
AMT/NEWSLETTER

Banking & Finance - Insurance

2026年5月7日

再保険取引に関する監督指針改正案の概要

—資産集約型再保険を中心に—

執筆者 弁護士 高橋 祐太郎 / 弁護士 松下 滉平 / 弁護士 佐藤 龍

執筆協力 弁護士 村井 恵悟

監修者 弁護士 出張 智己 / 弁護士 牧野 達彦

Contents

- I. 改正の経緯／背景
- II. 改正の概要
- III. 実務上のポイント
 - 1. 対象となる保険会社と影響範囲
 - 2. 担保資産
 - 3. リキャプチャーに係る方針
 - 4. 内部規程の整理
 - 5. 準拠法
 - 6. 関連する法令
- IV. まとめに代えて

金融庁は、2026年4月8日、「保険会社向けの総合的な監督指針」の一部改正案¹(以下「本改正案」という。)を公表し、同年5月11日までパブリックコメントを実施しています。金融庁は、近年、生命保険会社において、リスクの移転や再保険会社の運用力の活用等を目的とした再保険取引の利用が拡大していることを踏まえ、各保険会社におけるリスク管理の高度化を促すとともに、既存の監督指針に規定されている考え方の明確化を図るものと説明しています。施行日は、パブリックコメント終了後、所要の手続を経て定められる予定です。

本改正案は、再保険分野に関する監督上の着眼点を見直すものであり、とりわけ資産集約型再保険を念頭に、出再先の健全性評価、担保管理、リキャプチャー対応その他のガバナンス整備をより具体的に求める内容となっています。本二

¹ <https://www.fsa.go.jp/news/r7/hoken/20260408/shinkyu.pdf.pdf>

ユースターでは、その背景を確認した上で、本改正案の要点と実務上の示唆を簡潔に整理します。

I. 改正の経緯／背景

金融庁は、2025年7月4日付けで公表された「2025年 保険モニタリングレポート」²(以下「保険モニタリングレポート」という。)において、生命再保険取引の増加傾向を踏まえ、生命保険会社による再保険取引に対するリスク管理への期待が一層高まっていると明示³しました。その上で、2024年度には、全生命保険会社を対象として再保険取引の活用状況に関するアンケート調査を実施し、本邦でも資産集約型再保険(Asset Intensive Reinsurance(以下「AIR」))が一定程度活用されていること、AIRについてストックベースでは同一グループ内取引が7割超、同一グループ外取引が3割弱であることなどを確認しています。

同レポートでは、再保険取引における第二線及び第三線の関与強化、再保険会社の選定に当たっての必要情報の収集・意思決定、再保険の目的・リスクに応じた契約条項の精緻化、再保険会社の財務健全性や流動性リスクに係る定期的モニタリングの強化、信用状況悪化時の対応構築といった取組みが更に進められることへの期待も示されています。本改正案は、こうしたモニタリングを通じて把握された問題意識を、監督上の着眼点として明示するものと位置付けることができます。

また、生命再保険取引は国境を越えて行われることが多いことを受け、近時、監督当局間が連携を深めていることも注目に値します。金融庁は、2025年3月⁴及び2026年2月⁵にバミューダ金融当局との会合を開催し、規制上のアップデートや最近の保険規制・監督に関する事項について意見交換を行っています。保険モニタリングレポートも、特定法域に所在する再保険会社との生命再保険取引が顕著であることを踏まえ、各国監督当局との連携強化の必要性を指摘⁶しています。

II. 改正の概要

本改正案は、再保険に関するリスク管理について、保険会社が自社のリスク選好を踏まえて再保険のリスク・リターンを分析し、その結果を統制機能(リスク管理、保険数理、コンプライアンスの観点から、業務部門に対するモニタリングを行う機能及び内部監査機能等をいいます。)で重要度に応じて評価した上で、最終的にその合理性を適切に機関決定する必要があることを明示しています。また、再保険は複数法域にまたがって取引されることが多く、契約関係が複雑になりやすいこと、特定の法域や再保険会社取引が過度に集中するおそれがあることを踏まえ、保険会社に対し、従前よりも踏み込んだガバナンス体制の整備を求めています。

まず、財務健全性との関係では、II-2-1-4「経理処理」(10)において、保険契約を再保険に付した場合の責任準備金の不積立ての可否は、再保険契約の契約構造、経済的実態及び再保険契約によって移転されるリスクの所在を踏まえ、形式的な条項の有無のみによらず、総合的に判断すべきとされています。特に、同(10)①ウは、受再者の裁量により、一定時点又は一定事象発生時に、再保険契約の一部又は全部の終了やリキャプチャーが生じ得る構造となっていないかを検討事項としています。また、同(10)①エは、AIR等の資産運用リスクの移転が重要な契約について、対応資産の担保設定又は信託による分別管理が実効的であるか、責任準備金に対して十分でない場合の残余リスクの把握・軽減策を含めて

² <https://www.fsa.go.jp/news/r7/hoken/20250704/02.pdf>

³ 保険モニタリングレポート 3 頁参照

⁴ <https://www.fsa.go.jp/inter/etc/20250317/20250317.html>

⁵ <https://www.fsa.go.jp/inter/etc/20260225/20260225.html>

⁶ 保険モニタリングレポート 13 頁参照

検討事項としています。このように、責任準備金の不積立てを認め得る前提として、単なる形式的なリスク移転では足りず、資産保全措置を含む実質面が問われることが伺われます。

次に、Ⅱ-3-10-1「保有・出再に関するリスク管理」(2)は、保有・出再政策に、締結する再保険契約の性質に応じて、①出再先の健全性に関する基準、②エクスポージャーの集中に関する基準、③担保に関する方針及び④リキャプチャーに関する方針の各点が含まれているかについて確認すべきとされています。例えば、②に関して、AIR を引き受ける再保険者にエクスポージャーが集中した場合には、その運用・流動性・グループ等の特性を把握し、市場混乱時に相関が上がることで生じ得るリスク増幅を考慮した管理とすべきこと、また、担保が設定された AIR では、エクスポージャー算定に当たり担保の質・水準のみならず、市場混乱時の担保価値毀損の可能性も考慮すべきことが示されています。また、③の担保に関する方針として、資産価格の急変時における担保不足・毀損リスクに備え、あらかじめ定められたトリガーに該当する場合には、ヘアカットの見直しや追加担保徴求等の対応策を、契約上の手続きに基づき速やかに実施できる体制を整備しているかの検討を求めています。特に AIR については、担保資産が長期・非流動資産となり得る点を踏まえ、流動性及び市場変動への耐性を評価するとともに、担保の補填能力が再保険会社全体の財務状況に依存し得ることに留意し、補填能力の検証及び危機時の回収可能性の評価を行うべきとされています。さらに、リキャプチャー時等の契約上定められた事由に基づく担保の引出条件について、受再者の同意を要しないことを踏まえ、トリガー発生時の通知、担保回収の実行手続及びタイムラインを整備しているかが確認事項とされています。加えて、担保設定に係る優先権、準拠法・紛争解決条項及び法域横断の契約の履行可能性について、必要に応じて専門家の意見も踏まえつつ法的実効性に留意すること、さらに、再保険会社の流動性指標、資金調達能力、資産・負債構造等を定期的に把握し、流動性悪化が担保回収に与える影響をモニタリングすることも求められています。加えて、④のリキャプチャーに関する方針では、特に AIR について、再保険者の財務状況の悪化が顕在化した場合に、早期にリキャプチャーを行う権利を有し、事前に定められたトリガー・手順に基づき実行の可否を判断できる体制となっているかが問われています。また、信託口座その他の仕組みによる倒産隔離の確保や、必要に応じて資産留保型共同保険式再保険を選択するなど、再保険者の破綻等の場合においても資産を確実に回収できるよう必要な措置を講じているか、さらに、リキャプチャー等により返戻される資産について、リキャプチャー後の管理やリバランスの必要性を踏まえ、返戻資産の信用力・流動性・種類等に関する制限を検討しているかも着眼点として示されています。

また、Ⅱ-3-10-1「保有・出再に関するリスク管理」(3)は、AIR に関し、利益相反管理にも明示的に言及しています。すなわち、保有・出再政策には、投資ファンドその他の第三者が関与する再保険会社や、資産運用会社を同一グループ内に持つ再保険会社等との取引を含め、グループ内取引、手数料構造、資産運用その他の要因により、再保険者又はその関係者の利益が、契約者の利益又は財務の健全性に優先されるおそれ(利益相反)が生じ得る場合における管理に関する基準が含まれているかを確認事項として掲げています。資産集約型再保険の活用拡大や、高い運用力を有する再保険会社の参入が背景にあることも踏まえると、本改正案は、再保険取引を単なる信用リスクや集中リスクの観点のみならず、取引関係や報酬構造を通じた利益相反リスクの観点からも管理対象としている点に特徴があるといえます。

このように、本改正案は、再保険リスク管理を、単なる出再方針や出再先選定にとどまらず、具体的なリキャプチャーの局面に着目して、リキャプチャー権の行使可能性や、リキャプチャー時の担保回収可能性まで検討の対象とすべきものとして整理している点に特徴があります。とりわけ、大規模かつ長期にわたる AIR を実施している場合には、出再先における健全性、資産運用の状況及びリスク管理態勢等について十分な分析を行い、金融市場の変化やストレス下の影響を踏まえて、リキャプチャー発生時の影響分析や対応策の検討を行うなど、契約者保護の観点からリスクに見合ったガバナンス体制の整備が不可欠であることが明示されています。

III. 実務上のポイント

1. 対象となる保険会社と影響範囲

本改正案は、形式的には、出再者が生命保険会社であるか損害保険会社であるか、及び、再保険の種類を問わず適用

されるものです。もっとも、本改正案中でも生命保険会社が行う AIR に明示的に複数回言及されていることから、本改正案は AIR を利用している生命保険会社にとって特に影響が大きいと考えられます。以下では、本改正案や典型的な論点を踏まえて、今後、生命保険会社が再保険取引(特に AIR)を実行するにあたり、特に留意すべきと考えられる事項を簡潔に説明します。

2. 担保資産

AIR においては、特に新規契約が出再対象である場合に、流動性の低い資産を担保資産として利用することが多くみられます。流動性の低い資産を担保として用いる場合、その性質に応じて適切な内容を再保険協約書、及び、(信託形式で担保を設定する場合)信託契約で規定することが重要です。この点、実務上、頻出する論点として、①ローンを担保資産とする場合におけるローンを取得及び引出す際の債務者等同意の要否並びにローンが組成された国・州の金融規制法への考慮や、②エクイティを担保資産とする場合における保険業法上の要請に応じた手当て、③リパッケージ債を担保資産とする場合における各種の適格要件の定め、④デリバティブを担保資産とする場合のデリバティブ取引自体で差し入れられる担保の取扱い等が挙げられます。また、典型的な非流動資産ではありませんが、信用状(Letter of Credit)を担保資産とする場合も、信用状に有効期限が存在することに起因する特殊な規定を適切に合意する必要があります。

また、信託等による担保設定に重ねて、UCC filing 及び再保険会社の設立地における類似の手続きを実施するかも検討を要する事項であり、各種契約の準拠法や担保資産の所在地等を考慮して決定することが求められます。この点に関連して、このように生命再保険における担保設定は複数の法域が関係することが通常であるため、仮に担保の有効性について法律意見を取得する場合には、各法域におけるローカルカウンセルとの連携も重要です。

3. リキャプチャーに係る方針

本改正案では、リキャプチャーに関する方針として、再保険会社の財務状況が悪化した場合に早期に出再会社がリキャプチャーを行う権利を持つことに言及しています。もっとも、実務上は、再保険会社の財務状況が悪化した場合にリキャプチャーを行う権利が形式的に再保険協約書上規定されていることのみでは不十分であり、リキャプチャー権の行使にあたり紛争が生じないよう、具体的な手続きやリキャプチャー金額の定め方を考慮して、再保険協約書のみならず信託契約等の担保に関する契約をも作成する必要があります。リキャプチャー権については、このように複層的な考慮が求められるところであり、再保険会社との交渉にも注意を要します。

4. 内部規程の整理

本改正案は、リキャプチャー事由発生時に所定の対応策を遅滞なく実施できる体制・手順の整備に言及しています。実務上も、リキャプチャーの要件や手続きは、再保険協約書及び信託契約等の担保に関する契約の複数の条項にまたがり規定され複雑なものとなることが通常であるため、担当者の交代等を念頭に置き、リキャプチャー手続きに関する詳細な手順書を別途内部規程として定めることも有用であると考えられます。

5. 準拠法

再保険取引に際しては複数の契約が締結されることが通常であるところ、各契約における準拠法の選択は交渉の初期段階から議論となるポイントであり、実務上の要請から、再保険協約書と信託契約等の担保に関する契約で異なる準拠法を選択することもよく見られるところです。また、再保険会社が倒産した局面を念頭に置くと、再保険協約書の準拠法及び担保に関する契約の準拠法に加えて、再保険会社の設立地や担保の所在地の法制についても考慮する必要があります。このように、再保険取引に際しては、準拠法の交錯及びそれに伴う影響を理解したうえで、紛争解決条項を含む

各種契約の規定を適切に規定する必要があります。

6. 関連する法令

再保険取引においては、出再対象契約の情報を再保険会社に連携する必要があるため、個人情報保護法の適用についても検討することが不可欠です。実務上は、新規契約の出再(フロー再保険)であるかそれとも既存契約の出再(ブロック再保険)であるかの別や、出再対象契約の性質に応じて対応を決定することが通常です。

IV. まとめに代えて

本改正案は、生命再保険取引の拡大、保険モニタリングを通じて把握された課題、さらに国際的な監督連携の進展を背景として公表されたものです。金融庁は、生命再保険取引について、出再先の健全性、契約構造、集中リスク、及び、リキャプチャー時の回収可能性を含めた実質的なガバナンスを重視する姿勢を、従前より明確に打ち出したものといえます。

また、金融庁は、2026年4月17日に、「企業のリスクマネジメントの高度化に向けた検討会」の報告書⁷を公表しており、そこでは、損害再保険の調達における制約が強まっていること、及び、キャプティブ(自家保険)の利活用に関する政策の検討を進めることが記載されています。

当事務所の再保険チームは、再保険取引への法的サポートにつき国内屈指の経験を有しており、これまで蓄積してきた豊富な知識および経験を最大限に活用して、国内の保険会社をはじめ、再保険取引に関わるさまざまなプレイヤーに対して、再保険ストラクチャリングに関する法的論点のアドバイス、契約交渉、協約書や担保契約のドキュメンテーション、及び、意見書の作成などの再保険取引に関するあらゆる法的サポートを提供しています。上述のとおり、再保険取引では準拠法の選択・交錯により複数の法域にわたる検討が不可欠であるところ、当事務所の再保険チームは、再保険に精通した各国のローカルカウンセラーとも緊密な関係を維持しており、新規性・先駆性の高い再保険取引においても迅速な対応が可能です。

なお、保険業法令等の改正については、当事務所のレギュラトリーチームが継続的にフォローしており、近時では以下のニュースレターを発行しておりますので、そちらもご覧いただけますと幸いです。

	発行年月日	タイトル	内容	リンク
1	2025年 1月31日	金融審議会「損害保険業等に関する制度等ワーキング・グループ」報告書の概要—保険募集実務への影響—	I. 損害保険業等 WG 報告書の概要 II. 顧客本位の業務運営の徹底 1. 大規模乗合代理店に対する体制整備義務の強化等 2. 乗合代理店における適切な比較推奨販売の確保 3. 保険会社による指導等の実効性の確保等 III. 健全な競争環境の実現 1. 保険仲立人の活用促進 2. 保険会社による保険契約者等への過度な便宜供与の禁止 3. 企業内代理店に関する規制の再構築 IV. まとめ	https://www.amtlaw.com/insights/newsletters/newsletter_20250131001_ja_00 1/

⁷ <https://www.fsa.go.jp/singi/riskmanagement/houkokusyo.pdf>

2	2025年 3月25日	保険業法の改正案について	<p>I. 「保険業法の一部を改正する法律案」の概要</p> <p>II. 顧客本位の業務運営の徹底</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 大規模乗合代理店に対する体制整備義務の強化等 2. 保険会社に対する体制整備義務の強化 <p>III. 健全な競争環境の実現</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 保険会社による保険契約者等への過度な便宜供与の禁止 2. 保険仲立人の不祥事件に関する届出義務の新設 <p>IV. 今後の改正スケジュール</p>	https://www.amt-law.com/insights/newsletters/newsletter_20250325001_ja_00 1/
3	2025年 5月30日	「保険会社向けの総合的な監督指針」の一部改正(案)の公表	<p>I. 「保険会社向けの総合的な監督指針」の一部改正(案)の概要</p> <p>II. 顧客本位の業務運営の徹底に向けた改正項目</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 保険会社による保険代理店に対する指導等の実効性の確保 2. 代理店手数料の算出方法適正化 <p>III. 顧客本位の業務運営の徹底と健全な競争環境の実現の双方に資する改正項目</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 保険代理店等に対する過度な便宜供与の防止 2. 保険代理店に対する不適切な出向の防止 <p>IV. 健全な競争環境の実現に向けた改正項目</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 政策保有株式の縮減 2. 保険仲立人の媒介手数料の受領方法の見直し <p>V. 情報漏えい事案に関連する改正項目</p> <p>VI. まとめに代えて</p>	https://www.amt-law.com/insights/newsletters/newsletter_20250530002_ja_00 1/
4	2026年 1月23日	比較推奨販売に関する改正案の概要	<p>I. 比較推奨販売に関する改正の背景</p> <p>II. 比較推奨販売に関する改正案の概要</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 比較推奨販売に関する改正案の全体像 2. 比較推奨販売の方法 3. 比較推奨販売に係る体制整備関係 <p>III. まとめに代えて</p>	https://www.amt-law.com/insights/newsletters/newsletter_20260123003_ja_00 1/
5	2026年 3月6日	大規模乗合保険代理店等に関する内閣府令等の改正案の概要	<p>I. 大規模乗合保険代理店等に関する内閣府令等の改正の経緯</p> <p>II. 大規模乗合保険代理店等に関する内閣府令等の改正案の概要</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 特定大規模乗合保険募集人に対する体制整備義務の強化(保険募集の業務関連) <p>—保険代理店業務(本業)に関する体制整備義務の強化—</p>	https://www.amt-law.com/insights/newsletters/newsletter_20260306001_ja_00 1/

			<p>2. 特定大規模乗合損害保険代理店に対する体制整備義務の強化(兼業業務関連)</p> <p>—自動車修理業等の兼業に関する利益相反管理体制整備義務の強化—</p> <p>Ⅲ. まとめて代えて</p>	
6	2026年 4月10日	大規模乗合保険代理店に対する規制強化に伴う保険会社等に対する体制整備義務の強化等に関する内閣府令等の改正の概要	<p>I. 内閣府令等の改正の経緯</p> <p>II. 内閣府令等の改正の概要</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 保険会社等に対する体制整備義務の強化 2. 保険会社等による保険契約者等への過度な便宜供与の禁止(特別利益の提供の禁止) 3. 保険会社の営業推進態勢 4. 保険会社の保険金等支払管理態勢 <p>Ⅲ. まとめて代えて</p>	https://www.amt-law.com/insights/newsletters/newsletter_20260410001_ja_001/
7	[2026年5月頃を予定]	[保険仲立人に関する内閣府令等の改正の概要]	[次号のニュースレターにて解説予定]	—

以上

■ 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。

■ 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。

弁護士 高橋 祐太郎 (yutaro.takahashi@amt-law.com)

弁護士 松下 滉平 (kohei.matsushita@amt-law.com)

弁護士 佐藤 龍 (ryu.sato@amt-law.com)

執筆協力 弁護士 村井 恵悟 (keigo.murai@amt-law.com)

監修者 弁護士 出張 智己 (tomoki.debari@amt-law.com)

弁護士 牧野 達彦 (tatsuhiko.makino@amt-law.com)

■ ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。

■ ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。