

COP29と米大統領選： 気候変動との闘いの今後の道筋は

2024年12月



Virginie Derue
責任投資リサーチ・ヘッド
アクサ・インベストメント・マネージャーズ・パリ

主なポイント

- COP29での気候資金に関する進展は、発展途上国に対する支援として約束された拠出金が2035年までにわずか年間3,000億米ドルとなるなど、限定的だった
- 予想されたとおり、世界が化石燃料からどのように移行するかについての追跡調査はなく、最終草案には記載さえなかった
- このことは2030年までの石油・ガス生産の削減に関して良い前触れではないものの、グリーンテクノロジーにおいて中国が優位になっていることは、米国がその分野での取り組みを維持し、欧州がさらに加速するという点で主要な牽引力になる可能性があると思われる
- トランプ大統領の再選は気候変動との闘いに関して多くの不確実性を生んでいるが、様々な防衛手段によって世界的レベルでの同氏の影響は限定されると見ている
- 企業が注目するのは経済・金融の現実であり、これが政治に優先すると見ている

COP29の乏しい成果

アゼルバイジャンのバクーで開催された気候変動の緩和に関する国連気候変動枠組条約第29回締約国会議（COP29）の進展は予想どおり、化石燃料からの脱却という極めて重要な課題を推し進めることができなかったことで、かなり限定されたものとなりました。実際、COP29で採択された合意の最終文書には、このことに触れてもいません。¹

したがって今後はブラジルのベレンで開催予定のCOP30 – 国が決定する貢献（NDC）の更新内容を確認 – が注目されると思われます。

英国およびアラブ首長国連邦（UAE）はそれぞれ、このCOP29中に新たなNDCを発表した国のひとつです。英国は2035年までに排出量を1990年の水準と比べて最低81%削減することへの誓約を表明しました。これは、2030年までに排出量を最低68%削減するという以前のNDC公約と比べて進展が見られました。²

他の先進国が英国のNDCに追随するかどうかは注目すべきことと思います。これに対しUAEは、2030年までに

¹ [cma2024_L24_adv.pdf](#)

² [Written statements - Written questions, answers and statements - UK Parliament](#)

2019年の水準と比べて19%削減する目標から、2035年までに47%削減する目標へと上げましたが、これは国際環境シンクタンクのクライメート・アクション・トラッカーから信憑性がないとされた³他、石油・ガスの生産量の削減に対する言及がありませんでした。これは些細なことではないと考えています。

気候資金

気候資金（温暖化対策のために先進国が途上国に拠出する資金）は気候資金の新規合同数値目標（NCQG）と並び、COP29での落胆のもうひとつの原因となりました。

途上国の支援として2035年までに年3,000億ドルを拠出するというコミットメントは予想通り、気候危機の影響と闘うために求められていた1.3兆ドルには遠く及ばない水準でした。この点については補助金が貸付金か、また資金源をどうするか（公的資金か幅広い資金源か）といった問題が採り上げられなかったことから、多くの新興国から批判の声が上がりました。

さらに、炭素クレジットの十全性がしばらくの間議論の中心にあったことから、パリ協定6条⁴ – 協力的アプローチ – が精査されることになりました。*

第6条2項に関して、各国が「削減の成果」を交換し、それを自国のNDCに利用できる二重の登録制度が合意されました。これは排出量の削減および国家間の取引を追跡することが目的です。

この二重システムは国際登録簿⁵であり、これは国連気候変動枠組条約（UNFCCC）事務局が一元管理するプラットフォームで、排出量の削減を計上し、基礎となる規制の枠組みに使用される関連性の高い登録簿を統合しています。

広く報道されているように、合意文書は開示要件および提案の双方を定めていますが、譲渡される排出削減や除

去の質に関して明確な責任は規定していません。事務局はデータを確認し、対処されていない矛盾を公開できませんが、強制的な修正は求められません。

これと同様に、国際民間航空のためのカーボンオフセットおよび削減スキーム（CORSIA）⁶のような一部のカーボンオフセット（排出量に見合った温室効果ガスの削減活動に投資すること等により、排出される温室効果ガスを埋め合わせするという考え方）制度下で民間企業が使用する削減の成果について、二重計上のリスクが軽減したものの、未だに存在します。この問題に対処するために将来のプログラムが計画されていますが、それまでは、すでに締結された契約は追加の監視を受けないこととなります。

よりポジティブな点として、6条4項 – 企業間の自主的な炭素クレジット取引 – を規定するいくつかの主要な規則が、より具体的には排出量削減手法および除去の分野で、ようやく合意されました。⁷このテーマについても、行程の途中にあり、枠組みの十全性を確保するために課題がまだ残されています。

このことは、以下を含む複数の主題に関して特に当てはまります：

- 非永続性：約束された期間に炭素貯留のコミットメントを達成できないプロジェクト
- 逆転：貯留された炭素が放出され、提供されたメリットがすべて無駄になる – たとえば森林火災 – ようなケース
- 漏出：圧縮炭素が地下の貯留槽に貯められ、徐々にまたは突然に漏出する場合など

しかしながら当社グループは、先住民がはっきりと合意することを含む強力な環境保全および人権保護を確実に

(*炭素クレジット、別名カーボン・オフセットとは、二酸化炭素のトン相当数 (tCO₂e) で示される炭素排出量の削減または除去を指します。炭素クレジットは、大気から炭素を回収するプロジェクトや、大気に放出される炭素量を削減するプロジェクトを通して得られます。炭素市場では炭素クレジットの購入、販売、譲渡、交換が可能です。

出所：What are carbon credits?)

³ [2035 NDC | Climate Action Tracker](#)

⁴ [Article 6 - Cooperative Implementation | UNFCCC](#)

⁵ [Guidance on cooperative approaches referred to in Article 6, paragraph 2, of the Paris Agreement and in decision 2/CMA.3](#)

⁶ [FAQ: Fixing Article 6 carbon markets at COP29 - Carbon Market Watch](#)

⁷ [A6.4-SBM014-A05](#)

することを目的とした強制的な確認作業⁸を含めることが、非常に重要と考えます。

気候資金の取組に関しては、化石燃料の生産国や企業からの自主的な寄付を目的とした気候資金行動基金（CFAF）の立ち上げが最終的に延期されました。⁹

当社グループの見解では、COP29は成果に乏しく、交渉から実施への移行の緊急性を主張するCOPサミット改革を求める意見¹⁰を強めることになると見えています。

COP議長国の選出プロセスを改善し、プロセス全体を合理化してスピードと規模を向上し、導入と責任の改善を行うなど、複数の主要な措置が概説されています。

トランプ2.0：気候懸念の再燃

トランプ米大統領の再選は、同氏の化石燃料への支持を中心に、世界中に気候変動対策に対する否定的なメッセージを送ることになりました。これは特に、まだ重要な開発の必要性に直面しながら、排出量がすでに最大級の国のひとつ – 米国の排出量の半分以上¹¹を占める – インドのような国々に当てはまります。

開発ニーズは今後も国々の排出量を増大させる可能性が強い為、発展途上国が米国の例に従って、2070年までにネットゼロに達するための努力を緩めようと心が動くことを避けることが大切と考えます。

しかし、当社グループとしては、構造的要因、各地での金融・経済面での現実、引き続き優位を占めるであろう低炭素技術やイノベーションへの世界的な注目といった様々な要因が作用して、選挙の影響は世界的なレベルで緩和されると見えています。

構造的要因

米国の排出量は過去20年間で、強度（単位当たりの値）および絶対値の双方で減少しており、この傾向はトラン

プ大統領1期目でも、パンデミック期間外でも同じでした。¹²

とは言え、パリ協定の「2°Cをはるかに下回る」シナリオの達成に必要な進展速度を下回る米国の速度を批判する意見があるかもしれません。つまり、石炭からゆっくりと脱却しようとする主な動機を取り上げて、将来の進展度合いに疑問を投げかけるかも知れません。しかし米国は後戻りしそふにないとしています。米国はグリーンテクノロジーにおいて中国の優位性が強くなっていることを周知しており、また、米国がこの分野を今のまま放置することは戦略的に間違いであろうと思われる。

「掘って、掘って、掘りまくれ」

バイデン政権中に石油とガスの生産量が最高水準に達したという事実以上に、米国がスピードを上げて増産したとしても、過剰生産能力のリスクが高まり価格が圧迫され、これが米国の石油会社にとって有利に働くことはないと考えます。ブレント原油価格はすでに世界的過剰生産の懸念により、年初の1バレル当たり90ドルの高値から70ドル近くまで落ちています（2024年12月現在）¹³。

12月初旬、石油産出国のグループ OPEC+ 加盟国のうち、ロシアおよびサウジアラビアを含む8カ国¹⁴は、2023年4月および2023年11月に合意された生産量の自主削減を、「石油市場の安定と均衡を図る」目的でそれぞれ2026年12月および2025年3月まで延長すると発表しました。¹⁵

このグループは同様に、増産計画を2026年9月まで1年延期しました。これにより、石油価格がそれ以降どのように推移するかに関する疑問が湧きます。石油が安価であると、消費者が石油燃料から移行することを鈍らせる可能性もある一方、市場の脆弱性を如実に表すことにもなるからです。

とは言っても、石油・ガス会社は他の企業と同様、政治家に依存して止まったり進んだりするわけではありませ

⁸ [Mandatory Environmental and Human Rights Safeguards Agreed for UN Carbon Market | UNFCCC](#)

⁹ [COP29 Day Four: Azerbaijan's fund on backburner and no finance progress](#)

¹⁰ [COP talks need reform and other nature stories you need to read | World Economic Forum](#)

¹¹ [CO2 Emissions by Country - Worldometer](#)

¹² [U.S. CO2 emissions by year 2023 | Statista](#)

¹³ [Brent crude oil - Price - Chart - Historical Data - News](#)

¹⁴ OPEC+ は石油輸出国機構（OPEC）の12カ国およびその他の主要石油輸出国10カ国からなるグループです。その主な目的は、石油の世界市場への供給量を調整することです。

¹⁵ [OPEC : Press Releases](#)

ん。中期的観点から戦略を設定するため、展望を必要とします。

企業はすでにメタンの削減、炭素の回収、そしてそれほど一般的ではありませんが、水素に投資を始めています。エクソンが触れているように¹⁶、同社はコスト管理および損益分岐点の尊重に重点を置いており、石油の大量増産の可能性は低いと見ています。

液化天然ガス：輸出許可のモラトリアム

バイデン政権は2024年1月、新たな経済、環境、国家安全保障上の考慮事項を評価する間、新規の液化天然ガス（LNG）輸出許可に関する決定を一時停止（モラトリアム）¹⁷しました。米国はオーストラリアおよびカタールを上回る世界最大のLNG輸出国であることから、これは注目される動きでした¹⁸。

トランプ大統領は就任時に輸出許可のモラトリアムを解除すると宣言していますが、評価の結果、追加の輸出が利益よりも害を生むことが判明したり、新たな条件が追加される場合、新政権の認可は法廷で異議を唱えられる可能性があると考えています¹⁹。したがって、とりわけ基盤となるプラントやインフラの整備に要する時間を考慮に入れると、モラトリアム処置の解除が最終的にどう影響するかは現時点では不透明と考えます。

インフレ抑制法

以前にも説明をしたように²⁰、トランプ大統領は、追加税制措置および法人減税の資金源として、脱炭素化補助金を削減する必要があると見ています。この両方の減税をともに実施することはできないのではないかと考えられます。また、どの補助金が削減されるかはまだ明らかではありませんが、米国の各地域には防衛策として機能する力があります。つまり、このグリーンディール（脱炭素

投資促進政策）は雇用、成長、税収入を生みましたが、その大半が共和党勢力が強い州においてでした。

2024年までに、共和党地域ですでに1,650億ドルが投資され、この金額は民主党地域の3倍近くに上ります²¹。しばらくするとある程度の減速が起こる可能性が高いと見ていますが、最近開設したプラントが突然閉鎖になったり、すでに開始したプロジェクトが停止したりする可能性は低いと思います。そのような場合は、2026年11月の上院選挙を控えて政治的失敗となる可能性があると考えています。

グリーンテクノロジーへの世界的注目

上述のように、低炭素技術市場は、世界で最もダイナミックな市場のひとつと見ています。戦略的に、トランプ大統領も米国企業もこの分野を完全に中国に開放したままにして置けないと思います。トランプ氏は実利主義者であり、米国企業は少なくとも部分的に意見を聞いてもらおうと、懸命に交渉すると見ています。

米国外ではグリーンエネルギー（再生可能エネルギー）への移行が進んでおり、コスト面の改善が進み、グリーンエネルギーの多くは化石エネルギーに対しても競争力を持っていることから、優位性を持つのはこの現実であり、政治ではないと見ています。関税の脅威はもちろん不確実性の大きな要因と思います。これは米国と欧州の双方で、電気自動車やバッテリーを通じて、自動車産業など一部の製造業部門に混乱をきたす可能性があると考えています。

トランプ vs 環境

トランプ大統領が特に大気汚染、排出ガス、掘削および採掘、インフラに関連する100以上の環境保護規則を撤回

¹⁶ [Exxon Pours Cold Water On Trump's "Drill, Baby, Drill" Plans | OilPrice.com](https://www.oilprice.com/news/exxon-pours-cold-water-on-trumps-drill-baby-drill-plans/)

¹⁷ [FACT SHEET: Biden-Harris Administration Announces Temporary Pause on Pending Approvals of Liquefied Natural Gas Exports | The White House](https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2024/01/02/fact-sheet-biden-harris-administration-announces-temporary-pause-on-pending-approvals-of-liquefied-natural-gas-exports/)

¹⁸ [Global trade in liquefied natural gas continued to grow in 2023 - U.S. Energy Information Administration \(EIA\)](https://www.eia.gov/analysis/studies/global-trade/global-trade-in-liquefied-natural-gas-continued-to-grow-in-2023-us-energy-information-administration-eia/)

¹⁹ [Biden Rushing Study That Threatens to Slow Trump's LNG Plans \(3\)](https://www.washingtonpost.com/energy-environment/biden-rushing-study-that-threatens-to-slow-trumps-lng-plans-3/2024/01/02/)

²⁰ [Paying Tax Cuts with Carbon | AXA IM Corporate](https://www.axa-im.com/en/insights/paying-tax-cuts-with-carbon)

²¹ [The surprising winners — and losers — of America's clean energy boom - Washington Post](https://www.washingtonpost.com/energy-environment/the-surprising-winners-and-losers-of-americas-clean-energy-boom-2024/2024/01/02/)

²²した1期目よりも、さらに速く強行な行動を取ると信じる理由は十分にあると思います。

トランプ氏が北極の掘削を保護地域まで拡大し始めた場合、もちろん地球に大きな損害を与えることになると思います。気候変動の現実と、関連する経済・社会的コストの増大がそのような動きを阻止するのに役立つかどうかはまだはっきりとはわかりませんが、それでも、そうした阻止の力を否定しきれないと見ています。

北極の掘削以外に、一部の右翼政治家が立ち上げた「プロジェクト2025」はすでに、ペルフルオロアルキル化合物とポリフルオロアルキル化合物（PFAS）を有害化学物質として再指定することを示唆しており、このプロジェクトが共和党員の間では意見が一致していないことが判明してはいますが、この意見の不一致は問題を明らかに示していると考えています。このプロジェクトはこの分野がさらに発展することを停止させるものと見ていますが、これらの化学物質の発展を止めることは環境や人間にとって好ましいことであると思われる。

自動車の排気ガスの分野では、当社グループの見方は、少し異なります。自動車業界はトランプ大統領の1期目、連邦法を迂回して各州と直接やり取りすることで、連邦法の影響が制限されたと報道されています。再びそうなる可能性は十分にありますが、米国内では今回、前回の任期時よりも準備ができており、連邦政府の動きを地方レベルで相殺する用意ができていと伝えられています。

気候変動と同様に、現場で力が作用しており、大気汚染ときれいな水は、世論にしっかりと根付きつつあると見ています。

過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

(オリジナル記事は2024年12月13日に掲載されました。[こちら](#)をご覧ください。)

トランプ氏が環境保護局長官に任命したゼルディン氏は演説の中でこれを取り上げ、エネルギー優位性の回復は、きれいな空気と水へのアクセスの保護と組み合わせて進めなければならないと強調しました。

したがって、これらの分野では規制緩和によって実際に過度に議論が白熱することはないと見ています。

しかし、科学研究の大幅削減や気候変動懐疑論者の任命がなされ、そしてもっと幅広く、環境活動がさらに発展することに対して歯止めがかかる可能性が高いと見ています。

多数の不確実性以上に比較的確実性が高いと思われる一点

米国の新大統領の影響について議論する際、政治や演説、州レベルでの地域的な防衛策以上に、不確実性が際立っています。貿易の課題と関税が方程式を複雑にし、それが世界的にどのように進展し、相互に作用するかは現在まだ分かりません。

しかし当社グループの見解で比較的確実と思われることは、今回の米大統領選が欧州に経済の電化を加速させるきっかけとなったことです。

このことはエネルギー安全保障、国家主権、国際舞台での総合的な影響力という極めて重要な側面は言うまでもなく、純粋な脱炭素化の側面を超えて、同地域の経済的利益にもつながると見ています。

²² [The Trump Administration Rolled Back More Than 100 Environmental Rules. Here's the Full List. - The New York Times](#)

ご留意事項

本資料は情報提供のみを目的としており、特定の有価証券やアクサ・インベストメント・マネージャーズまたはその関連会社による投資、商品またはサービスを購入または売却するオファーを構成するものではなく、またこれらは勧誘、投資、法的または税務アドバイスとして考慮すべきではありません。本資料で説明された戦略は、管轄区域または特定のタイプの投資家によってはご利用できない可能性があります。本資料で提示された意見、推計および予測は掲載時の主観的なものであり、予告なしに変更される可能性があります。予測が現実になるという保証はありません。本資料に記載されている情報に依存するか否かについては、読者の独自の判断に委ねられています。本資料には投資判断に必要な十分な情報は含まれていません。

投資リスクおよび費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行います。当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はお客様の負担となります。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第16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、日本証券業協会