



## 保険セクターの国際的な 規制の動向

(Vol. 71, 2026年5月～6月)

※本資料において示されている見解は、執筆者の私見であり、合同会社デロイトトーマツの公式見解ではありません。

## 保険セクターの国際的な規制の動向（2026年5月～6月）

### 内容

A: EIOPA、欧州域内の保険契約者保護制度に関する助言（案）を公表（5月5日） .....	3
B: FSB、プライベート・クレジットの脆弱性にかかる報告書を公表（5月6日） .....	4
C: 香港 IA、保険会社の資本規制を改正（5月8日） .....	6
D: 米 FFIEC、銀行の評定の枠組みの見直しを提案（5月19日） .....	7
E: 英 PRA、外国の保険会社の在英支店にかかる規制を改正（5月21日） .....	8
F: 豪 APRA、金融システムのリスクの見直しにかかるレポートを公表（5月21日） .....	9
G: NY州 DFS、サイバーセキュリティにかかるガイダンスを発出（5月21日） .....	11
H: 豪 APRA、障害所得補償保険の持続可能性を確保するための対応を要請（5月22日） .....	12
I: 星 MAS、ファンドによる資産の評価にかかる監督上の期待を公表（5月29日） .....	13

## A: EIOPA、欧州域内の保険契約者保護制度に関する助言（案）を公表（5月5日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、6月26日を期限として、欧州連合（EU）における保険契約者保護制度（insurance guarantee schemes：IGS）にかかる最低限の共通の基準に関する助言（案）を市中協議に付した。同案の主な内容は以下のとおり。

<p><b>背景等</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 単一市場が深化し、保険会社のクロスボーダーでの活動が拡大する中、すべてのEUメンバー国において一貫した水準の保険契約者の保護を確保することがより重要になってきている（破綻処理や清算時を含む。）。そうした背景から、欧州委員会（EC）は、保険再建および破綻処理指令（IRRД）に基づき、EIOPAに対して、EUにおけるIGSの実態を評価し、同制度にかかる最低限の調和した基準の潜在的な必要性について技術的な助言を行うよう要請した。</li> <li>• なお、EIOPAは、2020年12月に公表した「ソルベンシーIIの見直しにかかる意見」（以下、本記事において「EIOPAの2020年の意見」と言う。）において、各メンバー国は、保険契約者を保護するため、EU内の最低限に調和した基準を満たす保険契約者保護制度を設けるべきであるとの見解を示している。</li> <li>• EIOPAは、本市中協議を経て、2026年8月31日までにその最終的な助言を欧州委員会（EC）に提出しなければならない。</li> </ul>
<p><b>EIOPAの助言（案）</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IGSの保証の範囲：以下の保険が保証の範囲となり得る。 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 生命保険：生命保険、貯蓄性保険および健康保険</li> <li>- 損害保険：火災およびその他の不動産保険、賠償責任保険、傷害保険、保証保険、ならびに、疾病保険</li> </ul> </li> <li>• IGSの発動の要件：少なくとも、（再）保険会社が破綻しようとしており（failing）、もしくは、その可能性があり（likely to fail）、かつ、それが合理的な時間内に回避されることについて合理的な見通しが無い場合において、制度が発動されるべきである。</li> <li>• 保険金の支払い請求：保険契約者がその保険金の支払いを請求するための最低限の期間を定める必要がある。</li> <li>• 保険契約者への支払い期限：最短期限の設定は各国の裁量に委ねつつ、保険契約者に対する支払いのための最長の期限を定めるべきである。</li> <li>• 保険契約の継続：保険契約の継続の条件やタイミングは、保険契約者の利益の保護という基本原則（guiding principles）についてのみ調和されるべきである。</li> <li>• 弁済の優先順位（insolvency ranking）：制度の債権の順位は、保険金のそれと同等であるべきである。</li> <li>• 流動性のセーフガード：形態や規模については各国の裁量に委ねつつ、何らかの流動性のセーフガードを設けるべきである。</li> <li>• 事後的な拠出金の徴収：事後的な拠出金の徴収は、マーケットの状況に応じて決められる救済措置であるべきである。</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>資金調達モデル：事前の調達の水準を特定することなく、十分な事前の調達や救済措置としての運営上のバッファを確保すべきである。</li> <li>破綻処理当局との連携：自国の破綻処理当局と制度の間の公式な協力の取決めのための要件を設けるべきである。</li> </ul>
--	--

インプリケーション：欧州では、2027年1月30日にIRRДが発効するところ、依然として、保険契約者保護制度にかかる議論は続いている。欧州域内の保険契約者の保護の観点からは、同域内で一貫した保険契約者保護制度が設けられることが望ましいと考えられるものの、政治的な調整も必要であると思料されることから、今後の動向は注目に値する。なお、日本では、生命保険契約者保護機構の補償財源の政府補助の措置の期限が2027年3月末に迫っているところ、昨今の経済環境や規制動向、また、同措置が設けられた趣旨を鑑みると、その期限を再度延長することが適当であると思料される。加えて、新たな資本規制が導入されたことも踏まえ、保険会社の市場からの退出の枠組みをあらためて検討することも有用であると考えられる。

(参考) [EIOPA 'EIOPA seeks feedback on draft technical advice regarding minimum common standards for insurance guarantee schemes across the EU'](#)

## B: FSB、プライベート・クレジットの脆弱性にかかる報告書を公表（5月6日）

- 金融安定理事会（FSB）は、「プライベート・クレジットの脆弱性に関する報告書」を公表した。同報告書の主な内容は以下のとおり。

プライベート・クレジット市場の概観	<ul style="list-style-type: none"> <li>プライベート・クレジットは、特に、米国、ユーロ圏および英国において大きく拡大してきている。その規模は、2024年末時点で1.5～2兆米ドルと推定される。</li> <li>そうした成長の要因は、金融危機後の銀行規制の改正、テラーメイド型の調達に対する借り手の需要、投資家にとっての魅力的な利ざやや分散の機会など、多岐に渡る。</li> <li>なお、プライベート・クレジットの統一的な定義は無いものの、本報告書では、ノンバンク金融機関による中規模企業に対するテラーメイド型の直接融資を指す。</li> </ul>
銀行との相互関連性	<ul style="list-style-type: none"> <li>銀行とプライベート・クレジットは、銀行とアセット・マネジャーとの間の資金調達の取決め（financing arrangements）や戦略的なパートナーシップを通じて、相互に関連している。銀行のプライベート・クレジットに対する直接的なエクスポージャーは、主としてクレジット・ラインによるものである。</li> <li>銀行からプライベート・クレジット・ファンドへの直接的な融資の規模は比較的小さいものの、それらのエクスポージャーの大きさにかかる不確実性は相対的に高い。例えば、FSBがそのメンバーから収集したデータによると、クレジット・ラインの規模は約2,200億米ドル（未使用の枠を含む。）であるものの、他のデータ・ソースからの推計では、その2倍以上の規模になり得る。</li> <li>プライベート・クレジットに対する与信が銀行の総資産やCET1資本に占める割合は相対的に小さい。他方で、（ファンドがレバレッジを利かせることを許容する証券化融資の一形態である）よりリスクの高いファンド・ポートフォリオ・ファイナンス、銀行によるプライベート・クレジット・ファンドから融資を受けている企業に対するリボルビング・クレジット・ファシリティの提供、銀行とアセット・マネジャーとの間のプライベート・クレジットにフォーカスしたパートナーシップなどが存在するこ</li> </ul>

	とは、銀行の脆弱性をより一層高め得る。
プライベート・クレジットに関連する脆弱性	<ul style="list-style-type: none"> <li>• プライベート・クレジットからの借り手は、多くの場合、小規模な企業であるものの、いくつかの大企業は、プライベート・マーケットからの調達と合わせて、プライベート・クレジットから与信を受けている。また、プライベート・クレジットから専ら資金を調達している企業は、公的な信用格付を有していない。さらに、与信の実務は、真のレバレッジを不明瞭なものにし得る。その他、プライベート・クレジットから与信を受けている企業のデフォルト率が上昇傾向にあり、また、プライベート・クレジットから与信を受けている企業の中には（利息の支払いを現金ではなく債券等で行う）PIK（payment-in-kind）型のローンを利用している者もある。</li> <li>• 資産・負債の評価の実務やデータの透明性の限界もまた、課題をもたらす。評価の頻度は低いことが多く、また、大きな裁量を伴うこともある。小規模な格付機関によって提供されることも多いプライベート・クレジットの信用格付は、規制上の目的のために信用格付を必要としている保険会社を惹き付けるために利用され得る。これらの懸念は、強固なガバナンスを設けることで緩和され得る余地はあるものの、プライベート・クレジットの不透明さが解消される訳ではない。</li> <li>• その他の脆弱性には、保険会社との相互関連性も含まれる。保険会社は、プライベート・クレジットに対する大規模な投資家であるほか、資産集約型再保険を通じて、プライベート・クレジットと間接的な関係を構築しつつある。プライベート・エクイティ・ファームは、保険会社の持分を所有するようになっており、そのような保険会社は、プライベート・クレジットに対する与信を行っている。こうしたことは、検知することが困難なリスクの集積につながり得る。</li> </ul>
今後の検討の方向性	<ul style="list-style-type: none"> <li>• さらなる取組みが必要と考えられる領域には、以下の4つがある。 <ul style="list-style-type: none"> <li>- プライベート・ファイナンスのエコシステム内における、広範なノンバンク金融機関の間における相互関連性に関係する脆弱性、および、プライベート・クレジット・ファンドにおける流動性のミスマッチに関係する潜在的な脆弱性を評価すること。</li> <li>- エコシステムの実態を解明すること。</li> <li>- 脆弱性やリスクを評価し、監督するために必要な監督当局の能力を高めるための方策について議論を行うこと。</li> <li>- 監督当局が脆弱性をモニターし、また、それに対応するための能力を高度化するため、データの利用可能性にかかる課題への対応の方法を検討すること。</li> </ul> </li> </ul>

インプリケーション：本報告書の公表を契機として、プライベート・クレジット、さらには、プライベート・マーケットの透明性の向上につながる規制・監督上の枠組みの構築に向けた検討が進められることが期待される。なお、本報告書が（資産集約型再保険の利用を通じた）保険会社とプライベート・クレジットとの相互関連性やプライベート・エクイティ・ファームによる保険会社の所有に言及することは、注目に値する。マーケットの現状を鑑みると、これらの論点<sup>1</sup>についても、さらなる検討が行われることが期待される。

（参考）FSB ‘Report on Vulnerabilities in Private Credit’

<sup>1</sup> 生命保険会社による資産集約型再保険取引の増加やオルタナティブ資産への投資の増加とその潜在的な課題等については、レポート「資産集約型再保険をめぐる最近の規制・監督の動向－生命保険セクターの構造的な変化に対する監督の強化の必要性」も参照されたい。

<https://www.deloitte.com/jp/ja/Industries/financial-services/perspectives/life-insurance-sector.html>

## C: 香港 IA、保険会社の資本規制を改正（5月8日）

- 香港保険業監督局（IA）は、保険会社向けのリスクベースの資本規制にかかる評価と資本の規則を改正する最終案を公表した。同改正は、香港の保険会社にインフラストラクチャー投資を奨励するとともに、世界のリスク管理のハブとしての香港の競争力を高めることを目的とするものである。同最終案の主な内容は以下のとおり。なお、同最終案は、立法会で審議された後、2026年12月末に発効することが予定されている。

<p><b>インフラストラクチャー投資関連</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>定義：適格なインフラストラクチャー投資とは、インフラストラクチャー・プロジェクトもしくはインフラストラクチャー企業の基礎的なインフラストラクチャー資産の大部分が香港もしくは中国本土に所在し（※以下の表のカテゴリー-A）、または、発行体もしくは投資の上場場所が香港であり（※以下の表のカテゴリー-B）、保険会社が長期の投資目的で保有することを約しており、インフラストラクチャー・プロジェクト等からの収益が合理的に予見可能であること等の要件を満たす投資を言う。</li> <li>適格なインフラストラクチャー投資についてリスク係数に乗じる低減係数（reduction factor）</li> </ul> <table border="1" data-bbox="464 819 1437 1155"> <thead> <tr> <th></th> <th>カテゴリー-A*</th> <th>カテゴリー-B</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>クレジット・スプレッド・リスク</td> <td>0.7 – 0.1×パラメーター</td> <td>0.8</td> </tr> <tr> <td>エクイティ・リスク (※ルックスルーが適用されないポートフォリオ投資を除く)</td> <td>0.8 – 0.1×パラメーター (上場株式の場合) 0.7 – 0.1×パラメーター (非上場株式の場合)</td> <td>0.85</td> </tr> </tbody> </table> <p>(注*：パラメーターは別途定められる。)</p>		カテゴリー-A*	カテゴリー-B	クレジット・スプレッド・リスク	0.7 – 0.1×パラメーター	0.8	エクイティ・リスク (※ルックスルーが適用されないポートフォリオ投資を除く)	0.8 – 0.1×パラメーター (上場株式の場合) 0.7 – 0.1×パラメーター (非上場株式の場合)	0.85
	カテゴリー-A*	カテゴリー-B								
クレジット・スプレッド・リスク	0.7 – 0.1×パラメーター	0.8								
エクイティ・リスク (※ルックスルーが適用されないポートフォリオ投資を除く)	0.8 – 0.1×パラメーター (上場株式の場合) 0.7 – 0.1×パラメーター (非上場株式の場合)	0.85								
<p><b>損害保険関連</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>外国の保険会社のオフショアの再保険の取扱い             <ul style="list-style-type: none"> <li>香港の域外に本拠を有する（non-HK）保険グループ内の会社である香港の保険会社もしくは指定された保険会社（designated insurer）が、オフショアの損害再保険ビジネスとそれ以外の損害再保険ビジネスについて分離勘定（separate account）および分離ファンドを有する場合で、そのようなファンドが一定の要件を満たす場合には、当該保険会社は、認可を受けて、オフショアの損害再保険ビジネスにかかる資産と負債について、規定資本（prescribed capital）の額の計算からそのリスク・エクスポージャーを控除することができる。</li> </ul> </li> <li>自然災害リスクのリスク係数             <ul style="list-style-type: none"> <li>暴風および地震にかかるリスク係数を一定程度小さくするとともに、暴風について、一定の国・地域の間でより大きな分散効果を認める。</li> </ul> </li> </ul>									

**インプリケーション：**一般的に、政策的な意図によって金融機関の健全性規制の要件を定める（もしくは、変更する）場合には、保険契約者の保護の観点から十分な議論が行われる必要があると考えられる。他方で、香港保険業監督局（IA）が上記の最終案と同時に公表した「市中協議案に対して寄せられたコメントとそれに対するIAの考え方」では、保険契約者の保護について特段の言及が行われていないように見受けられる。

(参考) HKIA ‘Insurance Authority publishes consultation conclusions on enhancements to the Risk-based Capital Regime’

## D: 米 FFIEC、銀行の評定の枠組みの見直しを提案 (5月19日)

- 米国の連邦金融機関検査協議会 (Federal Financial Institutions Examination Council : FFIEC) は、8月17日を期限として、預金取扱金融機関の評価制度である「共通金融機関評定システム」 (Uniform Financial Institutions Rating System : UFIRS。一般的に、CAMELS格付制度と呼ばれる。) の改正案を市中協議に付した。同改正案の主な内容は以下のとおり。

<p><b>背景等</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• UFIRSは、連邦および州の監督当局 (supervisory agencies) (以下、「監督当局」と言う。) が預金取扱金融機関の安全性 (safety) と健全性 (soundness) を共通の目線で評価するために用いる、包括的な監督上の評定システムである。</li> <li>• 現行のUFIRSの下、それぞれの金融機関には、CAMELS (C : 資本の十分性 (capital adequacy) 、A : 資産の質 (asset quality) 、M : 経営 (management) 、E : 収益性 (earnings) 、L : 流動性 (liquidity) 、S : 市場リスクに対する感応度 (sensitivity to market risk) ) の各評定項目について、総合評定 (Composite Rating) と個別評定 (Component Ratings) が付与される。</li> <li>• 監督当局は、1996年に改正されたCAMELS評定の枠組みについて、2000年から2025年の評定を分析した。その結果は、特に、近年において、経営の要素 (CAMELSのM) が、総合評定を決定する上で最も影響力のある要素となっていることを示している。</li> </ul>
<p><b>提案された主な改正</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 総合評定において経営の評定に与えられる「特別な考慮」の廃止             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 現行のUFIRSの枠組みは、「総合評定を付与するに際し、経営の要素に特別な考慮 (special consideration) が与えられる」と規定している。改正案は、金融機関の取締役会や経営の実効性は、全体的な安全性や健全性の重要な観点ではあるものの、現行の規定は、経営以外の他の要素の重要性を相対的に低減させ得る。したがって、この「特別な考慮」を廃止する。これによって、監督当局はよりバランスのとれたアプローチを採用することができ、また、金融機関のリスク・プロファイル等を踏まえたより適切な総合評定が行われることが期待される。</li> </ul> </li> <li>• 経営の要素への変更             <ul style="list-style-type: none"> <li>- リスク管理の最も重要な観点に焦点を当てるため、現行の経営の要素における評価の要因 (factor) のうち、経営の深度と連続性 (management depth and succession) 、監査人や監督当局からの勧告に対する対応 (responsiveness to recommendations from auditors and supervisory authorities) 、社会の銀行業への期待に積極的に応える意欲 (demonstrated willingness to serve the legitimate banking needs of the community) を削除する。</li> <li>- 評価の閾値として「重要な財務リスク (material financial risks) 」を加える。重要な財務リスクを適切に管理できていない金融機関には、3~5の評定が付与されることとなる。</li> </ul> </li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 「特定の検査において把握された点」の取扱い <ul style="list-style-type: none"> <li>- 現行のUFIRSの枠組みの下では、特定の検査において把握された点（supervisory findings from specialty reviews）が経営の要素の評定において、それが重要な財務上のリスクを反映していない場合であっても、評定を下げる方向で勘案されることとなっている。したがって、それらの特定の検査において把握された点は、金融機関の全体的な財政状態（financial condition）に影響する場合、重要な財務上のリスクに関係するものである場合、もしくは、重要な法令等違反を反映する場合においてのみ、評定に影響することを明確にする。</li> </ul> </li> <li>• 総合評定の定義の改正 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 総合評定の定義において「重要な財務上のリスク」に言及するなど、その定義を「金融機関の財政状態とリスク・プロファイルに焦点を当てる」という改正後のUFIRSの枠組みと整合させる。</li> </ul> </li> <li>• リスク管理にかかる用語の明確化 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 現行のUFIRSの枠組みでは、リスク管理について、「リスクを特定し、計測し、モニターし、統制するための管理能力（ability of management）」という文言を用いている。改正案では、こうした文言を、資本の十分性、資産の質、収益性、流動性および市場リスクに対する感応度の各要素から削除するとともに、適切な場合には、個々のリスク管理にかかるより個別の要因（例えば、流動性の場合には、流動性のポジション、流動性の方針、コンティンジェンシー・ファンディング計画等）に言及することとする。</li> </ul> </li> </ul>
--	---

**インプリケーション：**一般的に、監督上の観点からは、金融機関の安全性と健全性において経営（M）の要素は非常に重要である。監督上の枠組みがどのようなものであれ、その要素が適切に勘案され、監督が行われることが重要であると考えられる。

（参考）FFIEC ‘Agencies Request Comment on Financial Institutions Rating System’

## E: 英 PRA、外国の保険会社の在英支店にかかる規制を改正（5月21日）

- 英国健全性監督機構（PRA）は、2025年9月に市中協議に付した、外国の保険会社の在英支店にかかる規制の改正案を最終化した。改正後の同規制の概要は以下のとおり。

支店としての規制の対象	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 第三国の在英支店の閾値（子会社化を求める閾値）について、保険負債の金額を5億ポンドから6億ポンドに引き上げる。 <ul style="list-style-type: none"> <li>- ただし、PRAは、当該閾値に近づいている第三国の保険会社を引き続き（子会社ではなく）在英支店としておくことの適切性について議論を行う。</li> </ul> </li> </ul>
レポートニングの要件	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 四半期のレポートニングは、在英支店を有するすべての第三国の保険会社について廃止する。（※市中協議では、小規模な第三国の在英支店についてのみ廃止すると提案されていた。）</li> <li>• 年次のレポートニングは、その在英支店が以下を含む一定の要件を満たす場合、第三国の保</li> </ul>

	<p>険会社にはその提出を求めないこととする。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 責任準備金の金額が20億ポンド未満</li> <li>- 総保険料収入が10億ポンド未満</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 上記の要件を満たさない在英支店を有する第三国の保険会社は、2027年12月末もしくはそれ以降に終了する最初の期末までの間、年次のレポートを行うことを求められない。（※市中協議案では、「2026年12月末もしくはそれ以降に終了する最初の期末までの間」とされていた。）</li> </ul>
<b>ORSA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 第三国の保険会社の在英支店は、PRAに対してORSAレポートを提出することが求められる。PRAは、在英支店のORSAレポートの提出について、プロポーショナルリテの原則を勘案する。したがって、在英支店は、その提出のアプローチについてPRAと協議すべきである。</li> <li>• 第三国の保険会社がその在英支店に代わってORSAレポートを提出する場合、同レポートは、在英支店のビジネス・モデルとそのリスク、重要なオペレーション上のリスク、在英支店に影響を与え得る第三国の保険会社のリスク等の情報を含むものでなければならない。</li> <li>• 第三国の保険会社の在英支店がそのORSAレポートを提出する場合、同レポートは、上記に加え、在英支店の戦略（第三国の保険会社の戦略やリスク・プロファイルとの関係を含む。）、第三国の保険会社のソルベンシー・ポジションの概要、在英支店の経営会議（management board）によるサインオフの証跡等を含むものでなければならない。</li> </ul>
<b>利用可能な資産</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PRAは、第三国の保険会社が、破綻処理のレポートの一環として、以下の事項等を評価できる情報を提供することを求める。 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 在英支店の保険契約者の保険金請求権が、在英支店以外の保険契約者の保険金請求権によって希薄化され得るリスク</li> <li>- 清算人が在英支店の利用可能な資産の管理を開始するために必要なステップ</li> <li>- 在英支店の債務が英国の保険契約者の保険金請求権と関連しないものであり、在英支店の利用可能な資産が他の債権者等に移転されるリスク</li> </ul> </li> </ul>

インプリケーション：本改正は、第三国の保険会社の在英支店に対する規制を一定程度軽減するものである。他方で、保険契約者の保護等の観点から、監督上必要なポイントはおさえたものとなっており、規制としてはバランスのとれたものとなっていると思料される。

（参考）PRA ‘PS13/26 – Insurance third-country branches: policy implementation and other updates’

## F: 豪 APRA、金融システムのリスクの見通しにかかるレポートを公表（5月21日）

- オーストラリア健全性規制庁（APRA）は、同国の金融システムにおけるリスクの見通しにかかるレポート（System Risk Outlook）を公表した。同レポートの主な内容は以下のとおり。

<b>危機への備え</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• APRAは、地政学上のリスクが高まる中、危機への備え（crisis preparedness）を強化している。</li> </ul>
---------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 世界のエネルギー事情は、オーストラリアの経済や金融システムに影響を及ぼしている。APRAは、金融機関と定期的に対話を行い、金融機関の対応の状況を評価している。APRAは、例えば、保険会社が、サプライチェーンの混乱が支払い保険金に与える潜在的な影響を評価していることを認識している。</li> <li>- APRAは、同国の金融機関がグローバル（特に、米国）の重要なサービス・プロバイダーに依存していることがストレスをどのように増幅し得るかを分析している。オーストラリアの金融機関は、中東に所在する重要なサービス・プロバイダーに対して限定的なエクスポージャーを有しているのみであるものの、多くのエンティティは、米国に所在するサービス・プロバイダーに依存している。</li> </ul>
<b>金融システムのレジリエンス</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• オーストラリアの金融システムは、強固な財務上のレジリエンスに支えられている。</li> <li>- 同国の金融機関は、強固な資本と流動性のポジションを有しており、そのことは、金融システムがショックを吸収し、家計や企業に対して重要なサービスを提供し続けることを可能にしている。</li> <li>- オーストラリアの銀行や保険会社の財務上の健全性は高い水準にある。保険会社は、高齢化、気候変動、メンタル・ヘルス関連の保険金の支払い請求の増加といった構造的な課題に直面しているものの、強固な資本の水準と再保険取引は、保険会社がそのような圧力を吸収し、保険契約者に対して保障を提供することを可能としている。</li> </ul>
<b>サイバーおよびオペレーショナル・レジリエンス</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• APRAは、サイバーおよびオペレーショナル・レジリエンスに対する監督上の期待の水準を引き上げている。</li> <li>- APRAは、AI関連のガバナンスやサプライヤーのリスクの管理に対する監督上の期待を引き上げたところである。APRAの主な懸念には、サイバー・リスクの高まり、脆弱なアクセス管理（identity controls）、サプライチェーンにおける集中や依存の高まり、ダイナミックなAIシステムに対する不十分な保証が含まれる。</li> <li>- 重要なサービス・プロバイダーに関し、重要なサードパーティ・サービス・プロバイダーによってもたらされる脆弱性を管理することは、APRAが行っているオペレーショナル・レジリエンスにかかる取組みの中核である。APRAが注視しているリスクの一つが集中リスクであり、金融機関には、集中リスクを能動的に管理することが期待される。また、APRAは、重要なサービス・プロバイダーの依存関係もより注視するようになっている。</li> </ul>
<b>プライベート・マーケット</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 海外のプライベート・マーケットの動向は、オーストラリアにも影響をもたらし得る。</li> <li>- 海外のプライベート・マーケットの動向は、同国の金融機関の海外のプライベート・マーケットに対するエクスポージャーを通じて、オーストラリア国内にも影響をもたらし得る。例えば、退職年金基金（superannuation funds）の運用資産の約16%はプライベート・マーケットの資産に向けられており、その約半分がオフショアにおけるものである。保険会社のプライベート・マーケットに対するエクスポージャーは、総資産対比で約4%と小さいものの、保険会社がより高いリターンや分散効果を追求する中、その割合は高まりつつある。</li> <li>- プライベート・クレジットに関連するリスクについて、APRAは、国内では限定的であると考</li> </ul>

	<p>えている。同国におけるプライベート・クレジットは、規模が小さいこと、テクノロジー・セクターではなく不動産セクターにより集中していることなど、海外のそれとは様相を異にする。その規模は、現時点において、銀行システムの規模の約3%である。他方で、プライベート・マーケットのクロスボーダーの特性は、国際的なストレスがより速く、複数のチャネルを通じて伝播し得ることを意味している。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- APRAは、プライベート・マーケットにエクスポージャーを有している金融機関の脆弱性を引き続きモニターしていく。</li> </ul>
--	--

インプリケーション：地政学リスクやサイバーセキュリティ、オペレーショナル・レジリエンスについては、APRAはこれまでも言及してきており、それらの領域に関して本レポートで示された見解に大きな驚きはない。他方で、プライベート・マーケットについて言及があることは特筆すべき点の一つであると考えられる。プライベート・マーケットの規制・監督のあり方については、グローバルでも議論が高まっているところであり、オーストラリアの動向も注目に値する。

(参考) APRA ‘APRA’s latest System Risk Outlook highlights resilience as geopolitical and technological risks intensify’

## G: NY 州 DFS、サイバーセキュリティにかかるガイダンスを発出（5月21日）

- ニューヨーク州金融サービス局（NYDFS）は、サイバーの脅威が高まる中、金融機関が採択することを検討すべきサイバーセキュリティにかかる措置を示した新たなガイダンスを発出した。同ガイダンスの主な内容は以下のとおり。

<b>攻撃対象領域を低減するための措置</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 特に、インターネットに接続された情報システムについて、ファームウェア、ハードウェアおよびソフトウェアにおける悪用された既知の脆弱性（known exploited vulnerabilities：KEV）を速やかに特定し、修正する。可能な場合には、使われていない、または、不要なポートやプロトコルを無効化する。</li> <li>• MFA（多要素認証）の登録や変更は、厳格な本人確認を伴う正式なプロセスに限定する。また、番号照合機能付きの認証アプリやハードウェア・トークンなどの、フィッシングに強いMFAの手法を採用する。</li> <li>• IPの許可リストや地理的制限などのネットワーク・アクセス保護を導入し、また、情報システム間における移動を制限するためにネットワークを分割すること。</li> <li>• 金融機関のリスクの許容度との整合性を確保するため、クラウド・アプリケーションの設定の内容を確認・検証すること。</li> <li>• 情報システムへの無許可もしくは未登録のアクセスを防ぐため、特に、脅威の対象となりやすい利用者、システムおよびデバイスについて、特権アクセスの見直しを行う。</li> </ul>
<b>脅威の検知と準備を改善するための措置</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 侵入の防止、検知および対応のための統制（ファイアウォール、アンチウイルス、EDR（endpoint detection and response）ツール等）が導入され、最新の状態に保たれ、また、適切に配置されていることを確認する。</li> <li>• 情報システム上でログやセキュリティ・イベントのアラート情報が取得され、また、異常な、もしくは、疑わしい活動が速やかに特定され、適切に対応されていることを確認する。</li> <li>• 関連する脅威インテリジェンスやガイダンス（既知の侵害の痕跡（indicators of</li> </ul>

	<p>compromise : IOC) や完全な是正の手順にかかるものを含む。) を適切な者が確認し、適切な措置を講じることを確保する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 進行中のサイバー脅威のキャンペーンについて、すべての者に対して、予防、検知および対応のために採り得る関連する措置を周知する。</li> <li>• サイバーセキュリティ・リスクの高まりを認識し、適切な措置を講じていること、また、潜在的な混乱に対応するための準備ができていることを確認するため、重要なサードパーティ・サービス・プロバイダーと連携する。</li> </ul>
レジリエンスと対応を改善するための措置	<ul style="list-style-type: none"> <li>• バックアップの完全性、不変性および復元可能性を検証する。</li> <li>• 重要な機能、情報システムおよび非公開情報を保護し、復旧するため、脅威に関連するオペレーショナル・レジリエンスの手順（インシデント対応や事業継続計画など）を見直し、テストすることによって、高まった脅威の環境に備える。</li> <li>• 長期にわたるシステムやサービスの中断に十分に対応できるよう、脅威に関連する従業員、顧客およびサードパーティとのコミュニケーション戦略を見直す、もしくは、整備する。</li> <li>• 金融機関が運用技術（operational technologies）を利用している場合、重要なシステムの機能が継続して動作できることを確認する。</li> <li>• 制裁やマネー・ローンダリングにかかる規制等を遵守していることを確保するため、金融取引を監視する。</li> </ul>

インプリケーション：金融庁も2026年5月に「フロンティアAIによる脅威変化を踏まえた金融機関等の短期的な対応に係る要請について」という文書を発出し、金融機関に対して、IT・サイバーセキュリティ管理を徹底することを求めるなど、サイバーの脅威が金融システムに与える潜在的な影響に対する監督上の懸念が各国で高まっている。金融機関には、リスクベースで対応を進めることが期待される。

(参考) [NYDFS 'DFS Acting Superintendent Kaitlin Asrow Issues Guidance to Regulated Entities on Cybersecurity Considerations in a Heightened Threat Environment'](#)

## H: 豪 APRA、障害所得補償保険の持続可能性を確保するための対応を要請（5月22日）

- オーストラリア健全性規制庁（APRA）およびオーストラリア証券投資委員会（ASIC）は、2026年4月に開催された生命保険会社のラウンドテーブルの議事メモを公表した。同ラウンドテーブルには、19の生命（再）保険会社のCEO等が参加し、それらの参加者は、障害所得補償保険（total and permanent disability（TPD）insurance）の持続可能性について議論を行った。同議事メモの主な内容は以下のとおり。

TPD保険	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 生命保険会社は、恒久的な障害やメンタルの不調（permanent disability and mental ill-health）を患っている国民に保障を提供するという重要な役割を果たしている。</li> <li>• APRAおよびASICは、TPD保険の長期的な持続可能性を改善するために、保険会社が速やかに措置を講じる必要があることを強調した。</li> <li>• ラウンドテーブルの参加者の間において、TPD保険が直面している課題が重要であること、また、何らかの措置が講じられることがなければ、そうした課題が継続することについて、概ね合意が</li> </ul>
-------	---

	<p>形成された。参加者は、メンタル・ヘルスに関連する保険金の支払い請求の件数や複雑さが高まることによって、TPD保険にかかる保険金の支払い請求の傾向が悪化していると述べた。</p>
商品の設計	<ul style="list-style-type: none"> <li>ラウンドテーブルの参加者は、恒久的な障害やメンタルの不調に対する持続可能な（future fit）保障性商品のあり方について議論を行った。参加者は、商品の変更の範囲が法令によって制限されていると主張した一方、現状の枠組みの中で新たなアプローチを積極的に模索している保険会社の事例もある。</li> <li>APRAは、法改正による潜在的なベネフィットを認識しつつも、保険会社は、社内の統制における領域で必要な措置を講じることを遅らせるべきではないと主張した。ASICは、APRAの主張に同意しつつ、商品がターゲットとする市場のニーズに合致する形で設計されることを確保するよう述べた。</li> </ul>
団体マーケット	<ul style="list-style-type: none"> <li>ラウンドテーブルの参加者は、加入者にとって良いアウトカムをもたらす上で退職年金基金の受託者（superannuation trustees）が果たしている重要な役割を強調した。保険金の支払い請求のパターンの構造的な変化は、商品の設計を大きく変更することではなく、保険料の値上げや保障の範囲の変更によって対応される。</li> <li>APRAおよびASICは、保険会社に対して、退職年金基金の受託者と積極的かつ建設的に対話を行うことを慫慂した。</li> </ul>
個人マーケット	<ul style="list-style-type: none"> <li>APRAとASICは、新たなTPD商品の設計に向けて業界の中にモメンタムがあることを認識している。他方で、ラウンドテーブルの参加者は、それを採用している事例は依然として限定的であり、現行の商品が、アドバイザー主導型の（adviser led）市場を引き続き支配していると述べた。</li> <li>現行の商品の保険料の適切性について、APRAは、前提条件が最新の保険金の支払い請求やエマージング・リスクの傾向と整合したものとなるよう、責任準備金の計算と保険料の設定を厳格に行うことの重要性を強調した。</li> </ul>

インプリケーション：オーストラリアでは、メンタル・ヘルスの不調に関連する保険金支払い請求が増加しており、そのことは、障害所得補償保険の収益性や保険会社の財務に負担を生じさせているとされている。同国では、障害所得補償保険が社会のセーフティ・ネットとしての役割を果たすことが期待されていることから、保険会社には、障害所得補償保険の持続可能性を改善するための取組みを行うことが求められている。採り得る対応の一つとして商品ガバナンスの強化が考えられるところ、同国の保険会社の商品ガバナンスの強化に向けた取組みは、日本の保険会社にとっても何らかの示唆を提供するものとなることも考えられる。

（参考）APRA ‘APRA and ASIC release notes on life insurance CEO roundtable – April 2026’

## I: 星 MAS、ファンドによる資産の評価にかかる監督上の期待を公表（5月29日）

- シンガポール金融管理局（MAS）は、ファンド運営会社（fund management companies）に対して監督上の期待や好取組を示した「資産の評価の実務にかかる文書（Information Paper on valuation practices）」を公表した。同文書の主な内容は以下のとおり。

<p><b>イントロダクション</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ファンド運営会社は、ファンドの資産の評価が適切かつタイムリーに行われ、また、投資家が公正に取り扱われることを確保するため、その管理下にある資産について、独立した評価を行うとともに、ガバナンスの構造、枠組み、方針と手順（policies and procedures）および統制を整備しなければならない。</li> <li>• 本文書は、ファンドの資産の評価について、実効的なガバナンスの構造、枠組み、方針と手順および統制のための監督上の期待を示すものである。これらの監督上の期待は、ファンド運営会社に対する検査の結果等を踏まえたものである。</li> </ul>
<p><b>ガバナンス</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 監督上の期待 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 取締役会および上級経営陣は、評価に関連する事項を統治し、評価のプロセスにおいて十分な独立性と客観性があることを確保するため、適切なガバナンスの構造、枠組み、方針と手順および統制を設けるべきである。</li> <li>- 取締役会および上級経営陣は、評価に関連する事項（例えば、新たな資産クラスとその評価の手法を含める計画、評価の前提や手法における変更等）について、タイムリーかつ定期的に報告を受けるべきである。また、定例の報告に加え、重要な事項が速やかに報告される手順が設けられるべきである。</li> </ul> </li> <li>• 改善を要する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 小規模なファンド運営会社の中には、（時価を把握することが困難な資産など）特定の資産の評価を監督するためのポートフォリオ管理の機能に参与する委員会や上級経営陣を有していない者がある。</li> <li>- ファンド運営会社の中には、委員会の設置要綱（terms of reference）を設けていない、もしくは、例えば、委員会のメンバーの構成や任命、会合の頻度、意思決定のプロセスが定められていないなど、その内容が十分でない者がある。</li> </ul> </li> </ul>
<p><b>方針と手順</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 監督上の期待 <ul style="list-style-type: none"> <li>- ファンド運営会社は、自身が投資し得るすべての資産クラスや金融商品をカバーする、評価にかかる包括的な方針と手順を設けるべきである。</li> <li>- 方針と手順は、適切な評価の手法や頻度等を含んでいるべきである。</li> </ul> </li> <li>• 改善を要する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- いくつかのファンド運営会社は、その方針や手順に、十分なガイダンスを設けていない。プライベート・クレジット・ファンドにおける不良債権（non-performing loans or impaired credit assets）の評価において、ファンド運営会社の中には、それらの資産の回収可能額を評価するための、異なる種類の担保や保証の評価の手法を定めていない者がある。</li> <li>- いくつかのファンド運営会社は、方針や手順を遵守しておらず、また、その根拠を文書化していない。加えて、いくつかのファンド運営会社は、方針や手順を少なくとも年次でレビューしていない。</li> </ul> </li> </ul>

<p><b>継続的な価格の検証</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 監督上の期待 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 評価のプロセスの品質（integrity）とファンドの純資産価額（NAV）の信頼可能性を確保するため、ファンド運営会社は、独立した、継続的な価格の検証（price validation check）を行うべきである。こうした検証は、十分に定義された、例外的な事項に対する許容度（exception tolerance levels）によって補完されるべきである。</li> </ul> </li> <li>• 改善を要する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- ファンド運営会社の中には、そのファンドの管理者に対して、「取引が行われたものの、その価格を変更していない証券」と「5営業日連続して取引が行われておらず、その価格を変更していない証券」とを区別して管理し、報告するよう求めている者がある。</li> <li>- ファンド運営会社の中には、日次や週次の頻度で取引を行っているにもかかわらず、そのファンドの管理者から、陳腐化した価格の報告（stale price reports）を月次でしか報告を受けていない者がある。</li> </ul> </li> </ul>
<p><b>評価のアプローチと手法</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 監督上の期待 <ul style="list-style-type: none"> <li>- ファンドの資産の評価は、その公正性と信頼性を確保するため、ポートフォリオ管理の機能から独立した、権限のある者によって行われるべきである。また、ファンドのNAVの報告は、ファンド運営会社から独立した者によって行われるべきである。</li> <li>- ファンド運営会社は、サードパーティ・サービス・プロバイダーの日次のオペレーションに関与していない場合であっても、それらのサービス・プロバイダーが、適切なガバナンスの構造等を有していることを確保するとともに、定期的に、それらの有効性を検証すべきである。</li> </ul> </li> <li>• 改善を要する事項 <ul style="list-style-type: none"> <li>- プライベート・クレジット・ファンドを運営しているファンド運営会社の中には、管理債権（restructured non-performing loans）を正常債権（performing loans）と分類し直し、そうした取扱いを長年に渡って繰り返し行っている者がある。</li> <li>- ファンド運営会社の中には、イベントの発生を踏まえ、オープンエンド型のプライベート・クレジット・ファンドにおける特定の債権（loans）の公正価値の評価を速やかに調整していない者がある。</li> </ul> </li> </ul>

インプリケーション：同文書は、ファンド運営会社のガバナンスや内部統制の潜在的な脆弱さを示唆している。保険会社とプライベート・クレジット・ファンド等のファンドとの関係が緊密なものとなる中、保険会社には、ファンド運営会社のガバナンスや内部統制を的確に評価することが期待される。

（参考）MAS ‘Valuation Practices for Fund Management Companies’

## 執筆者

小林 晋也 / Shinya Kobayashi

パートナー

ファイナンシャルサービシーズ

リスクアドバイザー

合同会社デロイトトーマツ

# 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合同会社デロイト トーマツ グループならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、合同会社デロイト トーマツ、デロイト トーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む）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プロフェッショナルサービスを提供しています。また、国内 30 都市以上に 2 万人超の専門家を擁し、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](http://www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、Deloitte Touche Tohmatsu Limited（“Deloitte Global”）、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指します。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。Deloitte Global およびそ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。Deloitte Global 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](http://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 リミテッドは保証有限責任会社であり、Deloitte Global のメンバーファームです。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（オークランド、バンコク、北京、ベンガルルル、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、最先端のプロフェッショナルサービスを、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進することで、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 180 年の歴史を有し、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約 46 万人の人材の活動の詳細については、[www.deloitte.com](http://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、Deloitte Touche Tohmatsu Limited（“Deloitte Global”）、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”）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 Deloitte Global、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も責任を負いません。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す。

Member of

**Deloitte Touche Tohmatsu Limited**

© 2026. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.



**IS 669126 / ISO 27001**



**BCMS 764479 / ISO 22301**

IS/BCMS それぞれの認証範囲はこちらをご覧ください  
<https://www.bsigroup.com/clientDirectory>