



米国の大統領選挙

クリーンエネルギーの未来はどうなるのか

プロ投資家向け | マーケティング・コミュニケーション



ロバート・ランバート
インパクト・アラインド債券戦略
ポートフォリオ・マネジャー

2024年8月

米国の選挙が本格化しており、政策論争の中で特に熱い議論の的となっているのは、(ギャグではありませんが)気候とエネルギーです。

本レポートにおける論点:

- クリーン・エネルギー関連政策の今後の展望
- トランプ氏とハリス氏のどちらが大統領になるかが債券投資家に与える影響
- 長期的な課題と機会

米国は、一人当たりのCO2排出量が最も多い国の一つとなっています¹。また、米国は世界最大の債券市場²を有していますが、ソブリンレベルで、グリーン債のような債券はまだ発行されていません。

したがって、今年11月の選挙結果は、米国国内及びグローバルレベルにおいて、クリーン・エネルギー関連アジェンダや債券市場の将来に大きな影響を及ぼす可能性があります。

「トランプ氏対ハリス氏のどちらが大統領になるかどうかで、各陣営の経済、財政、規制政策による債券市場への影響は極めて大きくなる可能性があります」

1 国別CO2排出量 (worldometers.info) [\(Link\)](#)

2 国際決済銀行

政策面での影響

赤（共和党）が勝利した場合

ドナルド・トランプ氏は、化石燃料への前向きな見方を特に明確にしています。大統領に選出されれば、次のようなことが示唆されます：

- **規制の巻き戻し:** トランプ氏は歴史的に規制緩和、特にエネルギーセクターでの規制緩和を優先してきました。自動車の燃費基準効率化を目的として「クリーンパワープラン」関連などを、巻き戻そうとするかもしれません。
- **化石燃料への支援:** 第2次トランプ政権は、クリーンエネルギー関連のイニシアチブを潜在的に犠牲にし、補助金や規制緩和、その他の政策を通じて、石炭、石油、天然ガスを含む化石燃料産業を引き続き支援することになるでしょう。
- **クリーンエネルギーへの連邦政府の支援削減:** トランプ政権の下では、風力や太陽光などの再生可能エネルギープロジェクトに対する連邦政府の支援は減少する可能性があります。これには、税制上の優遇措置の削減、研究開発（R&D）のための資金の削減、クリーンエネルギーを促進する国際的な気候関連協定からの撤退などが含まれます。
- **クリーンエネルギーへの移行が遅れる可能性:** 連邦政府の支援が少なく、規制変更の可能性があることから、米国のクリーンエネルギー移行ペースは鈍化する可能性があります。これはまた、再生可能エネルギーや関連技術への民間セクターの投資にも影響を与える可能性があります。
- **気候変動政策への影響:** トランプ氏は以前、気候変動に懐疑的な見方を示し、大統領在任中に米国をパリ協定から脱退させました。将来的には、同様のアプローチで、クリーンエネルギーに関連するものを含め、気候変動緩和への取り組みをフォーカスから外す可能性があります。

青（民主党）が勝利した場合

これとは対照的に、カマラ・ハリス氏は一貫してクリーンエネルギー拡大への支持を表明しており、ハリス政権は補助金や助成金、税制上の優遇措置を通じて連邦政府の投資を拡大させる可能性が高いです。

その他予想される展開として以下が含まれます：

- **環境規制の復旧・拡大:** ハリス氏は、燃費基準やメタン規制など、炭素排出や汚染を制限する規制の復活・強化に取り組む可能性が高いです。
- **気候変動規制:** ハリス氏は、グリーン・ニューディールと同様の提案を含む、積極的な気候変動対策を支援してきました。彼女の政権は、温室効果ガスの排出を削減し、クリーンエネルギーを促進するために、包括的な気候法案を推し進めるかもしれません。
- **国際的な気候協定に再び加盟:** ハリス氏は、米国が引き続きパリ協定にコミットし続けることを保証するとみられるほか、さらに力強い国際気候目標を推し進めるかもしれません。これには、米国のリーダーシップを活用し、世界的にクリーンエネルギーの採用を奨励することが含まれます。
- **公平なクリーンエネルギーへの移行:** ハリス氏は、環境正義を強調してきました。これは、クリーンエネルギーへの移行の恩恵が広く、特に不利な立場にあるコミュニティにおいて、共有されることを保証する政策につながる可能性があります。これらの分野を対象を絞ったインフラと雇用創出などが想定されます。
- **クリーンエネルギーへの移行の加速:** ハリス氏の下では、連邦政府の政策は州や地方のイニシアチブと足並みを揃え、クリーンエネルギーへの移行をさらに加速させる可能性が高いです。政府はまた、クリーンエネルギー採用の障壁を取り除き、再生可能エネルギーをより効率的に国民の送電網に統合するよう働きかけるかもしれません。

債券投資家が考慮すべき点

トランプ氏対ハリス氏のどちらが大統領になるかどうかで、各陣営の経済、財政、規制政策による債券市場への影響は極めて大きくなる可能性があります：

トランプ大統領誕生

トランプ氏が重視する規制緩和は、特定のセクター、特にエネルギーおよび金融セクターにおける社債の信用状況を改善し、恩恵をもたらす可能性があります。しかし、十分なセーフガードがないまま企業のレバレッジが上昇すれば、監視の低下もまたデフォルトのリスクを高める可能性があります。

広範に言えば、トランプ氏は、減税や連邦政府支出の増加を支持し、これらが財政赤字の拡大につながる可能性があります。このため、政府はより多くの負債を発行する必要があり、供給量が増加するにつれて米国債の利回りを押し上げる可能性があります。

トランプ氏の政策が、特に完全雇用経済において、大きな景気刺激効果をもたらすならば、インフレ率の上昇が懸念され、金利上昇リスクが高まり、国債の利回りを上昇させる一方で、金利の低い既存の債券の価値を低下させる可能性があります。

さらに、トランプ氏は以前、金利をあまりにも高く維持しすぎたとして米連邦準備制度理事会（FRB）を批判していました。第2次トランプ政権では、経済成長を支えるために低金利を維持するようFRBに政治的圧力がかかる可能性があり、これにより利回りは当面低く維持されるかもしれません。しかし、長期的な影響は、債券市場の不確実性であると言えるかもしれません。

今後の見通し

要約すれば、いずれの候補者が大統領になったとしても、政府の借入増加によって利回りが上昇する可能性があります。トランプ氏にとってその理由は減税や規制緩和である一方、ハリス氏にとっては公共投資の増加であり、それぞれ異なります。

しかし、ハリス氏がグリーン・エネルギーとインフラに焦点を当てていることは、長期的にはより持続可能であり、市場を安定させる可能性があると考えられます。

「最終的な勝者を言い当てるには時期尚早で、世論調査は趨勢を判断するための十分な信頼性を欠いています。」

トランプ氏の下では、景気刺激策や規制緩和によってインフレ率が上昇し、金利上昇や債券市場の不安定化につながる可能性があります。ハリス氏の下では、支出に伴いインフレリスクも高まるかもしれませんが、生産性向上とのバランスをとることにより一層重点が置かれる可能性があります。

ハリス大統領誕生

ハリス氏は、インフラやグリーンエネルギー、社会プログラムへの多大な投資を支援する可能性が高いでしょう。これらは、借入の増加を通じて賄われる可能性があり、財政赤字の拡大につながれば、国債の利回りを押し上げる可能性があります。

もしこれらの支出プログラムがインフレ的であれば、FRBはインフレに対抗するために金利を引き上げ、債券利回りの上昇につながるかもしれません。しかし、これらの投資が生産性を押し上げれば、インフレ圧力はより緩やかになるかもしれません。

さらに、ハリス氏は環境・社会・コーポレートガバナンス（ESG）規制の強化を迫る可能性があり、これが社債市場に影響を及ぼす可能性があります。環境や社会的な基準を満たさない企業は、借入コストの上昇に直面する可能性がある一方、これらの分野で優れている企業は、より低いコストと、より多くの投資家の同社の債券に対する需要を見出す可能性があります。

また、環境へのプラスの影響をもたらすプロジェクトに資金を提供するために設計された、グリーン・ボンドの発行と需要が急増する可能性もあります。

社債については、トランプ氏の規制緩和は、一部のセクターの借入コストを引き下げる可能性があるものの、長期的にはリスクを高める可能性があります。

ハリス氏のESGフォーカスは、企業が新規制にどのように適応するかによって、新たな機会とリスクを生み出すかもしれません。

要約すると、トランプ氏が大統領となった場合、利回りとインフレ率が急上昇する可能性があり、より不安定な債券環境をもたらされるかもしれません。ハリス氏が大統領となった場合、目標を定めた変化をもたらし、ESGやグリーン債券における投資機会が拡大する可能性がある一方、公共支出の増加に伴うリスクも想定されます。

最終的な勝者を言い当てるには時期尚早で、世論調査は趨勢を判断するための十分な信頼性を欠いています。いずれにしても、債券投資家にアルファ創出の大きなチャンスをもたらすポラリティのポケットが、この先も出現すると予想しています。

ディスクレーム

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることとなります。

(年率、税抜き)	債券戦略				株式戦略
	ヘッジマーク戦略	トータル・リターン戦略	絶対リターン戦略	プライベート戦略	
運用管理報酬（上限）	0.70%	1.30%	1.30%	1.55%	1.00%
成功報酬（上限）	-	20.00%	20.00%	20.00%	-

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay
Asset Management