



保険セクターの国際的な 規制の動向

(Vol. 57, 2025年3月～4月)



保険セクターの国際的な規制の動向（2025年3月～4月）

内容

A: 英 FCA、プライベート資産の評価プロセスにかかる調査を実施（3月5日）	3
B: 豪 APRA、金融機関のガバナンスにかかる監督基準の強化を提案（3月6日）	4
C: 加 OSFI、気候リスク管理に関するガイドラインを改正（3月7日）	6
D: 英 HMT、規制の緩和に向けた政策文書を公表（3月17日）	7
E: ESAs、DORA における主な ICT 関連のインシデントにかかるガイドラインを公表（3月18日）	9
F: IAIS、生命保険セクターの構造的な変化にかかる論点書（案）を公表（3月19日）	9
G: 英 FCA、保障性商品の募集の適切性にかかる調査を開始（3月21日）	11
H: 米 NAIC、法規制上の優先課題を議会に提示（3月21日）	12
I: 印 IRDAI、サイバー・インシデントにかかる通達を発出（3月26日）	13
J: EIOPA、資本規制における暗号資産の取扱いを提言（3月27日）	14

A: 英 FCA、プライベート資産の評価プロセスにかかる調査を実施（3月5日）

- 英国金融行為規制機構（FCA）は、プライベート資産の評価プロセスにかかる調査を実施した。同調査における主な発見事項等の概要は以下のとおり。

<p>背景</p>	<ul style="list-style-type: none"> 英国では、この数年で、プライベート市場が大きく成長しており、欧州において、プライベート市場の資産運用における最大の拠点となっている。国際的な投資のハブとしての英国の地位を支え、また、成長とイノベーションを促すことは、FCAにとって優先事項の一つである。 しっかりとした資産の評価が行われることは、プライベート市場における公正性と信頼にとって重要である。今回の調査は、プライベート市場での活動の拡大を考えている企業をサポートするものである。
<p>調査の アプローチ</p>	<ul style="list-style-type: none"> 今回の調査は、英国において、プライベート・エクイティ、ベンチャー・キャピタル、プライベート・デット、インフラストラクチャー・アセットに対して、ファンドやポートフォリオの管理、助言サービスを提供している会社を対象として実施。 調査は2つのフェーズから成り、フェーズ1では、36社（※グローバルのプライベート資産運用残高の30億ポンド（英国では10億ポンド）をカバー。）に質問票を送付。フェーズ2では、質問票に対する回答をベースに、オンサイトも含めて、深度ある分析を実施。 調査では、それらの会社における資産の評価のプロセスとガバナンスの頑健性を評価。
<p>主な発見事項</p>	<ul style="list-style-type: none"> ガバナンス体制（governance arrangements） <ul style="list-style-type: none"> ほぼすべての会社が、資産の評価のためのガバナンス体制を有している。他方で、評価委員会などの独立した委員会の議事録において、資産の評価にかかる議論が記録されていない事例が複数認められた。 利益相反 <ul style="list-style-type: none"> プライベート資産の評価において、会社の利益と投資家の利益の間や異なる投資家グループの間に潜在的なコンフリクトが存在し得るケースが多く認められた。多くの会社は、手数料や社員の報酬に関連する評価のプロセスにおけるコンフリクトを特定し、手数料の体系や報酬の方針を設けることによって対応しているものの、その他の潜在的なコンフリクトについては部分的にしか対応されていない。 例えば、評価のプロセスにおける利益相反は、資産が移転（売却）される場合にも生じ得る。いくつかの会社は、資産の売却が行われる際、当該資産の評価について、第三者の評価や意見を求めている。 機能の独立性と専門性 <ul style="list-style-type: none"> 少数の会社は、機能の独立性を明確に文書化している。それらの会社は、評価（モデルの開発や評価委員会における意思決定のための案の準備を含む。）をリードする特定の機能や既存のコントロール機能を有しているほか、評価委員会における議決は、十分な専門知識を有する独立した者によって行われることを確保している。

	<ul style="list-style-type: none"> - 他方で、評価のプロセスの管理に責任を有する機能は存在するものの、それらの機能がもっぱら事務やオペレーションの管理を行っている事例も認められた。 • 方針、手順および文書化 <ul style="list-style-type: none"> - フェーズ2のすべての会社は、評価のプロセスの目的を記載した方針を有しているほか、評価のプロセスに責任を有する者、ガバナンス体制、評価の頻度、評価のメソッドロジー等を定めている。他方で、メソッドロジーの選定の理由が十分に詳細でない事例がいくつか認められたほか、ほとんどの会社は、評価機能の独立性を確保する施策を明確にしていないことが判明した。
--	--

インプリケーション：プライベート市場の成長が加速し、プライベート資産への投資が増加する中、プライベート資産の時価の評価の正確性を担保することは、金融機関の健全性や金融システムの安定の確保の観点から、非常に重要となる。プライベート市場にかかる規制の枠組みが適切に整備されることが期待される。

(参考) FCA ‘Growth of private markets requires continued focus on valuations’

B: 豪 APRA、金融機関のガバナンスにかかる監督基準の強化を提案（3月6日）

- オーストラリア健全性規制庁（APRA）は、6月6日を期限として、「ガバナンスのレビュー」と題するディスカッション・ペーパー（DP）を公表し、現行の監督基準およびガイダンスを見直すことを提案した。同DPの主な内容は以下のとおり。なお、APRAは、2027年には監督基準およびガイダンスを最終化し、2028年から施行する予定。

提案	提案の内容	現状の課題
1：スキルとケイパビリティ	<ul style="list-style-type: none"> • 金融機関は、以下のことを行うべきである。 <ul style="list-style-type: none"> - 取締役会全体、および、個々の取締役に必要なスキルとケイパビリティを特定し、文書化する。 - 取締役会および個々の取締役の現状のスキルとケイパビリティを評価する。 - 専門性の向上、サクセッション・プランニングおよび指名におけるギャップに対応するため、積極的に施策を講じる。 	<ul style="list-style-type: none"> • スキルやケイパビリティのニーズの定義や評価について、金融機関の間で相応のバラツキがある。 • APRAが認識している課題には、以下のものがある。 <ul style="list-style-type: none"> - 必要なスキルとケイパビリティを曖昧に定義している。 - 個々の取締役に最低限必要なスキルとケイパビリティを定めていない。 - 取締役のスキルやケイパビリティを検証していない。
2：適合性	<ul style="list-style-type: none"> • 金融機関は、責任者（responsible persons）の適合性（fitness and propriety）を確保するため、より高い最低要件を満たすべきである。 • システム上重要な金融機関（SIFIs）、および、SIFIsではないものの、より強い監督 	<ul style="list-style-type: none"> • 適合性について、APRAは金融機関が以下のような課題を有していると認識している。 <ul style="list-style-type: none"> - 結果よりもプロセスへの準拠性を重視している。

	<p>に服している金融機関は、今後の指名について、積極的にAPRAと会話すべきである。</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 適合性を狭義に解釈している。 - 個人の適合性を不適切に評価している。 - 複数の役割や職責をバランスするという取締役のキャパシティを十分に考慮できていない。
3：コンフリクトの管理	<ul style="list-style-type: none"> • 銀行および保険会社は、以下の事項を実施すべきである。 <ul style="list-style-type: none"> - 顕在化している、また、潜在的な利益および義務の相反を積極的に特定する。 - コンフリクトを回避、もしくは、健全に管理する。 - コンフリクトが開示されていない、もしくは、適切に管理されていない場合、施策を講じる。 	<ul style="list-style-type: none"> • 左記の規制は退職年金基金（superannuation）に対しては既に導入されており、セクター間での一貫性を確保する必要がある。 • 最も共通的な課題は、責任ある者の個人的な金融取引、グループ内で複数の役割を担う取締役、サプライヤーや個人的な関係者との関係にかかるものである。
4：独立性	<ul style="list-style-type: none"> • 銀行および保険会社は、以下により、独立性を強化すべきである。 <ul style="list-style-type: none"> - 少なくとも2以上の独立取締役（議長を含む。）がグループ内の他のエンティティの取締役でないことを確保すること。 - 被規制金融機関もしくはグループの実質的な（substantial）株主である取締役に独立性があると整理することを禁ずること。 - 過半数の取締役が独立取締役であることを確保すること。 	<ul style="list-style-type: none"> • グループ内の会社間で利害が一致していない場合、当該会社間で利益相反が生じる可能性が高い。
5：取締役会の評価	<ul style="list-style-type: none"> • システム上重要な金融機関は、少なくとも3年に一度、取締役会、各種委員会および取締役個人を対象として、適格な独立した第三者によるパフォーマンス評価を受けるべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> • 現在の取締役会等の評価では、以下のような課題がある。 <ul style="list-style-type: none"> - 個々の取締役のパフォーマンスを評価していない。 - 強固なエビデンスに基づく評価を行っていない。 - 議長がリーダーシップを発揮できていない。

6：役割の明確化	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会、議長および役員（senior management）に対するAPRAの主な期待を定義する。 	<ul style="list-style-type: none"> 現在の取締役会のアジェンダは、オペレーションに関する事項に重点を置き過ぎている。その一因として、APRAの監督基準が詳細に過ぎることが考えられるため。
7：取締役会委員会	<ul style="list-style-type: none"> システム上重要でない銀行および保険会社については、リスク委員会と監査委員会をそれぞれ設けるべきという監督基準の適用を廃止する。 	<ul style="list-style-type: none"> リスク委員会と監査委員会をそれぞれ設けることは、小規模な金融機関にとって負担となっている。
8：在任期間	<ul style="list-style-type: none"> 被規制金融機関の非執行取締役の在任期間の上限を10年とする。 金融機関は、取締役会のメンバーの更新にかかる頑健で、フォーワードルッキングなプロセスを構築すべきである。 	<ul style="list-style-type: none"> 取締役の在任期間が長くなると、経営にチャレンジするというキャパシティが損なわれ得る。

インプリケーション：日本の金融セクターにおいても様々な事案が生じているところ、監督当局による金融機関のガバナンスの監督が実効的に行われることが期待される。

（参考）APRA ‘APRA proposes changes to strengthen and streamline governance and fit and proper requirements’

C: 加 OSFI、気候リスク管理に関するガイドラインを改正（3月7日）

- カナダ金融機関監督庁（OSFI）は、2024年3月に改正した「気候リスク管理に関するガイドライン」について、カナダのサステナビリティ基準審議会（CSSB）の基準（※一般開示基準CSDS 1および気候関連開示基準CSDS 2）が同年12月に公表されたことを受け、当該ガイドラインを再度改正した。主な改正箇所は、以下の赤字で示したもの。

カテゴリ	開示内容	D-SIBs/ IAIGs	その他
ガバナンス	気候関連のリスク（以下、「気候リスク」と機会）の監督に責任を有する監督機関	2024	2025
	気候リスクと機会のモニタリング、管理および監督における経営陣の役割	2024	2025
戦略	気候リスクと機会がキャッシュ・フロー、資金調達もしくは資本コストに与え得る影響	2024	2025
	気候リスクと機会がビジネス・モデルとバリュー・チェーンに与え得る影響	2024	2025
	気候リスクと機会に対応することによるビジネス・モデルの変更、ならびに、緩和策および適応策		
	気候リスクと機会が財政状態、業績およびキャッシュ・フローに与え得る影響		
	気候移行計画	TBD	TBD
		<u>別途検討</u>	<u>別途検討</u>

	複数のシナリオの下での戦略のレジリエンス	TBD	TBD
リスク管理	気候リスクの特定、評価、優先付けおよびモニタリングのプロセスと方針	2024	2025
	気候機会の特定、評価、優先付けおよびモニタリングのプロセス	2024	2025
	上記のプロセスや方針の全社的なリスク管理への統合の程度	2024	2025
指標と目標	気候リスクと機会の評価の指標	2024	2025
	GHG排出量（Scope 1および2）（その計測に用いるアプローチや前提条件、計算・開示に用いる基準を含む）	2024	2025
	GHG排出量（Scope 3）（Category 15を含む。投融資先の排出量、AUMからの排出量、保険関連の排出量をそれぞれ分けて記載）（その計測に用いるアプローチや計算・開示の基準を含む）	2025→ 2028	2026→ 2028
	Category 15にかかる追加的な開示		
	資産運用を行っている金融機関のCategory 15にかかる追加的な開示	2029	2029
	気候関連のターゲット（定量および定性）にかかる情報	2024	2025
	業界共通の指標（移行リスク、物理的リスク、機会、資本の配賦、内部炭素価格、報酬（※D-SIBsとIAIGsのみ）	2025	2026
	業種別の指標	2025→ 2028	2026→ 2028

インプリケーション：今回のガイドラインの改正は、**CSSB基準の最終化においてスコープ3のGHG排出量の開示にかかる経過期間が延長されたこと等によるものである**。日本では、法定開示の開始時期は未だ定められておらず、**金融機関の開示についても監督上の決定は行われていないものの、後者の点については、OSFIのガイドラインが一定の目安になることも想定される**。

（参考）OSFI ‘Updates to Guideline B-15’

D: 英 HMT、規制の緩和に向けた政策文書を公表（3月17日）

- 英国財務省（HMT）は、「規制および規制当局に対する政府のアプローチを設定するアクション・プラン」と題する政策文書を公表した。同文書の主な内容は以下のとおり。

背景と目的	<ul style="list-style-type: none"> 現在の規制の枠組み（landscape）は、あるべき姿に遠く、実効的に機能していない。それらの枠組みが成長や民間セクターの投資を阻害していることも多くある。それが最も顕在化している例の一つが当局への報告であり、報告要件は、過度に煩雑で、リスクベースになっていない。 こうした状況に対応するため、HMTは、規制の制度を大幅に見直す。その目的は、①成長を支えること、②規制がリスクベースであることを確保すること、③透明性と予見可能性を高めること、④規制がイノベーションを阻害しないことを確保すること、の4つ。
スコープ	<ul style="list-style-type: none"> 本政策は、ビジネス、金融、エネルギー、環境を含む、すべてのセクターの規制当局（regulators）に関連するものである。現時点において、規制当局は法令で定義されていないものの、規制の権限や機能行使しているすべての機関を対象としている。

<p>アクション・プラン</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 本政策文書は、以下の3つのアクション・プランを提示している。 <ul style="list-style-type: none"> - アクション1：規制の複雑さと負担への対応 - アクション2：規制制度全体の不確実性の低減 - アクション3：過度なリスク回避への対応 • 金融サービス領域では、アクション2の一環として、以下の事項に言及がある。 <ul style="list-style-type: none"> - 政府は、グローバルな金融サービスの目的地としての英国の魅力を高める、コンシエルジェ・サービスを確立する。 - 英国金融行為規制機構（FCA）が、被規制活動を開始しようとするスタートアップ企業（early-stage innovative firms）をサポートできる一連の政策措置を講じる。
<p>金融規制当局に関する公約</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 金融行為規制機構（FCA） <ul style="list-style-type: none"> - FCAの規制サンドボックスにおける個々の企業に対して担当者（case officer）を指名する。 - 成長性の高い企業に対して50%以上の監督上のリソースを割く。 - 事前申請（pre-application）のサポートをすべてのホールセール決済および暗号資産企業に拡大する。 - スタートアップ企業の資金調達に資するため、FCAには、「承認する方向である（minded to approve）」ことをより積極的に示唆することが奨励される。 - 住宅ローンにかかる規制を簡素化する。 - 非接触型決済にかかる規制を見直す（個人の決済金額にかかる100ポンドの上限を撤廃することを含む。）。 - 専門商社（specialised trading firms）にかかる資本要件の見直しを加速する。 • 財務省 <ul style="list-style-type: none"> - FCAと英国健全性規制機構（PRA）の「考慮事項（have regards）」を見直す。 • FCAおよびPRA <ul style="list-style-type: none"> - 規制上の報告要件を低減する。 • PRA <ul style="list-style-type: none"> - 生命保険会社の資産運用を活性化するため、マッチング調整の投資増進（matching adjustment investment accelerator）にかかる規制案を2025年4月に公表する。

インプリケーション：規制緩和（de-regulation）がグローバルなトレンドとなりつつある。規制の簡素化は必要であるものの、規制の緩和については、バランスのとれた議論が行われた上で実行に移されることが期待される。

（参考）HMT ‘Policy paper: A new approach to ensure regulators and regulation support growth’

E: ESAs、DORA における主な ICT 関連のインシデントにかかるガイドラインを公表（3月18日）

- 欧州監督機構（ESAs。欧州銀行監督機構（EBA）、欧州保険・年金監督局（EIOPA）、欧州証券市場監督局（ESMA）から成る。）は、欧州デジタル・オペレーショナル・レジリエンス法（DORA）¹における「主な（major）ICT関連のインシデント」にかかるガイドラインを公表した。同ガイドラインの主な内容は以下のとおり。

背景	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関には、DORAに基づき、主なICT関連のインシデントによって生じる費用および損失の年間総額の見積りを監督当局に対してその要請に応じて報告することが求められている。ESAsには、そのためのガイドラインを策定することが求められていた。
主な規制上の要件	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、その見積りに、すべての主なICT関連のインシデントを含めることに加え、そのうち本年（暦年もしくは会計年度）に最終報告を提出したもの、もしくは、前年に提出した最終報告において定量的な財務上の影響度を示したインシデントのいずれかを含めるべきである。 総費用および損失の見積りに際しては、①個々のインシデントの費用と損失を見積もる、②個々のインシデントについて、財務上回収できる分の金額を含める、③その上で、原則、財務諸表を参照しつつ、総額を算出する、というプロセスを経るべきである。 金融機関は、インシデントごとの見積りも報告すべきである。
適用開始時期	<ul style="list-style-type: none"> 本ガイドラインは、2025年5月19日から適用が開始される。

インプリケーション：DORAの規制要件の細部が整備されつつある。これらは、日本の金融セクターにとっても参考とし得るものであると考えられる。

（参考）EIOPA ‘Joint Guidelines on estimation of aggregated annual costs and losses caused by major ICT-related incidents under DORA’

F: IAIS、生命保険セクターの構造的な変化にかかる論点書（案）を公表（3月19日）

- 保険監督者国際機構（IAIS）は、5月19日を期限として、「生命保険セクターの構造的な変化（shifts）にかかる論点書（案）」を市中協議に付した。同論点書（案）は、①生命保険会社によるオルタナティブ資産への投資と②クロスボーダーでの資産集約型再保険（asset intensive reinsurance：AIR）について、最近の動向を分析することで、そうした動向にかかる理解を深めることを目的とするもの。本ペーパーの主な内容は以下のとおり。

生命保険会社によるオルタナティブ資産への投資	
オルタナティブ資産の定義	<ul style="list-style-type: none"> 現状、オルタナティブ資産にかかるグローバルで共通した定義は存在しない中、IAISは、プリンシプルベースで以下のように定義することが適当であると考え。他方で、ある国・地域においては「オルタナティブ資産」とは考えられない資産が、別の国・地域ではそうではないケースもあることなどに留意する必要がある。 <ul style="list-style-type: none"> オルタナティブ資産とは、評価の不確実性、非流動性もしくは複雑性のいずれか、または、これらの組合せの程度が高い資産を言う。 評価の不確実性とは、資産の公正価値を正確に決定することが困難であること、

¹ DORA の概要は、デロイトトーマツ「金融機関のオペレーショナル・レジリエンス：欧州デジタル・オペレーショナル・レジリエンス法（DORA）からの示唆」を参照されたい。<https://www2.deloitte.com/jp/ja/pages/financial-services/articles/ins/operational-resilience-for-financial-industry.html>

	<p>もしくは、可能でないことを言う。これらの不確実性は、市場データの不足、資産の複雑さ、資産の非流動性等に起因する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 非流動性とは、合理的な時間軸の間において、実現される市場価値に大きな影響を与えることなく資産を現金化することが困難であることを言う。流通市場が無い場合や格付を有していないことが資産の流動性に影響し得る。 複雑性とは、資産の構成（structure）もしくは性質の複雑さを言う。 <ul style="list-style-type: none"> 上記の定義を踏まえると、オルタナティブ資産に該当し得るものには以下のものがあると考えられる。 <table border="1" data-bbox="464 622 1441 1095"> <thead> <tr> <th>類型</th> <th>資産の種類</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>株式関連</td> <td>PEファンド、非上場株式</td> </tr> <tr> <td>不動産関連</td> <td>非上場住宅用不動産ファンド、不動産への直接投資</td> </tr> <tr> <td>クレジット関連</td> <td>非上場不動産信託、プライベート・クレジット・ファンド、直接貸付、非上場負債性商品</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>ヘッジファンド、コモディティ、インフラストラクチャー</td> </tr> <tr> <td>仕組債 (structured securities)</td> <td>仕組債（特に、プライベートで、非シンジケート型で、もしくは、高度にカスタマイズされた債券）</td> </tr> </tbody> </table>	類型	資産の種類	株式関連	PEファンド、非上場株式	不動産関連	非上場住宅用不動産ファンド、不動産への直接投資	クレジット関連	非上場不動産信託、プライベート・クレジット・ファンド、直接貸付、非上場負債性商品	その他	ヘッジファンド、コモディティ、インフラストラクチャー	仕組債 (structured securities)	仕組債（特に、プライベートで、非シンジケート型で、もしくは、高度にカスタマイズされた債券）
類型	資産の種類												
株式関連	PEファンド、非上場株式												
不動産関連	非上場住宅用不動産ファンド、不動産への直接投資												
クレジット関連	非上場不動産信託、プライベート・クレジット・ファンド、直接貸付、非上場負債性商品												
その他	ヘッジファンド、コモディティ、インフラストラクチャー												
仕組債 (structured securities)	仕組債（特に、プライベートで、非シンジケート型で、もしくは、高度にカスタマイズされた債券）												
<p>オルタナティブ資産に対する監督上の懸念</p>	<ul style="list-style-type: none"> 評価：評価の手法が多様であること（そもそも手法が存在しないこと）、観察可能なデータが必ずしも入手可能ではないこと、ボラティリティが高いこと、利害関係者間で利益相反が存在し得ること、等から、資産の評価が困難である。また、「隠れたレバレッジ」の存在も評価に影響し得る。 流動性リスク：資産の非流動性は、リスク管理の実効性を阻害し得るほか、金融安定にも影響し得る。 PEファンドとのつながりと潜在的な利益相反：生命保険会社の資産がPEファンドのコントロール下にある場合、PEファンドから多額の資産のアロケーションを求められること、PEファンドのビジネスの時間軸やリスク・アパタイトが生命保険会社のそれと異なること、集中リスクが存在すること、等が、潜在的な懸念の要因となる。 信用リスクと信用格付：オルタナティブ資産の場合、信用格付が主観的になる、格付機関によって格付が大きく異なる可能性がある、等の懸念が存在し得る。 												
<p>マクロ経済的な観点</p>	<ul style="list-style-type: none"> 資産によっては、潜在的にシクリカルな投資のパターンが、経済の変動を増幅させ得る。また、（一般的にはカウンターシクリカルな投資家と考えられている）保険会社の投資行動がプロシクリカルなものとなる可能性もある。 金利環境が投資行動に大きく影響し得る。金利の低下局面では、オルタナティブ資産の魅力が増すほか、レバレッジの利用を増加させ得る。イールドを求める結果、投資の基準が低下し得る。 												

生命保険セクターにおける資産集約型再保険の増加	
資産集約型再保険の定義	<ul style="list-style-type: none"> 資産集約型再保険（AIR）は、2者間の再保険によるリスク移転の取決めであり、保険負債に関連する資産運用リスクの多くが移転されるという特徴を有する。
監督上の懸念	<ul style="list-style-type: none"> AIRの動機（特に、出再保険会社の監督当局にとって、規制の違いを理由とするAIRの取決めが行われる場合、AIRのベネフィットを見出しにくい。）、AIRのストラクチャーにおける複雑性の高まり、集中リスク、出再解除（recapture）のリスク等が監督上の懸念となる。

インプリケーション：再保険やPEファンド等の規制の強化の必要性は、デロイト トーマツのレポート「PEファンドの生命保険ビジネスへの参入とその潜在的なリスク：再保険取引の規制・監督の強化の必要性」²において論じているところである。今般のIAISの論点書（案）の公表を契機として、当該領域におけるグローバルでの規制の枠組みの整備が開始されることが期待される。

（参考）IAIS ‘Public consultation on draft Issues Paper on structural shifts in the life insurance sector’

G: 英 FCA、保障性商品の募集の適切性にかかる調査を開始（3月21日）

- 英国金融行為規制機構（FCA）は、個人向けの純粋保障性商品（pure protection products）の販売にかかる市場調査の実施要領（terms of reference）を公表し、同調査を開始した。当該調査の概要は以下のとおり。

マーケットの概観	<ul style="list-style-type: none"> 純粋保障性商品には、定期保障（term assurance）、重大疾病保障（critical illness cover）、収入保障保険（income protection insurance）、50歳以上向けの支払い保証型終身保障（guaranteed acceptance over 50s plans）が含まれる。 純粋保障性商品の2022年における新契約保険料は約9.3億ポンド。一契約あたりの支払保険金額は、収入保障保険で約8,000ポンド、重大疾病保障で約66,000ポンド、定期保障で約53,000ポンド。 純粋保障性保険市場は、新契約高ベースで、上位5社の保険会社がマーケット・シェアの大半（※重大疾病保障、定期保障および収入保障では70～80%、50歳以上向けの支払い保証型終身保障では約90%）を占めている。いずれも、主な（80～90%）販売チャネルは仲介人（intermediaries）。
調査を行う背景	<ul style="list-style-type: none"> 販売の取決めおよび手数料の設計 <ul style="list-style-type: none"> 仲介者が、年間保険料の200%程度に相当する手数料を、保険の販売時に受領しているケースがある。このことは、不要な更新や、適格的でない商品の販売、業務品質の低い仲介者の参入等につながり得る。 いくつかの販売者は、限定的な数の保険会社と販売委託契約を結ぶことにより、スキームを簡潔なものにしている。他方で、このことは、手数料の高騰、小規模な保険会社の参入障壁、顧客の選択肢の制限等につながり得る。 商品の公正な価値（fair value） <ul style="list-style-type: none"> 50歳以上向けの支払い保証型終身保障について、支払った保険料を下回る額の保険金

² <https://www2.deloitte.com/jp/ja/pages/financial-services/articles/ins/pe-funds-entry-into-the-life-insurance-business-and-potential-risks.html>

	<p>しか受け取ることができないケースがある。</p> <ul style="list-style-type: none"> • マーケットの競争環境 <ul style="list-style-type: none"> - 純粋保障商品販売する保険会社の当該マーケットからの撤退が相次いだこともあり、当該マーケットにおいて競争が働かない環境となっている可能性がある。また、そうした保険会社の撤退の理由が十分に理解できていない。 • プロテクション・ギャップ <ul style="list-style-type: none"> - 約8割の顧客は、必要としている保障を比較的容易に得ることができている。他方で、「健康でない」者が適切な水準の（affordable）保険料で保険に入ることが難しいケースがある。その一因として、保険の販売に時間とコストがより多くかかることや、保険会社が免責条項を増やしていることが考えられる。 • 投資およびイノベーションへの障壁 <ul style="list-style-type: none"> - 保険の販売や手数料の形態は、過去長きにわたって大きく変化していない。保険商品の簡素化、約款の簡素化、商品のイノベーションも含め、変革の余地がある。
調査の アプローチ	<ul style="list-style-type: none"> • 対象となる商品の範囲 <ul style="list-style-type: none"> - 個人向けの純粋保障商品（定期保障、重大疾病保障、収入保障保険、終身保障）。貯蓄や投資の要素を有する保険商品等は、対象外。 • 対象となる活動 <ul style="list-style-type: none"> - 保険会社の商品の設計と販売（保険料の設定、保険契約者のベネフィット、仲介者に支払う手数料を含む。）、保険仲介者の販売（手数料を含む。）のそれぞれを調査する。
今後のステップ	<ul style="list-style-type: none"> • 2025年中に調査から得られた情報の分析結果を公表する予定。

インプリケーション：保険の募集の品質の高度化は日本においても大きな課題の一つである。特に、手数料の設計や開示の要否は長らく論点の一つとなっているものの、抜本的な対応が行われているとは言い難い。英国における今回の調査の結果から何らかのインサイトが導かれることが期待される。

（参考）[FCA 'FCA to scrutinise whether pure protection market provides fair value to consumers'](#)

H: 米 NAIC、法規制上の優先課題を議会に提示（3月21日）

- 全米保険監督官会議（NAIC）は、連邦ベースでの2025年の法規制上の優先課題を公表した。NAICが公表した主な優先課題の概要は以下のとおり。

優先課題	概要
州別規制の尊重	<ul style="list-style-type: none"> • 州別での保険規制の制度の将来の成功を確保することは、連邦政府の関係機関との建設的な調整や当該制度に対する連邦の介入からの適切な防御と独立性を必要とする。 • このような理由から、NAICのメンバーは、主たる規制当局としての各州の役割と直接的に対立し、世界各国の保険規制当局との対話を複雑にし、保険業界からの機密データの収集を二

	重化し、財務省を独立した金融規制当局から分離するという線引きを曖昧にしている、米国財務省の連邦保険局（Federal Insurance Office：FIO）の解体（elimination）を要求する。
自然災害への対応	<ul style="list-style-type: none"> 自然災害によってもたらされるリスクの増大に対応することを目的とする、コミュニティ・ベースのレジリエンスと低減の取組みを促進する上で、議会は、各州の保険規制当局およびその他の州の首脳とのパートナーシップにおいて重要な役割を有している。ターゲットを明確にした資金の拠出、税務上のインセンティブの付与、および、各州の低減プログラムのサポートを通じて、議会は、損害の頻度や重大さ、ひいては、保険金の支払い請求を減らすことによって、コミュニティを保護できる。このことは、健全な財物保険や住宅市場を支援するものとなる。
健康保険市場への対応	<ul style="list-style-type: none"> 議会および行政は、医療保険制度改革法（Affordable Care Act）の放棄、および、医療保険取引所やエッセンシャル・ヘルス・ベネフィット・ベンチマークなどの領域における州ベースの方針のサポートを通じて、各州の柔軟性を確保すべきである。また、議会および行政は、メディアケア・アドバンテージ、短期・期間限定保険およびAHP（Association Health Plan）の監督にかかる州当局の権限や柔軟性を高めるべきである。

インプリケーション：NAICとFIOは、FIOの設立当初から良好な関係にあるとは言い難いものの、今般、あらためてFIOの解体に言及されたことは注目に値する。

（参考）NAIC ‘NAIC Announces 2025 Federal Legislative and Regulatory Priorities’

I: 印 IRDAI、サイバー・インシデントにかかる通達を発出（3月26日）

■ インド保険規制開発庁（IRDAI）は、サイバー・インシデントが保険会社に重大な脅威をもたらすことから、サイバー・インシデントにかかる通達を発出した。同通達の主な内容は以下のとおり。

<ul style="list-style-type: none"> 保険会社は、IRDAIの情報およびサイバー・セキュリティにかかるガイドライン（2023）のうち、特に、以下の点に留意すべきである。 <ul style="list-style-type: none"> 保険会社（regulated entities）は、サイバー・インシデントを検知してから6時間以内に、所定のフォーマットにより、IRDAIに報告すべきである。 すべてのICTインフラストラクチャーおよびアプリケーション・ログは、180日間維持され、モニターされるべきである。 すべての保険会社は、実効的な備えを確保するため、サイバー・インシデントや危機への準備にかかる上記の規定を厳格に遵守しなければならない。 すべての保険会社は、フォレンジック監査人が事前にリストアップされ、また、遅滞なく、サイバー・インシデントのフォレンジックや真因分析に取り掛かることができるよう、明確に定義された手順と実務を確立すべきである。 セキュリティ・オペレーション・センターの運営、アタック・サーフェス・モニタリング、レッド・チーミング、年次の保証監査、もしくは、保険会社のサーバー・セキュリティにかかる事項を担うベンダーは、利益相反を回避するため、インシデントのフォレンジック監査人となることはできないことを確保すべきである。

インプリケーション：IRDAIは2023年4月、約180ページにも及ぶ「情報とサイバー・セキュリティにかかるガイドライン」を公表している。そうした中、今般、あらためて通達を発出し、保険会社に対してサイバー・セキュリティへの対応を懇請していることから、今後、同国における保険会社のサイバー・セキュリティ領域の監督が強化されることも想定される。

(参考) IRDAI ‘Circular on Cyber Incident or Crisis Preparedness’

J: EIOPA、資本規制における暗号資産の取扱いを提言（3月27日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、資本規制における暗号資産への投資エクスポージャーの取扱いについて、欧州委員会に対して提言を行った。同提言の概要は以下のとおり。

背景	<ul style="list-style-type: none">• 欧州委員会（EC）は2024年4月、EIOPAに対して、2025年6月を期限として、ソルベンシーIIの標準フォーミュラにおける暗号資産への投資にかかる所要資本について技術的な助言を行うよう要請した。なお、EU暗号資産市場規制（MiCAR）では、暗号資産は、分散型台帳（DLT）技術もしくはそれに類似する技術を用いて電子的に移転および保存が可能な価値もしくは権利のデジタル状の表示（digital representation）と定義され、金融商品とみなされる。
欧州の保険セクターにおける暗号資産投資の現状	<ul style="list-style-type: none">• 2023年末時点において、欧州の（再）保険会社の総資産の額は9.6兆ユーロ（単体ベース）で、うち6.5億ユーロ（0.0068%）が暗号資産への投資である。• 暗号資産への投資のうち、約90%がルクセンブルクおよびスウェーデンにおけるもので、また、そのほとんどがファンドに組み込まれたもの（間接的な暗号資産への投資）である。
EIOPAの提言	<ul style="list-style-type: none">• 暗号資産への投資のリスクは高いことから、暗号資産に対するすべてのエクスポージャー（直接的および間接的なエクスポージャーの双方）について、分散効果を勘案せず、100%のストレスを適用する。• なお、EIOPAは、他の選択肢の一つとして、トークン化資産にルックスルー・アプローチを適用し、それぞれの原資産のリスクに応じてストレスを適用する、というアプローチも検討した。EIOPAは、MiCARにおいて暗号資産の種類によってリスクが異なるという整理が行われていることを認識、また、そのようなアプローチは、欧州における銀行の資本規制（CRR）³と整合していることも理解しているものの、MiCARが施行後間もないことから、現時点において本選択肢を提言することとはしなかった。

インプリケーション：欧州のソルベンシー規制において暗号資産の取扱いが明確に整理されつつある。今後、各国・地域においてどのようにソルベンシー規制が整備されていくこととなるのか、規制のグローバルなハーモナイゼーションの観点から注目に値する。

(参考) EIOPA ‘Technical advice on standard formula capital requirements for crypto assets’

³ パーゼル銀行監督委員会（BCBS）が2022年12月に最終化した「銀行の暗号資産に対するエクスポージャーにかかる健全性基準上の取扱い」については、「保険セクターの国際的な規制の動向（Vol. 30, 2022年12月～2023年1月）」の記事Fを参照。なお、当該基準は、ステーブルコインをグループ1bの資産として明確化するなど、2024年7月に一部改正されている。https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/financial-services/ins/202301_ins_regulation.pdf

執筆者

小林 晋也 / Shinya Kobayashi

マネージングディレクター

ファイナンシャルサービシーズ

デロイトトーマツリスクアドバイザリー合同会社

Deloitte.

デロイト トーマツ

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ リスクアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイト トーマツ グループ合同会社を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市に約 2 万人の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト、www.deloitte.com/jp をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”）のひとつまたは複数を指します。DTTL（または“Deloitte Global”）ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィック における 100 を超える都市（オランダ、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、リスクアドバイザー、税務・法務などに関連する最先端のサービスを、Fortune Global 500® の約 9 割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促し、より豊かな経済、公正な社会、持続可能な世界の実現に向けて自ら率先して取り組むことを通じて、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来 175 年余りの歴史を有し、150 を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をパーパス（存在理由）として標榜するデロイトの 45 万人超の人材の活動の詳細については、www.deloitte.com をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接または間接に発生し得るいかなる損失および損害に対して責任を負いません。DTTL ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of

Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2025. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.



IS 669126 / ISO 27001



BCMS 764479 / ISO 22301