

米国大統領選を受けてのESG分野への影響

2024年11月18日

お伝えしたいポイント

- ・ トランプ氏の再選によるESG分野への影響は、主に以下の3点と想定。
 - ①米国のエネルギー政策の転換、及びパリ協定からの再離脱
 - ②インフレ抑制法（IRA）の一部見直し
 - ③反ESGの圧力増大
- ・ われわれ機関投資家が「受託者責任」として取り組むべき事項に変化はない。

前トランプ政権時の振り返り

米国のESG政策、特に気候変動対策へのスタンスは、政権交代のたびに大きく変更されてきました。前回のトランプ政権時には、民主党のオバマ政権下で合意した「パリ協定」からの離脱が行われましたが、その後、2021年1月に民主党のバイデン政権が発足すると、その翌月には「パリ協定」に復帰し、2022年8月には気候変動対策措置を盛り込んだインフレ抑制法（IRA）が成立しました。

企業年金の受託者責任を義務付ける「エリサ法」の規定や解釈についても、前回のトランプ政権時には、投資は「金銭的評価」に基づくべきとの規則を入れましたが、その後、バイデン政権において、この項目が削除され、ESGの文言が盛り込まれました。

今回の大統領選を経て、再びトランプ氏が米国大統領に就任する見通しとなったことで、米国のESG政策が大きく変更されることが予想されています。

ここ数年の米国ESG政策の変遷

年	政権	気候変動関連 (パリ協定・IRA等)	反ESG関連 (エリサ法解釈等)
2015	オバマ	パリ協定合意 (2016年発効)	リスク・リターンが経済的及び金銭的に同等であれば投資可能（解釈通知）
2017	トランプ	パリ協定離脱発表	ESG要素を容易に取り扱うべきではない、経済的利益を最優先すべき（実務支援通知）
2020		パリ協定離脱	金銭的要素にのみ基づき商品選定を行うべき（規則改正）
2021	バイデン	パリ協定復帰	2020年規則の施行停止
2022		IRA成立	ESG投資等について規定した新規則を公表 (2023年：議会が無効化←大統領が拒否権行使)

(出所) 大和アセットマネジメント作成

「パリ協定」からの再離脱を明言

今回の大統領選挙において、トランプ氏は政権公約として、バイデン政権下で取り組んできたESG政策の転換を示唆してきました。例えば、前回の大統領就任時と同様に「パリ協定」から離脱する方針が明言されています。また、「米国ファースト」を訴えていることから、途上国向け支援の縮小やパリ協定加入の前提条件である国連の気候変動枠組み条約からの脱退なども考えられます。世界第2位の温室効果ガス排出国である米国の方針転換は、グローバルでの脱炭素に対する足並みの乱れや気候変動対策へ振り向けられる資金の減少につながる可能性があります。2025年2月に提出期限を迎える各国の次期NDC（Nationally Determined Contribution=国が決定する貢献）への影響も懸念され、脱炭素に向けた取り組みがグローバルで減速する可能性は否定できません。

インフレ抑制法（IRA）も一部見直しの方向

同じくバイデン政権下で成立したIRAについても見直しの動きが想定されています。IRAは環境・エネルギー関連の補助金・税額控除などを含む法律です。このうち、水素関連、CCS（二酸化炭素の回収・貯留）、原子力などは、共和党も支援してきた技術であり、雇用創出やサプライチェーン強化にも資する取り組みと考えられます。一方、財政負担が当初想定より膨らんでいる消費者向けの電気自動車（EV）販売時の税額控除、米国環境保護庁やエネルギー省の所管する各種融資・助成金プログラムなどは見直される可能性が高いと思われます。これらについては、大統領選挙期間中にトランプ候補への支持を表明し、支援してきた米国最大のEVメーカーであるテスラ社のCEOイーロン・マスク氏の動向・影響力にも注目が集まります。

反DE&Iや反LGBTQの動きも気掛かり

ESGのS（社会）の領域では、反DE&Iや反LGBTQの動きが懸念されます。ここ数年、民主党が多数派を占めるカリフォルニア州などでは、企業の取締役層に性別・人種・LGBTなどの面でのダイバーシティ確保を義務付ける法整備が進んできました。一方、共和党が多数派を占める南部や中西部の州では、LGBTQの市民権を制限する法律が相次いで制定されています。NASDAQは上場企業の取締役会におけるダイバーシティの充実や対応状況の開示を求める規則を制定しましたが、この規則に対して共和党はSECに認可の拒絶を求めており、一部の保守系団体は規則の無効化を求めて提訴しています。政権交代に伴い、SECの委員が変更されれば、当該規則の認可が取り消される可能性が高いと考えられます。

金融市場においては反ESGの圧力が高まる可能性

金融業界においても、いわゆる「反ESG」の動きが、トランプ政権下において加速する可能性があることには注意が必要です。2024年に入り、気候変動に対する投資家イニシアティブである「Climate Action 100+」から、JPモルガン、ステートストリート、ブラックロック（一部）、ゴールドマンサックスなどの資産運用会社・部門が相次いで脱退したことが明らかになりました。彼らは公式には認めていませんが、共和党が多数派を占める米連邦下院委員会からの圧力を受けたことが原因とされています。また、気候変動問題に取り組む保険業界最大のイニシアティブであったNet-Zero Insurance Allianceは、複数の米共和党の州司法長官から独占禁止法違反の指摘などを受け脱退が相次ぎ2024年4月に廃止されました（The Forum for Insurance Transition to Net Zeroに再編）。

トランプ氏はESG投資を「パフォーマンスの悪い詐欺まがいの金融商品」として、「急進左翼のESG投資から米国人を守る」とコメントしてきました。ESG投資そのものを禁止することは難しいと思われませんが、投資リターンへの寄与など、ESGを考慮することの妥当性の証明が求められる可能性は否定できません。

われわれのESG投資についての考え方

今後も、米国における政治的思惑などに起因した反ESGの圧力が強くなり、投資家の活動が制限を受ける可能性は否定できません。一方、これまでESG投資や企業の開示規則において先行的立場にあった欧州のESG推進の姿勢に変化はなく、開示規制強化の流れは継続しています。また、顧客資産を預かる機関投資家の「受託者責任」や「スチュワードシップ責任」、及び国連が制定する「責任投資原則」を機関投資家が負うことにも、引き続き、疑問の余地はありません。

そもそも気候変動対策をはじめとするESGへの取り組みは、あらゆるステークホルダーとの信頼関係の構築等を通じて、企業価値向上に寄与するものと考えられ、企業は自社の存在意義や経営理念に沿ってESGを着実かつ継続的に推進していくことが重要です。われわれ機関投資家は、長期的視野に立ったエンゲージメントにより脱炭素化を含む企業の取り組みをサポートしていくことが期待されているとともに、ESG要素と運用パフォーマンスの中長期的な相関関係の実証と社会的コンセンサスの確立を図っていくことが求められると言えるでしょう。

(責任投資部 作成)

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

Daiwa Asset Management