

SPECTRUM  
Asset Management

本資料は、スペクトラム・アセット・マネジメント（スペクトラム）が発表したレポート「Maui Wildfires a Manageable Insurance Exposure: Continuation of Elevated Claims」（2023年8月14日発表）を基に、プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社が翻訳したものです。

## マウイ島の山火事による損失額は保険会社にとって対処可能な範囲

ただし、保険金請求額は高止まり

2023年8月14日

米ハワイ州マウイ島で発生した山火事により、多くの人命が失われました。また、マウイ島の歴史ある観光地のラハイナが甚大な被害を受けるなど、数千件の不動産が山火事による被害を受けています。大規模な自然災害のリスクを評価するシミュレーション・モデルなどを提供する保険リスク分析会社のベリスク・アナリティクスは、乾燥した空気とハワイ州の南を通過したハリケーン「ドーラ」からの強風が山火事の拡大につながったとしています。また、電力会社のハワイアン・エレクトリック・インダストリーズは、強風にさらされる危険性の高い地域において電力供給を止めなかったことが山火事の原因になった可能性があるとして批判を受けています。実際に同社の送電設備が原因となったかどうかは現時点では不明です。**なお、スペクトラム社は、ハワイアン・エレクトリック・インダストリーズを保有していません。**

多くの大手保険会社は、ハワイ州において住宅・自動車や、ホテルなどの商業用不動産に対する各種保険を提供しています。しかし、ここ数年間では大規模な自然災害が発生した場合の保険損害額が年間1,000億ドルを超えたことと比べ、今回の山火事による当初の保険損害額は数十億ドル程度にとどまると想定されることから、**当該保険金支払いが第3四半期の業績に与える影響は、保険会社にとって対処可能な範囲であると考えます。ただし、比較的小規模な自然災害が頻発し損失が累積することが主要因となって、保険損害額は高止まりしています。**

気候変動の影響は、ハリケーンのように重大な被害をもたらす大規模な自然災害が発生することよりも、山火事や中小規模の気象災害の発生頻度が増加していることに現れていると考えられています。実際、こうした「二次的な災害」と呼ばれる低～中程度の災害の頻度は増加傾向にあり、自然災害により2023年上半期に増加した保険損害額の大半がこれに起因しています。再保険会社大手のスイス・リーは、「激しい対流性暴風雨（雷、稲妻、豪雨、ひょう、強風、急激な温度変化を伴う暴風雨）は、2023年上半期に世界で350億米ドルの保険損害をもたらして（全体の約70%に相当）おり、この半年間の保険損害額が過去10年間の年間平均のほぼ2倍に達していることを意味する」としています。また、「保険損害額が過去の平均を上回っていることは、保険損害額が世界的に年率で5～7%増加する傾向にあることを改めて示唆している。地球温暖化が要因となっていることに加え、都市化が進行し資産価値が上昇する地域が被災していることも影響している」と指摘しています。

インフレ圧力によって修理費が押し上げられていることも相まって、個人向けに自動車保険および住宅保険を提供する保険会社の保険損害額は2023年上半期に大幅に増加しています。それに比べ、総じてグローバルの再保険会社の保険損失額は相対的に抑えられています。背景には、低～中程度の災害を補償する再保険の収益性が何年にもわたり低迷したことを受け、そのエクスポージャーを抑えるため再保険会社が積極的に再保険価格を引き上げたことや引き受け時の条件を変更してきたことがあります。その結果、主要な再保険会社は、足元で頻発する低～中程

度の災害に起因するリスクを削減すると同時に、元受けの保険会社に対しては、大型ハリケーン、地震、その他の発生頻度が低い大災害に対する再保険について、大幅に高い再保険料を設定できています。

日本に上陸した台風7号のような気象災害が多発していることは、今後も再保険会社の価格決定力の維持につながると予想されます。再保険コストの上昇は足元で元受けの保険会社の収益を下押しする要因となっていますが、各保険会社はいずれこのコストを顧客に転嫁し、収益性を維持すると想定されます。

最も重要な点は、保険会社のバランスシートが健全であること、そして再保険会社が規律を持って保険を引き受けていることと考えています。**マウイ島の山火事のような自然災害が継続的に収益の下押し要因となっているものの、資本力のある大手再保険会社は引き続き強靭さを保っています。**

スペクトラム社は、今回の山火事により被災された方々に心からお見舞い申し上げます。

Chad Stogel、ヴァイス・プレジデント  
Joe Urciuoli、リサーチ・ヘッド  
スペクトラム・アセット・マネジメント

以上

当資料中の意見、予測および運用方針は作成時における判断であり、将来の市場環境の変動等により変更されることがあります。また将来起こりうる事実や見通しを保証するものではなく、実際の実績等はここに記述されるものと大きく異なる場合があります。

## ■ リスクおよび費用について

### 【リスク】

下記は投資一任契約に基づく有価証券等の運用に伴う一般的なリスクを記載したものであり、すべてのリスクを網羅するものではありません。また、これらリスクにより元本に欠損が生じる恐れがあります。

- 金利リスク：一般的に金利が上昇すれば値下がりし、金利が低下すれば値上がりするというように、金利変動の影響を受け価格が下落する可能性があります。
- 信用リスク：発行体の業績等の影響により、デフォルトもしくは利払いや償還金の支払が遅延し、これに伴い価格が下落する可能性があります。
- 流動性リスク：市場規模や取引量が少ない場合、組入銘柄を売買する際にファンダメンタルズから期待される価格で売買できない可能性があります。
- 期限前償還リスク：優先証券には繰上げ償還条項が設定されているものがあります。当初の期限前償還禁止期間を経過すると、金利情勢や発行体の財務状況等により、満期前であっても償還される可能性があります。金利低下局面で期限前償還された場合には、当該金利低下による優先証券の価格上昇を享受できないことがあります。また、組入銘柄が期限前償還された場合、償還された元本を再投資することになりますが、市場動向によっては再投資した利回りが償還まで持ち続けられた場合の利回りより低くなる場合があります。
- 為替変動リスク：外貨建資産については、外国為替相場が変動することにより損失が発生し、投資資産が下落することがあります。
- デリバティブリスク：金融商品取引契約に基づくデリバティブとよばれる金融派生商品を用いることがあり、その価値は基礎となる原資産 価値や指標などに依存して変動し、デリバティブの種類によっては、基礎となる原資産や指標の価値以上に変動する可能性があります。また、取引相手の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できず損失を被る可能性、取引を決済する場合に反対売買が出来なくなる可能性、理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなる可能性などがあります。
- カントリーリスク：組入資産の価格は、発行または取引する国の政策、税制、法制、事業規制、投資規制などの影響を受けて変動し、価格が低下する可能性があります。

### 優先証券固有の投資リスク

- 法律制度上のリスク：優先証券に関する法律及び税制、その他制度上の変更等により、優先証券市場や運用方針に影響を及ぼす可能性があります。
- 利息/配当支払遅延（停止）リスク：優先証券には利息/配当の支払繰延（停止）条項がついている場合があります。但し、実際に繰延（停止）されても発行体の倒産に直結するものではありません。
- 弁済順位リスク：優先証券の弁済順位は、一般的に発行体の株式に優先し、普通社債には劣後します。また、優先証券の中には、一定の条件を下回った場合に元本の一部または全部が償還されないまたは株式に転換されるリスクを持つものがあります。
- 偶発転換社債(CoCo 債)等に関するリスク：偶発転換社債（CoCo 債）等には、監督当局が発行体を実質破たん状態にあると判断した場合や発行体の自己資本比率が一定水準を下回った場合等に一定の条件を満たした場合、CoCo 債の元本の一部またはすべてが削減される、または発行体の株式に転換されるリスク等があります。この場合、CoCo 債等の価格が大きく下落する場合があります。株式への転換条項が付された CoCo 債が一定の条件を満たし、株式への転換が行われることになった場合、CoCo 債の価格が大きく値下がりをしたうえで、株価変動リスクを負うこととなります。

本資料に記載の主なリスクは一般的な説明です。各投資対象や手法によっては固有のリスクがあり、元本に欠損が生じるおそれがありますので、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

## 【費用について】

### 直投スキームを採用する場合

下記の料率表（年率、消費税10%を含む）は、当戦略の投資一任契約に係る標準的な運用報酬体系であり、資産残高に応じた逓減料率となります。運用報酬の他に売買手数料、証券保管費用等が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限額を事前に表示できません。なお、運用対象、運用方法、運用制限等により標準料率の範囲内で個別協議のうえ報酬額を取り決めることがあります。

資産残高（時価ベース）	最大運用報酬（年率・税込）
50億円までの部分	0.605%
50億円超250億円まで	0.550%
250億円超1,000億円まで	0.495%
1,000億円超	0.440%

### ファンド組入れスキームを採用する場合

当戦略は、投資一任契約資産からスペクトラム・アセット・マネジメントが運用する外国籍ファンド（アイルランド籍）に投資する方法でもご提供可能です。この場合の諸費用は以下のとおりとなります。

諸費用	標準料率
投資一任契約に係る運用報酬（消費税10%を含む）	年率最大0.11%または年間110万円のいずれか大きいほう
ファンド管理報酬	ファンド全体の純資産総額の年率0.40%
ファンド受託報酬	ファンド全体の純資産総額の年率最大0.022% ただし、年間最低受託報酬額は1万5千米ドルとします。

上記のほか、その他の費用（売買手数料、証券保管費用等）が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限額を事前に表示できません。また、その他の費用同様、それらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。

また、買付あるいは解約申込時に、希薄化防止賦課金が適用される場合があります。本賦課金の額は市場環境等を考慮し計算され、有価証券の売買に伴う費用等に充当されます。

本資料に記載の運用報酬等の費用は一般的な説明です。弊社との投資一任契約の締結をご検討頂く際に、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

## 【インデックスについて】

ICE BofAはICE BofA指数を現状有姿の状態でライセンス供与しており、同インデックスに関し保証したり、同インデックスおよびそこに反映され、関連している、あるいはそこから派生しているいかなるデータに関して、その適切性、品質、正確性、適時性、完全性を保証するものではありません。また ICE BofAは、それらの利用に際し責任を負うものではなく、弊社商品やサービスにつき、スポンサー提供、支持、もしくは推奨するものではありません。

## ■重要な情報

当資料は、投資一任契約に基づく当社の戦略の情報提供を目的としたものであり、個別商品の勧誘を目的とするものではありません。

当資料に掲載の情報は、弊社及びプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社において信頼できると考える情報源に基づいて作成された英文の訳文です。本資料と原文の内容に齟齬がある場合には、英語の原文が優先されます。適用法令にて規定されるものを除き、情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。当資料中の分析、意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。

当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

東京都千代田区内幸町一丁目 1 番 1 号 帝国ホテルタワー

お問合せ先：営業部 03-3519-7880(代表) / [pgij.marketing@principal.com](mailto:pgij.marketing@principal.com)

ホームページ：<https://www.principalglobal.jp>

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 462 号

加入協会： 一般社団法人 日本投資顧問業協会

一般社団法人 投資信託協会

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会