

ロボテック戦略月次レター（2022年11月の振り返り）

半導体関連銘柄がけん引

先端プロダクトや産業向けアナログ半導体関連が堅調、「新たな石油」としての長期的な構造的需要も追い風に

11月のグローバル株式市場（MSCI ACWI、米ドルベース）は上昇しました。当戦略は、半導体関連銘柄の堅調なパフォーマンスに加え、ヘルスケア関連の組入銘柄アビオメッドがジョンソン・エンド・ジョンソンに買収されると発表されたことなどを受けて市場全体を上回るパフォーマンスとなりました。



堅調な半導体関連銘柄のパフォーマンスに加え、不安定な地政学的状況により、半導体の開発、製造への関心が高まっており、長期的な構造的需要が追い風になっています。

7-9月期の企業決算では、市場全体では約50%の企業がアナリストの業績予想を上回ったのに対し、当戦略の組入銘柄については75%超の企業がアナリスト予想を上回り、業績好調であることが確認できました。

世界各国のインフレ率は引き続き高水準となっており、特にエネルギー価格がインフレ率を押し上げている欧州で顕著となっています。しかしながら、インフレ鎮静化の兆しが見えつつあり、一部の指標で低下し始めているものもあります。この傾向が定着するかを判断するのは時期尚早であり、インフレ正常化の道筋はなお不透明であるものの、最悪事態は過ぎ去ったと思われ、利上げペースも減速を始めると見られます。

なお、運用チームは11月にシカゴで開催されたインダストリアル・カンファレンスに参加しましたが、出展企業からは比較的前向きなトーンの発言が聞かれました。インフレとマクロ経済環境の悪化という困難な状況が投資家マインドを支配しているものの、多くの企業は不確実性の中にも良いニュースがあることを強調していました。サプライチェーンの混乱時に輸送コストの上昇は製造業の企業の利益を圧迫していましたが、過去数四半期にわたって輸送コストは大幅に低下しました。加えて、一部において部品の供給が過去に比べて改善していることを指摘する企業もありました。これは部品不足問題が完全に解消されたことを意味するわけではありませんが、改善の兆しが見え始めたことにより、企業は工場における生産管理をより効率的に行えるようになると見られます。

不安定な地政学的状況下、半導体への注目高まる

当戦略のポートフォリオマネージャーであるトム・ライリーとアクサIM資産運用研究所議長のクリス・アイゴーによる記事 [「半導体が地政学的問題となっている理由、そしてそれが投資家に意味すること」](#)



マクロ経済見通し2023年

アクサIM資産運用研究所の専門家が、2023年のマクロ経済・投資戦略に関する見通しや、今後注目される主要テーマを解説しています。 [こちら](#) からご覧ください。

がウェブサイトに掲載されていますので、ぜひご覧ください。半導体セクターは、その世界的重要性および政治ツールとしての利用を反映して「新たな石油」と呼ばれており、構造的需要の下支えにより売上高は2030年までに1兆ドル（約136兆円）に達する可能性があります。地政学的状況は依然として不安定ですが、テクノロジーシフト、政策措置、消費者需要があいまって、半導体セクターには追い風になると当社は見ています。

半導体受託製造大手TSMCは12月上旬、米アリゾナ州に最先端半導体の工場を新設すると正式に発表しました。総投資額400億ドル（約5兆5,000億円）にのぼる拠点建設の発表式典には、バイデン米大統領、アップルのティム・クックCEO、AMDのリサ・スーCEO、エヌビディアのジェンスン・ファンCEOも出席しました。米政府はTSMCに補助金を出し、米国内の半導体生産を後押しします。半導体製造への直接投資に加え、米国における自動化関連投資も加速すると考えます。

直接投資に加え、米国における自動化関連投資も加速すると考えます。

ポートフォリオの動向

当月はヘルステック企業アビオメッドがジョンソン・エンド・ジョンソンにより約50%のプレミアム（発表前の株価対比）で買収されると発表されたのを受けて全額売却しました。アビオメッドは心臓発作など心疾患後の回復を助ける埋め込み型デバイスを製造しており、当戦略では2019年夏以降、組み入

れていました。2022年の同社の株価はヘルステック分野の他社と比べて弱含みで推移していましたが、戦略的買収を行う企業にとって現在の株価は魅力的な水準にあると映っていることは心強い限りです。

なお、当月はドイツの産業コングロマリット、シーメンスが良好な業績とコンセンサス予想を大きく上回る2023年業績ガイダンスを発表し堅調なパフォーマンスとなりました。この成長見通しは好調なデジタル・インダストリーズ事業と健全な受注高が支えとなっています。

半導体関連銘柄も堅調なパフォーマンスとなりました。中でもIoT関連半導体のシリコン・ラボラトリーズ、高性能計算(HPC)半導体のアドバンスト・マイクロ・デバイセス(AMD)およびエヌビディアが好調でした。TSMCは、著名投資家ウォーレン・バフェット氏が率いる投資会社が同社株に投資していることが明らかになり株価が上昇しました。また、未確認情報ながらTSMCが電気自動車大手テスラから完全自動運転車向けに次世代半導体の大型受注を受けたとの記事も株価を支えました。さらには、オン・セミコンダクター、インフィニオン・テクノロジーズ、マイクロチップ・テクノロジーなど自動車や産業セクター向けのエクスポージャーの大きいアナログ半導体企業も堅調なパフォーマンスとなりました。

一方、ネットワークテスト機器のビアビ・ソリューションズ、3Dセンサーなどの技術を提供するルメンタム・ホールディングスは軟調なパフォーマンスとなりました。

ディスクレーマー

アクサIMについて

アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサIM）は責任ある資産運用会社であり、長期的なアクティブ運用を行うことで、お客様、従業員、そして世界の繁栄を支援しています。当社の確信度の高い運用アプローチにより、代替資産クラスおよび伝統的資産クラス全般で最も良好な投資機会と考えられるものを追求しています。2022年9月末時点で約8,170億ユーロの運用資産残高を有しています。

アクサIMは、グリーン、社会、サステナブル市場における先進的な投資家であり、2021年12月末時点で5,630億ユーロにおよぶESG（環境、社会、ガバナンス）統合済みのサステナブルおよびインパクト資産を運用しています。当社は、2050年までに、全運用資産における温室効果ガス排出のネットゼロ達成をコミットしており、株式銘柄選択から企業行動や文化に至る当社の事業にESG原則が組み込まれています。当社の目標は、社会と環境に有意義な変化をもたらしつつ、お客様に真に価値のある責任投資ソリューションをご提供することです。

2021年12月末時点で、アクサIMは18カ国23拠点において2,400名超の従業員を擁し、グローバルな事業を展開しています。アクサIMは、世界最大級の保険および資産運用グループであるアクサ・グループの一員です。

投資リスク及び費用について

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が、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。

【ご留意事項】

当資料は、アクサ・インベストメント・マネージャーズの情報提供に基づき、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社が翻訳・作成した資料です。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券その他の投資商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではありません。当資料の内容は、作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に記載された運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の情報であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料を事前の了承なく複製または配布等を行わないようにお願いします。

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

Ref-28462