

ロボテック戦略月次レター（2022年12月の振り返り）

労働力不足と製造業の国内回帰が自動化需要を後押し

ロボテック戦略の長期成長テーマに基づく投資機会は依然強固

12月のグローバル株式市場（MSCI ACWI、米ドルベース）は前月の上昇から反転して下落となりました。ロボテック戦略は、半導体関連の組入銘柄が全般的に軟調となったため市場全体を下回るパフォーマンスとなりましたが、ヘルスケアおよび資本財関連の組入銘柄は底堅いパフォーマンスとなりました。



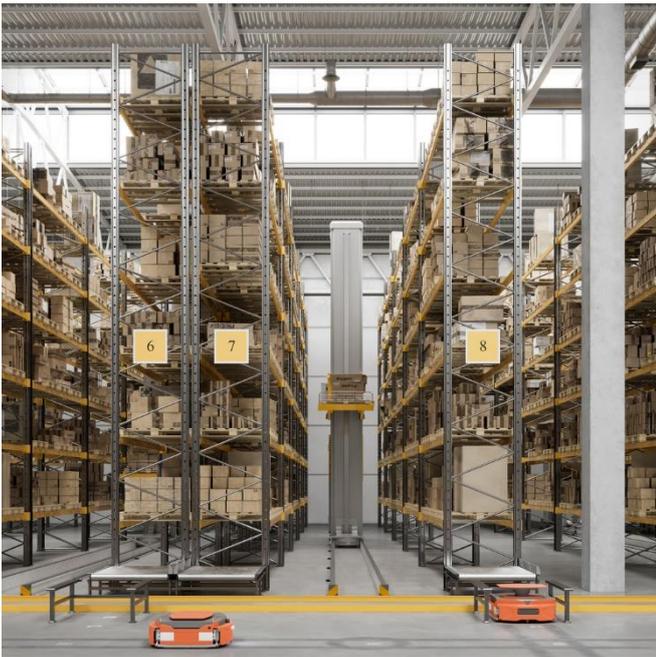
2022年は世界的に債券から株式に至るまで厳しいパフォーマンスの

2022年は債券から株式まで厳しい年となりましたが、ロボテック戦略関連銘柄の業績は底堅さを示しました。

1年となりました。中でも、パンデミックの余波でインフレ率が急速に上昇し、これに対応するため大幅な金融引き締めが行われたことが金融市場にとって大きな逆風となりました。地政学リスクも大きな打撃を与え、ロシアのウクライナ侵攻によってエネルギー価格が大幅に上昇し、消費意欲が抑えられました。特に年の前半が厳しい環境となり、株式市場は大幅な下落を記録し、グロース株からバリュー株へのローテーションが起きました。年の後半になってもボラティリティの高い状態が続きましたが、当戦略の組入企業の業績は底堅さを示し、米ドルベースで見ると当戦略は過去6カ月でプラスリターンとなり市場全体を上回るパフォーマンスとなりました。

今後の見通し

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、2022年後半にはインフレ上昇は一服し、減速の兆しを見せ始めています。インフレ正常化はなお不透明であるものの、最悪の事態は過ぎ去ったと思われ、多くの国で利上げペースも減速を始めると見られます。



多くの分野で労働力不足が事業の足かせとなっており、労働市場の逼迫が続いています。例えば、製造業や倉庫業では労働力不足が顕著で、特に単調な業務内容や賃金の安さから若手労働者が不足しています。企業はより少ない労働力を用いて効率性と生産性を向上させるため、テクノロジーを導入し、プロセスを自動化させる必要に迫られています。労働力不足と賃金インフレは、向こう数年にわたって自動化需要の大きな原動力になると考えています。労働コストが上昇すればするほど、自動化導入費用の回収期間は短くなり、従ってより多くの分野で自動化が検討されると考えられます。

米国、製造業の再活性化図る

労働力不足を背景に、大規模な倉庫などでロボットの導入が加速しています。

米国内の雇用創出においても政治的に重要です。また、米国の知的財産を自国内にとどめるという意味において地政学的にも重要であり、新型コロナ感染拡大後に部品調達が混乱に陥ったことからわかる通り、自国内に部品在庫を確保するという意味においてサプライチェーンの観点からも重要です。トランプ政権下における米中貿易紛争での関税強化、最近のバイデン政権における半導体法案（半導体の国内製造に対する補助金など）による米国テクノロジー企業の国内生産回帰の促進など、過去数年にわたって政府の支援は形を変えて継続しています。昨年、バイデン大統領はまたインフレ抑制法を成立させ、米製造業向けにより多くの財政支出をし、主要なテクノロジーの保護に動き出しました。関税、奨励金、サプライチェーン・リスクの低減などの結果、企業は米国内の生産拠点へ再び投資するようになり、これによって技術の洗練、ロボット化・自動化を促しています。

米国は、インフラ支出と設備投資によって国内の製造業を再活性化させようとしています。これは米国内

バリュエーションは割安な水準に、業績は底堅く推移

株式市場では幅広くバリュエーション調整が行われ、特にグロース関連銘柄が下落を主導しました。その結果、当戦略の組入銘柄のバリュエーションはコロナ後で最も割安な水準付近にあります。サプライチェーン問題、インフレ圧力、原材料価格の上昇などによって長期の成長率は押し下げられたものの、

引き続き健全な成長率を維持しています。景気の減速によって、成長企業が全体として少なくなるものの、その中で高いEPS成長率や安定的な利益率を確保している企業のバリュエーションは下支えされるものと思われます。2023年の見通しについては、慎重に見極める必要がありますが、当戦略の組入企業の業績はこれまでのところ概して底堅く推移しており、当戦略における長期的な成長テーマがもたらす投資機会は引き続き強固であると考えています。

引き続き、実績のあるオペレーティングモデルを有し、ビジネス拡大チャンスに恵まれ、しっかりと経営されている企業を特定することに注力してまいります。そうすることが、ロボット・自動化関連ビジネスにおいて長期的な成長機会に投資するうえで適切なアプローチであると確信しています。

ポートフォリオの12月の動向

12月は半導体関連銘柄において、ウルフスピード（シリコンカーバイド素材のパワー半導体の主要メーカー）、オン・セミコンダクター（自動車向け・産業向け半導体大手）を始めとして、全般的に軟調なパフォーマンスとなりマイナス寄与となりました。これらの銘柄は過去数カ月にわたって株価が反発していたため利益確定の売りで下落した以外はこれといった悪材料があったわけではありません。

一方で明るいニュースもありました。米国の半導体企業で自動車向けのビジョンシステム技術に注力しているアンバレラは大手自動車部品サプライヤーであるコンチネンタルおよびボッシュと各々11月、12月に新たな業務提携を発表し、これらを好感して株価が上昇しプラス寄与となりました。なお、アンバレラとコンチネンタルは、1月上旬に米ラスベガスで開催されたテクノロジー見本市「CES」で、自動運転車開発に関する戦略的提携を正式に発表しました。

2022年に厳しいパフォーマンスとなったKIONグループ、オートストア、オカド・グループなど倉庫自動化関連銘柄が当月は反発しました。2022年は、各社がコロナ禍において積極的に拡大した物流施設キャパシティの利用状況を見定めるため、新規投資が減速しました。しかしながら、倉庫自動化は、Eコマースの浸透、労働力不足、物流の効率性向上を図る企業のニーズなどが牽引役となって構造的な成長が続くと見ていることから引き続き強気の見通しを持っています。

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-28763