



保険セクターの国際的な 規制の動向

(Vol. 73, 2026 年 7 月～8 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 7 月～8 月）

内容

A: EIOPA、商品の監督とガバナンスにかかる調査結果を公表（6 月 30 日）	3
B: 豪 APRA、金融システムのストレス・テストの結果を公表（6 月 30 日）	4
C: ESRB、フロンティア AI モデルがもたらすサイバー・リスクにかかる警告を発出（7 月 7 日）	5
D: 星 MAS、キャプティブ保険の規制の枠組み（案）を公表（7 月 7 日）	6
E: EIOPA、保険再建および破綻処理指令にかかるガイドラインを公表（7 月 8 日）	7
F: 加 OSFI、AI がもたらすテクノロジー・リスクにかかる通達を発出（7 月 13 日）	9
G: 英 PRA、キャプティブ保険の監督制度（案）を公表（7 月 14 日）	11
H: EIOPA、流動性リスクに関するガイドラインを公表（7 月 15 日）	12
I: EIOPA、保険会社のプライベート・アセットへのエクスポージャーの現状を公表（7 月 16 日）	13
J: 加 OSFI、CAT ボンドの取扱いにかかる通達を発出（7 月 20 日）	14
K: 印 IRDAI、保険数理および資産運用にかかる規則を改正（7 月 31 日）	15

A: EIOPA、商品の監督とガバナンスにかかる調査結果を公表（6月30日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、「商品の監督とガバナンス（Product Oversight and Governance：POG）」にかかるピア・レビューのフォローアップ」と題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。

背景等	EIOPAは2023年7月、欧州域内の各国におけるPOGにかかる監督上の枠組みの成熟度の評価（ピア・レビュー）を実施するとともに、改善を要する領域について提言を行った¹。本報告書は、2023年のピア・レビューにおいて特定された課題のフォローアップの状況の評価するものである。
アプローチ	今回のフォローアップは、①POG監督の体制とリソース、②リスクベースのアプローチ、③監督上の期待の設定と発信、④監督上の手法とツール、⑤監督上の活動、の5つの領域における課題への対応に焦点を当てている。
各領域の主な発見事項	- 全般 - 全体的に、各国の監督当局は、POGの監督の枠組みを強化し、また、監督の成熟度を高めてきている。2023年のピア・レビューにおける提言の多く（110の提言の約62%）が実施されている（fulfilled）。特に、監督のアプローチがリスクベースや商品にフォーカスしたアプローチへとシフトしてきている。こうした「良い流れ」は、EIOPAのコンダクトの監督にかかる広範な取組みと整合している。他方で、監督のコンバージェンスは、未だその途上にあると言える。 - POG監督の体制とリソース 2023年のピア・レビューでは、19の監督当局について、POG監督の体制とリソースにかかる課題が指摘された。今回のフォローアップでは、そのうち約半数が実行済み（fulfilled）であることが確認された。他方で、それらの運用には未だ課題を有している当局もある。 - リスクベースのアプローチ - 多くの国の監督当局は、リスクベースの枠組みを大きく進化させてきている。多くの監督当局は、コンダクト・リスクの評価の枠組みを用いて、商品や保険会社に固有の要素を分析しているほか、定量・定性的な指標、ダッシュボード、マーケットのスクリーニングのツール等を利用するようになってきている。 - 監督上の期待の設定と発信 - 多くの監督当局は、POGにかかる監督上の期待を、マーケットに広く公式に周知することに加えて、ガイダンス等を発出することを通じて、より具体的に発信するようになっている。POG監督の実効性は、監督当局のケイパビリティのみならず、マーケットへの明確な発信や具体的な監督上の行動によって確保されるものであり、こうした動きは重要なものであると言える。

¹ 当該ピア・レビューの結果の概要は、「保険セクターの国際的な規制の動向 Vol. 37, 2023 年 7 月～8 月」記事 K を参照。

https://www.deloitte.com/content/dam/assets-zone1/jp/ja/docs/industries/financial-services/2024/202308_ins_regulation.pdf

	• 監督上の手法とツール - 2023年のピア・レビューの時点では、POG監督の手法やツールは、大半の国において開発されていなかった。今回のフォローアップでは、その約半数の国において実施済みと評価され、取組みは進んでいる。それらの国では、監督上のマニュアルやハンドブックの整備が行われているほか、そうした手法が、チェックリストや報告のテンプレート等の形でツールとして利用されている事例も認められる。他方で、こうした取組みには、国によってばらつきがある。 • 監督上の活動 - 改善が見られた国は、例えば、商品の承認、ターゲット市場の定義、商品のテストイング販売、モニタリング レビュー等、POGのライフサイクルの主要なフェーズをカバーする、システムティックな監督上のプログラムを開発している。 - 監督上の活動は、一般的に、オフサイトの分析、市場データの収集、ターゲット型の立入検査等の組合せで行われる。監督上の活動は、例えば、文書化を行っているか否かの評価から、より実効的な運用の検証へと、アウトカム指向なものとなってきている。 - 「保険料に見合う価値（value-for-money）」を提供しているか否かの評価やその他の商品レベルのスクリーニング・ツールは、リスクの特定や、よりターゲットを絞った監督上の活動を行うために利用されるようになってきている。
--	---

インプリケーション：欧州では、保険会社が実効的な商品の監督とガバナンス（POG）を確保することは、保険会社がその事業を営む上で非常に重要な要素の一つとなっている。また、監督当局にとっても、保険会社のPOGの実効性は、監督上の優先課題の一つである。日本においても、POGにかかる規制・監督がさらに強化されるとともに、保険会社によるPOGの実効性がより一層確保されることが期待される。

（参考）EIOPA ‘EIOPA peer review follow-up shows progress in product oversight and governance supervision’

B: 豪 APRA、金融システムのストレス・テストの結果を公表（6月30日）

- オーストラリア健全性規制庁（APRA）は、金融システムのリスクにかかるストレス・テスト（System Risk Stress Test：SRST）の結果を公表した。その主な内容は以下のとおり。

SRSTの概要	• SRSTは、APRAが実施した最初の金融システムのリスクにかかるストレス・テストである。同テストには、4社の大規模な銀行と6社の大規模な退職年金基金（superannuation funds）が参加した。 • SRSTの目的は、退職年金基金と銀行との関係に特に着目し、ショックがオーストラリアの金融システムに与える影響、および、拡大する退職年金業界がそのリスクに与える影響、をそれぞれ評価すること。
主な発見事項	• 発見事項1：オーストラリアの金融システムは、市場および流動性のショックに対してレジリエントである。 - このレジリエンスは、強固な銀行の流動性のバッファ、銀行の中央銀行ファシリティの利

	用可能性、退職年金基金の国際的なマーケットにおける流動性へのアクセスなどによって支えられている。 - 退職年金基金は、銀行システムに対して、新たなエクイティ・キャピタルを提供することができるなど、金融システムを安定化する役割を果たし得る。 • 発見事項2：集中リスクや前提条件の不一致、共通の依存関係などのシステム上の脆弱性は、ストレス・イベントを増幅させ得る。 - 銀行は、退職年金基金からの調達に依存しており、いくつかの大規模な銀行は、同セクターからより調達を行っている。このことは、銀行にとって、調達の集中リスクを生じさせる。 - 加えて、重要なサービス・プロバイダーへの集中リスクも影響を増幅させ得る。 • 発見事項3：退職年金基金は、オーストラリアの金融システムの安定においてシステミックな役割を果たし得る。ストレス・イベントにおける退職年金基金の対応は、銀行や金融市場、退職年金基金の加入者に大きく影響し得る。 • 発見事項4：退職年金セクターの規模が拡大する中、金融システムにおけるいくつかの脆弱性は高まり得る。 - 少数の大規模な退職年金基金の意思決定は、金融システムに重大な影響をもたらし得る。より多くの加入者が退職に移行する中、年金の支払いや引出しに対応することは、基金の流動性を高めることとなる。 - 今後、退職年金基金は、国内市場の規模に限りがあることから、海外への投資をより多く行う必要があるかもしれない。このことは、為替リスクに対するエクスポージャーを高め得る。 • 発見事項5：ストレス・イベントに対する備えを十分に行っておくことは、金融システムをより強固なものとする。
--	---

インプリケーション：本ストレス・テストの結果からは、オーストラリアでは、退職年金基金が金融安定において重要な役割を果たしていることが伺える。退職年金基金の流動性リスクを指摘している点や、海外への投資の増加とそれがもたらす潜在的なリスクに言及している点などは、特に注目に値する。

（参考）APRA ‘System Risk Stress Test’

C: ESRB、フロンティア AI モデルがもたらすサイバー・リスクにかかる警告を発出（7 月 7 日）

- 欧州システミック・リスク理事会（ESRB）は、フロンティアAIモデルがもたらすシステミックなサイバー・リスクにかかる警告を発出した。その主な内容は以下のとおり。

定義	• 本警告における主な用語の定義は以下のとおり。 - フロンティアAIモデル（FAIMs）：攻撃もしくは防御のサイバー・オペレーションに大きな影響を与え得る、先進的で、汎用的な（general-purpose）AIモデル。 - エクスプロイト（exploit）：システムに不正にアクセスし、修正し、中断させる、または、
----	---

	ICTリスクやICT関連のインシデントを生じさせるために、一つ以上の脆弱性を利用するためのツールや手法。
新たなリスクの 景観	- サイバーのケイパビリティを有するフロンティアAIモデル（FAIMs）の急速な発展は、欧州連合の金融システムにとって、リスクの景観に大きな変化をもたらしている。FAIMsは、脆弱性を発見し、実用的なエクスプロイト（exploits）を生成し、スピード、規模、正確さにおいてこれまでのAIモデルをはるかに超える大規模なサイバー攻撃を自発的に実行する。 - ESRBは、こうした発展は、金融システムに対するシステムック・リスクの源泉になると考えている。ESRBは、FAIMsが金融機関に提供するであろう、強化された防御のケイパビリティを認識しているものの、そうしたケイパビリティは、今後数年間をかけて徐々に実現していくこととなる。 - このようなFAIMsの出現は、特に、①時間、②防御者のケイパビリティ、③少数のAIのプロバイダへの依存を含む集中、④当局のケイパビリティ、の4つの領域において、金融セクター全体にわたって、固有の（inherent）ICTリスクを高めている。
システムックな 評価	FAIMsは、金融セクターにおいて、①国・地域、②防御者と攻撃者、③金融機関のケイパビリティの差、の非対称の3つの源泉を変える。例えば、国・地域間における知識や技術の非対称性に対応するためには、EUメンバー国が新たに開発されるFAIMsへのアクセスを容易にする施策の採択が必要となる。また、攻撃者がFAIMsをより一層利用できるようになるのに対して、防御者は、種々の制約により、FAIMsから便益を享受するまでに時間を要する。さらに、金融機関の間にケイパビリティの差がある場合、最も脆弱な者を起点として、金融システムの安定性が脅かされ得る。
示唆	- システム上重要な支払・決済システム（payment and settlement systems）や金融市場インフラが、FAIMの利用や発展から生じる脆弱性に対して保護されていることを確保することが重要である。官民のオペレーターは、自身のサイバーセキュリティの枠組みを徹底的にレビューし、アップデートすべきである。 - 監督当局は、上記の3つの非対称性を認識し、当局間の協力の取決めやセクター間の連携について検討すべきである。また、監督当局は、金融機関の取締役会が、FAIMに起因するサイバー・リスクの低減に十分にコミットしていることを確保すべきである。

インプリケーション：フロンティアAIモデルがもたらし得るサイバー・リスクに対する懸念が国際的に高まっている²。日本の金融機関には、他の国・地域における金融機関の取組みも参考としつつ、自身のサイバーセキュリティの管理態勢を強化していくことが期待される。

（参考）ESRB ‘Frontier AI models could strain cyber resilience in the financial system, ESRB warns’

D: 星 MAS、キャプティブ保険の規制の枠組み（案）を公表（7月7日）

- シンガポール金融管理局（MAS）は、8月7日を期限として、「シンガポールにおける保護セル会社（protected cell companies：PCC）のための枠組み」（案）を市中協議に付した。同案の主な内容は以下のとおり。

² 例えば、直近では、金融安定理事会（FSB）もそのリスクに言及している。「保険セクターの国際的な規制の動向 Vol. 72, 2026 年 6 月～7 月」記事 A を参照。<https://www.deloitte.com/content/dam/assets-zone1/jp/ja/docs/industries/financial-services/2026/ins-regulation-vol72-jp.pdf>

目的等	- 代替的なリスク移転のソリューションの成長をサポートし、リスク管理の世界のハブとしてのシンガポールの役割を深化させるため、MASは、新たな会社形態である保護セル会社（PCC）のための法的な枠組みを設けることを提案する。 - PCCの構造は、一つの法人内において、資産と負債が個々のセル（cells）に分割されることを可能にする。これにより、各セルの資産と負債がそれぞれ法的に保護されていることを確保しつつ、共通のプラットフォームの下で複数のリスクの取決め（arrangements）が行われる（housed）ことが可能となる。 - この枠組みは、広範な保険のユース・ケース、特に、キャプティブ保険、保険リンク証券（ILS）およびソブリン・リスク・プール（以下、「保険のユース・ケース」と言う。）をサポートするために設計される。PCCの構造は、市場参加者に、よりコスト効率的で、合理的で、柔軟な組織形態の選択肢を提供するものとなる。
PCCの構造	PCCの構造の主なユース・ケースの一つであるレントキャプティブ（rent-a-captive）モデルでは、PCCは、一般的に、保険マネジャーによって設立され、管理される。（当該保険マネジャーと関係のない）企業は、当該企業もしくは関連する企業の保険リスクを引き受けるセルを「借りる（rent）」ために、PCCと契約を締結する。これを実現するためには、保険法における保険キャプティブの定義を改正する必要がある。
資産と負債の分離	各セルの資産と負債を他のセルの資産と負債と法的に分離するため、PCCの資産と負債は、コアもしくはセルの資産もしくは負債として記録されること、コアの資産はセルの債務の履行のために使われないこと、等を規定する必要がある。
PCCの調達	PCCはコアとセルで構成されるものの、PCCのみが法人格を所有する。したがって、コアもしくはセルに代わり、PCCが株式もしくは債券を発行できるような仕組みにする必要がある。
ガバナンスと管理	MASは、PCCのコーポレート・ガバナンスにかかる基準や要件を設けることを意図している。

インプリケーション：いくつかの国で、キャプティブ保険にかかる制度の設計にかかる議論が行われ始めている。キャプティブ保険にかかる制度を設計する上では、一般事業会社のリスク管理の高度化のほか、保険会社とキャプティブ保険会社との関係を整理することなど、検討すべき多くの論点があるものと思料される。金融庁も2026年4月、「企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会」報告書を公表し、今後、リスク移転にかかる枠組みの整備等を進めて行くことを示唆している。こうした議論が保険会社の目線ではなく、経済成長やその安定性の向上の目線で行われることが期待される。

（参考）MAS ‘MAS Consults on Protected Cell Company Framework to Support Growth of Alternative Risk Transfer Solutions in Insurance’

E: EIOPA、保険再建および破綻処理指令にかかるガイドラインを公表（7月8日）

■ 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、保険再建および破綻処理指令（IRR）の実施にかかる、以下の7つの文書を公表した。

- 事前に策定する（pre-emptive）再建計画における広範なシナリオに関するガイドライン（a）
- 事前に策定する再建計画における定性的および定量的な指標に関するガイドライン（b）

- 機密情報の開示に関するガイドライン
- IRRDの簡易的な適用に関するガイドライン
- 破綻処理における評価者の独立性に関する規制上の技術的な基準（RTS）の最終案
- 破綻処理におけるステイの権限の契約上の認識に関するRTSの最終案
- デリバティブ取引から生じる負債の評価に関するメソドロジーおよび原則に関するRTSの最終案

■ 上記のうち、（a）および（b）の主な内容は以下のとおり。

広範なシナリオに関するガイドライン	• シナリオの範囲 - 甚大なマクロ経済上および財務上のストレスにかかるシナリオは、①金融システムや実体経済に広く影響をもたらすイベント、②各金融機関に固有の（idiosyncratic）ストレス・イベント、③①と②が同時に発生するイベント、の3つをカバーするものでなければならない。また、それらのイベントは、「時間をかけて進展するのか（slow-moving）」、「即時に顕在化するのか（fast-moving）」のどちらであるかを示さなければならない。 • 広範なシナリオの設計のための原則 - ORSAにおけるシナリオは出発点として利用され得るものの、シナリオは、再建計画の目的に即したものでなければならない。 • システム全体のイベント - システム全体のイベントには、例えば、金利環境の大きな変化などの共通のショックに対するエクスポージャー、地政学リスクや大規模な自然災害などを理由とするマクロ経済の低迷、地政学上の緊張によって生じる財務的な困窮（financial distress）を含み得る。 • 固有のイベント - 固有のイベントには、例えば、保険引受における大きな損失や責任準備金の積立て不足、資産価格の下落、大規模な流動性のアウトフローを含み得る。
指標に関するガイドライン	• 資本にかかる指標 - 資本にかかる指標は、資本要件および適格自己資本の量と質における、重大な、実際の、また、将来に生じ得る棄損を特定すべきである。 - 資本にかかる指標には、少なくとも、ソルベンシー資本要件（SCR）への抵触を含まなければならない。グループの再建計画では、グループのSCR、および、同グループの子会社のSCRに関連するものを含むべきである。 - その他に考慮すべき指標には、最低資本要件（MCR）などがある。 • 流動性にかかる指標 - 流動性にかかる指標は、現在および予見される流動性および調達ニーズを満たすための、保険会社もしくはグループのキャパシティにかかる、潜在的な、もしくは、実際の重大な

	棄損を特定すべきである。 - 流動性にかかる指標は、流動性管理計画に関する委任規則に定める閾値を含むべきである。 • 資産の質にかかる指標 - 資産の質にかかる指標は、保険会社もしくはグループのポートフォリオ全体の、実際および将来の資産の質の重大な棄損を特定すべきである。 - 資産の質にかかる指標は、関係する場合、再保険回収可能額（reinsurance recoverable and receivables）を含むべきである。 • 収益性にかかる指標 - 収益性にかかる指標は、保険会社もしくはグループの財政状態の、保険もしくは資産運用に関連する損失による、実際および将来生じ得る重大な棄損を特定すべきである。 - 収益性にかかる指標には、保険引受の収益性にかかる指標（損害率を含む。）、責任準備金の額の評価の前提の変更の影響にかかる指標（死亡率や罹患率の悪化、イールド・カーブの変更、解約率を含む。）、資産運用に関連する指標（債券価格の変動を含む。）、コスト効率性にかかる指標（事業費率を含む。）、ビジネス・ラインに固有の指標（コンバインド・レシオ、資産運用収益、保険料収入を含む。）を含み得る。 • その他 - 上記の他、マーケットの状況にかかる指標（株価の変動、格付の低下、クレジット・デフォルト・スワップのスプレッドを含む。）、マクロ経済の状況にかかる指標（金利、失業率、為替レート、インフレ率、不動産価格を含む。）、オペレーション上のイベントにかかる指標（不正、行政処分、サイバー攻撃を含む。）を含むべきである。
--	---

インプリケーション：今般EIOPAが公表した「事前に策定する（pre-emptive）再建計画における広範なシナリオに関するガイドライン」および「事前に策定する再建計画における定性的および定量的な指標に関するガイドライン」の二つの文書は、日本の保険会社が再建計画を拡充していく上で参考になるものと思料される。

（参考）EIOPA ‘EIOPA publishes seven guidelines and draft technical standards related to the IRRD’

F: 加 OSFI、AI がもたらすテクノロジー・リスクにかかる通達を発出（7 月 13 日）

- カナダ金融機関監督庁（OSFI）は、生成AIおよびAIエージェントがもたらすテクノロジー・リスクにかかる通達（technology risk bulletin）を公表した。同通達の内容は以下のとおり。

ガバナンスと説明責任	• 金融機関は、以下のリスク・コントロールや低減措置を勘案し、そのガバナンスの枠組みが、急速なAIの利用、自律的な意思決定（autonomous decision-making）、サードパーティへの依存から生じるリスクに適切に対応できるものであるか否かを評価することができる。 - 経営陣のリテラシーの強化 - AI戦略とリスク・アパタイトとの一貫性の確保（リスクへのタイムリーな対応と介入を可能
------------	--

	にする、明確なエスカレーションのトリガーを設けることを含む。) - AIリスクのERMの枠組みへの統合（サイバー、テクノロジー、モデルおよびサードパーティ・リスクを含む。） - AIに関連するサードパーティへの依存の強固な監督 - AIのライフサイクルにわたるオーナーシップの明確化と自律性にかかる制限の設定
インテグリティの維持	• 金融機関は、以下のリスク・コントロールや低減措置を勘案し、AIのライフサイクルにわたる統制の実効性を評価することができる。 - データのリネージュとインテグリティが維持されていることを確保するための、データの分類と出所（provenance）の実施 - AIのインプットの信頼できる承認されたデータ・ソースへの制限 - パブリックな、もしくは、承認されていないAIツールにおけるセンシティブなデータの利用の禁止 - AIが生成するアウトプットの、最終結果（definitive outcomes）ではなく、意思決定へのインプットとしての利用 - 重要な、もしくは、影響度が高い意思決定に対する人による監督の確保
開発および変更の統制	• 金融機関は、以下の様なリスク・コントロールや低減措置を勘案し、自身のソフトウェアの開発や変更管理にかかる統制がAIの利用にかかるリスクと整合していることを確保することができる。 - AIモデルを訓練するための信頼できるデータ・ソースの利用 - 本番環境への展開（production deployment）に先立つ、AIが生成したコードの脆弱性やセキュアコーディングへの違反の検証 - 高リスクなアクションに対する承認のためのチェックポイントの適用 - AIコンポーネント（モデル、データ、ツール、エージェントを含む。）の統制されたテクノロジー資産としての取扱い - AIのライフサイクルにわたるセキュリティにかかる統制の実施
サードパーティ・リスク	• 金融機関は、オペレーショナル・レジリエンスを確保し、サードパーティ・リスクを管理するため、以下のようなリスク・コントロールや低減措置を勘案することができる。 - 重要なオペレーションにかかるAIの責任と依存関係の可視化 - AIの中断にかかるシナリオのテスト、および、業務プロセスの継続性の確保 - AIサービスの代替可能性の評価と重要な集中リスクの経営陣への報告 - サードパーティ・リスクの管理のためのプログラムの高度化

インプリケーション：（記事Cのインプリケーションを参照。）

G: 英 PRA、キャプティブ保険の監督制度（案）を公表（7月14日）

- 英国健全性監督機構（PRA）は、10月14日を期限として、「キャプティブ保険の監督制度」と題する規制案を市中協議に付した。同規制案の主な内容は以下のとおり。

背景等	- 英国政府は2025年7月、英国を保険および再保険ビジネスの選択肢とすることを目的として、新たな英国のキャプティブ保険の枠組みを導入する計画を公表した。 - 本市中協議文書は、英国のキャプティブ保険に対する健全性の枠組みにかかる規制案を示したものの。コンダクトに関連する規制案は、英国金融行為規制機構（FCA）が同日、「キャプティブ保険に対する監督制度」と題する市中協議文書を公表している。 - 本市中協議文書は、単一の親会社のキャプティブ（純粋キャプティブ）を対象とするもの。その他の種類のキャプティブについては、別途検討される。													
目的	- PRAは、純粋キャプティブは、その主たる保険契約者が親会社（もしくはグループ内の会社）であるため、安全性、健全性および保険契約者の保護という主たる目的に対してもたらすリスクは一般的に低いものであると考えている。 - そのため、PRAは、ソルベンシーUKに服するキャプティブ保険会社のための枠組みとは別の監督上の枠組みを設けることが適切であると考えている。													
定義	- 英国のキャプティブ保険会社は、英国に設立された100%子会社で、その目的がグループ内の会社およびグループに関係する重要なグループ外の会社のリスクを引き受けることとする者、と定義される。キャプティブ保険会社は、元受け（direct）もしくは再保険によりリスクを引き受ける。 - グループに関係する重要なグループ外の会社について、許容される形態は、①所有者がコントロールする保険プログラム（owner-controlled insurance programmes：OCIP）、②重要なサプライヤー、③フランチャイズ加盟社、④グループが5%超、20%未満の持分を保有するエンティティ、の4つ。なお、①以外の形態については、キャプティブ保険会社の事業の10%まで（純保険料もしくは保険負債ベース）という上限が設定される。													
引き受けることができるリスク	キャプティブ保険会社が引き受けることができるリスクは以下のとおり。強制保険には使用者賠償責任保険や自賠責保険が、社員が受益者である企業リスクには役員賠償責任保険が、福利厚生には団体生命保険、団体所得補償保険、団体重大疾病保険が、それぞれ含まれる。なお、キャプティブ保険会社は、資産運用リスクや確定給付型年金以外の生命保険リスクを引き受けることができない。 <table border="1"> <tr> <td></td><td>強制保険</td><td>社員が受益者である企業リスク</td><td>福利厚生（employee benefits）</td><td>その他のコーポレート・リスク（損害保険）</td></tr> <tr> <td>グループ内の会社</td><td>再保険のみ</td><td>再保険のみ</td><td>再保険のみ</td><td>元受／再保険</td></tr> </table>					強制保険	社員が受益者である企業リスク	福利厚生（employee benefits）	その他のコーポレート・リスク（損害保険）	グループ内の会社	再保険のみ	再保険のみ	再保険のみ	元受／再保険
	強制保険	社員が受益者である企業リスク	福利厚生（employee benefits）	その他のコーポレート・リスク（損害保険）										
グループ内の会社	再保険のみ	再保険のみ	再保険のみ	元受／再保険										

	重要なグループ外の会社	再保険のみ	再保険のみ	不可	元受／再保険
親会社の種類	銀行、（再）保険会社、年金基金などの金融サービス会社は、そのオペレーショナル・リスクや関連するコストを管理するため、キャプティブ保険会社を利用することが認められる。				
許認可	- キャプティブ保険事業を営もうとする者は、PRAの許可（authorisation）とFCAの同意（consent）を得なければならない。 - PRAは、正式な申請を受領した後、原則、4～6週間の間にその意思決定を行うことを目標とする。				

インプリケーション：（記事Dのインプリケーションを参照。）

（参考）PRA ‘CP11/26 – A tailored regime for captive insurance’

H: EIOPA、流動性リスクに関するガイドラインを公表（7月15日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、ソルベンシーIIのレビューに関連するガイドライン等を公表した。その一環として策定された新たなガイドラインである「流動性の脆弱性を改善するための監督上の権限にかかるガイドライン」の主な内容は以下のとおり。

監督上の措置	- 監督当局が保険会社の重大な流動性リスクを特定した場合、保険会社には、その対応方法（タイムラインや期待される効果を含む。）の概要を示した公式な文書を、監督当局に対して提出することが求められるべきである。 - 監督当局は、提出を受けた文書で示された施策の実施状況をモニタリングすべきである。保険会社が十分な対応を行っているとは認められない場合、監督当局は、保険会社に対して、①その内部統制システムや主要な機能の役割と責任、流動性リスクの管理にかかるガバナンスの取決めを改善し、②流動性リスクの管理に従事している主要な者の研修や再評価を行い、③流動性リスク管理計画を改善し、④流動性ストレス・テストやシナリオ分析の設計、頻度、粒度および信頼性を改善し、⑤流動性ポジションを適切な水準に回復することなどを求め得る。
監督上の権限の行使における留意事項	- 監督上の措置は、明確に期限を定めたものであり、かつ、タイムリーに適用されるべきである。 - 重大な流動性リスクの存在の評価は、フォーワードルッキングなものであるべきである。 - 監督当局は、その権限を行使する際、保険会社に対してタイムラインを示し、保険契約者の利益が適切に保護され、また、金融安定への影響が考慮されていることを確保すべきである。
監督上の権限の行使	- 監督当局は、その権限を行使しようとする際、これまでに講じた施策を考慮してもなお重大な流動性リスクが引き続き存在するか否かを評価すべきである。その評価においては、以下の事項を考慮し得る。 - 保険会社が、ストレス状況下における流動性ポジションの十分性を証明できないこと。 - 流動性リスクにかかる指標が、流動性の逼迫を示しており、もしくは、リスク許容度を超

	過していること。 - 保険会社が、流動性管理計画に定める手続き（エスカレーションにかかるものを含む。）を遵守できていないこと、もしくは、これまでに講じた施策が不十分であると認められること。 - キャッシュフローの予測の結果が、キャッシュ・インとキャッシュ・アウトの重大なギャップを示していること。 - ストレス・テストやシナリオ分析が不十分であると認められること。 - グループ内の流動性サポートが利用可能でない、もしくは、大きく制約されること。
解約の一時的な停止	• 監督当局は、保険契約者による解約権（redemption rights）の行使を一時的に停止することを決定する前に、状況がその権限の行使を正当化するか否かを評価しなければならない。また、監督当局は、その評価に際し、以下の事項等を考慮すべきである。 - 金利の、予見できない急激な変動 - マーケット全体での流動性の停滞（freeze）、もしくは、大きな減損なく資産を売却することができないこと - 保険契約者の行動の急な変化（解約の急激な増加や保険料の減少など）

インプリケーション：今般EIOPAが公表した「流動性の脆弱性を改善するための監督上の権限にかかるガイドライン」は、監督当局のみならず、保険会社がその流動性リスクの管理の高度化を図る上でも示唆を与えるものであると考えられる。

（参考）EIOPA ‘EIOPA completes Solvency II Review mandate with final guidelines and draft technical standards before revised framework takes effect early next year’

I: EIOPA、保険会社のプライベート・アセットへのエクスポージャーの現状を公表（7月16日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、欧州の（再）保険会社のプライベート・クレジットおよびプライベート・エクイティに対するエクスポージャーの現状の概要を公表した。その主な内容は以下のとおり。

全体像	• 2025年末時点において、欧州経済領域（EEA）内の（再）保険会社のプライベート・アセットへのエクスポージャーは約1.2兆ユーロで、それは、総資産の約11%に相当する。その内訳は、プライベート・エクイティ（PE）は総資産の6.3%、プライベート・クレジット（PC）は同約5%。						
プライベート・アセットの種類別のエクスポージャー	• PCに対するエクスポージャーの内訳は以下のとおり。 <table border="1"> <thead> <tr> <th>種類</th><th>内訳</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>モーゲージおよびローン68.9%</td><td>モーゲージ31.9%、無担保ローン11.2%、その他のローン5.3%、ファンド経由のモーゲージおよびローン20.5%</td></tr> <tr> <td>非上場社債21.1%</td><td>（発行体の所在国）フランス4.5%、ドイツ2.5%、米国2.3%、ルクセンブルク2.2%、オランダ1.0%、その他5.4%、ファンド経由3.2%</td></tr> </tbody> </table>	種類	内訳	モーゲージおよびローン68.9%	モーゲージ31.9%、無担保ローン11.2%、その他のローン5.3%、ファンド経由のモーゲージおよびローン20.5%	非上場社債21.1%	（発行体の所在国）フランス4.5%、ドイツ2.5%、米国2.3%、ルクセンブルク2.2%、オランダ1.0%、その他5.4%、ファンド経由3.2%
種類	内訳						
モーゲージおよびローン68.9%	モーゲージ31.9%、無担保ローン11.2%、その他のローン5.3%、ファンド経由のモーゲージおよびローン20.5%						
非上場社債21.1%	（発行体の所在国）フランス4.5%、ドイツ2.5%、米国2.3%、ルクセンブルク2.2%、オランダ1.0%、その他5.4%、ファンド経由3.2%						

	担保付証券（信用リスク） 5.9%	-			
	仕組債（信用リスク） 4.1%	-			
	• PEに対するエクスポージャーの内訳は以下のとおり。				
	種類	内訳			
	非上場株式73.7%	（発行体の所在国）ドイツ20.6%、フランス15.3%、ルクセンブルク7.2%、オランダ4.7%、ノルウェー4.0%、その他21.9%			
	非上場株式（ファンド経由）9.9%	（発行体の所在国）ルクセンブルク1.8%、フランス1.7%、米国1.3%、ドイツ0.8%、英国0.6%、その他3.7%			
	PEファンド16.4%	（発行体の所在国）フランス4.2%、米国3.0%、ルクセンブルク2.3%、ノルウェー1.4%、英国0.8%、その他4.7%			
	ビジネス・ライン別のエクスポージャー	• ビジネス・ライン別のプライベート・アセットに対するエクスポージャーは以下のとおり。			
	プライベート・アセット（PA）の保有額	総資産に占めるPAの割合	うちPC	うちPE	
	ユニットリンク	1,010億ユーロ	3.7%	28%	72%
	再保険	1,140億ユーロ	14.0%	24%	76%
	損害保険	1,770億ユーロ	13.6%	46%	54%
	生命保険	4,710億ユーロ	23.1%	55%	45%
	複合	3,230億ユーロ	11.4%	39%	61%

インプリケーション：現時点において、欧州の保険会社のプライベート・アセットに対するエクスポージャーは引き続き限定的であると考えられる。他方で、EIOPAの2025年下半期の金融安定レポート（2025年12月公表）でも言及があるとおり³、保険会社および年金基金によるプライベート・クレジット投資の動向は、引き続き注視していく必要があるものと考えられる。

（参考）EIOPA ‘EIOPA publishes factsheet on European (re)insurers’ exposures to private credit and private equity’

J: 加 OSFI、CAT ボンドの取扱いにかかる通達を発出（7月20日）

- カナダ金融機関監督庁（OSFI）は、CATボンド（natural catastrophe bonds）にかかる通達を発出した。同通達の内容は以下のとおり。

概要	本通達は、連邦監督に服するすべての損害保険会社（property and casualty insurers。）
----	--

³ 同レポートの概要は「保険セクターの国際的な規制の動向 Vol. 66, 2025 年 12 月～2026 年 1 月」記事 G を参照。

https://www.deloitte.com/content/dam/assets-zone1/jp/ja/docs/industries/financial-services/2026/ins_regulation_vol66.pdf

	住宅ローン信用保険会社を除く。)に適用されるもので、CATボンド (natural catastrophe bonds) を、認可を受けた上で、保険リスクに対する資本要件を低減する再保険の一形態として明確にするもの。
定義	- CATボンドとは、事前に定義された自然災害について、自然災害にかかるリスク (natural-hazard-related risk) を保険会社、再保険会社もしくはスポンサーから資本市場に移転することを唯一の目的として発行される保険リンク証券を言う。 - 自然災害には、地震、ハリケーン、大規模な対流性の暴風雨、洪水、山火事等が含まれ、他方で、テロ、戦争、汚染、サイバー攻撃等は含まれない。
改正の内容	- CATボンドは、OSFIの登録を受けていない再保険 (unregistered reinsurance) と考えられる。CATボンドは、高品質の資産で運用される担保に裏付けられた補償のトリガーを有する必要がある。 - 担保は、登録を受けていない再保険にかかる資本要件に服する。また、担保は、カナダ国内に所在し、かつ、完全に払い込まれている必要がある。 - 保険会社は、保険リスクにかかる資本要件を低減するためにCATを用いる場合、事前にOSFIの認可を受けなければならない。

インプリケーション：本通達は、損害保険会社によるCATボンドを利用したリスク移転について、その実効性を確保することを目的とするものであると考えられる。CATボンドを利用した資本要件の低減について、監督当局による事前の認可が必要であるとしている点は注目に値する。

(参考) OSFI 'Regulatory notice on using natural catastrophe bonds in the Minimum Capital Test guideline'

K: 印 IRDAI、保険数理および資産運用にかかる規則を改正 (7 月 31 日)

- インド保険規制開発庁 (IRDAI) は、「保険会社の保険数理、ファイナンスおよび資産運用機能にかかる規制 (Regulations)」を改正した。本改正は、2025年12月に改正された1938年保険法 (Insurance Act) との整合性を確保することを目的とするもの。同改正規則の主な内容は以下のとおり。

保険数理	- 保険計理人 (appointed actuary) の任命 - 外国の再保険会社の支店 (foreign reinsurer's branches : FRBs) を除くすべての保険会社は、当局の事前の承認を受け、規定された要件を満たす保険計理人を任命しなければならない。 - すべてのインドの再保険会社は、生命再保険事業、損害再保険事業それぞれについて、保険計理人を任命しなければならない。 - インドで再保険事業を営むすべてのFRBsは、生命保険事業、損害保険事業それぞれについて、認証アクチュアリー (Certifying Actuary) を任命しなければならない。 - 保険数理報告書の作成 - すべての損害保険会社および健康保険会社は、財政状態報告書 (Financial Condition Report) およびIBNR備金レポートから成る保険数理報告書 (Actuary
------	---

	Report) を作成し、当局に提出しなければならない。 • 剰余金の確定 - インドの再保険会社の保険計理人およびFRBの認証アクチュアリーは、資産および負債の評価の結果としての保険数理上の剰余金 (actuarial surplus。評価剰余金 (valuation surplus) とも言う。) を確定しなければならない。
資産運用	• 保険会社は、有限責任株式会社 (company limited) であり、インフラストラクチャー・セクターに従事している一定の要件を満たす特別目的会社が発行する債券の20%を上限として投資することができる。 • 保険会社は、その運用資産の5%を上限として、(企業を直接的もしくは間接的に支配 (control) する) プロモーターが所有もしくは支配する会社に投資することができる。 • 保険会社は、生命保険会社の場合には生命保険勘定もしくは特別勘定 (Segregated Fund) の3%、損害保険会社の場合には運用資産の5%を上限として、一定の要件を満たす非上場有限責任会社 (private limited company)、オルタナティブ投資ファンド、ベンチャー・ファンドが発行する株式もしくは債券に投資することができる。 • 保険会社は、一定の要件を満たすレポ取引や国債の証券貸借取引を行うことができる。

インプリケーション：本規則は、インドの損害保険会社および再保険会社に対して、保険数理や資産運用にかかるリスクの管理を的確に実施することを求めるものである。同国に拠点を有している日本の保険会社には、当該拠点におけるリスク管理態勢の整備を進める必要があるものと思料される。

(参考) IRDAI 'IRDAI (Actuarial, Finance and Investment Functions of Insurers) (Second Amendment) Regulations, 2026'

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スーズ

リスクアドバイザリー

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 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数を指します。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 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（オーストラリア、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、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 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係して直接または間接に発生した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>