



2025年5月1日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

2025年5月FOMCプレビュー～今回の注目点を整理する

- FF金利は大方の予想通り4.25%～4.50%で据え置き、FOMC声明も大きな変更はないとみる。
- 市場はパウエル発言に注目も、金融政策については米関税政策などを見極める考えを先月示す。
- パウエル発言も目新しさはなく今回のFOMCは無風通過か、目先は米中関税交渉の進展が焦点。

FF金利は大方の予想通り4.25%～4.50%で据え置き、FOMC声明も大きな変更はないとみる

米連邦準備制度理事会（FRB）は、5月6日、7日に米連邦公開市場委員会（FOMC）を開催します。今回はFOMCメンバーによる経済見通しや、メンバーが適切と考える「政策金利水準の分布図（ドットチャート）」は公表されないため、FOMC声明と、記者会見でのパウエル議長の発言が焦点となります。以下、これらについて、主な注目点を整理していきます。

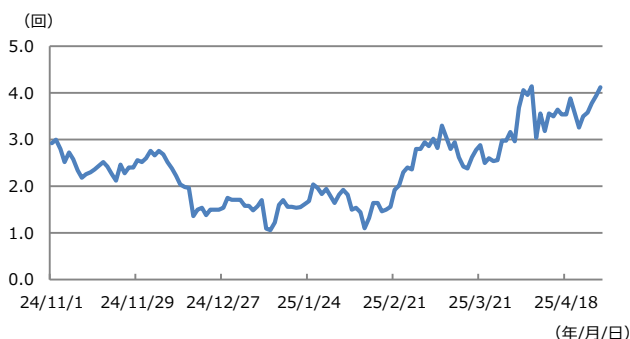
まず、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標について、弊社は大方の予想通り、4.25%～4.50%で据え置きとみています。FOMC声明にも特に大きな変更はないと思われ、前回3月会合で追記された「経済見通しを巡る不確実性は高まっている」との文言や、昨年12月会合から続く「（政策金利の）さらなる調整の程度と時期を検討する際」という文言も維持される見通しです。

【図表1：パウエル議長の主な発言】

米国経済	「米国経済は依然として堅調な状態にある」、「労働市場はほぼ完全雇用の状態にある」、「インフレ率は大幅に低下したが、依然として2%の目標をやや上回っている」
トランプ米政権の政策	「（トランプ米政権による）これらの政策はまだ進行中であり、経済への影響は非常に不確実」、「これまで発表された関税引き上げの規模は予想を大きく上回っている」、「物価上昇や成長鈍化といった経済的な影響も同様に大きくなる可能性が高い」
金融政策	「関税は少なくとも一時的な物価上昇を引き起こす可能性が非常に高い」、「我々の責務は、長期的なインフレ期待をしっかりと安定させ、一時的な価格水準の上昇が持続的なインフレ問題に発展しないよう確実に対処することである」、「当面、政策スタンスの調整を検討する前に、情勢が一段と明確になるのを待つ態勢が整っている」

（注） 4月16日のシカゴ経済クラブでの講演における主な発言。
（出所） FRBの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：市場が織り込む2025年の米利下げ回数】



（注） データは2024年11月1日から2025年4月30日。FF金利先物市場が織り込む25ペーシスポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げ回数。
（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



市場はパウエル発言に注目も、金融政策については米関税政策などを見極める考えを先月示す

次に、パウエル議長の記者会見では、トランプ米政権による関税引き上げなどの政策が経済に与える影響や、先行きの金融政策の運営について、どのような見解が示されるかに市場の注目が集まっています。なお、パウエル議長は4月16日の講演で、「これまで発表された関税引き上げの規模は予想を大きく上回っている」、「物価上昇や成長鈍化といった経済的な影響も同様に大きくなる可能性が高い」と述べています（図表1）。

また、「関税は少なくとも一時的な物価上昇を引き起こす可能性が非常に高い」とした一方、「我々の責務は、長期的なインフレ期待をしっかりと安定させ、一時的な価格水準の上昇が持続的なインフレ問題に発展しないよう確実に対処することである」との見解を示しました。そして、金融政策については、「当面、政策スタンスの調整を検討する前に、情勢が一段と明確になるのを待つ態勢が整っている」と述べ、様子見の姿勢を示しました。

パウエル発言も目新しさはなく今回のFOMCは無風通過か、目先は米中関税交渉の進展が焦点

パウエル議長の記者会見での発言は、おそらく4月16日の発言と基本的には同じ内容になり、今回のFOMCは無風通過の可能性が高いと思われます。なお、FF金利先物市場が織り込む年内25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げ回数の推移をみると（図表2）、昨年、米大統領選挙前の3回から、トランプ氏勝利後の年明け1月には1回まで減少し、その後は関税政策の発動などを受け、足元では4回まで増加しています。

弊社は米金融政策について、年内は6月、7月、9月の3回、25bpの利下げが行われると予想しています。目先の焦点は、累計145%に達した対中関税がどの程度まで引き下げられるかであり、現時点で対中関税は54%まで引き下げられると想定しています。この水準までの引き下げがないと、米国は景気後退（リセッション）入りするリスクが高まるため、米国と中国は関税交渉を進めていく公算が大きいとみています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了承下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会