



# エネルギー安全保障とフューチャー・クオリティ

## 世界的な脱炭素化の取り組みにおけるエネルギー安全保障の影響

本稿は 2024 年 2 月 21 日発行の英語レポート「Energy security and Future Quality」の日本語訳です。内容については英語による原本が日本語版に優先します。

グローバル株式運用チーム ポートフォリオマネジャー ジョニー・ラッセル  
2024 年 3 月 5 日

2023 年は市場にとって素晴らしい年であった。とはいえ同年、世界は過去最高気温を記録するとともに、数々の大きな気候災害を目の当たりにした。ハワイの山火事、北アフリカの干ばつ、南米で相次いだ洪水、日照り、地震、土砂崩れなど、数え上げればきりが無い。筆者が言いたいのは、中央銀行は短期的には金融リスクや市場をコントロールできるかもしれないが、母なる自然にはかなわないということだ。気候変動がもたらす影響とリスクを決定付けるのは、人間の行動である。

わかっていることとしては、エネルギー転換への支出は今後 20 年で 3 倍になるとみられる。しかし、2024 年には世界中で 15 億人超の有権者が投票を行う選挙が実施され、金利が高止まりする一方でエネルギー価格が下落するなか、米国のインフレ抑制法のような財政プログラムによって促進されている大規模な脱炭素化プロジェクトは遅れるリスクがある。

実際のところ、世界はすぐに脱炭素化できるわけではない。二酸化炭素排出量が最も多い化石燃料として知られる石炭は、使用量が増え続けている。国際エネルギー機関(IEA)では世界の石炭生産量が 2021 年に 7.7 ギガトン



(GT)でピークを打つと予測していたが、石炭消費量は 2024 年末までに 9GT 近くに達する見込みだ。世界人口のうち、富裕度上位の 10 億人は、1 人当たり年間およそ 28 メガワット時のエネルギーを使用していると推定されるが、これは残りの 70 億人の総消費量を上回る。これに加えて世界中で戦争や地政学的緊張の高まりが起きていることから、「エネルギー安全保障」は当然ながら多くの人々にとって最優先事項となっている。2024 年は、エネルギー安全保障が政治的ニーズの主要な材料となるなか、選挙が行われる多くの国々での争点において、地政学面のレジリエンス(逆風の状況への耐性)は有権者の心理を左右する極めて重要な材料となるだろう。このように不透明感の増す環境を踏まえて、投資家はどうすべきなのだろうか。

出所: Shutterstock

上述のような不透明感を考慮すると、2024年にサプライズとなりそうなプロジェクトは、経済的魅力度が相対的に高く、経済性向上が短期間で見込まれ先行投資額が少なめのものであると思われる。

エネルギーの安全保障およびレジリエンスには、インフラや効率化、国内資源の拡大、分散化への注力が必要となる。これを実現するのに有利な企業の一部は、資本財・サービス・セクターに見出すことができると考える。熟練した労働力が世界的に不足していることを考えると、化石燃料ベースであれクリーン・テクノロジーであれ、エネルギー・プロジェクトの開発・管理スキルを有する企業は、利益を伸ばす上で有利な立場にあるとみている。

当社のグローバル株式チームでは、「フューチャー・クオリティ」の投資哲学を厳格に実践している。価格決定力があり、適切な投資を行う経営陣を擁するとともに強固なバランスシートを持つ企業で、まだ市場に織り込まれていない投資機会を提供するものを厳選している。当チームの投資先はすべてそのような視点を通して吟味されており、高水準のキャッシュフロー利益とその拡大が期待できる。この点では、当チームのアプローチは2024年も変わらない。しかし、世界が脱炭素型エネルギー・プラットフォームへと移行していくなかで、エネルギー安全保障の重要性を痛感している。

当資料は、日興アセットマネジメント(弊社)が市況環境などについてお伝えすること等を目的として作成した資料(英語)をベースに作成した日本語版であり、特定商品の勧誘資料ではなく、推奨等を意図するものではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社のファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。資料中において個別銘柄に言及する場合がありますが、これは当該銘柄の組入れを約束するものでも売買を推奨するものでもありません。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の見解を示すものです。当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。なお、資料中の見解には、弊社のものでなく、著者の個人的なものも含まれていることがあり、予告なしに変更することもあります。