

ロボテック戦略月次レター（2023年4月の振り返り）

# 手術支援ロボットやデジタルヘルス関連銘柄が堅調

手術件数の増加や糖尿病モニタリング機器の需要増が追い風

グローバル株式市場（MSCI ACWI、米ドルベース）は当月も上昇し、年初来での上昇幅を拡大させました。当戦略は情報技術セクターの保有銘柄、特に半導体やソフトウェア関連銘柄が軟調となり市場全体を下回るパフォーマンスとなりました。

ヘルスケア関連銘柄は、手術支援ロボットおよびデジタルヘルス関連分野がともに好調で大きくプラス寄与と



新型コロナウイルス感染拡大への緊急対応がなくなったため、手術支援ロボットは手術件数増加の追い風を大きく受けています。

なりました。ヘルスケア関連企業は、手術件数の増加、医療現場の人手不足解消、サプライチェーン制約の緩和など業界全般に見られる追い風を受けており、2023年を通して回復が続くものと思われます。

中でも、手術支援ロボット大手のインテュイティブ・サージカルは、力強い2023年1-3月期決算を発表し、株価が大きく上昇しました。手術件数の伸びが、2022年10-12月期の18%から2023年1-3月期には26%へと加速しました。また、米食品医薬品局（FDA）は当月、同社手術支援ロボットの泌尿器科手術対象の拡大（各種前立腺切除手術）を承認し、市場もこの発表を好感しました。

糖尿病常時モニタリング機器のデクスコムも、従来製品を大幅に小型化した新製品の「G7」が好調で成長の勢いを増しています。同社の売上は米国市場が牽引し予想を上回りましたが、その他の市場でも成長が加速しており、G7は新たに8カ国での発売が計画されています。

## 銀行の経営危機問題など懸念材料はあるが、企業業績は概ね良好

インフレや利上げの見通しが不透明なことに加え、銀行の経営危機問題などで経済の全般的な健全性への懸念が生じていることから、投資家にとって難しい市場環境が続いています。

銀行システムに対する懸念は当月も続き、月末にかけて米地銀ファースト・リパブリック・バンクの経営不安から株価が大きく下落し、株式市場全体に影響を及ぼしました。また、米国の債務上限問題が市場参加者にとっての新たな懸念材料となっています。それでも、景気先行指標は引き続き底堅く推移しており、4月の米国ISM製造業景況指数は前月から上昇し、労働市場も逼迫した状態が続いています。企業の1-3月期決算発表については、これまでのところ概ね良好な結果となっており、市場予想が妥当、または保守的であったことを示唆しています。

引き続きマクロ経済情勢および地政学的問題が市場のセンチメントに影響を及ぼすと予想されますが、最近の経済指標の動向から利上げサイクルが終わりに近づくと見られ、これらの圧力の一部は徐々に緩和されると見えています。

## 労働力不足や主要国の政策対応がロボット・自動化投資を加速

多くの分野では、依然として労働力不足が事業の足かせとなっています。製造業や倉庫業では労働力不足が顕著で、特に若手労働者不足が問題になっています。労働コスト上昇や労働力不足に直面し、企業は今と同じか今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性に迫られています。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。

また、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。バイデン大統領はインフレ抑制法を成立させ、米国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ています。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。



米国やEUは半導体製造強化のため大型補助金などの政策を打ち出しており、関連の自動化投資も拡大が見込まれます。

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ています。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。

当月には欧州連合（EU）が、米国の半導体産業支援策に対抗し、域内での半導体生産拡大を目指す法案に合意しました。EU補助金を含め官民で430億ユーロ（約6.3兆円）を投じる予定です。EUはやはり労働力不足と賃金インフレに直面しているため、半導体製造拠点確立のためには、高度なロボットや自動化技術の導入が必要です。

恒常的な労働力不足や大規模な政策措置がロボット・自動化関連ビジネスへの大きな追い風となっており、これは一時的なものではありません。当戦略においては、長期的な成長機会を提供している分野や企業に引き続き注目して投資を行っています。

## ポートフォリオの動向

資本財関連銘柄は、引き続きサプライチェーン問題の最悪期を脱し、解消に向かいつつあることからパフォーマンスが改善傾向にあります。倉庫自動化ソリューションのKIONグループは決算発表前の事前リリースで、サプライチェーンの改善に恩恵を受けた産業トラック&サービス部門が牽引し、良好な収益が見込まれることを発表しました。これにより、通年の業績ガイダンスも上方修正されました。

産業用ロボットメーカーのファナックの業績は市場予想とほぼ一致する内容で、ロボマシンやロボット部門の受注増がFA（ファクトリーオートメーション）部門の受注減を補いました。また、経営陣は、中国などの主要市場における在庫水準が正常化するにつれて、FA部門の受注が1-3月期中に底を打ち回復に向かうと期待しています。安川電機は、23年2月期の決算で最高益を記録しました。受注については中国での落ち込みにより予想を下回りましたが、2月までの四半期で底を打ったとみられ、3月には中国およびグローバルで受注が回復傾向にあるとコメントしました。

年初来で堅調なパフォーマンスを続けていた半導体やソフトウェア関連銘柄は当月は反落し、マイナス寄与となりました。台湾の半導体受託製造大手TSMCの決算は強弱入り混じる内容となり、当初予想されたよりも大幅な在庫調整、下向きの半導体サイクルを示唆しました。これは、エンド市場における需要の回復の遅れ、2022年末における予想以上の在庫水準などが影響しています。現在のところTSMCの事業に占める割合は少ないものの、人工知能(AI)関連の受注は上向き傾向を示しており、中長期的に成長の原動力になると期待されます。

IoT（モノのインターネット）向け無線通信チップ大手の米シリコン・ラボラトリーズの1-3月期決算は予想と一致したものの、在庫解消、需要の低迷を反映し、4-6月期のガイダンスは予想を下回りました。中国の弱さが逆風となったものの、回復の兆しが見られるとのこと。ウルフスピードは1-3月期の収益は予想を上回ったものの、米国モホークバレー工場の立ち上げの更なる遅れから2024年度の売上高見通しが引き下げられました。ソフトウェア企業のアスペン・テクノロジーズは売上、利益などが予想を下回り、23年度の業績ガイダンスも下方修正されました。中でも化学関連のエンド市場における設備投資の減少が影響しています。

ディスクレーム

### 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-30514