



# ノンバンク金融に対する 規制当局の注目点: 金融サービスプロバイダー が考慮すべき事項

... ■ ■ ■

■ ■ ■

The better the question. The better the answer.  
The better the world works.



Shape the future  
with confidence

# 序文

2008年の世界金融危機から15年以上が経過し、金融サービスの状況は大きく変化しました。技術の進歩や市場への新規参入者、さらには新型コロナウイルス感染症(COVID-19)のパンデミックや2023年3月に始まった銀行セクターを巡る混乱といった予期せぬ出来事が影響を与え、政策立案者は金融サービス市場を評価し、金融安定性に対する新たな脆弱性に対処する必要に迫られています。

その中で特に注目すべき変化の1つは、ノンバンク金融機関の金融セクター内での比率が拡大していることです。ある推計では、ノンバンク金融機関は2023年に8.5%成長し、銀行セクターの3.3%成長を上回りました。その結果、ノンバンク金融機関が保有する金融資産は、世界全体の金融資産の49.1%に達しました<sup>1</sup>。この成長の一因として、従来の市場参加者による信用や資本の供給不足が挙げられています。また、2024年のEYの調査によると、企業の財務担当者の71%が銀行融資の確保に課題を感じており、52%がプライベート・エクイティ、48%がプライベート・クレジットに依存していることが分かりました<sup>2</sup>。こうした傾向と最近の市場の不安定さは、ノンバンク金融機関が金融安定性に与えるリスクに対する規制当局の関心を高める要因となっています<sup>3</sup>。

本レポートでは、ノンバンク金融機関の拡大と、それが銀行やノンバンクの貸し手、規制当局に与える影響について考察し、金融安定理事会(FSB)などの国際的機関や、欧州連合(EU)、英国(UK)、米国(US)といった主要な国・地域におけるリスクを測定・監視し、必要に応じて軽減するためのリスク管理の取り組みも紹介します。本レポートはまた、ノンバンク金融機関との関係を持つ従来型の金融機関およびノンバンク金融機関自身が、変化する規制環境に適応するための指針を提供することを目的としています。

主な調査結果は以下の通りです。

- ノンバンク金融機関は金融セクター全体の中で相対的に成長しており、その主な要因は、(i) 従来とは異なる条件での信用供与を求める、従来とは異なる借り手からの需要の増加、および(ii) 金融セクター全体における技術革新の進展です。
- 政策立案者および規制当局は、ノンバンク金融機関の流動性リスクやレバレッジリスクの管理、さらに経済的またはその他の不利影響を伴う混乱への耐性に焦点を当てています。
- 規制対象金融機関の取締役会および上級管理職(例えば、リスク管理責任者やコンプライアンス責任者などの管理職)は、特にプライベート・ファイナンスに関するノンバンク金融機関との取引において重要な役割を果たします。規制当局はノンバンク金融機関の金融セクターおよび経済における役割をよりよく理解する必要があります。また、ノンバンク金融機関が銀行の安全性や健全性、さらには金融システム全体の安定性にリスクをもたらすかどうかをより適切に評価することも重要です。そのため、取締役会および上級管理職は、自社のノンバンク金融機関との活動に関する多くの情報が規制当局から求められる可能性に備える必要があります。このような規制当局による監督活動には、規制監督当局による関与の増加や情報開示要件の拡充が含まれるかもしれません。

世界経済がますます複雑化する中で、EYはチームとして、金融機関および規制当局と連携しながら、よりレジリエンスが高く、ダイナミック、かつ効率的で効果的な資本市場を構築するという、共通の目標実現への取り組みにコミットしています。本レポートは、そうしたEYのコミットメントを反映したものであり、すべてのステークホルダーが協力することで、世界中の人々にとって比類なき機会に満ちた未来を築くことができるという自信を反映したものです。



Omar Ali  
EY  
Global Financial Services Leader

# 目次

1	ノンバンク金融機関の定義	04
2	ノンバンク金融機関の成長を促進する要因	05
3	ノンバンク金融機関に関する規制上の懸念	06
4	ノンバンク金融機関に関する規制措置	08
5	企業にとっての考慮事項	12

# ノンバンク金融機関の定義

ノンバンク金融機関は、法人顧客および個人顧客に対し、非常に専門的かつ多岐にわたる金融サービスを提供し、従来の銀行が行う信用供与や決済サービスを補完、あるいはそれらに競合する存在です。この広いカテゴリには、消費者金融会社のようなリテール型のノンバンクの貸し手も含まれます。これまで、ノンバンク金融機関に対する規制の注目は主にホールセールおよび法人向けの業者に集中してきました。例えば、プライベート・エクイティ・ファンド、ヘッジファンド、証券会社、マネー・マーケット・ファンド(MMF)、オープンエンド型ファンドなどがその対象です。これらは市場における規模が大きく、金融安定性に与える影響が重大と考えられるためです。ノンバンク金融機関は銀行の競合であると同時に、銀行の顧客にもなり得ます。例えば、ノンバンク金融機関が銀行に資金を預けたり、銀行から融資を受けたりすることがあります。逆に、ノンバンク金融機関は銀行に対して有価証券やデリバティブへの投資などのサービスを提供することもあります。

ノンバンク金融機関が提供するサービスは幅広いため、規制当局による取り扱いも多岐にわたります。「シャドーバンク」という用語は、預金取扱機関ではないが、貸し付けやその他の信用関連サービスなどの銀行のようなサービスを提供するノンバンク金融機関を指すために使用されてきました。これらのノンバンク金融機関は、銀行が提供するものと同様の商品を提供していますが、貸付活動への資金調達のための顧客預金として定義された負債を受け入れないため、慣習的に同じように規制されていません。代わりに、銀行融資、ベンチャーキャピタル投資、サプライチェーンファイナンスなど、さまざまな資金調達チャネルに依存しています。

ノンバンク金融機関は、銀行融資、ベンチャーキャピタル、サプライチェーンファイナンスなど、さまざまな資金調達チャネルに依存しています。

中央清算機関、MMF、および一部の投資会社は、多くの国で何らかの形で金融規制の監督下に置かれています。こうした国の規制当局は、これらの企業がすでに規制対象となっているため、流動性、レバレッジ、透明性にかかる規制の厳格化に力を注いでいます。さらに、規制当局は一般的に、規制の裁定のリスク、つまり、規制が厳格でない国・地域が企業や活動を引き寄せ、金融の安定性や規制対象機関の安全性と健全性に悪影響をもたらすリスクを軽減しようとしています。

BNPL(後払い決済)プロバイダーや民間のデジタルマネー(例:ステーブルコイン)の発行者など、他の種類のノンバンク金融機関に関する規制は、金融の安定性や安全性、健全性に対するリスクを軽減することよりも、投資家や消費者の保護に重点を置く傾向があります。しかし、場合によっては、消費者保護規制が技術の進歩に追いついていないことがあります。また、政策立案者が、ギャップを解消し、特定のノンバンク金融機関を規制の対象として取り込む方法についてまだ議論を続けているケースもあります。前者の例としては、世界的にさまざまな速度で進行しているステーブルコインの規制<sup>4</sup>が含まれます。後者の例としては、BNPLプロバイダーの規制方法<sup>5</sup>に関する英国財務省の協議が挙げられます。

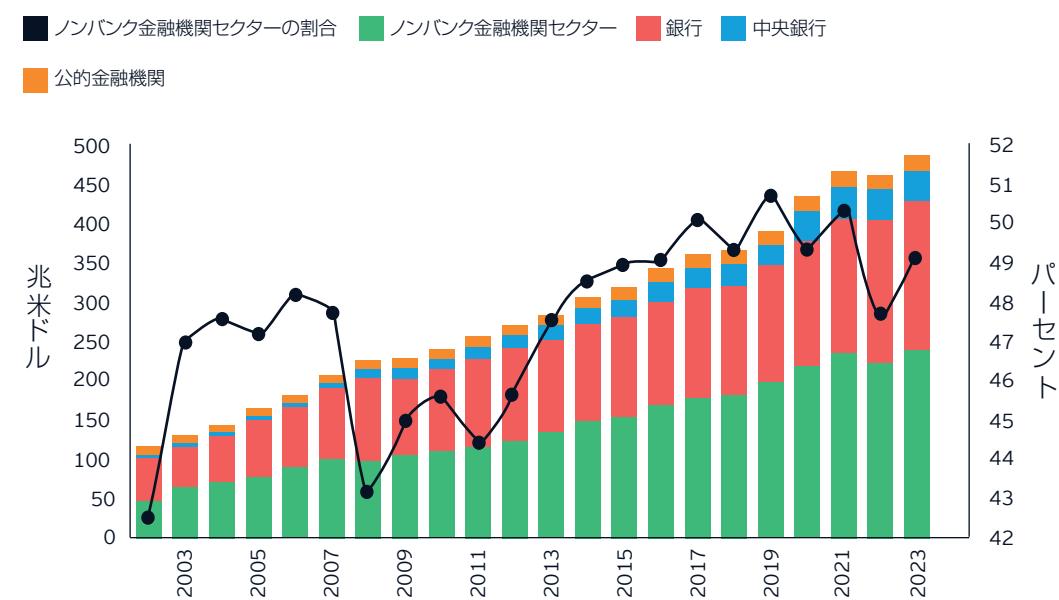
ノンバンク金融機関が預金取扱機関ではないため、ある意味で金融の安定性や安全性・健全性にリスクをもたらす可能性が低いと見なされていることから、規制当局はノンバンク金融機関に対して投資家および消費者保護に係る規則を適用することにより重点を置いてきました。しかし最近では、規制下の金融機関がノンバンク金融機関に対して多大なエクスポージャーを抱えていることから、プレーデンス監督当局は、ノンバンク金融機関が金融の安定性や安全性・健全性に対するリスクをもたらす可能性に一層注目するようになっています。

# ノンバンク金融機関の成長を促進する要因

ノンバンク金融機関の成長は複雑であり、規制的、経済的、技術的因素など、複数要素の相互作用によって形成されています。2008年の世界金融危機以降、銀行がより厳しい規制監視および自己資本要件の引き上げに直面する中で、ノンバンク金融機関は銀行が十分に提供できなかったサービス、あるいは提供を望まなかった融資などのサービスに生じた空白を埋め始めました。例えば、一部の市場では、中小企業(SME)が従来の銀行の融資基準を満たせない場合に、ノンバンク金融機関からの資金調達に頼るようになっています。ヨーロッパ圏内では、2008年以降の4年間で、ノンバンク金融機関が企業へ信用供与する割合は15%から26%に増加しました<sup>6</sup>。米国などの他の市場では、今日、ノンバンク金融機関が全体として住宅ローンのほとんどを組成し、管理ならびに回収業務を提供しています<sup>7</sup>。

ノンバンク金融機関が金融セクター内で成長するもう1つの要因は、金融テクノロジーの急速な発展です。このトレンドにより、FinTech企業や大手テクノロジー企業を含む消費者向けのノンバンクの貸し手が登場しました。これらの貸し手は、より効率的かつ低コストで、革新的な金融サービスや商品を従来の銀行に代わって直接消費者に提供できるようになりました。具体的なサービスや商品の例には、オンラインチェックアウト時に顧客に提供される柔軟で統合された支払手段(BNPLなど)や、ステーブルコインなどの暗号資産を用いた金融サービスがあります。このように、技術主導の金融イノベーションが今後も発展する中で、ノンバンク金融機関は世界経済における存在感を一層高め、より重要な役割を果たしていくことが予想されます。

## 世界の金融資産合計(グラフ)



出所: [Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2024](#)



# ノンバンク金融機関に関する規制上の懸念

ノンバンク金融機関は、経済成長を促進し、資金調達の機会を広げるために必要な資本を提供することで、金融市場において重要な役割を果たしています。特に、リスクプロファイルが高く、銀行の厳格な規制の下では融資を受けにくい企業や消費者に対して、従来型の銀行とは異なる資金調達の手段を提供している点が特徴です。しかし、ノンバンク金融機関が金融システム内で果たす役割が拡大するにつれて、金融システムはより広範なリスクにさらされることになります。

## 金融安定性

多くの専門家は、ノンバンク金融機関が金融システムに良い影響を与えると評価していますが、その活動は、ノンバンク金融機関自身、取引先である銀行やその他の機関、そして金融システム全体に不安定性をもたらす一因となる可能性もあります。例えば、一部のノンバンク金融機関の活動はレバレッジの著しい活用を伴うため、財務的困難や破綻に陥った場合（例えば、流動性の低い資産を保有するファンドが投資家からの大量解約に直面するような状況）、その影響が金融市場全体の混乱を招く可能性があります。

ノンバンク金融機関と銀行の間には複雑な相互関係が存在しています。また、一部のノンバンク金融機関の活動が完全に規制の対象外となっているため、規制当局はノンバンク金融機関が金融システムの安定性に与える潜在的な悪影響を把握し、緩和策を講じる上で、長年にわたり困難に直面してきました。

2008年の世界金融危機をきっかけに導入された改革は、銀行の安定性を高めることを目的としていました。しかし、一部の専門家からは、この改革によって規制対象の銀行からブルーデンス規制対象外のノンバンク金融機関に「リスクが移転」したとの指摘もありました<sup>8</sup>。規制当局は特に、このリスク移転が他の金融セクターに波及し、銀行などのシステム上重要な金融機関（SIFI）の安全性と健全性を損なうことで、最終的に金融システム全体の安定性にリスクをもたらすことを懸念しています。このような波及効果が顕在化した例も存在します。例えば、新型コロナウイルス感染症の感染拡大が進んでいた2020

年3月には、米国債市場が不安定になり、「現金への逃避（dash for cash）」を引き起こしました。また、2021年3月には、あるプライベート・ウェルスマネジメント企業の破綻が世界有数の大手銀行に大きな損失を与え、中央銀行による協調的大規模介入を要する事態となりました。さらに、米国金融安定監督評議会（FSOC）は、2020年3月の市場ストレスを受けて、ヘッジファンド、オープンエンド型ファンド、MMFの3つのノンバンク金融機関に関する金融安定性リスクに重点を置くようになりました<sup>9</sup>。

また、規制当局は、特定のノンバンク金融機関の活動が銀行と同様に、経済情勢や金融政策の変更、市場心理の変化などの影響を受けやすい一方で、それらのリスク事象を吸収する能力には限界があることに懸念を強めています。昨今の新型コロナウイルス感染症のパンデミックの際には、米英の中央銀行が2020年3月に市場安定化のため介入しました。その一因は、実体経済の企業がノンバンク金融機関に対して抱えるリスクへのエクスポージャーについての懸念によるものです。昨年のFSOC報告書では、ノンバンク金融機関による住宅ローンの組成や管理、回収が急増していることに関連して、「ノンバンク金融機関は、住宅価格や金利、延滞率の変動などといった住宅市場におけるマクロ経済の変動に対して脆弱である」という金融安定性リスクが指摘されました<sup>10</sup>。

ノンバンク金融機関がテクノロジーを活用した商品やサービスを提供し始めていることを受け、一部の規制当局は、金融安定性が今後どのように損なわれ得るかを評価し、安定性リスクを軽減するため慎重な対応を取っています。例えば、米連邦預金保険公社(FDIC)は、FinTech企業のようなノンバンクである第三者を通じて預金を受け入れる銀行に対し、実際の預金者の情報を記録することを義務付ける新たなルールを提案しました。このルールが導入されれば、当該第三者が破綻した際に、銀行が預金を迅速に顧客に返還できるようになります<sup>11</sup>。この規制の明確化は、2024年5月に破綻したノンバンクのFinTech企業が、規制対象の銀行にカストディ口座を開設して顧客資金を保管したことを見て行なわれました。この破綻の際、銀行が顧客からの請求をカストディ口座と照合できるまでの間、顧客の自己資金へのアクセスが遅延する事態が発生していました。

一方で、顧客預金が大量に引き出される場合や、過剰債務の顧客に意図せず融資してしまった場合にも、銀行が不安定になる可能性があります。前者のような預金の大量引き出しは、民間発行のデジタルマネーが銀行マネーと競合する規模に成長した際に発生する可能性があります。そのため、中央銀行デジタル通貨(CBDC)の開発が進められている理由の1つになっています。後者のような意図しない過剰債務顧客への融資は、例えばBNPLが消費者ローン全体において重要な割合を占めるようになったにもかかわらず、BNPL事業者が、(1) 融資前に返済能力の審査を行う、または(2) 銀行が顧客の返済能力を評価するための重要な情報を提供する信用情報機関に融資情報を報告する、といった義務を果たしていない場合に発生する可能性があります。

もし銀行のローンポートフォリオの重要な部分で貸倒れが発生した場合、銀行の安全性と健全性に悪影響を及ぼすと同時に、消費者に損害をもたらします。米国消費者金融保護局(CFPB)のレポートによれば、米国のBNPL利用者は非利用者に比べてローンのデフォルト率が高く、負債水準も高いという結果が出ています<sup>12</sup>。加えて、規制当局が推進するオープン・バンキングまたはオープン・ファイナンスと呼ばれる枠組みによって、顧客情報を第三者と安全に共有することが可能になり、ノンバンク金融機関による消費者向け金融サービスへの関与がさらに広がる可能性があります。



# ノンバンク金融機関に関する規制措置

一部の規制当局は、国内レベルおよび多国間レベルのいずれにおいても、ノンバンク金融機関が金融安定性、安全性、健全性に加え、投資家や消費者に対してもたらすリスクを理解し、緩和するという複雑な課題に引き続き直面しています。一般的に、これらの規制当局の戦略には、すでに規制されているノンバンク金融機関活動の監督強化、その取引やガバナンスの透明性向上、流動性やレバレッジに関する要求事項の強化、リスク管理基準の適用といった要素が含まれています。例えば、2021年にPSBは、2020年の市場混乱を受けてMMFのレジリエンス強化に向けた勧告を提示しました<sup>13</sup>。2023年12月には、英国金融行動監視機構(FCA)が、現行の英国MMF制度の見直しに関する協議を行い<sup>14</sup>、その中でFSBの提案した改革案を英国の文脈において適用する方針を示しました。新制度の枠組みを構築するための法案は、同年12月に英国政府から公表され<sup>15</sup>、FCAは2025年に政策声明を公表する予定です。

さらに、最近の金融市場での混乱を受けて、規制当局および基準を設定する国際機関は、これらの保護措置が実際に効果的であったかどうか、また、今後発生し得る新たなリスクや潜在的なリスクに対処する上で、さらに規制対象機関の安全性や健全性、金融システム全体の安定性に対しても効果を発揮できるかどうかを再検討しています。また、規制対象の銀行とノンバンク金融機関との間の相互関係が強まっているが、現在入手可能なデータでは、こうしたリスクを正確に把握できていない可能性があるため、懸念がさらに高まっています。

対応へのアプローチや解決策は、規制当局または基準設定機関の権限によって異なります。例えば、金融の安定化を担う責務を有する当局では、銀行の安全性と健全性の保護を目的とした取り組みを優先しており、特にシステム上重要と考えられる銀行に対しては重点的に対応しています。また、金融システムの安定性に対する潜在的リスクの特定と緩和にも重点を置いています。一方、証券監督当局は中央銀行やブルーデンス規制当局とは異なる権限を持っているため、証券監督当局の業務計画はレバレッジの抑制、流動性の促進、透明性の向上、投資家保護に焦点を当てています<sup>16</sup>。さらに、消費者保護の責務を有する規制当局は、消費者が規制された銀行からローンを受ける場合と同じ保護を、特にBNPLなどの分野において、常には受けられないことがあるため、ノンバンク金融機関が消費者に与える影響を理解することに注力しています。



## ノンバンク金融機関のリスクに対処するための多国籍アプローチ

金融市场のグローバルな性質を踏まえると、国際間での協調に向けた取り組みが不可欠であり、ノンバンク金融機関に関する金融安定性リスクを管理するための規制策定において重要な役割を果たしてきました。

2008年から2009年の世界金融危機を受けて、G20（世界の主要経済国20カ国による国際経済協力のためのフォーラム）は、ノンバンク金融機関に対する監督を強化するよう要請しました。これは、システムリスクが伝統的な銀行に限定されないことが明らかになってきたためです。この要請に応じて、G20はFSBおよびその他の国際的基準設定機関<sup>17</sup>に対し、ノンバンク金融機関の監督における課題を特定するよう指示しました<sup>18</sup>。

それ以降、FSBは、ノンバンク金融機関から生じるリスクを監視、評価、是正することを目的とした包括的な作業プログラムに取り組んでいます。この取り組みは、金融安定性の促進というFSBの任務に焦点を当てており、主に(i) ノンバンク金融機関のレジリエンス強化に向けた取り組みに関する年次報告書の公表、(ii) 新型コロナウイルス感染症のパンデミックに続く、2020年3月の市場混乱に関する包括的レビューの完了<sup>19</sup>、(iii) MMFのレジリエンス向上に向けた提案<sup>20</sup>、(iv) 流動性ストレステストや担保の取り決めを通じた、ノンバンクの市場参加者の証拠金や担保のコールに対する流動性準備を強化するための政策提言<sup>21</sup>、といった内容を含んでいます。

さらに、FSB議長のクラース・クノット氏は、NBFIの脆弱性が今なおシステムリスクの潜在的な源であり、FSB加盟国間で合意されたノンバンク金融機関の改革の実施状況に地域差があることに警鐘を鳴らしています。これを受けクノット氏は、すべての国・地域がこれらの改革を完全かつ迅速に実施することで、市場参加者が流動性リスクを自ら内部化し、金融ストレスの発生時においても中央銀行やその他の公的機関による介入に依存するリスクを減少することを求めていました<sup>22</sup>。当面の最大の懸念は、ノンバンク金融機関におけるレバレッジの増大に起因する金融安定性リスクです<sup>23</sup>。これに対処するため、FSBは最近、政策アプローチ案に関する協議を行いました。提案には、ノンバンク金融機関のレバレッジ・リスク管理および監視に焦点を当てること、関連するカウンターパーティー信用リスク管理の強化やレバレッジの透明性向上のために情報開示を推進することが盛り込まれています。

この取り組みに加え、FSBはさまざまな国際機関と協力して、ノンバンク金融機関の監視および監督に取り組んでいます。例えば、証券監督当局の国際的な政策フォーラムとして機能し、証券規制に関する国際的な基準を設定する機関としても認められている証券監督者国際機構（IOSCO）は、ノンバンク金融機関セクターにおけるレバレッジの監督強化に向けたFSBの作業に貢献しています<sup>24</sup>。IOSCOがノンバンク金融機関に注目しているのは、貸し出しにおけるプライベート・ファイナンスの成長や、プライベート・ファイナンスと規制された公的市場との「相互接続性」に関する懸念があるためです<sup>25</sup>。さらに、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）も、FSBによるノンバンク金融機関への取り組みに貢献しています。BCBSは、銀行監督当局の

国際的な会議体であり、主にノンバンク金融機関と銀行の結び付きを理解し、それに伴うリスクに対処することに焦点を当てています。また、その他の活動として、銀行のノンバンク金融機関関連活動に関する「リスク・ホライズン・スキャニング（将来的リスクの検出）」<sup>26</sup>や、ノンバンク金融機関のような高リスクのカウンターパーティーに対する銀行の「カウンターパーティー信用リスク（CCR）管理」に関するガイドラインを提案しています<sup>27</sup>。

FSB、IOSCO、BCBSの取り組みから明らかになった共通の課題には、以下のようなものがあります。(i) ノンバンク金融機関が流動性およびレバレッジ関連のリスクを効果的に管理することに重点を置いて強固なリスク管理およびガバナンスのプロトコルを実施する必要性、(ii) 金融安定性に対するノンバンク金融機関の潜在的影響をより明確に理解するために、銀行がノンバンク金融機関に係るレバレッジ水準やリスクエクスポージャーについて開示を行い、透明性を向上すること、(iii) ノンバンク金融機関が経済的またはその他の不利な混乱に耐えられる能力を評価するためのストレステストの重要性、(iv) 金融安定性にとってシステム上重要であると見なされるノンバンク金融機関に対する包括的な破綻処理戦略

## 国内および地域的なアプローチ

各国および地域の当局は、国際間の調整を伴う作業プログラムに貢献する上で重要な役割を果たしています。以下のセクションで説明するように、一部の当局は、各地域市場の固有の特徴や異なる規制アプローチを反映した、FSBや他の多国間基準設定機関によって推奨された政策措置を上回る対応を取っています。これは、国際基準が策定されていないため、ノンバンク金融機関の活動から生じる消費者保護リスクに対処する上で特に重要です。

対応が行われた地域では、当局は主にノンバンク金融機関に対して直接的に規制を拡大する方法と、規制対象となっている銀行を通じ既存の権限を活用してノンバンク金融機関に影響を与える方法の2つのアプローチを取りました。リテールの領域においては、オーストラリアおよびアラブ首長国連邦（UAE）の政策立案者がBNPLに関する新たな規則を提案しており、EUおよびニュージーランドではすでに一定の措置が導入されています<sup>28</sup>。英国においては、BNPLプロバイダーが2025年末までに規制の対象とされる予定です<sup>29</sup>。シンガポールの金融管理局（MAS）では、任意の行動規範を導入しており、必要に応じてより強力な規制の導入も検討する方針です<sup>30</sup>。これらの新たな措置が必要とされたのは、既存の監督ツールでは消費者を十分に保護できなかったためです。一方で、プライベート・エクイティ融資の場合、主な懸念が金融安定性リスクにあるため、中央銀行は規制対象の銀行に対する監督権限を用いて、それら銀行が保有するノンバンク金融機関へのエクスposureを評価しようとしています。これは、中央銀行が非上場の投資会社に対する直接的な監督権限を持たないためです。今のところ、中央銀行はノンバンク金融機関に対するプレーデンス規制をノンバンク金融機関に拡大するという選択肢を取っていない、またはその権限すら与えられていません。



## 米国

ノンバンク金融機関が米国における住宅ローンの貸付市場において関与を強めていることに加えて、規制対象となっている金融サービス業界は、現在および将来の米国における資本要件によってその要件を満たす必要のないノンバンク金融機関に比べて競争上不利な立場に置かれることを懸念しています。ノンバンク金融機関に対して同等の資本要件を課すための広範かつ直接的な権限を欠く中で、一部の規制当局は、ノンバンク金融機関が規制対象の金融機関にもたらすリスクを特定し、軽減することに注力してきました。そのために、これまでノンバンク金融機関へのエクスポートジャーを監視・制限することにより、規制対象機関による情報の透明性を高めることに力を入れてきました。

近年、米国的一部の規制当局は、ノンバンク金融機関がもたらすリスクをより理解し緩和するために、以下に示す措置を講じています。  
(i) 米連邦準備制度(FRB)が、ノンバンク金融機関へのエクスポートジャーをより詳細に開示するよう、銀行に提案(将来的な試験的ストレステストの材料となり得る)<sup>31</sup>、(ii) CFPBが、消費者に重大なリスクをもたらすノンバンク金融機関を監督する権限を保持していることを改めて表明<sup>32</sup>、(iii) 2020年に経験した市場ストレスへの対応として、米国証券取引委員会(SEC)がMMFに対して最低流動性要件を引き上げ、急激な資金流出(償還)に備えるためのより潤沢な緩衝資金の確保を要求<sup>33</sup>、(iv) SECがオープンエンド型ファンドに対して流動性リスク管理に関する情報開示義務を強化<sup>34</sup>。

さらに、2023年3月に発生した銀行業界の不安定化を受けて、FSOCは、ノンバンク金融機関を「システム上重要な金融機関(SIFI)」に指定するスピードを速めました。これは、トランプ政権初期に採用されていた、SIFI指定の手続きを遅らせことになるプロトコルを覆す措置です。このようなSIFI指定を受けたノンバンク金融機関は、米FRBの監督下に置かれ、新たな自己資本要件および流動性要件などが適用される可能性があります<sup>35</sup>。また、米国においてノンバンク金融機関による住宅ローンの提供拡大に対する懸念から、FSOCは議会に対して複数の立法措置を講じるよう提言しています。その内容には、米国連邦住宅金融庁(FHFA)および米国政府抵当金庫(通称、Ginnie Mae)に対し、ノンバンク系住宅ローン会社との取引先リスクをより適切に管理できるよう追加の権限を付与すること、倒産寸前のノンバンク系住宅ローンサービス提供者に流動性を付与するため業界抛出による基金を設立することが含まれています<sup>36</sup>。また、パッシブ運用戦略や株式所有の集中によるリスクへの懸念から、FDICは、大手投資会社によるFDIC監督下の銀行株取得に対する監督強化案を検討していると報じられています<sup>37</sup>。

州レベルでは、各州の銀行監督官会議(CSBS)を通じて、ノンバンク系住宅ローン貸付業者の監督に関する統一的なアプローチが承認されました。モデル基準は、資本・流動性・特定資産に関する財務状況の要件、および取締役会の監督、リスク管理、内部・外部監査に関するコーポレート・ガバナンス要件に焦点を当てています<sup>38</sup>。これまでに、7つの州がこのCSBSのブルーデンス基準を制定しており、カリフォルニア州やテキサス州を含む他の州でも採用に向けた動きが進んでいます<sup>39</sup>。

今後、金融規制当局は第2次トランプ政権下において、バイデン政権下で進められていたノンバンク金融機関関連の取り組みを継続するかどうかは、現時点では不明です。トランプ大統領は2025年1月に大統領に就任した直後、暗号資産および取引プラットフォームに関する独自の規制枠組みを支持する大統領令を発令しました。同じ週には、米SECの暫定委員長が、暗号資産向けの規制枠組みを構築するための「暗号資産タスクフォース」を設置しました。

最近では、米国財務長官であるスコット・ベッセント氏が、「米国の金融規制は、リスクの所在に応じてより適正かつ的確なものに見直すべきである」と提言しました。2025年4月の米国銀行協会での講演では、「資本要件の厳格化が、住宅ローン貸し付けにおけるノンバンク金融機関へのシフトを招き、地域銀行にとって重要な事業分野を損なうこととなってしまっている」と述べました<sup>40</sup>。

さらに、トランプ大統領が米FRB金融監督担当の副議長に指名したミシェル・ボウマン氏は、かねてより「ノンバンク金融機関が銀行と同じ業務を行うのであれば、同様の規制・指針・監督が適用されるべきである」と主張していました。現在、ボウマン氏は米国連邦準備制度理事会の現職メンバーですが、仮に指名が承認されたとしても、この発言が新たな職務にどのように影響するかは定かではありません<sup>41</sup>。

## 欧州

---

ノンバンク金融機関セクターの急速な拡大と最近の市場不安定化の事例を受けて、欧州の政策立案者は、現行のノンバンク金融機関に対するブリーデンス監督体制の見直しを開始しました。ユーロ圏のノンバンク金融機関セクターは2008年以降、15兆ユーロから32兆ユーロへと倍増しており、プライベート・エクイティおよびクレジット市場は過去3年間で29%の成長を遂げています<sup>42</sup>。これを受け、欧州銀行監督機構(EBA)はノンバンク金融機関セクターのモニタリングを継続し、かつ銀行が自身のノンバンク金融機関へのエクスポージャーを理解した上で効果的なリスク管理手法を採用する必要性を強調しています<sup>43</sup>。欧州委員会(European Commission)も現在の制度が適切かどうかを検討しており、その際に、EUの制度間の調整不足やノンバンク金融機関の主要な脆弱性として、解消されていない流動性ミスマッチ、過度なレバレッジ、セクター間の相互接続性の強さを挙げています<sup>44</sup>。欧州委員会のウルズラ・フォン・デア・ライエン委員長は、金融サービス担当の次期欧州委員候補に宛てたミッショントレーナーの中で、国際的な取り組みの一環としてノンバンク金融機関への対応を継続するよう求めています<sup>45</sup>。また、欧州委員会が掲げる他の目標も踏まると、いかなる取り組みも、中小企業、とりわけEU内でデジタル化と持続可能性を推進する中小企業への資本供給を妨げることなく、金融の安定性を確保するという慎重なバランスが要求されます<sup>46</sup>。

英国はEUと非常に類似した規制枠組みを有していますが、それはEU離脱の際に、直接適用可能なEU法を自国に取り込むという決定を下したことに一部起因しています。ただし英国は、EUの要件を自国向けに調整する改革プロセスの進行中です。また、国際基準を導

入するとともに、ノンバンク金融機関によってもたらされるリスクへの対応方針を引き続き検討しています。例えば、2024年にはイングランド銀行(BoE)が、銀行や保険会社、中央清算機関(CCP)、ファンドなどのノンバンク金融機関を対象とした金融システム全体に関する探索的シナリオ演習(SWES)を実施し、市場ショックに対して英国の金融システムがどのように反応するかを検証しました。最終報告書の調査結果の1つに、多くのノンバンク金融機関が金融ストレスの発生時に必要な資金を調達する能力を過小評価していることが挙げられました。BoEは、レポ市場のレジリエンスを高めるための措置を含め、さらなる政策的取り組みを行うことを約束しました<sup>47</sup>。EUと同様に、英国の規制当局は、銀行がプライベート・エクイティ・ファンドに対して有するエクスポージャーに起因する潜在的リスクに特に注目しています。2024年4月には、英国健全性監督機構(PRA)が、銀行がプライベート・エクイティに対してどのようにリスク管理を行っているかに焦点を当てた、銀行によるプライベート・エクイティ関連の融資活動に関するテーマ別レビューの結果を公表しました。同月、PRAの関係者はある講演において、銀行は「深刻かつ予想外の損失」にさらされており、プライベート・エクイティ・セクターに対する自らのエクスポージャーを把握・特定できていないとコメントしました<sup>48</sup>。さらに、2024年6月には、BoEの金融政策委員会(FPC)が、市場型金融(例えば、プライベート・エクイティ・ファンド)に起因するリスクが、近年のストレスイベントを悪化させていると指摘し、「このセクターの一部、および同セクターに対して融資を行っている銀行などの貸し手において、リスク管理体制の改善が必要である」と発言しました<sup>49</sup>。これとは別に、2025年3月には、FCAが、プライベートマーケット資産に対する評価プロセスについての複数企業に対するレビュー結果を公表し<sup>50</sup>、各社が自らのアプローチの不備を是正するよう求めました。

## アジア太平洋

---

アジア太平洋地域におけるノンバンク金融機関規制を進める要因は多岐にわたり、欧州や米国とは異なっています。例えば、この地域では「スーパーアプリ」と呼ばれる複数のサービスを統合したオンラインプラットフォームが普及しており、このことがデジタルウォレット、決済、与信を通じた金融へのアクセスを拡大させています。これらのプラットフォームでは、旅行やSNSなどの非金融サービスも提供しています。中国人民銀行(PBoC)によると、ノンバンクの決済機関は2023年に合計1.23兆件のオンライン決済取引を処理したとされています<sup>51</sup>。中国で活動するノンバンク金融機関は、現在では新たに設立された国家金融監督管理総局(NFRA)の規制権限下に置かれていますが、以前は中国人民銀行の管轄下にありました。NFRAという新しい機関は、金融業全体の監督および規制を担う機関であり、銀行保険監督管理委員会(CBIRC)の後継機関です。以前の監督体制下では、PBoCが主に金融政策を管轄していたため、ノンバンク金融機関は他の金融機関と同等の監督を受けていませんでした。この変更により、はNFRAの監督権限を考慮すると、中国のノンバンク金融機関

は他のより広範な金融サービス業界の監督体制に整合するようになったと言えます。さらに、中国では小売り向けの中央銀行デジタル通貨(e-人民元、e-RMB)の開発が進められており、代替の決済手段を提供し、金融安定性の懸念に対処することを画策しています。香港では、金融安定性の観点から、規制当局がより広範な金融サービス業者をシステム上重要であると指定する柔軟な権限を有しています。これにより、規制当局はこうした企業に対して解決法を提供できるようになります。万が一の破綻に備えて倒産法を適用できるようになります。

一方でオーストラリアの規制当局は、海外市場のノンバンク金融機関に起因する金融不安定性が国内に波及するリスクを最小限に抑えることに重点を置いています。同国では、市場の規模や他セクターとの連携の度合いが比較的小さいことを考慮し、ノンバンク金融機関関連リスクが比較的抑制されていると考えているため、ノンバンク金融機関関連の分野で積極的な対応を取る可能性は低いと見られています<sup>52</sup>。

# 企業が考慮すべき 検討事項

最近の市場動向は、規制当局が規制対象企業とノンバンク金融機関の関係から生じる潜在的な金融安定性リスクをより深く理解し、それに対処するための取り組みの指針となっています。

取締役会や上級管理職、特にリスク管理責任者やコンプライアンス責任者は、市場内での自社の立ち位置に応じた以下に示すシナリオを考慮すべきです。

## ノンバンク金融機関のリスクにさらされているプルーデンス規制対象企業

- リスク評価およびリスク管理に関連する方針、人員、手続きについて、監督当局による継続的または一層強化される可能性のある精査に備えること。  
※特に、プライベート・ファイナンスのような可視性の低い市場におけるエクスポージャーに関しては、カウンターパーティー信用リスク、集中リスク、流動性リスクについて規制当局の関心が高まることが予想されます。
- 重要なエクスポージャーやリスク集中の特定・監視を支えるために、データ分析能力や情報集約能力への投資を検討すること。  
※規制当局は、ノンバンク金融機関リスクの評価を既存のリスク管理およびコンプライアンス体制に統合し、企業グループ全体および個別企業・部門単位での集計する能力があることを求める可能性が高いです。

## プルーデンス規制に関し完全または一部範囲外に位置している機関向けノンバンク金融機関

- 規制対象企業やその監督者から、エクスポージャー、レバレッジ、集中リスクを理解するための情報共有の圧力が強まることを予期すること。  
※提供される情報が不十分であると当局が判断した場合には、情報開示の義務化が導入される可能性もあります。

## 消費者向けノンバンク金融機関

- 規制対象企業と同等の期待に沿って、消費者保護当局がより高い顧客対応水準を求めてくることを予期すること。  
※革新的なサービスの利用が拡大するにつれて、顧客にとって適切な成果が提供されているかに対して規制当局の注目が高まり、規制上の抜け穴が埋められる可能性があります。

## すべての企業

- 規制当局からの関心および精査の強化を見越して、規制当局との関与および監視に対して戦略的なアプローチを構築すること。また、規制当局の声明や政策文書を継続的に監視し、将来的に政策変更や注目の対象となる可能性のある分野を特定すること。  
※これらの課題について、規制当局と積極的に関与できる体制を整えておくことが求められます。
- 自社のリスク管理プロセスと手順を見直し、規制当局の期待に合致しているかを確認すること。
- 取締役会および上級管理職が規制当局の関心事を正確に理解し、具体的なフィードバックがリスク委員会などの適切な場で議論されていることを確保すること。



# 執筆者



**Shawn Maher**

EY Global Vice Chair, Public Policy  
Ernst & Young LLP  
[shawn.maher@ey.com](mailto:shawn.maher@ey.com)



**Chris Woolard CBE**

EY Global Regulatory Network Chair  
Ernst & Young LLP  
[christopher.woolard@uk.ey.com](mailto:christopher.woolard@uk.ey.com)



**Fatima Hassan-Szlamka**

Director, Global Public Policy  
Ernst & Young LLP  
[fatima.hassan@ey.com](mailto:fatima.hassan@ey.com)



**Fran Clausen**

Manager, Financial Services  
Consulting – Regulatory Insights  
Ernst & Young LLP  
[fran.clausen@uk.ey.com](mailto:fran.clausen@uk.ey.com)



## 謝辞:

本資料の作成にあたり、協力いただいた次のEYの方々に、この場を借りて感謝の意を表します。

Katie Kummer, Alejandro Latorre, Raghu Kakumanu, Keith Pogson, Eugène Goyne, Shauna Steele, Bridget Neill, John Hallmark, Julia Tay, Danielle Grennan, Corinne Kaufman and Jane Hayward Green.

# 引用情報

1. Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2024, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/2024/12/global-monitoring-report-on-non-bank-financial-intermediation-2024>, December 16, 2024.
2. EY Voice of the Treasurer 2024 Report, October 2024.
3. Remarks by Secretary of the Treasury Janet L. Yellen at the National Association for Business Economics 39th Annual Economic Policy Conference, US Department of the Treasury, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy1376>, March 30, 2023.
4. EY 2025 Global financial services regulatory outlook, <https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/en-gl/insights/financial-services/documents/ey-gl-global-financial-services-regulatory-outlook-01-2025.pdf>, January 13, 2025.
5. Regulation of Buy-Now, Pay-Later: consultation on draft legislation, HM Treasury, <https://www.gov.uk/government/consultations/regulation-of-buy-now-pay-later-consultation-on-draft-legislation-october-2024>, October 17, 2024.
6. The role of banks in mitigating systemic risks arising in the non-bank financial sector, European Central Bank, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2023/html/ssm.sp230620~ecce24f124.en.html>, June 20, 2023.
7. Remarks by Secretary of the Treasury Janet L. Yellen at the Open Session of the Meeting of the Financial Stability Oversight Council, US Department of the Treasury, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy2329>, May 10, 2024.
8. The drive for data in Non-Bank Financial Intermediation (NBFI), Financial Conduct Authority, <https://www.fca.org.uk/news/speeches/drive-data-non-bank-financial-intermediation-nbfi>, May 16, 2023.
9. Financial Stability Oversight Council Statement on Nonbank Financial Intermediation, U.S. Department of the Treasury, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0587>, February 4, 2022.
10. Remarks by Secretary of the Treasury Janet L. Yellen at the Open Session of the Meeting of the Financial Stability Oversight Council, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy2329>, May 10, 2024.
11. FDIC Announces Extension of Comment Period for Deposit Insurance Recordkeeping Rule for Banks' Third-Party Accounts, FDIC, <https://www.fdic.gov/news/press-releases/2024/fdic-announces-extension-comment-period-deposit-insurance-recordkeeping>, November 18, 2024.
12. CFPB Publishes New Findings on Financial Profiles of Buy Now, Pay Later Borrowers, Consumer Financial Protection Bureau, <https://www.consumerfinance.gov/about-us/newsroom/cfpb-publishes-new-findings-on-financial-profiles-of-buy-now-pay-later-borrowers/#:~:text=They%20are%20also%20more%20likely,Buy%20Now%2C%20Pay%20Later%20products>, March 2, 2023.
13. Policy proposals to enhance money market fund resilience: Final report, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/2021/10/policy-proposals-to-enhance-money-market-fund-resilience-final-report/>, October 11, 2021.
14. Consultation Paper CP23/24: Updating the regime for Money Market Funds, Financial Conduct Authority, <https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp23-28.pdf>, December 2023.
15. Money Market Funds - Draft SI and Policy Note, HM Treasury, <https://www.gov.uk/government/publications/money-market-funds-draft-si-and-policy-note>, December 6, 2023.
16. IOSCO unveils Work Program for 2025, IOSCO, <https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS760.pdf>, March 12, 2025.
17. The Compendium of Standards, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/about-the-compendium-of-standards/>, September 30, 2024.
18. The G20 Seoul Summit Leaders' Declaration, [https://www.diputados.gob.mx/sedia/sia/spe/SPE-CL-A-05-11\\_anexo.pdf](https://www.diputados.gob.mx/sedia/sia/spe/SPE-CL-A-05-11_anexo.pdf), November 11-12, 2010.

# 引用情報

19. Holistic Review of the March Market Turmoil, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/2020/11/holistic-review-of-the-march-market-turmoil/>, November 17, 2020
20. Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P220724-2.pdf>, July 22, 2024.
21. FSB proposes measures to enhance the liquidity preparedness of non-bank market participants for margin and collateral calls during times of market-wide stress, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/2024/04/fsb-proposes-measures-to-enhance-the-liquidity-preparedness-of-non-bank-market-participants-for-margin-and-collateral-calls-during-times-of-market-wide-stress>, April 17, 2024.
22. FSB Chair's letter to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P220724-1.pdf>, July 2024
23. FSB consults on recommendations to address financial stability risks arising from leverage in non-bank financial intermediation, Financial Stability Board, <https://www.fsb.org/2024/12/fsb-consults-on-recommendations-to-address-financial-stability-risks-arising-from-leverage-in-non-bank-financial-intermediation/>, December 18, 2024.
24. Update to IOSCO 2023-24 Work programme, March 2024 – March 2025 Workplan, OICU-IOSCO, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD764.pdf>
25. International Capital Market Association, ICMA Annual General Meeting & Conference May 25 – Paris, France , OICU-IOSCO, <https://www.iosco.org/library/speeches/pdf/20230525-Jean-Paul-Servais.pdf>, May 25.
26. Newsletter on bank exposures to non-bank financial intermediaries, BIS, [https://www.bis.org/publ/bcbs\\_nI31.htm](https://www.bis.org/publ/bcbs_nI31.htm), November 24, 2022.
27. Basel Committee publishes consultation on guidelines for counterparty credit risk management, BIS, <https://www.bis.org/press/p240430.htm>, April 30, 2024.
28. Credit Contracts and Consumer Finance (Buy Now, Pay Later) Amendment Regulations 2023, Parliamentary Counsel Office, New Zealand Legislation, [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2312e.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2312e.htm), December 4, 2023.
29. Millions of shoppers to be protected by new Buy-Now, Pay-Later rules, HM Treasury, <https://www.gov.uk/government/news/millions-of-shoppers-to-be-protected-by-new-buy-now-pay-later-rules#:~:text=The%20new%20rules%20will%20allow,people%20building%20up%20unmanageable%20debt>, October 17, 2024.
30. Response to Commentary "Time for Singapore to regulate buy now, pay later schemes", Monetary Authority of Singapore, <https://www.mas.gov.sg/news/letters-to-editor/2023/response-to-commentary-bnpl-schemes>, June 6, 2023.
31. Proposed Agency Information Collection Activities; Comment Request, Federal Register, <https://www.federalregister.gov/documents/2024/06/21/2024-13798/proposed-agency-information-collection-activities-comment-request>, June 21, 2024.
32. CFPB Invokes Dormant Authority to Examine Nonbank Companies Posing Risks to Consumers, Consumer Financial Protection Bureau, <https://www.consumerfinance.gov/about-us/newsroom/cfpb-invokes-dormant-authority-to-examine-nonbank-companies-posing-risks-to-consumers/>, April 25, 2022.
33. SEC Adopts Money Market Fund Reforms and Amendments to Form PF Reporting Requirements for Large Liquidity Fund Advisers, US Securities and Exchange Commission, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2023-129>, July 12, 2023.
34. SEC Adopts Reporting Enhancements for Registered Investment Companies and Provides Guidance on Open-End Fund Liquidity Risk Management Programs, US Securities and Exchange Commission, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2024-110>, August, 28, 2024.
35. US regulators agree to ramp up oversight of systemically risky non-banks, Reuters, <https://www.reuters.com/business/finance/us-financial-regulators-approve-process-revive-systemically-important-non-bank-2023-11-03/>, November 3, 2023.

# 引用情報

36. Remarks by Secretary of the Treasury Janet L. Yellen at the Open Session of the Meeting of the Financial Stability Oversight Council, US Department of Treasury, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy2329>, May 10, 2024.
37. US bank regulator looks to tighten control of asset managers' bank stakes, Reuters, <https://www.reuters.com/business/finance/us-bank-regulator-looks-tighten-control-asset-managers-bank-stakes-2024-07-30/>, July 30, 2024.
38. CSBS Final Model State Regulatory Prudential Standards for Nonbank Mortgage Servicers, Conference of State Bank Supervisors. <https://www.csbs.org/sites/default/files/2022-03/Prudential%20Standards%20Summary.pdf>, February 27, 2024.
39. Nonbank Mortgage Servicer Prudential Standards, Conference of State Bank Supervisors, <https://www.csbs.org/nonbank-mortgage-servicer-prudential-standards>, February 27, 2024.
40. Treasury Secretary Scott Bessent Remarks before the American Bankers Association, U.S. Department of the Treasury, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sb0078>, April 9, 2025.
41. Challenges to the Community Banking Model, Speech by Governor Bowman, Federal Reserve Board, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bowman20241011a.htm>, October 11, 2024.
42. Interview with Financial Times: Interview with Elizabeth McCaul, Member of the Supervisory Board of the ECB, conducted by Martin Arnold and Costas Mourselas, European Central Bank, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/interviews/date/2024/html/ssm.in240710~8a289e1673.en.html>, July 10, 2024.
43. EU/EEA banks' interconnections with NBFIs and private credit, European Banking Authority, <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/publications/special-topic-eueea-banks-interconnections-nbfis-and-private-credit>, July 2024.
44. Targeted consultation assessing the adequacy of macroprudential policies for non-bank financial intermediation (NIFI), European Commission, [https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations-0/targeted-consultation-assessing-adequacy-macroprudential-policies-non-bank-financial-intermediation\\_en](https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations-0/targeted-consultation-assessing-adequacy-macroprudential-policies-non-bank-financial-intermediation_en), May 22, 2024.
45. Targeted consultation of the adequacy of macroprudential policies for non-bank financial intermediation (NIFI), European Commission, [https://finance.ec.europa.eu/document/download/db0e482b-12b8-43d5-ad8d-b54e6af4b315\\_en?filename=2024-non-bank-financial-intermediation-summary-of-responses\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/document/download/db0e482b-12b8-43d5-ad8d-b54e6af4b315_en?filename=2024-non-bank-financial-intermediation-summary-of-responses_en.pdf), March 7, 2025.
46. How capital market finance can boost European businesses, World Economic Forum, <https://www.weforum.org/agenda/2024/03/how-capital-market-finance-boost-european-businesses/>, March 11, 2024.
47. The Bank of England's system-wide exploratory scenario exercise final report, Bank of England, <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability/boe-system-wide-exploratory-scenario-exercise/boe-swes-exercise-final-report>, November 29, 2024.
48. Private equity financing – speech by Rebecca Jackson, Bank of England, <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2024/april/rebecca-jackson-speech-uk-finance-on-private-equity-focused-thematic-review>, April 23, 2024.
49. Financial Stability Report, Bank of England, <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability-report/2024/june-2024>, June 27, 2024.
50. Private market valuation practices, Financial Conduct Authority, <https://www.fca.org.uk/publications/multi-firm-reviews/private-market-valuation-practices#If-chapter-id-introduction-what-we-found>, May, 3, 2025.
51. Payment System Report, The People's Bank of China, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/5188125/5327700/2024041216580199504.pdf>, 2023.
52. Financial Stability Risks from Non-bank Financial Intermediation in Australia, Reserve Bank of Australia, <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2024/apr/financial-stability-risks-from-non-bank-financial-intermediation-in-australia.html>, April 18, 2024.

EYは、クライアント、EYのメンバー、社会、そして地球のために新たな価値を創出するとともに、資本市場における信頼を確立していくことで、より良い社会の構築を目指しています。

データ、AI、および先進テクノロジーの活用により、EYのチームはクライアントが確信を持って未来を形づくるための支援を行い、現在、そして未来における喫緊の課題への解決策を導き出します。

EYのチームの活動領域は、アシュアランス、コンサルティング、税務、ストラテジー、トランザクションの全領域にわたります。蓄積した業界の知見やグローバルに連携したさまざまな分野にわたるネットワーク、多様なエコシステムパートナーに支えられ、150以上の国と地域でサービスを提供しています。

### All in to shape the future with confidence.

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバー・ファームを指し、各メンバー・ファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、ey.com/privacyをご確認ください。EYのメンバー・ファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはありません。EYについて詳しくは、ey.comをご覧ください。

#### EYのコンサルティングサービスについて

EYのコンサルティングサービスは、人、テクノロジー、イノベーションの力でビジネスを変革し、より良い社会を構築していきます。私たちは、変革、すなわちトランسفォーメーションの領域で世界トップクラスのコンサルタントになることを目指しています。7万人を超えるEYのコンサルタントは、その多様性とスキルを生かして、人を中心に据え(humans@center)、迅速にテクノロジーを実用化し(technology@speed)、大規模にイノベーションを推進し(innovation@scale)、クライアントのトランسفォーメーションを支援します。これらの変革を推進することにより、人、クライアント、社会にとっての長期的価値を創造していきます。詳しくは、ey.com/ja\_jp/services/consultingをご覧ください。

© 2025 EY Strategy and Consulting Co., Ltd.  
All Rights Reserved.

ED None

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務および他の専門的なアドバイスを行うものではありません。EYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社および他のEYメンバー・ファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。

本書はRegulatory focus on non-bank finance: considerations for financial services providersを翻訳したものです。英語版と本書の内容が異なる場合は、英語版が優先するものとします。

[ey.com/ja\\_jp](http://ey.com/ja_jp)