

クリーンテック戦略月次レター（2023年3月の振り返り）

米国の政策支援が太陽光発電 機器メーカーへの追い風に

銀行の経営問題にもかかわらず、強いエネルギー効率化需要

当月のグローバル株式市場は、米国および欧州において発生した銀行の経営不安問題に規制当局が必要な支援を早急に提供したこと、引き続き底堅い経済指標が発表されたことなどを受けて上昇しました（現地通貨ベース）。地域別では英国を除き概ね良好なパフォーマンスとなりました。セクター別では、情報技術、コミュニケーション・サービスが好調



だった一方、金融セクターは軟調なパフォーマンスとなりました。当月もグロース関連銘柄がバリューストック関連銘柄を上回るパフォーマンスとなりました。

米国の気候変動対策を後押しするインフレ抑制法は、太陽光発電機器メーカーを含むエネルギー移行関連企業にとって大きな追い風となっています。

3月のクリーンテック戦略は、「低炭素輸送」と「持続可能な食品供給」の低迷により、グローバル株式（MSCI ACWI、ドルベース）のパフォーマンスを下回りました。プラス面では、「スマートエネルギー」が顕著なパフォーマンスを上げました。

インフレ抑制法、エネルギー移行関連企業に大きな恩恵

全般的なマクロ経済に対する懸念はあるものの、エネルギー移行に向けた勢いは継続しています。米国では、向こう10年でエネルギー安全保障と気候変動対策に約4,000億ドル（約52兆円）を投じるインフレ抑制法（IRA）がエネルギー移行企業にとって大きな追い風となり、米国の気候変動目標の達成をより確実なものへと導くとみられます。

当月、この動向の大きな恩恵を受けたのが、スマートエネルギー関連分野の太陽光発電機器メーカー、ファーストソーラーで、ポートフォリオに対してプラス寄与となりました。同社は、IRA税制優遇措置に伴う粗利益率の改善と生産税額控除の増加で予想を上回る2023年の業績見通しを発表し、株価が上昇しました。同社は太陽光発電機器に対する強い需要に加え、米中間の地政学的緊張が同社に有利に働き恩恵を受けると考えられます。2025年までの生産キャパシティ分は完売しており、それ以降の販売についてはより高い販売価格設定を目指していることを明らかにしています。



厳しい経済環境にも関わらず、ESGへの取り組み加速

なお、米国においてシリコンバレーバンク（SVB）、シグネチャーバンクが破綻し、欧州においてクレディスイスが救済合併に追いやられたことは、企業の資金調達コストにとってネガティブです。特にSVBは、環境関連やクリーンエネルギー関連のスタートアップ企業に重点的に投融資を行ってきており、その影響が懸念されます。しかしながら、エネルギー効率化への強い需要があること、再生可能エネルギー・プロジェクト

厳しい経済環境の中でも、風力発電を含めた再生可能エネルギーへの投資は拡大しています。

からのキャッシュフローが予測しやすいこと、環境問題に対する政府の支援が潤沢なことなどを背景にクリーンテック関連企業が過度に悪影響を受けることはないと考えています。

厳しい経済環境にも関わらず、ESGへの取り組みは進んでいます。国際エネルギー機関（IEA）によれば、2022年の世界の再生可能エネルギー導入量は最大4億400万キロワットに上る見通しで、ウクライナ危機前の2021年の1.4倍の規模にあたります。これは、ウクライナ危機によって、各国や企業が再生可能エネルギーの導入を加速させているためです。そして、IEAは2027年まで、再生可能エネルギーの大幅な増加を予想しています。当社リサーチヘッドでアクサグループのチーフエコノミストでもあるジル・モエックも、厳しい経済環境にもかかわらず、企業はESGの取り組みを継続し、ネットゼロへの移行が

加速し、生物多様性関連のイニシアチブも導入されたことを指摘しています（記事「[厳しい状況であればこそESGはその真価を発揮](#)」をご覧ください）。

それでも、国連の気候変動に関する政府間パネル（IPCC）が3月に公表した報告書は、2030年代前半に地球の平均気温の上昇が1.5度に達する可能性を指摘しており、温暖化対策強化の緊急性を訴えています。再生可能エネルギーの導入や脱炭素技術の普及の更なる加速が期待されています。

ポートフォリオの動向

低炭素輸送関連分野は、リチウムメーカーのアルベマールが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。2022年末以降、リチウム価格の下落が同社の株価に影響を与えましたが、長期的な見通しに変わりはないと見ています。アルベマールは、チリとオーストラリアに世界的に見ても低コストで生産できるリチウム塩鉱石とリチア輝石（リチウムを含む鉱物の一種）の鉱山を有しており、同社の規模、経験、堅固なバランスシートによって、今後の需要増の恩恵を享受できる有利な立場にあると考えています。

持続可能な食糧供給関連分野では、再生可能な原料から製造される高機能バイオ素材メーカーのコルピオンがマイナス寄与となりました。同社の2022年10-12月期決算では、中国での需要鈍化からバイオプラスチック製造のジョイントベンチャーにおいて生産停止を余儀なくされたことを受けて予想を下回る業績となりました。中国の経済再開に伴い生産再開したことは今後の追い風になる他、同社の藻類事業は計画よりも早く黒字化を達成し、新規顧客からの引き合いも強く、良いモメンタムが見られることから今後に期待できると見ています。

廃棄物処理・資源有効利用関連分野では、鉄粉やアルミ残渣の回収・リサイクルを手掛けるベフェサがマイナス寄与となりました。鉄のリサイクル過程で回収される亜鉛は最近価格が下落しているため業績の下押し要因となりました。しかしながら、環境規制の高まりからアジアでの需要拡大が見込まれることから、同社のアーク式電気炉の更なる浸透により恩恵を受けると見ています。

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12月末時点で約8,240億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、2022年12月末時点で4,890億ユーロにおよぶ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。

2022年12月末時点で、アクサIMは18カ国24拠点において2,600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-29961