



保険セクターの国際的な 規制の動向

(Vol. 55, 2025 年 1 月～2 月)



保険セクターの国際的な規制の動向（2025 年 1 月～2 月）

内容

A: FSB、NBFI のレバレッジにかかる政策措置を提言（12 月 18 日）	3
B: 英 PRA、保険監督における 2025 年の優先課題を公表（1 月 9 日）	4
C: バミューダ BMA、オペレーショナル・レジリエンスにかかる規則案を公表（1 月 14 日）	6
D: 加 OSFI、サイバーセキュリティ・インシデントの報告ガイドラインを改正（1 月 15 日）	8
E: FSB、気候関連の脆弱性の評価の枠組みとツールキットを公表（1 月 16 日）	9
F: EBA、ESG シナリオ分析にかかるガイドライン案を公表（1 月 16 日）	10
G: 英 PRA、規制および持続可能な成長にかかる今後の取組みを表明（1 月 20 日）	11
H: FSB、2025 年の作業プログラムを公表（1 月 23 日）	12
I: IAIS、2025 年の作業計画を公表（1 月 25 日）	13
J: EIOPA、自然災害リスクのリスク係数の見直しを提言（1 月 30 日）	15

A: FSB、NBFI のレバレッジにかかる政策措置を提言（12月18日）

- 金融安定理事会（FSB）は、2月28日を期限として、ノンバンク金融仲介（NBFI）のレバレッジにかかる政策措置（案）を市中協議に付した。
- 今般市中協議に付された政策措置の提言は、FSBが2023年に公表したNBFIのレバレッジが金融安定に与える影響にかかる報告書において示された分析に基づくもの。当該報告書は、以下の事項などを指摘していた。
 - NBFIセクターでは、ファイナンシャル・レバレッジとシンセティック・レバレッジの双方が認められる。
 - 保険会社や年金基金、投資ファンドは、資産規模ではNBFIセクターの2/3を占めるものの、バランスシート上のファイナンシャル・レバレッジの大半は、ブローカーディーラー、ヘッジファンド、証券化ビークル等のノンバンク金融機関において行われている。
 - いくつかのヘッジファンドは、デリバティブを通じて、非常に高い水準のシンセティック・レバレッジのポジションを有している、ことなどを指摘していた。
- 政策措置（案）の概要は以下のとおり。

項目	政策措置（案）の概要
1: リスクの特定とモニタリング	<ul style="list-style-type: none"> • 規制当局は、NBFIのレバレッジや金融安定のリスクにかかる脆弱性を効果的かつ高い頻度でタイムリーに特定し、モニターするための国内の枠組みを設けるとともに、その適切性を定期的に評価すべきである。
2: データにかかる課題	<ul style="list-style-type: none"> • 規制当局は、①当局による利用可能なデータの利用、②利用可能なデータの品質、および、入手の頻度と適時性、③当局による関連するデータへのアクセス、④現行の報告要件における潜在的なデータ・ギャップなど、データにかかる課題を評価するため、国内の枠組みをレビューし、そうした課題に対応すべきである。
3: 市中開示	<ul style="list-style-type: none"> • 規制当局は、現行の市中開示の粒度、頻度および適時性の水準を評価し、追加的な開示の必要性を決定すべきである。そうした追加的な開示は、市場参加者がNBFIのレバレッジのリスクを管理し、カウンターパーティ・エクスポージャーや流動性のコストを推計できるよう、集中リスクなどについての透明性を高めるよう設計されるべきである。
4: 中核金融市場におけるNBFIのレバレッジ	<ul style="list-style-type: none"> • 規制当局は、NBFIのレバレッジにかかる金融安定リスクに対応するための措置を講じるべきである。アクティビティ・ベースやエンティティ・ベースの施策、および、NBFIのレバレッジにかかるリスクを増幅させる集中に対応することを目的とした施策は、定期的にレビューされ、必要に応じて高度化されるべきである。現行の法規制の枠組みが特定された金融安定リスクに対応するための政策措置を必ずしも提供するものでない場合には、規制当局は、その枠組みを拡大することなどを検討すべきである。
5: 中核金融市場におけるNBFIのレバレッジ	<ul style="list-style-type: none"> • 中核となる金融市場においてNBFIのレバレッジから生じる金融安定リスクに対応する政策措置を選択する際、規制当局は、広範な施策を評価すべきである。 • それらの施策について、アクティビティ・ベースの施策には、①証券金融取引（SFTs）における最低ヘアカット、②ノンバンク金融機関とそのデリバティブ・カウンターパーティとの間の証拠金の

	要件の引上げ、③SFTおよびデリバティブ市場における中央清算の義務化、などがある。エンティティベースの施策には、直接的もしくは間接的なレバレッジの制限などがある。集中施策には、①デリバティブやSFT市場におけるノンバンク金融機関のエクスポージャーに関連する証拠金やヘアカットへのアドオン、②集中・大口エクスポージャーの制限、③大口ポジションの報告要件などがある。
6: カウンターパーティ信用リスク	<ul style="list-style-type: none"> 規制当局は、バーゼル銀行委員会（BCBS）のカウンターパーティ信用リスク管理に関するガイドラインのタイムリーかつ完全な実施を確保すべきである。
7: プライベートな開示	<ul style="list-style-type: none"> 規制当局は、基準設定主体と協力し、レバレッジを利用するノンバンク金融機関とレバレッジの提供者との間の現行のプライベートな開示の実務の十分性をレビューすべきである。
8: 規制上の取扱いの不一致	<ul style="list-style-type: none"> 規制当局は、「同じリスクは、規制上等しく取り扱われる」という原則を採択し、NBFIのレバレッジの規制上の取扱いにおける不一致を特定すべきである。そうした不一致が特定される場合、規制当局は、その要因を分析すべきである。
9: クロスボーダーでの協力	<ul style="list-style-type: none"> NBFIのレバレッジから生じるリスクに対応する際、規制当局は、危機対応や政策上の対応において協調が促進されるよう、可能な範囲で、関係当局と協力すべきである。

インプリケーション：NBFIセクターの潜在的なシステムリスクは長きにわたって議論が行われてきているところ、今回の政策提言（案）を機に、システムリスクを生じさせる一つのドライバーとなり得るレバレッジについて規制・監督上の対応が進展することが期待される。

（参考）FSB ‘Leverage in Non-Bank Financial Intermediation: Consultation report’

B: 英 PRA、保険監督における 2025 年の優先課題を公表（1 月 9 日）

- 英国健全性規制機構（PRA）は、保険監督における2025年の優先課題を公表した。その主な内容は以下のとおり。

保険業界の進展	
改正ソルベンシー規制の施行	<ul style="list-style-type: none"> PRAは、①活気があり、革新的で、国際的に競争力のある保険セクターを育成し、②保険契約者を保護するとともに、保険会社の安全性と健全性を確保し、③保険会社が成長を支える長期的な投資を行うことをサポートする、という目的を達成するため、ソルベンシーIIの改正（ソルベンシーUK）の実践を徹底する。具体的には、以下のことを実施する。 <ul style="list-style-type: none"> PRAは、マッチング調整（MA）の承認申請を迅速に処理し、MAポートフォリオの中で利用可能となった広範な投資の機会を促進するよう、MAの承認のための新たなチームを組成した。PRAは、保険会社がソルベンシーUKの機会を最大限に活用できるように何ができるか、政府やその他のステークホルダーと検討を続ける。それには、ナショナル・ウェルス・ファンドとの協働やMA投資を促進するための新たな施策の策定を含む。 PRAは、第三国の支店を認可し、監督するためのアプローチを整理した。それには、支店として資本を保有することを求める要件の撤廃や、英国に支店を有する国際的な保険会社に対する報告要件の削減を含む。

	<ul style="list-style-type: none"> PRAは2024年11月、英国の保険特別目的会社（Insurance Special Purpose Vehicles : ISPV）の制度の成長と競争力をサポートするため、当該制度の改正案を市中協議に付した。
資産集約型再保険	<ul style="list-style-type: none"> PRAは、英国の生命保険セクターにおけるバルク購入年金（bulk purchase annuity : BPA）市場の急速な拡大のモニタリングを継続する。英国の生命保険会社には、BPAビジネスの拡大を支えるためのキャパシティを健全に管理し、また、競争が激化していることを理由として、プライシングやリスク管理の水準を低下させることがないことが求められる。 PRAは、資産集約型再保険（ファンデッド再保険）がシステミック・リスクの顕在化につながり得ることから、その動向を注視する。PRAは2024年7月、資産集約型再保険にかかる監督上のステートメントを発出したが、生命保険会社は、そこで示されているPRAの監督上の期待を満たすことができていない。 資産集約型再保険の出再解除（recapture）のシナリオは、2025年の生命保険ストレス・テストに含まれる予定である。保険会社がリスクを適切に管理していないことが判明した場合、PRAは、それに対応するために、さらなる監督上の権限を行使する。
損害保険市場の循環	<ul style="list-style-type: none"> 損害保険会社には、保険引受と準備金の積立のサイクルにおける現状に留意し、また、プライシングの条件の変化に注視しておくことが期待される。損害保険会社は、経済環境や自然環境の不確実性を念頭に置き、準備金の積立の基準の十分性と節度ある保険引受を確保すべきである。 PRAは、いくつかの損害保険会社が、内部モデルにおいて将来の収益性について過度に楽観的な前提条件を置いていることを認識している。それらの保険会社は、そうすることの妥当性について説明できるべきである。 PRAは、サイバーの保険引受リスクに引き続き着目する。サイバー保険の引受リスクにかかる新たな報告データの分析を行う。損害保険会社は、その保険ポートフォリオにおけるリスクの源泉を特定し、定量化し、管理し、モニターすべきであり、それには、昨今のインシデントや人工知能（AI）などのエマージングなリスク・ドライバーにかかるシナリオ・テストの頑健性と適切性の検討を含むべきである。
レジリエンスの評価と維持	
生命保険ストレス・テスト	<ul style="list-style-type: none"> 生命保険ストレス・テスト（LIST）は、2025年1月に開始される予定である。今回のLISTでは、英国の大規模な生命保険会社の財務のレジリエンスを評価する。2025年第4四半期には、個社（年金を引き受けている大規模な11社の保険会社）および全体のLISTの結果が公表される予定である。
流動性のレジリエンス	<ul style="list-style-type: none"> PRAは、大規模な英国の保険会社の流動性ポジションを注視しており、2025年には、改善された流動性にかかる報告の分析を行う。 PRAが保険会社の流動性のレジリエンスに注目していることは、イングランド銀行や金融安定理事会（FSB）が実施している、ノンバンク金融機関によってもたらされ得る（システミック・）リスクにかかる取組みと関係するものである。PRAは、適格な保険会社に対して、イングランド

	銀行が新たに設けたノンバンクのための有担保貸付スキーム（コンティンジェントNBFIレポ・ファシリティ）に速やかに申請することを懇請する。
健全な退出の計画	<ul style="list-style-type: none"> 保険会社には、2026年6月30日以降、「健全な退出の分析（Solvent Exit Analysis：SEA）」を行うことが求められる。
オペレーショナル・レジリエンス	<ul style="list-style-type: none"> 保険会社には、2025年3月までに、「甚大で、しかしながら、生じ得る中断」のシナリオにおいて、すべての重要なビジネス・サービスが影響の許容度（impact tolerances）の範囲に収まっていることを示すことが求められている。PRAは、保険会社が、サイバーの脅威に対応するケイパビリティを強化し、レガシー・システムに起因する脆弱性を改善し、また、重要なサードパーティ・サービスが中断した場合のコンティンジェンシー・プランを策定することを期待する。 サイバー・レジリエンスのケイパビリティを強化するため、PRAは、ICTおよびサイバー・リスクの管理にかかる政策措置について、2025年下期に、金融行為規制機構（FCA）と協議を開始する予定である。
気候変動	<ul style="list-style-type: none"> PRAは、大きな物理的リスクを抱えている保険会社との対話を継続する。

インプリケーション：一つには、資産集約型再保険について、どのような規制・監督のアプローチが示されるのか、注目に値する。また、マッチング調整や第三国保険会社の在英支店に対する規制の緩和が英国の保険市場にどのような影響を及ぼすこととなるのか、中長期的に観察していくことが重要になると考えられる。その他、保険会社に対して、オペレーショナル・レジリエンスを強化することが引き続き求められていることは言及に値する。

（参考）UK PRA ‘Letter from Gareth Truran and Shoib Khan – Insurance Supervision: 2025 priorities’

C: バミューダ BMA、オペレーショナル・レジリエンスにかかる規則案を公表（1月14日）

- バミューダ金融局（BMA）は、3月14日を期限として、オペレーショナル・レジリエンスと外部委託にかかる規則（案）を市中協議に付した。その主な内容は以下のとおり。なお、金融機関には、原則、2028年3月末までに、当該規制を遵守することが求められる。

全体像	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、①レジリエンス・バイ・デザイン、②レジリエントなオペレーション、③継続的な改善、の3つを含む、主要なオペレーショナル・レジリエンスの原則を遵守し、採択し、実践する。 オペレーショナル・レジリエンスは、以下の活動で構成される。 <ul style="list-style-type: none"> - 重要なビジネス・サービスを特定する。 - 重要なビジネス・サービスを支えるリソース（イネイブラー）をマッピングする。 - 個々の重要なビジネス・サービスについて、影響の許容度（impact tolerances）を設定する。 - 甚大ではあるものの生じ得る中断の広範なシナリオを通じて影響の許容度に留まることが可能であるか否かをテストし、必要に応じて、改善策を実施する。 - 自己評価を行い、BMAから求められた場合には、その結果を提出する。
-----	--

取締役会の役割	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会もしくは権限の委任を受けた会議体は、少なくとも年に一度、重要なビジネス・サービスとそれぞれについての影響の許容度をレビューする。 取締役会もしくは委任を受けた会議体は、事業継続計画（BCPs）および障害復旧計画（DRPs）をレビューする。 取締役会もしくは委任を受けた会議体は、少なくとも年に一度、中断のシナリオおよび外部委託にかかるリスク管理の方針をレビューし、承認するとともに、オペレーショナル・レジリエンスのテストの結果を議論し、オペレーショナル・レジリエンスを維持するために必要な計画や施策を承認する。
外部委託の管理	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、オペレーショナル・レジリエンスの管理の一環として、オペレーションやサービスの中断に対応するためのプレイブックを作成し、維持し、アップデートする。 金融機関は、外部委託にかかる方針および手順を有する。それらの内容には、①外部委託の活動のためのリスク・アパタイト・ステートメントと外部委託の活動の定義、②重要な外部委託を決定するための閾値、③外部委託する活動の評価のプロセス、④サービス・プロバイダーの選定におけるデュー・ディリジェンス、⑤外部委託の取決めの構成と内容、⑥外部委託の継続的な管理とモニタリング等を含む。
デュー・ディリジェンスとリスク管理	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、外部委託の取決めにかかる集中リスクを特定し、評価し、モニターし、低減するための方針、手順および統制を有する。 金融機関は、外部委託の取決めに締結する前に、リスクの評価を実施する。
重要なビジネス・サービスの特定	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、重要なビジネス・サービスを特定する。重要なビジネス・サービスとは、その中断が、顧客、預金者、保険契約者もしくはその他のステークホルダーに受け入れがたい不便（harm）を生じさせ、また、バミューダの金融安定にリスクをもたらすビジネス・サービスを言う。 重要なビジネス・サービスを評価するプロセスにおいて、金融機関は、代替可能性、依存度、時間的な重要性、顧客ベース、他の金融機関等に与え得る影響、退出戦略等を勘案する。
リソースのマッピング	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、重要なビジネス・サービスを提供するために必要な人材、プロセス、ITシステム、情報（データ）、設備を特定し、文書化する。
影響の許容度	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、重要なビジネス・サービスのそれぞれについて、最大限許容できる中断の期間（maximum tolerable period of disruption：MTPD）を含む、少なくとも一つの影響の許容度の指標を定める。 影響の許容度の適切性を評価するため、金融機関は、サービスのエンド・ユーザーを特定する。
コミュニケーション計画	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、中断に対応し、管理し、低減するためのコミュニケーション戦略を作成する。
テストと改善	<ul style="list-style-type: none"> 金融機関は、設定した影響の許容度に留まる能力をテストするためのシナリオを特定し、テスト計画を策定し、テストを実施する。 金融機関は、レジリエンスを向上させるため、テストの結果を活用し、適切な施策を講じる。

インプリケーション：バミューダにおいても、オペレーショナル・レジリエンスにかかる規制が導入されようとしている。同国に拠点を有する日本の保険会社には、当該規制の適用可能性を含め、何らかの対応が求められることも想定され得る。

(参考) BMA ‘Consultation Paper - Operational Resilience and Outsourcing Code Package’

D: 加 OSFI、サイバーセキュリティ・インシデントの報告ガイドラインを改正（1月15日）

- カナダ金融機関監督庁（OSFI）は、2019年3月から施行されているテクノロジーおよびサイバーセキュリティ・インシデント報告にかかるガイドライン（Technology and Cyber Security Incident Reporting Advisory）を改正した。2025年4月から適用が開始される改正後のガイドラインの概要は以下のとおり。

<p>定義</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 技術もしくはサイバーセキュリティ・インシデントとは、守秘義務、誠実性、あるいは、そのシステムや情報の利用可能性など、金融機関のオペレーションに（潜在的な）影響を与えるインシデントを言う。
<p>報告の閾値</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 金融機関は、自身のインシデント管理の枠組みの中で、優先度および重大性（severity）の水準を定義しなければならない。 • 報告を要し得るインシデントには、以下のものを含む。 <ul style="list-style-type: none"> - 他の金融機関やカナダの金融システムに波及し得るインシデント。 - 金融市場の決済や支払い（サービス）に影響を与えるインシデント。 - 金融機関のオペレーション、インフラストラクチャー、データ、システム（守秘義務、顧客情報の完全性（integrity）や利用可能性を含む。）に影響するインシデント。 - ビジネスのシステムやオペレーションを中断させるインシデント（ユーティリティやデータ・センターの停止や接続の劣化を含む。）。 - 重要なシステム、インフラストラクチャー、データの運用に影響するインシデント。 - 障害の復旧チームや計画が発動されている、あるいは、サードパーティ・ベンダーによって、金融機関に影響を与えたとして障害の宣言が出されているインシデント。 - 内部のユーザーに影響を与え、また、外部の顧客やビジネス・オペレーションに影響を及ぼすインシデント。 - 影響を受ける外部の顧客の数が増えており、ネガティブな風評上の影響が生じ得るインシデント。 - 金融機関のテクノロジーもしくはサイバー・インシデントの管理チームやプロトコルが発動されているインシデント。 - サイバー保険の保険金請求が開始されている金融機関のインシデント。
<p>報告のタイミング</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 金融機関は、インシデントを発見してから遅くとも24時間以内にインシデント報告をOSFIに提出する。その時点において詳細が判明していない場合には、その旨、および、それらが判明する時期の見込みを報告する。 • 金融機関は、インシデントが解消されるまで、OSFIに対して状況の報告を行う。それには、短期および長期の改善計画および実施した施策を含む。

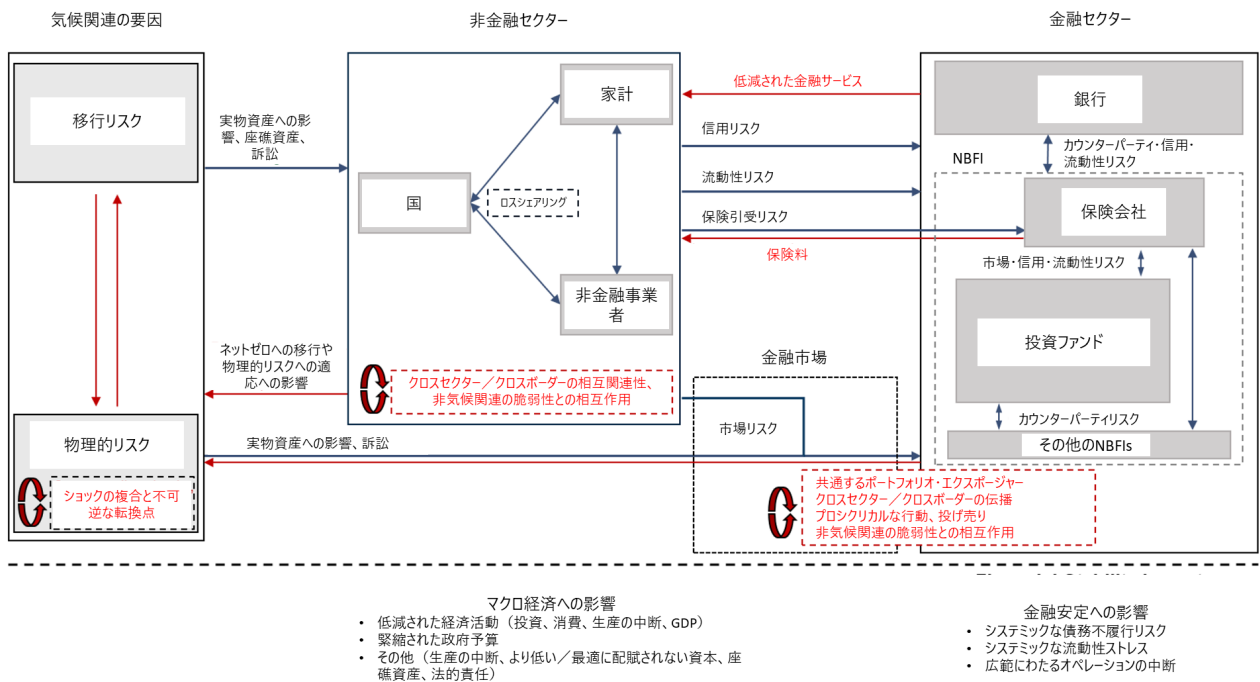
- 金融機関は、インシデントが収束した後、事後的なレビュー、および、インシデントを踏まえた今後の対応をOSFIに報告する。

インプリケーション：各国・地域で、サイバー・インシデントの監督当局への報告基準が策定されている。他方で、報告テンプレートの国際的な共通化の動きもあり、今後の動向は注目に値する。

(参考) OSFI ‘Technology and Cyber Security Incident Reporting’

E: FSB、気候関連の脆弱性の評価の枠組みとツールキットを公表（1月16日）

- 金融安定理事会（FSB）は、「気候関連の脆弱性の評価：分析のフレームワークとツールキット」と題する報告書を公表し、気候関連の脆弱性を評価するための枠組みと分析のためのツールキットを提示した。
- 当該枠組みは、気候関連の物理的リスクと移行リスクの金融システムへの伝播を示している。気候関連のリスクは、顕在化すると、信用リスク、市場リスク、流動性リスクなど、金融安定の評価において使われている伝統的なチャンネルを通じて伝播し、増幅される。気候のショックは、また、実物資産への影響や資産の座礁化、金融システムに影響し得る経済活動の中断を通じて、実態経済に影響を与え得る。



■ トランスミッション・チャンネル ■ フィードバックおよび増幅効果

- 分析のためのツールキットは、①プロキシ（proxies）、②エクスポージャー指標、③リスク指標の3つのカテゴリーから成る。いくつかの指標は、そのフォワードルッキングな解釈や適用の観点から、気候シナリオや気候開示（移行計画を含む。）に含まれるデータに基づくこともある。なお、カバレッジ、粒度、比較可能性と一貫性、品質にかかるデータ・ギャップが存在しており、様々な対応が行われているところ。

カテゴリー	概要
プロキシ	<ul style="list-style-type: none"> 移行および物理的リスクの潜在的なドライバーにかかる初期的なシグナルを提供するものであり、それには、ハザードの頻度や甚大性、予想される移行経路と参照される移行経路との間におけるGHG排出量の潜在的な整合ギャップにかかる情報が含まれる。

エクスポート ジャー指標	<ul style="list-style-type: none"> プロキシによって特定された気候リスクのドライバーが金融システムを通じてどのように伝播し、また、様々なセクターに影響を及ぼすかにかかるインサイトを提供する。
リスク指標	<ul style="list-style-type: none"> 気候関連のショックが与える財務上の影響の規模を定量化するため、プロキシやエクスポートジャー指標に含まれる情報に基づくものであり、それには、気候要因に対するポートフォリオの感応度、評価、レバレッジおよび流動性の変換（liquidity transformation）などが含まれる。

- FSBは、グローバルな金融システムにおける気候関連の脆弱性を評価するため、その枠組みの開発を継続する。一つには、分析のための指標を優先付けし、ツールキットを実用可能なものにする。また、気候関連の脆弱性にかかる具体的なインサイトを提供するため、深度ある分析を行う。

インプリケーション：気候関連の物理的リスクと移行リスクの金融システムへの伝播を整理したFSBのフレームワークは、各金融機関が気候シナリオ分析や開示を行う上で（例えば、記事Fを参照。）、参考になるものと考えられる。また、ツールキットのさらなる開発が期待される。

（参考） FSB 'Assessment of Climate-related Vulnerabilities: Analytical framework and toolkit'

F: EBA、ESG シナリオ分析にかかるガイドライン案を公表（1月16日）

- 欧州銀行監督局（EBA）は、4月16日を期限として、ESGシナリオ分析にかかるガイドライン（案）を市中協議に付した。同ガイドライン（案）の主な内容は以下のとおり。

項目	主なガイダンス
目的とガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> 銀行は、ESGリスクを管理し、戦略的な意思決定に活用するため、ツールキットの一環として、フォワードルッキングなアプローチを開発し、シナリオ分析を行うべきである。 銀行は、ビジネスのリスクと機会を特定し、物理的リスクと移行リスクに対するポートフォリオの脆弱性を評価し、ESGの要素がもたらし得るネガティブな影響へのレジリエンスをテストし、また、戦略と移行計画の策定のプロセスをサポートするため、シナリオ分析を用いるべきである。 銀行は、ESGの要素がもたらし得るネガティブな影響へのレジリエンスをテストする際、ファイナンス・レジリエンスとともに、ビジネス・モデルのレジリエンスを考慮すべきである。 銀行は、シナリオ分析に用いるストーリー（narrative）とシナリオの頑健性を確保するためのガバナンスのプロセスを設けるべきである。
気候シナリオの設定	<ul style="list-style-type: none"> 銀行は、気候シナリオを設定する際、社会経済の状況、技術の進展、気候変動にかかる政策、エネルギー制度、消費者の選考、排出量の水準等の要素を勘案すべきである。 銀行は、気候ストレス・テスト（CST）において、ベースライン・シナリオと「甚大ではあるものの生じ得る」いくつかのシナリオを用いるべきである。 銀行は、気候レジリエンス評価（CRA）において、最も生じ得るシナリオ（中核シナリオ）を用いるべきである。中核シナリオは、ベースライン・シナリオの時間軸を長期に延ばしたものである。
波及経路の定義	<ul style="list-style-type: none"> 銀行は、自身のビジネス・モデル、ポートフォリオの構成、地理的なエクスポージャーを勘案し、気候シナリオ分析において用いる、関係する波及経路（transmission channels）を特定すべきである。

	<ul style="list-style-type: none"> 銀行は、特定された移行リスクおよび物理的リスクにかかる波及経路を、伝統的な金融リスクに実効的に結びつけることができるべきである。伝統的な金融リスクには、ビジネス・モデルおよび戦略リスク、信用リスク、市場リスク、流動性リスク、ならびに、オペレーショナル・リスクを含む。
ファイナンシャル・レジリエンスのテスト	<ul style="list-style-type: none"> 内部格付け手法（IRB）を用いている銀行は、ESGリスク（特に、気候変動から生じる物理的リスクと移行リスクのドライバー）を含む、甚大ではあるものの生じ得る景気後退シナリオに基づく信用リスクのストレス・テストを定期的に行うべきである。 気候関連の変数を現行のストレス・テストの枠組みに取り込む際、銀行は、現在のモデリングのケイパビリティの改善が必要である領域を特定するため、内部モデルの全体的なギャップ分析を行うべきである。 銀行は、関係するすべてのポートフォリオ、セクターおよび地域における市場リスク、オペレーショナル・リスクおよび流動性リスクをカバーすることを目指し、信用リスクから開始して、徐々にCSTのアプローチを高度化すべきである。 銀行は、CSTの結果に対応する、信頼できるマネジメント・アクションを特定し、実践すべきである。
ビジネス・モデル・レジリエンスのテスト	<ul style="list-style-type: none"> 銀行は、環境の分析を行うべきである。加えて、現在のビジネス・モデルの定性的および定量的な特性（収益性、資産・負債の構成、資金調達構造、主要な成功のドライバー、主要な依存関係等）を正確に理解すべきである。 銀行は、中核シナリオを踏まえ、動的なバランスシート・アプローチを用い、上記のビジネス・モデルの重要な特性（例えば、10年超の時間軸でのリスク調整後の様々な活動の収益性）の予測を行うべきである。 銀行は、戦略的レジリエンスを評価するため、中核シナリオに基づく予測の他のシナリオでの再現可能性をテストすべきである。

インプリケーション：ESGシナリオ分析を、ファイナンシャル・レジリエンスとビジネス・モデルのレジリエンスの二つの文脈で実施すべきであると指摘している点は注目に値する。また、ファイナンシャル・レジリエンスの文脈で、信用リスクのストレス・テストにおいて気候シナリオを勘案することを求めている点は、保険会社にも参考になるものと考えられる。

（参考）EBA ‘Consultation on Guidelines on ESG scenario analysis’

G: 英 PRA、規制および持続可能な成長にかかる今後の取組みを表明（1月20日）

- 英国健全性規制機構（PRA）は、2024年12月に受領した書簡「英国における規制に対する政府のアプローチ」への返信として、同国の首相宛のレターを送付した。PRAは、同レターにおいて、「当該書簡は、金融の安定ではなく、英国経済の競争と成長を促進するというPRAの二つ目の目的にかかるものである」と述べ、主としてその観点にかかるPRAの取組みに言及している。当該レターの主な内容は以下のとおり。

最近実施した取組み	<ul style="list-style-type: none"> バーゼル3.1については、その実施に向けて取り組んでいるところ。国際的な基準であることは認識しているものの、英国の市場の競争と成長を支えるため、調整を加える余地がある。PRAは、バーゼル3.1が英国の銀行システムの全体的な資本要件を引き上げることにならないよう配慮している。
-----------	---

	<ul style="list-style-type: none"> 保険会社向けの健全性規制であるソルベンシーIIについては、英国の生命保険セクターがその資金を投資に向けられるよう、マッチング調整（MA）にかかる要件を変更するとともに、複雑な欧州の規制（ソルベンシーII）を簡素化し、実施に向けて取り組んでいるところである。 銀行向けの「ボーナス・キャップ規制」については、競争を阻害する可能性などがあることから、当該規制を廃止する方向で検討している。 英国金融行為規制庁（FCA）と共同で、シニア・マネジャー資格制度（Senior Managers and Certification Regime：SM&CR）の改正を検討している。
今後予定している取組み	<ul style="list-style-type: none"> 小規模な銀行に対する健全性規制の簡素化：流動性および開示規制については、すでに簡素化を行っており、現在、英国の銀行セクターの競争力を高めることなどを目的として、資本規制の簡素化を検討しているところ。 保険セクターの英国経済への投資の促進：本年、「マッチング調整投資促進（Matching Adjustment Investment Accelerator）」の構築に向けた市中協議を行う予定である。 保険特定目的会社（Insurance Special Purpose Vehicles：ISPVs）にかかる規制の改正：投資家が様々なリスク（巨大な自然災害による損害など）を補償する資本を提供する仕組みであるISPVsについて、（オフショアではなく）英国国内におけるISPVsの設立を促進するため、現行の規制を改正する。 競争を高めるための報酬規制のさらなる改正：ボーナス・キャップの廃止に加え、その他の報酬規制の改正を検討している。 銀行に対する規制上のデータの報告要件の簡素化：ソルベンシーUKにおける取組みを踏まえ、銀行に対する規制上のデータ報告要件の簡素化を検討する。
その他	<ul style="list-style-type: none"> 外国の金融機関の英国への参入を促す「コンシェルジェ・サービス」を検討する。 「考慮事項（have regards）」の合理化を検討する。

インプリケーション：英国の金融規制・監督は、政府の主導により、緩和の方向に舵を切った印象を受ける。金融監督当局に「経済成長への貢献」という第二のマンデートを持たせることの是非については、引き続き議論が必要であると考えられる。

（参考）PRA ‘PRA letter to the Prime Minister’

H: FSB、2025年の作業プログラムを公表（1月23日）

- 金融安定理事会（FSB）は、2025～2026年の作業プログラムを公表した。同プログラムの概要は以下のとおり。

テーマ	主な活動
金融安定にかかわるクロスボーダーの協力の支援	<ul style="list-style-type: none"> グローバルでの金融安定にかかる取組み、および、トークナイゼーションや暗号資産を含む、金融の新たなイノベーションがもたらす示唆をモニターする。 国際通貨基金（IMF）と共同で実施している半期毎の早期警戒演習（Early Warning Exercise。発生する可能性は低いものの世界経済に大きな影響を与える可能性のあるリスク（テールリスクとも言う。）の評価。）に貢献する。

	<ul style="list-style-type: none"> ノンバンク金融仲介（NBFI）における脆弱性および気候変動にかかる深度ある分析を行う。
NBFIセクターのレジリエンスの向上	<ul style="list-style-type: none"> 2024年12月に市中協議に付したNBFIのレパレッジにかかる政策提言（案）を最終化する。 NBFIのデータの利用可能性、利用および品質に関連する課題に対応するための中期的な取組みに着手する。 レポ市場のレジリエンスと機能を分析する。
デジタル・イノベーションのベネフィットとリスクへの対応	<ul style="list-style-type: none"> FSBの暗号資産にかかる提言の実施状況のレビューを行う。 金融監督当局によるAIの利用のモニタリングと関係する脆弱性の評価にかかるレポートを公表する。 サイバー・インシデントの報告および情報交換のためのインシデント報告交換フォーマット（format for incident reporting exchange：FIRE）を最終化する。
システム上重要な金融機関に対する政策枠組みの実施	<ul style="list-style-type: none"> グローバルにシステム上重要な銀行（G-SIBs）のリストの年次のレビューを継続する。 保険監督者国際機構（IAIS）のホリスティック・フレームワーク報告に基づき、保険会社のシステム上の重要性を年次でモニターする。
気候変動への対応	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動の財務リスクにかかる年次のプログレス・レポートを公表するとともに、気候の脆弱性評価のための作業を継続する。
クロスボーダー送金の高度化	<ul style="list-style-type: none"> 法規制に関連する不要な障壁への対応にかかる棚卸を実施する。 （特定の地域やセクターにフォーカスし）2020年に公表されたG20ロードマップで掲げられた目標の実現に対する課題を理解するため、深度ある分析を行う。

インプリケーション：デジタル・イノベーションのベネフィットとリスクのテーマの中で、一つには、AIの規制・監督にかかる議論が進展することが期待される。

（参考）FSB ‘FSB Work Programme for 2025’

I: IAIS、2025年の作業計画を公表（1月25日）

- 保険監督者国際機構（IAIS）は、2025～2026年の作業計画（ロードマップ）を公表した。その主な内容（4つの中核目標とそれに対応する活動計画）は以下のとおり。

中核目標	主な活動計画
主要なリスクとトレンドへの対応	<ul style="list-style-type: none"> グローバル・モニタリング・エクササイズ（GME） <ul style="list-style-type: none"> ホリスティック・フレームワークの主要な要素の一つであるGMEにおいて、信用リスク、再保険、デリバティブ、時価のない（mark-to-model）資産、および、（必要に応じて）流動性指標にかかる付随的な指標（ancillary indicators）を開発する。 既に対応済みの気候リスクやプロテクション・ギャップに加え、サイバーや人工知能（AI）などのIAISの戦略上のテーマをGMEに取り込む。

	<ul style="list-style-type: none"> • グローバル保険市場レポート（GIMAR） <ul style="list-style-type: none"> - 2025年のGIMAの特別テーマ版では、自然災害にかかるプロテクション・ギャップが金融安定に与える潜在的な影響をとり上げる。 • 生命保険セクターにおける構造的な変化 <ul style="list-style-type: none"> - 生命保険セクターにおける潜在的な脆弱性に対応するとともに、オルタナティブ資産への投資の増加やクロスボーダーでの資産集約型再保険の増大について、監督上の実務の高度化の余地を検討する。
国際的な監督基準の設定	<ul style="list-style-type: none"> • 保険資本基準（ICS）に関連する新たな基準の策定 <ul style="list-style-type: none"> - 2024年末にICSが採択されたことを受け、監督上の報告や市中開示など、ICSに関連する新たな基準の策定を行う。これらの基準は、2026年に最終化される予定である。
国際的な監督基準の実施の支援	<ul style="list-style-type: none"> • 気候リスク <ul style="list-style-type: none"> - 保険セクターにおける気候関連のリスクの監督にかかる包括的な実務ペーパー（application paper）の改定版を2025年4月に公表する。 - 気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（NGFS）や持続可能な保険フォーラム（SIF）等とのパートナーとの協働を継続する。 • デジタル・イノベーション（オペレーショナル・レジリエンスを含む） <ul style="list-style-type: none"> - 保険基本原則（ICPs）のAIガバナンスと消費者保護への適用にかかる実務ペーパーを2025年第2四半期に公表する。 - デジタル・イノベーションについては、グローバルな保険セクターにおけるAIの利用によるエマージング・リスク、保険会社のリスク管理においてAIが果たす役割、SupTechの実効的な利用にかかる理解を深める。 - 2025年第2もしくは第3四半期に、保険セクターのオペレーショナル・レジリエンスの監督をサポートするためのツールキットを市中協議に付す。 • レジリエンスの構築への貢献 <ul style="list-style-type: none"> - 保険のプロテクション・ギャップについて、G20のサステナブル・ファイナンスWGでの議論に貢献する。 - 包摂的な保険市場をサポートする規制・監督にかかる実務ペーパーをアップデートする。 - 保険商品の公正な価値にかかる事項や保険会社のコーポレート・ガバナンスの実効性にかかる監督上の実務について理解を深める。
国際基準の実施状況の評価	<ul style="list-style-type: none"> • ICSの実施にかかる評価メソッドロジーの開発 <ul style="list-style-type: none"> - 最終的な米国のアグリゲーション・メソッドの実施の評価を含む、ICSの実施にかかる評価メソッドロジーの作成を開始する。 • 国際的に活動する保険グループの監督のための共通の枠組み（ComFrame）における定性的な監督基準の実施状況の評価に向けて準備を行う。評価は2026年に開始する。

インプリケーション：ICSの開示基準を除き、日本の保険規制・監督に直接的な影響を及ぼす取組みは特段見受けられない。他方で、様々なステークホルダーがいる中で、国際的な合意の形成は極めて困難であると思料されるものの、資産集約型再保険、さらには、再保険の規制・監督の枠組みが高度化されることが期待される。

(参考) IAIS 'IAIS publishes its workplan (Roadmap) outlining key deliverables for 2025-2026'

J: EIOPA、自然災害リスクのリスク係数の見直しを提言（1月30日）

- 欧州保険・年金監督局（EIOPA）は、ソルベンシーIIの標準フォーミュラにおける自然災害リスクのリスク係数の改正案を欧州委員会（EC）に提出した。

自然災害の種類	対象国	リスク係数
地震	ルーマニア	1.7%から1%に引き下げ
洪水	ルーマニア	0.3%から0.13%に引き下げ
	ルクセンブルク	0.13%（新規）
	ベルギー	0.1%から0.12%に引き上げ
	チェコ	0.3%から0.25%に引き下げ
	アイルランド	0.17%（新規）
	ノルウェー	0.05%（新規）
	フィンランド	0.04%（新規）
	オランダ	0.035%（新規）
	デンマーク	0.04%（新規）
	スウェーデン	0.045%（新規）
暴風	ポーランド	0.04%から0.03%に引き下げ
	アイスランド	0.03%から0.06%に引き上げ
雹	フランス	0.01%から0.02%に引き上げ
	ドイツ	0.02%から0.03%に引き上げ
	ベルギー	0.03%から0.035%に引き上げ
	ルクセンブルク	0.03%から0.10%に引き上げ
	オランダ	0.02%から0.03%に引き上げ
	ポーランド	0.02%（新規）
地盤沈下	フランス	0.05%から0.06%に引き上げ
	ベルギー	0.02%（新規）

インプリケーション：自然災害の頻度と甚大さが増す中で、ソルベンシー規制がそれらに対応したものであることを確保することは重要である。今回のリスク係数の見直しについては、洪水について多くの国で新たにリスク係数が設けられたこと、また、雹害に対するリスク係数がいくつかの国で引き上げられたことが注目に値する。

(参考) EIOPA ‘EIOPA recommends new risk factors for flood, windstorm and hail risk in insurers’ standard formula capital calibrations’

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スズ

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 リスクアドバイザリー合同会社、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リー合同会社、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、リスクアドバイザリー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、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、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リー、リスクアドバイザリー、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”をバース（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た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