジタル技術やAIの活用での協業を目的に、新興企業10社程度への出資を見込む

**投信販売 参入** 航空機リースのジャパンインベストメントアドバイ  
ザーグループは、公募投信販売を5月にも開始(4/8)

ー傘下のマイルストーンアセットマネジメントが組成する小型割安株に投資する投信を個人に販売予定

**企業保有 株の運用** レオス・キャピタルワークスは、光通信保有株  
式の運用ファンドを立ち上げ(4/8)

ーファンドは、株価変動に伴う損益を光通信に、配当収入を機関投資家に配分する

**スタート アップ 投資** 資産運用業協会は、未上場株の組み入れ上  
限比率15%超を一時的に認めるようルールを緩和(4/6)

ースタートアップ企業に投資する個人向け公募投信の開発を容易に

**職場 NISA** マネックス証券は、4月から職場NISAサービ  
スに本格参入(3/30)

ー第1弾としてNTTグループの約100社、14万人に提供

**個人向け ハイブリッド債** ソフトバンクグループは、個人投資家向けのハイ  
ブリッド社債(劣後債)4180億円を発行(3/30)

ー35年債で当初5年の利率5%程度、6年目以降変動金利で、大和証券やみずほ証券などが販売

**ネット取引 撤退** 岡三証券は、株式のネット取引サービス(岡三  
オンライン証券事業)をSBI証券へ譲渡(3/26)

ー今年10月に約46万の証券総合口座やNISA口座口座をSBI証券へ移管

### ◆ 証券関連業務に関する行政の動き

- ・暗号資産交換業等におけるサイバーセキュリティ強化に向けた取組方針(4/3)
  - ー各暗号資産交換業者によるサイバーセキュリティ対策の取組(自助)の着実な実施を促す
  - ーサイバーセキュリティには個社単独で対応しきれない課題があることを踏まえ、業界全体の取組(共助)を促す
  - ー金融庁としても、国内外の暗号資産交換業者等への過去のサイバー攻撃事例の分析調査を実施する等、必要な後押し(公助)に取り組む
- ・FinTech実証実験ハブ・決済高度化プロジェクト(PIP)」支援決定案件について(4/3)
  - ー異なる銀行の顧客間でのトークン化預金を用いた送金に伴う銀行間決済について、銀行間で開設した預金口座を用いる方法やステーブルコインを用いる方法を通じて実務的な有用性や実現可能性を検証
  - ーディーカレットDCP、GMOあおぞらネット銀行、アビームコンサルティングが参加
- ・高速取引行為の動向について(3/31)
  - ー東京証券取引所上場銘柄(株式)について
    - ✓売買代金全体に占める比率は、足元30%台で推移
    - ✓マーケットメイク戦略が15%程度、アービトラージ戦略が15%程度、ディレクショナル戦略が45%程度、その他の戦略が25%程度で推移
- ・「人的資本可視化指針(改訂版)」の公表について(3/23)
  - ー企業が経営戦略と連動した人材戦略を策定し、企業価値向上につながる質の高い人的資本投資を実践・開示するために、人的資本投資・人材戦略を検討する際のフローなどを公表

# 多様化する証券ビジネスの可能性と、新規参入の現実

— 制度対応とIT基盤、その“両輪”をどう乗り越えるか

「貯蓄から投資へ」という流れが本格化するなか、新NISAの開始やデジタル技術の進展を背景に、証券ビジネスの裾野は大きく広がりつつあります。デジタル証券やフィンテックを起点とした新たなビジネスモデルに、異業種・スタートアップを含む多様なプレイヤーが関心を寄せる時代に、求められる価値とは？

本記事では、日経ビジネス電子版Specialに掲載された対談をもとに、証券業界で新規ビジネスを立ち上げる企業や、新しく業界へ参入する企業が直面する課題と、その解決に必要な視点を整理します。

## 多様化する証券業のビジネスチャンスと、新規参入企業が直面するハードル

業務とITの両面でスタートアップ期のビジネスリスクを解決



アットラーニング株式会社 山本様



JIP 岡田



JIP 藤田

記事全文はこちら！



掲載媒体：日経ビジネス電子版スペシャルサイト 掲載日：2026年4月10日(金)  
掲載URL：<https://special.nikkeibp.co.jp/atclh/ONB/26/jip/>

### 対談記事の概要

- 多様化する証券ビジネスの機会と、高まる新規参入のハードル。
- 制度対応とIT基盤を分断せずに捉えることが、成功の鍵となる。
- JIPとアットラーニングは、その両立を支える実践的な支援を続けている。

ご紹介記事では、「制度対応」「業務設計」「IT基盤」をどのように一体で捉え、持続可能な証券ビジネスにつなげていくべきかという観点から対談を行なっています。対談全文では、より具体的な課題認識や実践的な示唆が語られています。ぜひWeb記事全文もあわせてご覧ください。

対談 PICK UP ①

## 証券ビジネスのチャンスは拡大する一方、 参入のハードルは確実に高まっている

新NISAの開始やデジタル証券の登場を背景に、証券ビジネスを取り巻く環境は大きく変化しています。一方で、金融庁の監督指針に基づく制度対応は年々高度化・具体化し、新規参入に要する時間や負荷は増えています。対談では、市場拡大と規制強化が同時に進む今の証券業界の「現実」が語られています。

対談 PICK UP ②

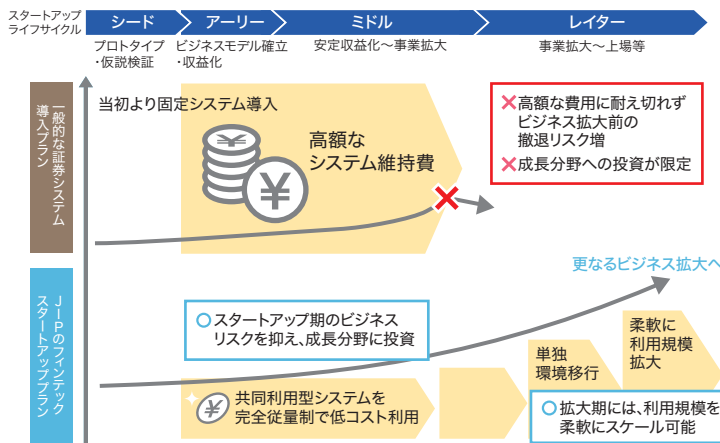
## 制度対応は「障壁」ではない ——信頼をつくるための経営基盤である

金融庁の監督指针对应をはじめ、サイバーセキュリティ、顧客情報管理など、各種制度対応は避けて通れないテーマです。対談では、制度やルールを単なるコストや制約として捉えるのではなく、「事業の信頼性を支える基盤」としてどう組み込むかが重要だと指摘されています。制度対応の捉え方ひとつで、ビジネスの成否が分かれる時代に入っています。

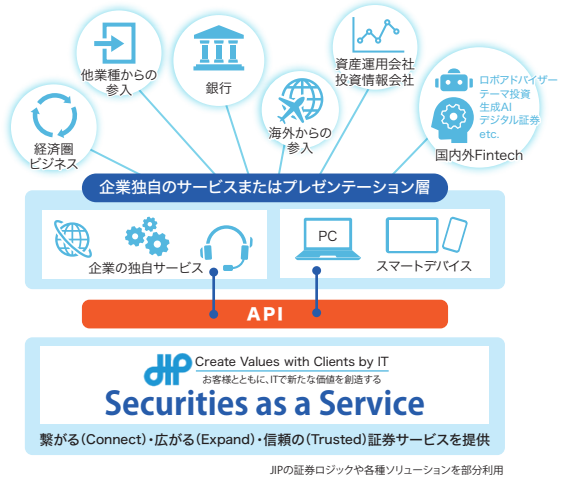
対談 PICK UP ③

## 証券業界における新規ビジネス立ち上げを サポートするサービスとは？

### ■ JIPのフィンテックスタートアッププラン



### ■ 証券分野におけるSaaSサービス



弊社OmegaFSシリーズのサービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

**JIP** 日本電子計算株式会社  
証券事業部 証券営業統括部

【東京】TEL:03-5210-0155 【名古屋】TEL:052-951-4302  
お問い合わせフォーム：<https://www.jip.co.jp/contact/>



◆ 再び注目される個人向け国債

個人向け国債が投資対象として再び注目されている。2025年度の発行額は6兆1,526億円と20年振りの高水準となっている。また、年間発行額は2004年～2006年までの3年間を除き、概ね3兆円から4兆円に留まっていたが、今般6兆円を超えたことは最近の金利復活に伴う関心の高まりによるものだろう。

個人向け国債は、2003年3月から発行が開始され当初は変動10年債のみであったが、2006年1月に固定5年債、2010年7月に固定3年債の発行が始まっている。個人向け国債の導入目的は、国債の安定消化を目的に、新たな保有層として個人を取り込むことであったが、ゼロ金利政策やデフレ下における貯蓄の代替として個人の資産形成を支援するという側面もあった。その為、購入し易く、かつ元本割れしにくい商品設計となっている。

商品の特性を見てみると、購入も中途換金(購入から1年以上の経過が必要)も1万円から可能となっており、毎月発行されるので、個人が貯蓄代わりに購入しやすい。発行価格は額面100円で、利率決定方法および最近の推移を下表に示した。2026年3月発行分は、固定3年が1.39%、固定5年債が1.66%、変動10年債が1.48%となっている。中途換金については、元本+経過利息-直前2回分の利子、の計算により行われる。また、個人向け国債は取扱金融機関等が880(内、インターネットで購入が可能なのは28)あり、身近な証券会社や金融機関、郵便局で換金することが可能である。

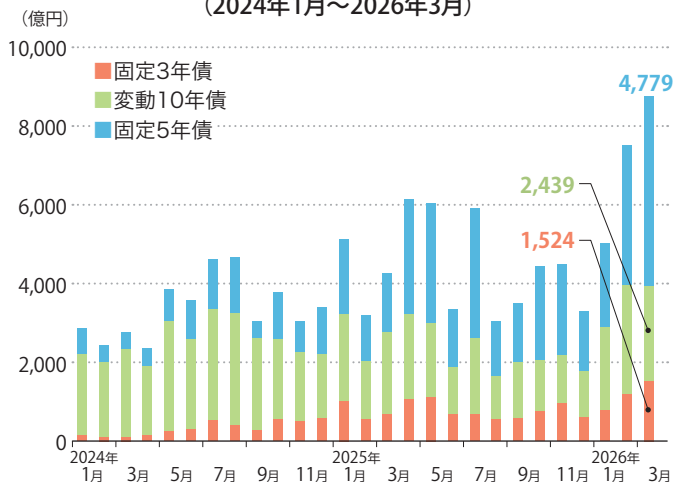
なお、購入は個人に限られていたが、国債の安定保有層の拡大を図る為に、2027年1月発行分から学校や医療関係などの非営利法人や非上場の資本金5億円未満の中小企業、マンションの管理組合なども購入可能となる。

個人が利付国債に投資するスキームとしては新窓販国債制度もあり、発行条件は国債市場の実勢を反映して決定される。発行価格は額面100円±α、年限に応じた固定利率、購入は5万円単位で3億円まで、期間は10年・5年・2年で毎月発行され、投資家層に制限はない。2026年3月発行の応募者利回りは、10年債が2.072%、5年債が1.567%、2年債が1.202%となっている。取扱金融機関等は567存在するが、2025年度の発行額は3,775億円に留まっており、特に証券会社の取扱いは48社と個人向け国債91社の半数程度である。

個人向け国債は、政府の国債の安定消化の為に投資家層拡大を図る目的に留まらず、個人にとって“貯蓄から投資へ”の重要な入口になる可能性が高い。現在、銀行の3年物定期預金利息が0.6%程度/年の状況下、個人向け国債は元本が保証されたうえで1%以上/年の利息を得られる為、貯蓄の代替・投資の入口商品としての機能を備えていると言える。また、販売チャネルも多様で、身近な証券会社や金融機関・郵便局で購入することが出来る。

デフレが終息しインフレを意識する時代に入っているが、日本銀行の金融政策で更なる利上げも予想される中、今後、個人向け国債の発行額の更なる増加も想定されている。個人が金利を意識する中で、個人向け国債を導入商品として、他の国債や社債など債券投資(外国債も含む)の増加を後押しし、債券ファンドや債券ETFなども使って、安定運用を意識する投資家層を確保していくことも市場仲介業務の重要な役割であろう。NISAやiDeCoなど個人の投資手段が充実してきた中で、多様な個人投資家ニーズに応え、また投資家層を育てていく取組みも期待されている。

個人向け国債月次発行額推移 (2024年1月～2026年3月)

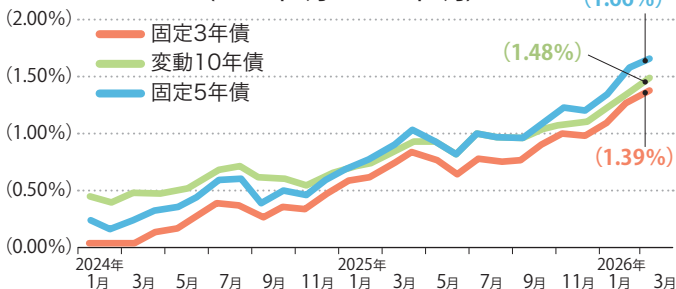


※財務省個人向け国債資料より作成

個人向け国債の利率決定方式

固定 3年債	残存期間3年利付国債の市場利回り -0.03%
固定 5年債	残存期間5年利付国債の市場利回り -0.05%
変動 10年債	直近の10年債札の平均落札利回り ×0.66

個人向け国債利率推移 (2024年1月～2026年3月)



◆ 有形資産証券化商品の現状と今後の可能性  
～金利上昇局面での不動産、拡大する航空機・船舶、そしてデジタル証券

■ 有形資産に係る証券化商品の基本構造と投資ポイントについて

■ 注目される航空機・船舶などへの証券化の広がり

■ 拡大する不動産証券化の流れと各スキームの動向

■ 今後の進化に係る課題について

■ 有形資産に係る証券化商品の基本構造と投資ポイントについて

資産を証券化することは、必要な有形資産を事業者のバランスシートから切り離すことで資金負担を軽減し、事業を拡大していくことを可能とする。また、投資家にとっては有形資産が小口化されるので、今まで対象ではなかった資産への投資が容易になり、流動性が確保されればポートフォリオ管理も可能になる。

広義の証券化商品は、金融機関や大手機関投資家などが金融取引として扱うことが多いローンや商業ペーパーなどを証券化した商品も含む。これに対して有形資産の証券化商品は、投資家にオルタナティブ投資として期待されており、特に長期運用を目指す年金基金や保険会社などのニーズは強く、社会インフラを中心に投資資金が増加している。

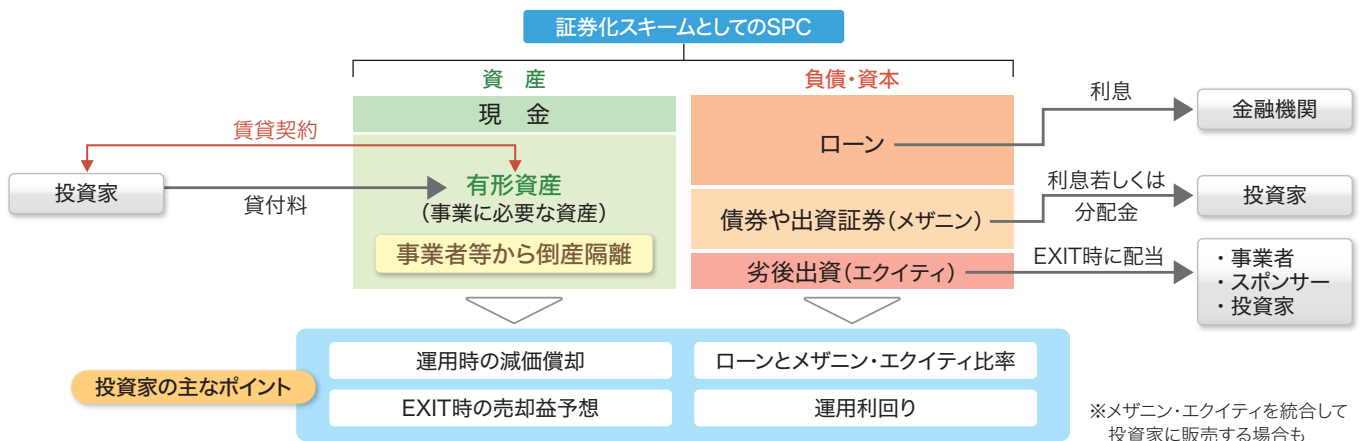
有形資産の証券化に関する基本構造は下図に示したが、重要なことは有形資産を使って事業を行う者(事業者)から資産が分離される(SPC)ことにより倒産隔離がされていることだ。ローンを提供する金融機関、メザニン・エクイティの投資家などの持ち分が担保されている。

有形資産は事業者に貸し出されて、その事業者が有形資産を使って行う事業より賃料が支払われ、ローンの利息やメザニン・エクイティ部分の分配金の原資となっている。また、有形資産が他の事業者等に売却された場合は、EXITとなりローンは返済され、メザニン・エクイティの投資家は元本返済と共に資産売却益の分配を受けるこ

ととなる。投資にあたっての確認ポイントは以下のとおり。

- ・ **投資スキームの正当性**: 証券化スキームの法的根拠と、関係者のリスク負担・収益分配の合理性が説明されているか、もしくは判断可能となっているか、等。
- ・ **有形資産の評価**: 資産価値に関して第三者によって評価が行われていること。開発型案件においては、開発計画とともに施設稼働後の事業計画の蓋然性が説明できるか否か。また、長期の資産価値に影響する事業の施設等の減価償却の適正さ。
- ・ **事業内容の評価**: ESG投資などを目指す機関投資家にとっては、事業内容の社会的評価。また、個人にとっては、事業や施設が社会や地域社会にもたらす貢献度。事業者の評価: 事業がある程度継続して行われることが前提になるので、関与する事業者の財務内容・事業実行に関する評価・実績など。
- ・ **適切なキャッシュマネジメントとその確認**: SPCの運営は、アセットマネージャーが行う契約(資産の貸し出し、ローンの調達、出資契約、SPCの管理等に定義)の実行と、その資金フローの管理であるキャッシュマネジメントが重要。この状況は運用報告書によって投資家に開示される。
- ・ **投資リスクの確認**: アレンジャーや販売者が示す対象の有形資産、スキーム、事業の実行(オペレーション)、法的・政治的規制などの投資リスク。

証券化商品の基本構造(投資家視点の概要)



■ 拡大する不動産証券化の流れと各スキームの動向

証券化の中核になっている資産は不動産であるが、日本における不動産証券化は年々拡大しており、2024年度においては66.6兆円(国土交通省:不動産証券化の実態調査より)まで投資残高が積み上がっている。また同年度に取得された2.7兆円の不動産の内訳は住宅が0.6兆円、物流施設が0.5兆円で、どちらも近年は同水準を維持しており、宿泊施設が0.6兆円で前年度から倍増している。オフィスについては0.4兆円にとどまり全体としては減少傾向にある。

以下に不動産の証券化について、そのスキーム別に整理した。

◇特別目的会社(TMK)スキーム【資産の流動化に関する法律】:バブル崩壊後の不動産不良債権処理で普及した手法で、現在は大型の長期投資案件に利用されている。具体的には①大型オフィスビルの流動化案件②都市再開発プロジェクト③空港施設やエネルギー関連施設などインフラ・公共性が高い資産、などの流動化に利用されている。投資家層は、機関投資家や海外投資家。

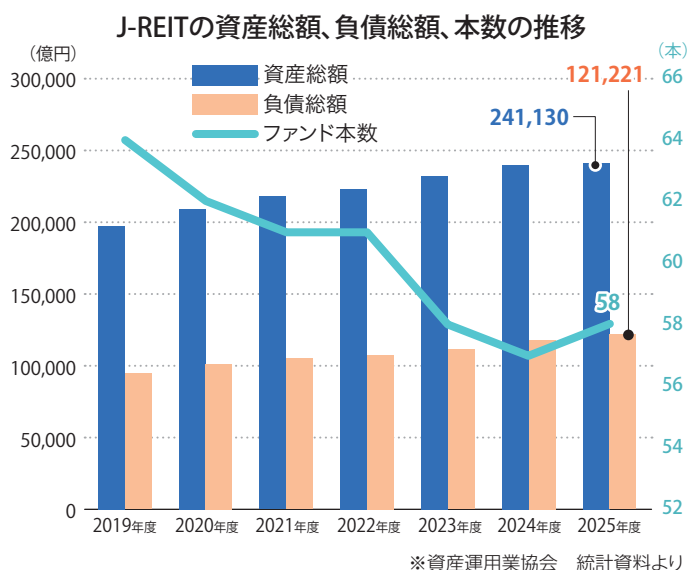
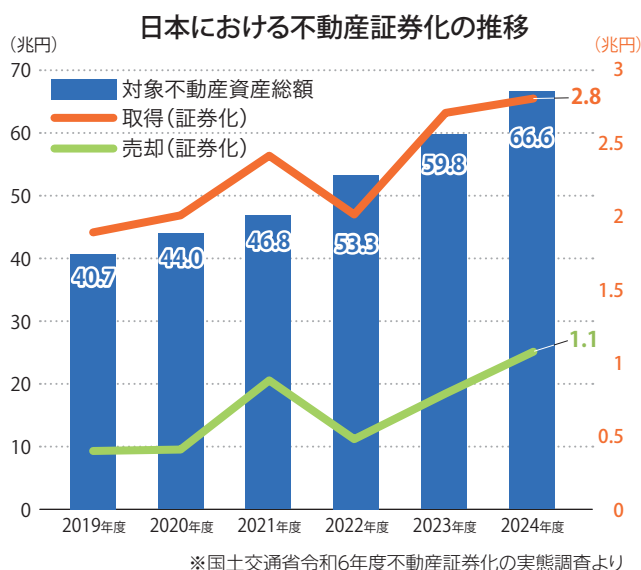
◇信託受益権GK-TK【会社法、金融商品取引法】:主に大型案件で利用されており、合同会社(GK)をSPCとして設立し、海外投資家などが匿名組合(TK)出資を行い、不動産を信託受益権で取得する。事例としては①外資系ファンドによる大型取得案件②物流施設投資③インバウンド関連のホテル投資案件④企業のCRE戦略(資産オフバランス)などがある。

◇REIT【投資信託及び投資法人に関する法律】:投資法人を設立して、投資目的(オフィスや住居、宿泊施設等の投資テーマ別投資なのか、総合的な不動産投資なのかを明確化)に従って複数の不動産を保有

する。資金は金融機関からの借り入れと投資家からの出資(投資口)で、利息と分配金は不動産の賃料収入から賄われる。このうち、取引所に上場するものがJ-REITで、上場商品として投資単位が小口化されるので、個人が不動産投資の導入商品として利用することができる。また、上場商品なので保有資産の状況(時価、資産内容や資産の売買)については透明性が高い。反面、株式市況等の市場全体が影響を受けるインシデントやトレンドに影響されやすい。この為、長期の投資を行う機関投資家などは、市場価格のない私募リート投資を増加させてきた。資産運用業協会の統計資料によると、2025年末におけるJ-REITの資産規模は24.1兆円で、私募リートは8.1兆円となっている。また資産評価額の比率は、2025年末でオフィスが36%、物流施設が20%、住宅が16%、商業施設が13%、ホテルが11%となっている。

◇不動産特定共同事業スキーム【不動産特定共同事業法】:比較的小規模な不動産投資案件で利用される。特例事業はGK-TK方式を利用し倒産隔離が図られており、所謂不動産投資の為の私募ファンドとなるが、この部分は金融商品取引法の対象にもなっている。また少額の出資を可能とするために、小規模不動産特例共同事業や不動産クラウドファンディングがあり、取引仲介者を広げる目的による適格特例投資家限定事業がある。2024年度の投資実績は4,263億円で、その7割以上が匿名組合出資となっている。

なお、上記の各スキームにおける不動産売買において、信託法による不動産信託受益権が利用されることが多い。



■ 注目される航空機・船舶などへの証券化の広がり

航空機や船舶は、リース会社などが物件のリース債権を資産担保証券(ABS)として機関投資家や金融機関から資金を集める手法が多かったが、近年は証券化手法を使ってより多くの投資家から資金を集める取組みが注目を集めている。投資家層の拡大については、従来の年金ファンドや保険会社から個人の富裕層に広がっており、2026年度には三井物産が一般投資家を対象に、航空機や船舶の所有権を小口化したデジタル証券の販売を計画していることも伝えられている。

日本における航空機の証券化商品組成実績については、年間3千億円程度(ABSを除く)と推計されている。背景となる世界的な航空機需要は、新型コロナ後の旅客回復と機材の近代化により、短中期のリース需要が高止まりしている。加えて航空機メーカーの製造が遅延傾向にあり、航空会社は購入よりリースで機材を調達する傾向が強まっている。なお、航空機リースの世界市場規模は約2兆ドル程度と推計され、今後8~12%程度の成長が予測されている。

航空機証券化のプロセスは、以下のとおり。①SPCの設立と資金調達:リース事業を行う主体となるSPC(特別目的会社)を設立し、投資家から匿名組合出資(エクイティ:機体価格の20~30%)を募り、金融機関からノンリコースローン(デット:機体価格の70~80%)を借入れる。②機体の購入:SPCが集めた資金で、航空機メーカー(ボーイングやエアバスなど)から直接、または航空会社からセール・アンド・リースバック方式で機体を購入する。③リース契約:SPCは航空会社とオペレーティング・リース契約を結び、機体を貸し出す。④リース料の支払いと分配:航空会社からSPCへ定期的なリース料が支払われ、SPCはそれを金融機関への元本返済・利息支払いに充

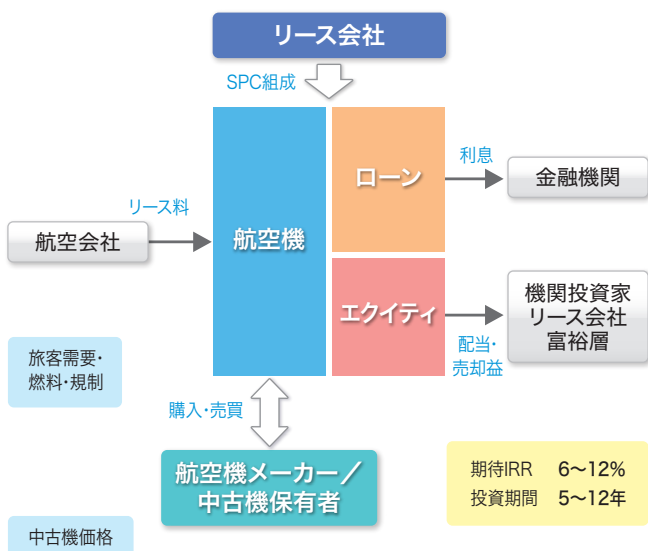
てる。⑤出口戦略(売却):リース期間終了時、航空会社が購入選択権(コールオプション)を行使して機体を買取るか、中古市場で第三者に売却され、その売却代金が投資家に出資金として返還される。なお、航空機は機体の規格が世界共通の為、中古市場の流動性が非常に高い。

船舶の証券化も資金調達の構造は航空機と似ているが、税制・規制上のメリットのある便宜置籍船(船主と船籍の国籍が異なる)の仕組みを利用するため、SPCがパナマやリベリアなどの海外に設立されることが多い点や、運用を海運会社に委託することなどの特徴がある。

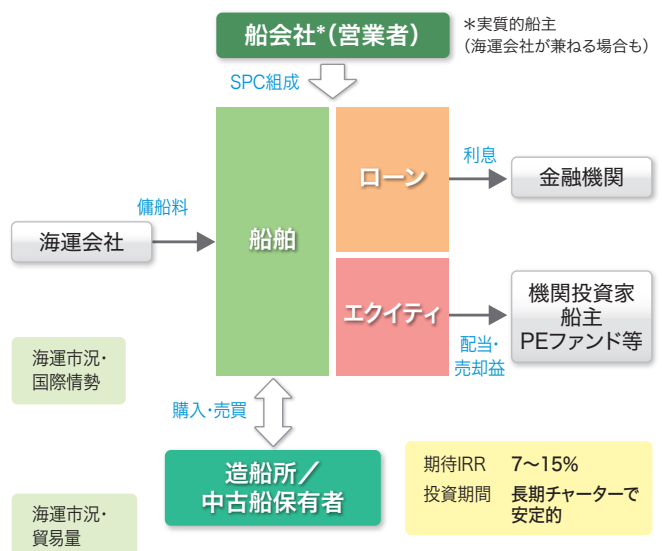
船舶証券化のプロセスは、以下のとおり。①海外SPCの設立と資金調達:パナマなどにSPCを設立して、国内の営業者が投資家から出資を募り、金融機関から融資を受けてSPCに資金を供給する。②船舶の建造・購入:SPCが造船所に船舶を発注し、購入する。③傭船契約:SPCは海運会社(オペレーター)と契約を結び船を貸し出す。船舶特有の契約として、船員や運航を含めず船体のみを貸し出す裸傭船契約(Bareboat Charter)や、期間を定めて貸し出す定期傭船契約(Time Charter)などが用いられる。④傭船料の支払いと分配:海運会社から定期的に支払われる傭船料を原資に、金融機関への元本返済・利息支払いに充てる。⑤出口戦略(売却):傭船期間終了時(通常7~15年)に、海運会社が買い取るか、中古船市場で売却し、キャピタルゲインを含めて投資家に分配される。なお船舶は、貨物の種類で仕様が異なるので流動性は限定的とされている。また、海運市況に依存して好不況のボラティリティが大きいので、長期チャーターでリスクヘッジを行うこともある。

なお、航空機や船舶の証券化商品は規制・税制面では解釈が複雑化することにも留意する必要がある。

航空機証券化商品の概要



船舶証券化商品の概要



■ 今後の進化に係る課題について

有形資産の証券化拡大は経済活動面で重要であるものの、一般投資家への販売については、株式や債券・投信など既存の金融商品とは異なる投資リスクがあり、関係法令で整備されたREIT以外では、投資家への情報提供や販売体制が現状では充分とは言い難い。日本における証券化商品の動向や検討課題について、以下の様に整理してみた。

●**投資家層の拡大**:証券化商品全般において長期投資の機関投資家を中心になっており、ファミリーオフィスや一部の富裕層にも広がっている。インフラや情報提供が整備されているJ-REITでは、個人投資家の保有が増えており、2025年8月末時点で投資口保有者は112万人(全体の94.9%)、保有金額ベースでは1.46兆円(全体の8.9%)となっている(数値は「REIT投資主情報調査(JPX)」より)。また、主にインターネットで募集される不動産証券化のローン部分への投資は、2025年9月末時点で延べ投資家数46万人、運用残高5,532億円、不動産関連クラウドファンディングは延べ投資家数4.7万人、運用残高208億円となっている(数値は、第2種金融商品取引業協会の統計資料より)。

●**流動性の検討**:基本的には資産価値の透明性や管理の安全性から流動性はある方が望ましい。一方で、一部の機関投資家による私募REITや私募ファンドへの投資が増えており、これらは市場変動を避ける目的が指摘されている。なお、デジタル証券の現状は不動産流動化商品が先行しており、ODX(大阪デジタルエクステンジ)では現在7事業のセキュリティ・トークン(ST)がPTSに上場されている。流動性の確保は、情報の公正さを仲介者が担保し、より多様な投資家層が取

引に参加しなければ機能しない。また、証券化商品の投資スキームの中で早期償還選択が規定されているものもあり、流動性確保は投資家の選択次第である。

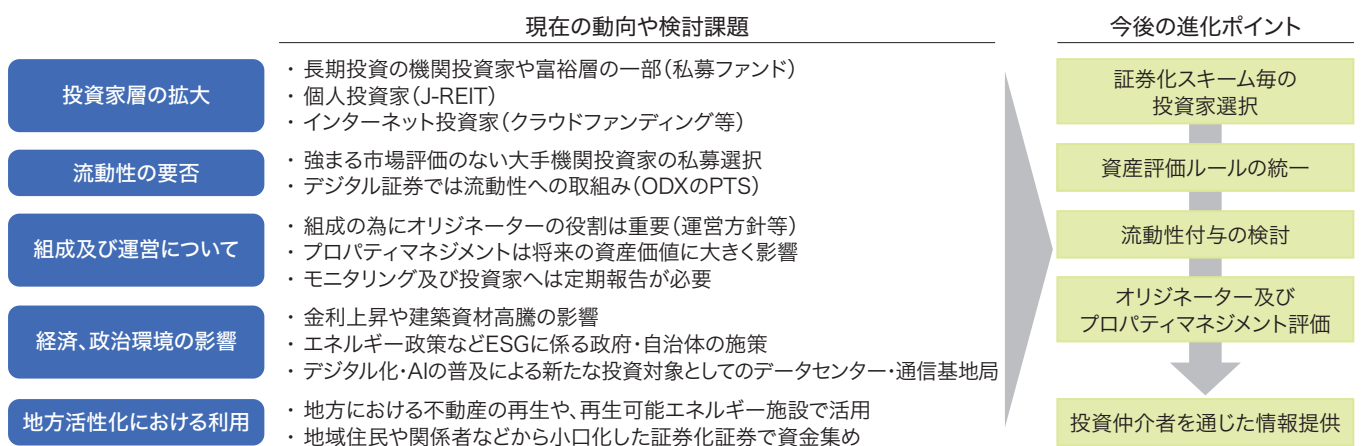
●**組成及び運営**:証券化スキームでは有形資産の利用実態とEXITの想定が重要で、これは組成時にオリジネーターによって決定される運営方針に依拠する。また、将来の資産価値に影響があるプロパティマネジメントの役割を注視する必要もあり、投資家のモニタリングが可能な情報提供が望まれる。

●**経済、政治環境の影響**:昨今の金利上昇や建築資材高騰の影響、海外投資家による日本の不動産物件への関心拡大など日本の不動産を取り巻く環境は変化している。また、AIの急速な普及によりデータセンターやそれに伴う電力需要も急増しており、新たな証券化対象資産として期待されている。

●**地方活性化における利用**:地方の遊休不動産や、古民家の再生プロジェクト、地域の再生可能エネルギー施設などを小口証券化(STなどを活用)することで、地域住民やその地域にゆかりのある人々から直接資金を集める「地域参加型ファンド」の拡大が期待されている。

以上を含めて、今後の日本における証券化商品については、①証券化スキーム毎に、投資家層(長期投資の機関投資家、個人投資家、ネット投資家)を選択②各スキームにおける対象資産の評価ルールを統一③上記①で選択した投資家層を考慮して流動性付与の検討④オリジネーター及びプロパティマネジメントの評価データとして実績や案件データを整備⑤前述した①～④の内容は、証券会社等の市場仲介者を通じて投資家へ情報提供していくこと、などが進化のプロセスとして重要になると考える。

日本の証券化商品の課題



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部  
 URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号  
 【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221  
 E-mail [shoken\\_contact@cm.jip.co.jp](mailto:shoken_contact@cm.jip.co.jp)



●掲載される情報は日本電子計算(株)(以下JIP)が信頼できると判断した情報源を基にJIPが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性については、JIPは保証を行っており、また、いかなる責任を持つものでもありません。●本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。●本文およびデータ等の著作権を含む知的財産権はJIPに帰属し、事前にJIPへの書面による承諾を得ることなく本資料および複製物を修正・加工することは固く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは固く禁じられています。●JIPが提供する証券・金融業界情報、市場情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。以上の点をご了承の上、ご利用ください。