

週刊WEB

企業 経営

MAGA
ZINE

Vol.941 2025.10.14

ネットジャーナル

Weeklyエコノミスト・レター

2025年10月6日号

**円安が続く背景を
改めて点検する**
～円相場の行方は？

経済・金融フラッシュ

2025年10月7日号

**ベトナム経済:25年7-9月期
の成長率は前年同期比8.23%増**
～追加関税後も高成長を維持

経営TOPICS

統計調査資料

消費動向調査

(令和7(2025)年9月実施分)

経営情報レポート

労働力不足への対応が急務!
高齢社員戦力化のポイント

経営データベース

ジャンル:その他経営関連 > サブジャンル:株式投資理論

株価の決まり方

株式投資の基本理論

発行:税理士法人日下事務所

本誌掲載記事の無断転載を禁じます。

ネット
ジャーナル

円安が続く背景を改めて点検する ～円相場の行方は？

ニッセイ基礎研究所

本レポートの文書（画像情報等含む）に関する著作権は、すべてニッセイ基礎研究所に帰属し、無断転載を禁じます。

1 今年の春以降、ドル円では緩やかな円安基調が続いている。

この間に主たる材料である日米金融政策の方向性の違いが円高ドル安に寄与し、インバウンドの増加も円高に働いてきたが、世界的なリスク選考地合いや日本の財政拡張観測、国内勢の对外投资とデジタル赤字という円安要因の影響が上回ったことが、円安基調の背景にあると考えられる。

ドル円レートと日米金利差



（資料）Bloomberg よりニッセイ基礎研究所作成

2 さらに、自民党総裁選で高市氏が新総裁に選出されたことを受けて、本日には3円近く円安が進んでいる。

日銀の利上げが遅れ、財政がより拡張的になるとの思惑が高まったためだ。

財政拡張観測で株価が急伸したことも円安に拍車をかけている。

3 当面は高市政権に対する思惑から円が下落しやすい地合いとなるが、今後、数カ月～1年程度の期間の方向感としては円高ドル安と見ている。FRBが段階的な利

下げを続けるほか、米政権によるFRBに対する圧力によってドルの信認が揺らぐことがドル安圧力となる。

一方、国内では、高市政権の発足に伴い、従来よりも日銀が利上げに踏み切る際のハードルは高まりそうだ。

ただし、日銀が利上げを停止すれば、円安が進んで物価高に拍車がかかりかねないこと、米政権がドル安に繋がる日銀の利上げを望んでいるとみられることから、政権としても日銀の利上げ継続自体は容認し、利上げが円高に寄与すると見込んでいる。

一方、国内勢による对外投资やデジタル赤字の継続によって、円高のペースは抑制されそうだ。来年末の水準は1ドル140円強と予想している。

4 なお、メインシナリオに対するリスクバランスは、円安リスクの方が大きめと見ている。

高市政権が大幅な財政拡張を進めたり、日銀の利上げを強力にけん制したりすれば、メインシナリオよりも円安で推移するだろう。

また、日米関税交渉で合意された日本側による5500億ドルの対米投資も、ドル資金調達に伴う円安進行リスクを内包している。

「Weeklyエコノミスト・レター」の全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

ネット
ジャーナル

ニッセイ基礎研究所

ベトナム経済：25年7-9月期の成長率は前年同期比8.23%増～追加関税後も高成長を維持

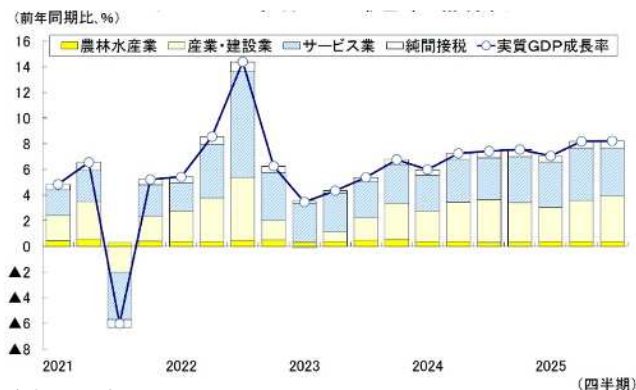
本レポートの文書（画像情報等含む）に関する著作権は、すべてニッセイ基礎研究所に帰属し、無断転載を禁じます。

1 結果の概要：高成長で横ばいの動き

2025年7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比8.23%増^(注1)（前期：同8.19%増）だった。

^(注1) 10月6日、ベトナム統計総局（GSO）が2025年7-9月期の国内総生産（GDP）を公表した。

ベトナムの実質GDP成長率（供給側）



（資料）ともにCEIC

7-9月期の実質GDPを産業別にみると、主に産業・建設業の加速が成長率上昇に繋がった。

まず産業・建設業では前年同期比9.46%増（前期：同8.82%増）と上昇した。内訳をみると、主力の加工・製造業が同9.98%増（前期：同10.34%増）、建設業が同7.94%増（前期：同10.88%増）と、それぞれ増勢が鈍化した一方、鉱業が同7.78%増（前期：同2.57%減）、電気・ガス業が同10.01%増（前期：同3.62%増）と、それぞれ大きく上昇した。

2 ベトナム経済の現状と先行きのポイント

ベトナム経済は、2025年に入り米国の関税政策を巡る不確実性が高まるなか、

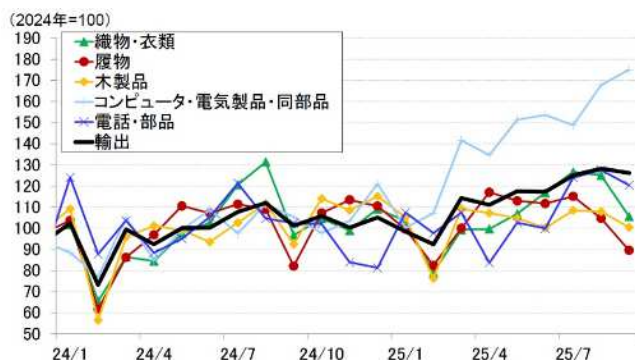
上半期の成長率が前年同期比7.64%と、追加関税を控えた駆け込み輸出の拡大と政府の支援策を受けて高成長となった。

そして今回発表された7-9月期の成長率は前年同期比8.23%と、4-6月期（同+8.19%）から横ばいの成長となり、市場予想^(注2)（同+7.15%）を大きく上回った。

ベトナム経済は8月7日の米国追加関税（対米輸出品に20%、第三国からの積み替え品に40%）の発動により、上半期に生じた駆け込み輸出の反動減が生じて、7-9月期の成長率が低下すると懸念されていたが、実際には予想を上回る高成長だった。7-9月期の高成長は産業・建設業の加速によるものだ。主力の加工・製造業（前年同期比+9.98%）は前期の同+10.75%からやや減速したものの、依然として高成長を維持している。

^(注2) Bloomberg調査

ベトナム品目別の輸出動向



（注）3カ月移動平均後の数値を元に算出

経済・金融フラッシュの全文は、
当事務所のホームページの「マクロ経済予測レポート」
よりご確認ください。

消費動向調査 (令和7(2025)年9月実施分)

内閣府 2025年10月2日公表

結果の概要

<消費者マインド>

消費者態度指数の動きから見た9月の消費者マインドは、持ち直しの動きがみられる。

(基調判断据置き)

- 9月は前月差+0.4 ポイントと、小幅な上昇となった。
- 3か月移動平均も前月差+0.2 ポイントと、小幅な上昇となった。

<消費者の物価見通し>

- 1年後の物価について、「上昇する」と見込む割合は、前月と同様、9割を超えている。
- 内訳をみると、「5%以上 上昇する」と見込む割合が前月差 0.6 ポイント減少した。

1 消費者の意識(二人以上の世帯、季節調整値)

(1) 消費者態度指数

令和7(2025)年9月の消費者態度指数は、前月差 0.4 ポイント上昇し 35.3 であった。

(2) 消費者意識指標

消費者態度指数を構成する各消費者意識指標について、令和7(2025)年9月の動向を前月差でみると、「耐久消費財の買い時判断」が 0.8 ポイント上昇し 28.8、「雇用環境」が 0.6 ポイント上昇し 39.9、「暮らし向き」が 0.5 ポイント上昇し 33.2 となった。

「収入の増え方」は前月と変わらず 39.4 であった。

また、「資産価値」に関する意識指標は、前月差 1.4 ポイント上昇し 45.2 となった。

消費者態度指数と消費者意識指標(二人以上の世帯、季節調整値)

	2025年						
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
消費者態度指数	34.1	31.2	32.8	34.5	33.7	34.9	35.3
(前月差)	▲0.7	▲2.9	1.6	1.7	▲0.8	1.2	0.4
(前月差: 3か月移動平均)	▲0.6	▲1.3	▲0.7	0.1	0.9	0.7	0.2
暮らし向き	30.9	27.3	30.2	32.4	31.4	32.7	33.2
(前月差)	▲0.6	▲3.6	2.9	2.2	▲1.0	1.3	0.5
収入の増え方	38.8	37.5	38.3	38.9	38.5	39.4	39.4
(前月差)	▲0.7	▲1.3	0.8	0.6	▲0.4	0.9	0.0
雇用環境	39.2	35.7	37.3	38.3	37.6	39.3	39.9
(前月差)	▲1.7	▲3.5	1.6	1.0	▲0.7	1.7	0.6
耐久消費財の買い時判断	27.3	24.2	25.4	28.2	27.4	28.0	28.8
(前月差)	0.2	▲3.1	1.2	2.8	▲0.8	0.6	0.8
資産価値	40.3	34.1	39.2	40.8	41.7	43.8	45.2
(前月差)	▲2.4	▲6.2	5.1	1.6	0.9	2.1	1.4

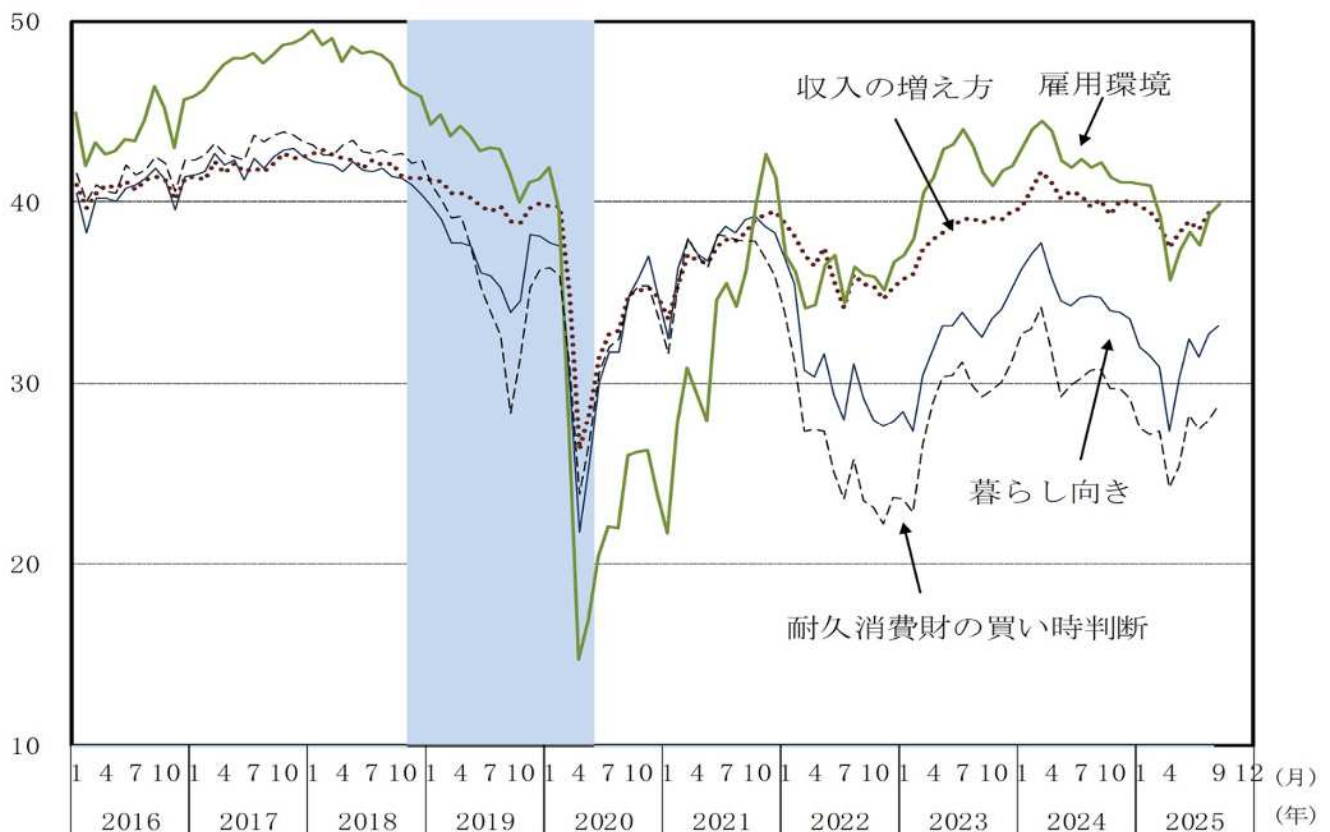
(注) 消費者態度指数(季節調整値)は、「暮らし向き」、「収入の増え方」、「雇用環境」、「耐久消費財の買い時判断」の4項目の消費者意識指標(季節調整値)を単純平均して算出している。

消費者態度指数と各消費者意識指標の推移(二人以上の世帯、季節調整値)

①消費者態度指数



②消費者態度指数を構成する消費者意識指標



(注) 1 シャドー部分は景気後退期を示す。

(注) 2 2018年9月までは郵送調査、2018年10月から郵送・オンライン併用調査で実施。以下同。

2 物価の見通し（二人以上の世帯）

令和7（2025）年9月の1年後の物価に関する見通しで、最も回答が多かったのは「上昇する（5%以上）」（49.2%）であった。

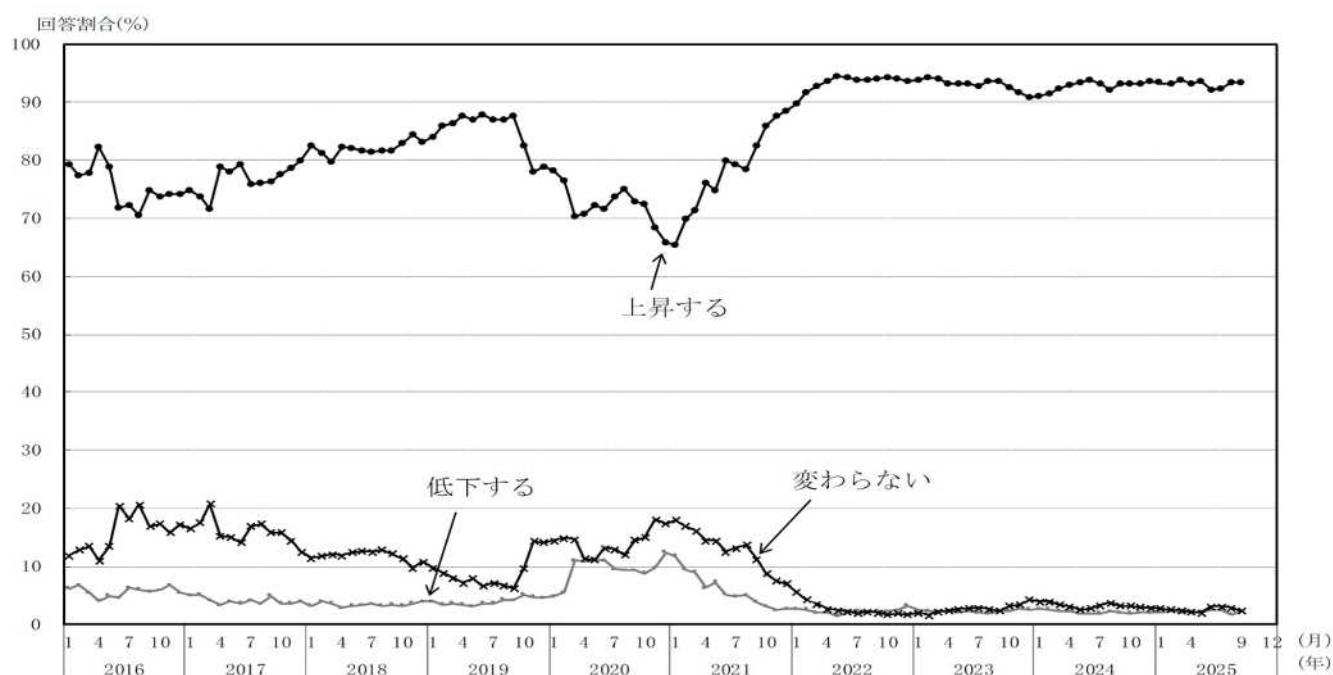
前月差でみると、「低下する」が0.6ポイント増加したのに対して、「変わらない」が0.5ポイント減少し、「上昇する」が前月と変わらず横ばいであった。

消費者が予想する1年後の物価の見通し（二人以上の世帯、原数値）

（単位：％）

		2025年						
		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
低下する	▲5%以上	0.5	0.9	0.7	0.7	0.7	0.5	0.7
	▲5%未満～ ▲2%以上	0.6	0.7	0.8	0.6	0.7	0.5	0.7
	▲2%未満	1.0	0.7	0.7	1.2	1.1	0.7	0.9
	＜計＞	＜2.1＞	＜2.3＞	＜2.2＞	＜2.5＞	＜2.5＞	＜1.7＞	＜2.3＞
（前月差）		（▲0.3）	（0.2）	（▲0.1）	（0.3）	（0.0）	（▲0.8）	（0.6）
変わらない	0%程度	2.5	2.2	2.1	3.1	3.1	2.9	2.4
	（前月差）	（▲0.1）	（▲0.3）	（▲0.1）	（1.0）	（0.0）	（▲0.2）	（▲0.5）
上昇する	2%未満	7.4	6.3	8.2	10.4	8.7	9.6	10.2
	2%以上～ 5%未満	31.2	26.9	29.9	32.9	32.4	34.0	34.0
	5%以上	55.3	60.0	55.5	48.8	51.3	49.8	49.2
	＜計＞	＜93.9＞	＜93.2＞	＜93.6＞	＜92.1＞	＜92.4＞	＜93.4＞	＜93.4＞
（前月差）		（0.6）	（▲0.7）	（0.4）	（▲1.5）	（0.3）	（1.0）	（0.0）
分からない		1.6	2.3	2.1	2.2	2.0	2.0	1.9

消費者が予想する1年後の物価の見通しの推移（二人以上の世帯、原数値）



消費動向調査（令和7（2025）年9月実施分）の全文は、
当事務所のホームページの「企業経営 TOPICS」よりご確認ください。



労働力不足への対応が急務！

高齢社員戦力化 のポイント

1. 高齢者雇用に関する法改正の概要と課題
2. 高齢者雇用に対応するための企業の選択肢
3. 定年延長を実施する場合の企業の対応ポイント
4. 高齢社員の戦力化を実現させた事例紹介



■参考資料

『65歳定年延長の戦略と実務』（三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社、三菱UFJ信託銀行株式会社編著 日本経済新聞出版） 『65歳定年に向けた人事処遇制度の見直し実務』（労務行政研究所、労務行政）他

1

企業経営情報レポート

高齢者雇用に関する法改正の概要と課題

■ 高齢者雇用安定法改正の概要

高齢者に対する雇用措置を定める「高齢者雇用安定法」は、それまでの中高年齢者等雇用促進法を改正する形で、1986年に制定されました。

同法では、2021年4月1日以降70歳までの就業機会の確保を努力義務として求めていましたが、2025年4月1日からは、従業員が希望すれば65歳までの雇用を確保することが企業に義務付けられました。

雇用確保の方法としては、「定年延長」「雇用延長」「再雇用」の3つの選択肢が用意されています。したがって、今後各企業は自社の状況に合った方法を選択し、法改正に対応していく必要があります。

■ 高齢者雇用安定法 2025年4月～ 65歳までの雇用義務の内容

○60歳未満の定年禁止

- ・事業主が定年を定める場合は、その定年年齢は60歳以上としなければならない。

○65歳までの雇用確保措置

- ・定年を65歳未満に定めている事業主は、以下のいずれかの措置（高齢者雇用確保措置）を講じなければならない。

①65歳までの定年引き上げ

②定年制の廃止

③65歳までの継続雇用制度（再雇用制度・勤務延長制度等）を導入

継続雇用制度の適用者は原則として「希望者全員」となる。

参考：独立行政法人高齢・障害・求職者雇用支援機構「70歳雇用推進マニュアル」

■ 高齢者雇用継続給付金の支給率の引き下げ

高齢者雇用継続給付は、被保険者であった期間が5年以上ある60歳以上65歳未満の被雇用者が、60歳以後の各月に支払われる賃金が原則として60歳時点の賃金額の75%未満となった場合、雇用継続する企業等に対し、65歳に到達するまでの期間について、60歳以後の各月の賃金の最大で15%を支給するというものです。

これが、2025年4月1日からは、雇用保険法に基づく高齢者雇用継続給付金の支給率が最大15%から10%に引き下げられました。

給付金を前提に賃金を設定していた企業は、労働者の生活水準を維持するためには、賃金の引き上げや新たな補助制度の導入などについて検討が必要になっています。

2

企業経営情報レポート

高齢者雇用に対応するための企業の選択肢

■ 高齢者戦力化の方向性と定年引上げ・再雇用制度のメリット・デメリット

(1) 高齢者戦力化の方向性

高齢になると、当人が抱える様々な問題（体力面や精神面など）や課題に違いが出てきます。定年延長や再雇用制度の見直しを行う際には、本人の健康、家族の健康などの問題も考慮する必要があります。労働人口は減少の一途を辿っており、人手不足基調は当面続くことになります。

しかしその一方で、高齢者が有する知識・ノウハウが不可欠な分野も数多くあり、そのような人材に対する雇用機運が高まりをみせています。

2025年には、年金の支給開始年齢が65歳に引き上げられるため、働く側にとってもなかなかリタイア出来ない時代になりつつあるのも事実です。

(2) 定年引上げ・再雇用制度のメリット・デメリット

企業として定年を引き上げるか、再雇用制度を採用するかを判断していくためには、それぞれのメリット・デメリットを押さえておくことが必要です。

典型的な例について整理すると、以下のようになります。

■ 再雇用制度と定年引上げの比較表

項目	定年引上げ	再雇用制度
定年年齢	65～70歳	60歳
雇用区分	正社員	嘱託社員など
契約期間	期間の定めなし（65～70歳まで）	1年更新
役割	企業により異なる	役割は従前と異なる
労働時間	フルタイム残業有り	短時間・短日数での勤務もありうる
賃金形態	月給または日給月給	月給又は日給月給、時給
賃金額	企業により（役割により）異なる	公的給付支給を前提としている場合有
賞与	ある	ない場合もある
評価	59歳以前と同じ	評価しない場合もある
メリット	- モチベーションが高い - 人材確保に有利 - 雇用管理しやすい	- 組織若返り遅延の問題は生じにくい - 人件費はそれほどかさまない - 継続雇用制度部分のみの検討でよい
デメリット	- 組織の若返りが遅れる - 人件費がかさむ - 場合によっては人事制度全体を見直す必要があるため、制度改定に手間がかかる可能性がある	- モチベーションが低下する - 雇用管理が煩雑（労働時間、雇用区分）

厚生労働省：65歳超雇用推進マニュアル

3

企業経営情報レポート

定年延長を実施する場合の企業の対応ポイント

■ 支給給与の見直しのポイント

定年引上げで企業に生じる課題としては、人件費の増加と社員のモチベーション維持の2つが考えられます。人件費増加を抑制するために、前述のとおり、年齢を理由にした一方的な支給額の減額及び手当の打ち切りは難しいため、業務や役割の変更を理由としたうえで、減額に向けた対応を取ることが必要といえます。

(1) 役職定年制の導入

支給額の見直しで最初に行うべきことは、役職の扱いについてです。

実際には55～60歳を目安に役職定年させるのが一般的ですが、この時、年齢を理由に降格をしてしまうと、役職定年社員のモチベーションは急激に低下します。

そのため、業務を十分習熟していること等を理由に新しい役職についてもらうといった形で役職を移行させることで、モチベーションを維持しながら人件費の上昇も抑えるというのの一つの手段となり得ます。

■ 一般的な定年後の役職

定年前の役職	定年後の役職
部長・工場長・支店長・研究室長	シニアマネージャー・シニアアドバイザー
課長・エリアマネージャー・参事	マネージャー・アドバイザー
係長・主幹	スペシャリスト・テクニカルサポーター

■ 定年前役職と定年後役職の金額比較例

(単位：円)

定年前		定年後	
役職	役職手当	役職	役職手当
部長	80,000	シニアマネージャー	20,000
課長	50,000	アドバイザー	10,000
係長	10,000	スペシャリスト	5,000

このように、役職を全てはずし、手当の一切を無くすという措置ではなく、熟練者に対する新たな役職への移行という措置を取ることで、直線的な人件費の上昇を抑制できるだけでなく、従業員の就労意欲を保つことにも繋げることができます。

4

企業経営情報レポート

高齢社員の戦力化を実現させた事例紹介

■ 定年延長によって高齢社員のモチベーションが向上したA社

社名	A社	業種	窯業・土石製品製造業
設立	1964 年	従業員数	41 名
本社	岡山県	平均年齢	49.3 歳

(1) 高齢者雇用の背景

A社は、少子高齢化が進展しているなかで次世代を担う若手を中心とした人材確保が進まず、同社の競争力の源泉である技能の継承の観点から旧制度の定年年齢を引き上げる必要性を当時の専務（現社長）が考え、制度改定への取り組みを開始しました。

外部コンサルの支援を受けながら、同社は 2019 年 4 月に正社員の定年年齢を 65 歳に引き上げるとともに、70 歳までの継続雇用制度の規程を整備しました。

(2) 取り組みのポイント

- 65 歳定年の実施と 70 歳までの希望者全員の継続雇用の規程化
- 面談シートを活用した継続雇用時の高齢社員の役割・責任の意識の共有
- ペア就労による技術・技能の継承

(3) 活用効果

A社は、ベテラン社員と若手社員のペア就労を行っており、指導役をベテラン社員が担い、製造現場ではOJTを通じて若手社員にベテラン社員の知識・ノウハウ等を伝えています。

こうした取り組みは、ベテラン社員にとって通常の製造業務に加えて指導という新たな役割が与えられ、モチベーションが高まる一方、若手社員にとってはペア就労を通じて成長を実感でき、仕事への自信にもつながっていききました。

雇用制度改定による効果について、同社は 65 歳定年ならびに 70 歳までの雇用が規程化されたことで、同社で長く働くことができる安心感が社員に浸透したことを挙げています。

希望すれば 70 歳まで同社で働くことができる体制が整ったことは、とくに年金だけで生活していくことに不安を抱えている定年間際のベテラン高齢社員からは、金銭面の不安が解消されたとの声があがっています。

レポート全文は、当事務所のホームページの「企業経営情報レポート」よりご覧ください。

Q
uestion

A
nswer

株価の決まり方

株価はどのようにして決まるのですか。

株価は需給の原理で決まります。投資家の需要と企業の株式供給のバランスによって株価が形成されます。

投資家は企業の将来収益を見込んで株式を需要し、企業は資金調達のために株式を供給します。需要と供給の兼ね合いで株価が決まるのです。

①需給バランス	株価は需要と供給のバランスで決まります。投資家の株式需要が多ければ株価は上がり、供給が多ければ下がります。投資家は企業の収益力を見込んで需要を高めますが、供給側の企業が増資すれば株価は下落する可能性があります。需給の兼ね合いによって株価は常に変動しています。
②企業の収益性	企業の収益見通しが株価を左右する大きな要因です。収益が増えると企業価値が高まるため、株式需要が増え株価は上がります。反対に収益が落ち込めば株価は下落します。投資家は企業の業績動向を常に注視し、収益力の変化に応じて需要を調整します。企業の収益性が株価を大きく動かすのです。
③マクロ経済環境	株価は景気動向の影響を受けます。景気が良ければ企業収益への期待から株式需要が高まり株価は上がりますが、景気後退期には需要が冷え込み株価は下落します。また、金利の変動も株価に影響します。金利が低ければ株式の割安感から需要が増え、金利が上がれば他の金融商品との比較で株式は割高になるためです。
④投資家心理	株価は投資家の心理的要因にも左右されます。楽観的な雰囲気が高まれば需要が増え株価は上がりますが、悲観的になれば需要が減り株価は下がります。 投資家の心理は世論や風評などの影響を受けやすく、合理的な根拠がなくても株価が変動することがあります。
⑤情報の反映速度	株価は新しい情報をいかに迅速に反映するかによっても変わります。企業の決算発表など重要な情報が出れば、それを好感して需要が増えたり、悪化を危惧して需要が減ったりします。情報が遅れて反映されれば、株価の変動に遅れが生じます。情報の反映スピードが株価変動の速度を左右するのです。

Q uestion

A nswer

株式投資の基本理論

株式投資の基本理論 について教えてください。

株式投資には、リスク分散やリスク・リターンの関係など、理論的なアプローチが重要です。

代表的な理論として、現代ポートフォリオ理論、資本資産価格モデル、効率的市場仮説などがあり、それらを投資に実践的に活用することが望ましいでしょう。

①リスク分散と ポートフォリオ の最適化	現代ポートフォリオ理論では、分散投資によってリスクを減らしつつ収益を最大化する「効率的フロンティア」の考え方が説かれています。 投資対象の相関関係を考慮しながら、リスク許容度に応じて最適なポートフォリオを組成することが重要でしょう。リスクと期待収益のバランスを取ることで、効率的な投資が可能になります。
②収益率と リスクの関係性	資本資産価格モデル(CAPM)は、リスクが高ければ高いほど期待収益率も高くなるという関係を示しています。市場ポートフォリオに対するベータ値を用いて適切なリスクプレミアムを算出し、投資判断の指標とすることができます。 高リスクであれば高収益が期待できますが、リスクに見合った適正な収益率であるかを判断する必要があります。
③市場の効率性と 情報の反映	効率的市場仮説(EMH)は、新しい情報が迅速に株価に反映されるという考え方です。 弱形効率性、準強形効率性、強形効率性の3つのレベルがあり、市場の効率性次第で投資戦略を変える必要があります。
④理論と 現実のギャップ	投資理論は一定の前提条件の下で成り立っていますが、実際の市場では投資家の心理的要因や非合理的行動も影響します。 理論と現実のギャップを認識し、臨機応変な対応が求められます。
⑤理論と 実践の往復	投資では理論と実践を往復させることが大切です。 理論を実践に活かしつつ、実践から得られた知見を理論に還元していくことで、より良い投資判断ができるようになるでしょう。