

ロボテック戦略月次レター（2021年11月の振り返り）

倉庫自動化関連企業が好調

賃金上昇・人手不足の解消に貢献: 半導体銘柄がパフォーマンスに大きくプラス寄与

11月の世界株式市場は、新型コロナウイルスの新たな変異株（オミクロン株）感染拡大への懸念や米連邦準備制度理事会（FRB）や他の中央銀行の早期利上げ観測の高まりから、月末にかけて下落しました。

このような中、ロボテック戦略は堅調な企業決算を追い風に世界株式を上回るパ

フォーマンスとなりました。中でも半導体関連の組入銘柄が大きくプラス寄与となり、主として米国の保有銘柄の株価上昇が貢献しました。

インフレ高進の影響

高いインフレが継続し、FRB（米連邦準備制度理事会）がテーパリング（量的緩和の段階的縮小）のペースを速める態勢となってきましたが、テーパリングと金利上昇は避けられないことであり、新型コロ



完全に自動化された倉庫においては、ロボットが縦横無人に動き回って荷物をさばきます。人間は通常作業にほとんど関与しません。

ナ感染拡大後の回復の大きな要素です。重要なことは、2022年にFRBが数回利上げしたとしても、過去の水準から見て依然非常に低い水準にあるため、引き続きバリュエーションの支えになるとみられます。インフレは、原材料と労働力の2つに影響を与えます。原材料のインフレは、企業の仕入れ価格を押し上げるため、一般的には企業にとってマイナス要因となります。しかし、当戦略でカバーしている企業はこれらの価格上昇を最終顧客に転嫁することに成功しているため、営業利益率への影響は限定的と見えています。

自動化促す労働力のインフレ

労働力のインフレは、ロボテック戦略にとって注目すべき動向です。労働力不足や人件費上昇は、自動化需要増加の促進要因となるからです。一部の国や地域における人手不足に伴う賃金上昇圧力は、引き



2022年の見通し

アクサIMの2022年のマクロ経済・投資戦略に関する見通し（「パンデミックの影響は後退し、引き締め政策始動へ」）のサマリーが公開されていますので、ぜひご一読ください。

続き企業の経営に影響を与えています。特に倉庫や物流の分野では人手不足が最も顕著に見られ、これらの問題を軽減すると考えられる倉庫自動化技術を提供する企業にとっては、成長の好機になると思われます。当戦略では設定来、この分野は重要な投資先の一つであり、ビジョンシステムを提供するコグネックスやキーエンス、マテリアル・ハンドリングのダイフクやKIONグループなどを長期にわたって組入れてきました。これらの銘柄に加え、最近組入を開始した物流サービス・プロバイダーのGXOロジスティクスや倉庫ロボットシステムのオートストアなどの銘柄が恩恵を受

けると見込まれます。

ロボテック戦略の強み

なお、一部のテクノロジー系運用戦略は、市場の変動への対応に苦戦しています。これら運用戦略の多くは、2020年に好調だった企業向けソフトウェア企業やeコマース/インターネット企業へのエクスポージャーが多く、こういった企業は高いバリュエーションで取引されていました。市場のローテーションが起こったことで、これらの企業は市場平均をアンダーパフォームしていますが、一部の銘柄はバリュエーションが依然として高い状況です。

ロボテック戦略にはソフトウェアのエクスポージャーもありますが、保有銘柄は典型的な産業用ソフトウェアです。こういった企業のバリュエーションは合理的であり、成長見通しは世界的な回復と連動しており、成長が加速しているケースもあります。そして当戦略では、テクノロジー分野以外のエクスポージャー（ヘルスケアと資本財）があり、より強い回復力があります。

さらに当戦略は収益性の高い企業に投資しています。ポートフォリオの組み入れのうち、95%にあたる企業が来年も利益計上が予想されています。過去2カ月間で最も打撃を受けたのは、赤字または低利益率の企業でした。初期段階の企業を避けるという当戦略の投資アプローチが奏功しています。

ポートフォリオの動向

当月も前月に引き続き半導体関連銘柄がプラス寄与となりました。中でもクアルコムは好決算を発表し、IoTや自動車関連分野などアップル向け以外にも顧客ベースを拡大していることから大きくプラス寄与となりました。高性能コンピューターや人工知能(AI)向け半導体でリードするアドバンスト・マイクロ・デバイセズ(AMD)およびエヌビディアも好調な業績を背景に堅調なパフォーマンスとなりました。

AMDの半導体は「メタ・プラットフォームズ」へと社名変更した旧フェイスブックのデータセンターで採用されていることも発表されました。メタはメタバース（デジタル空間で現実世界と仮想世界を融合させるコンセプト）開発に注力する姿勢を強めており、設備投資計画については2021年の190億ドルから2022年には290～340億ドルまで増額し、データセンター、サーバー、ネットワーク・インフラストラクチャーなどへの投資に充てることを発表しました。この大規模な設備投資はメタバース分野に強みを持つAMDなどの銘柄の成長を後押しすると見られます。

一方、米国の設計自動化ソフトウェアを手掛けるオートデスクは、建設市場の次四半期のガイダンスが予想よりも弱かったためマイナス寄与となりました。同社によると、サプライチェーンの混乱により幾つかの建設プロジェクトの着工が遅れたことが見通し下方修正の要因であるとしています。運用チームではこの分野の今後の動向を注視してまいりますが、オートデスクは建設市場のデジタル化において優位な立場にあると見ています。

ファナックについては、今年はパフォーマンスが振るいませんでしたが、来年に向けて好調な受注が見込まれることから買い増しを行いました。また、工場の品質管理や検品に使われるビジョンシステムを手掛ける米国のコグネックスについても買い増しを行いました。

関連リンク

[半導体企業の好業績が牽引](#)

[ロボット関連企業の業績注視](#)

[産業用ロボット受注は堅調](#)

[日本の先行指標に明るさ](#)

[米ヘルスケア銘柄が堅調: ワクチン接種の更なる拡大で、手術支援ロボット市場は年後半にも正常時の水準に回復へ](#)

[日本の自動化銘柄が好調: ロボット受注など日本の産業活動の先行指標、世界経済回復の恩恵を受けて堅調に推移](#)

[ヘルスケアセクターが堅調: 新型コロナワクチン普及による経済再開に伴い、手術支援ロボットの需要拡大へ](#)

[半導体不足の影響は?: 影響は一時的、半導体企業やロボット関連業界には中期的に恩恵に](#)

[アクサIMのロボテック戦略について](#)

[フラムリントン株式: 注目のテーマ株式](#)

[ポートフォリオ・マネージャーが語るロボテック戦略への新型コロナウイルスの影響](#)

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。2021年9月末時点で約8,790億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9月時点で5,770億ユーロにおよぶ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6月末時点で、アクサIMは20カ国26拠点において2,488名余の従業員を擁し、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-23455