



2025年10月28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10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25bpの引き下げ決定へ、FOMC声明に大きな変更はないと思われる。
- パウエル発言が注目されるが追加利下げに関する明確な手掛かりが今回示される可能性は低い。
- 年内3回の利下げで雇用の下振れリスクは相応に緩和され、利下げは12月でいったん終了とみる。

## FF金利は大方の予想通り25bpの引き下げ決定へ、FOMC声明に大きな変更はないと思われる

米連邦準備制度理事会（FRB）は、10月28日、29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。

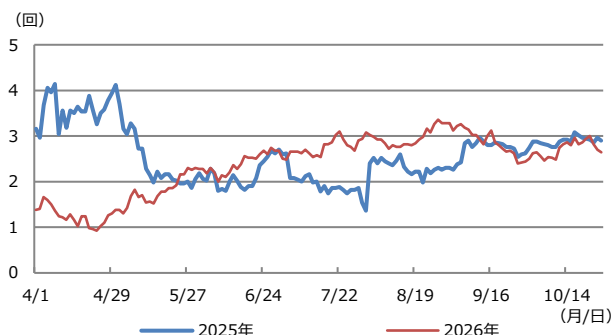
まず、フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標について、弊社は25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利下げを予想しており、市場でも25bpの利下げはほぼ織り込み済みです。FOMC声明は、前回、労働市場の現状判断などが下方修正されましたが、雇用やインフレ率に関する基本的な認識は変わらず、リスクバランスについても大きな変更はないと思われます。

【図表1：パウエル議長の主な発言】

- 準備預金が十分と考えられる水準をやや上回る時点で（量的引き締め（QT）を）停止する計画だとこれまで表明してきた。
- 今後数カ月でその水準に近づく可能性がある。
- 現時点で入手可能なデータに基づけば、雇用とインフレの見通しは、4週間前の9月の会合以降、大きく変化していないと言える。
- 失業率は8月まで低水準を維持したものの、雇用者数の伸びは急激に鈍化している。
- 雇用に対する下振れリスクは高まっているようだ。
- 雇用情勢に対する下振れリスクの高まりを受け、我々はリスクのバランスに関する評価を変更した。
- 我々はあらかじめ決められた道筋に従うのではなく、経済見通しの推移とリスクのバランスに基づいて政策を決定する。

（注） 10月14日の全米企業エコノミスト協会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：市場が織り込む米利下げ回数】



（注） データは2025年4月1日から10月27日。FF金利先物市場が織り込む25ベースポイント（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



## パウエル発言が注目されるが追加利下げに関する明確な手掛かりが今回示される可能性は低い

なお、パウエル議長は10月14日の講演で、米国債などの保有資産を圧縮する量的引き締め（QT）について、「準備預金が十分と考えられる水準をやや上回る時点で（QTを）停止する計画だとこれまで表明してきた」と述べ、「今後数カ月でその水準に近づく可能性がある」と語りました（図表1）。そのため、早ければ今回、QTの停止が決定されることも想定されます。

次に、パウエル議長の記者会見では、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注目が集まります。ただ、パウエル議長は前述の講演で、「我々はあらかじめ決められた道筋に従うのではなく、経済見通しの推移とリスクのバランスに基づき政策を決定する」としており、また、米政府機関の閉鎖で一部経済指標の発表が遅れていることもあるため、追加利下げに関する明確な手掛かりが示される可能性は低いと思われます。

## 年内3回の利下げで雇用の下振れリスクは相応に緩和され、利下げは12月でいったん終了とみる

以上を踏まえると、今回のFOMCは無風通過となる公算が大きいと考えられます。なお、FF金利先物市場が織り込む25bpの利下げ回数の推移をみると（図表2）、2025年はほぼ3回の利下げが織り込まれており、9月は利下げ済みのため、10月と12月の連続利下げが見込まれている状況です。また、2026年についても、少なくとも2回の利下げは織り込まれています。

弊社は米金融政策について、9月に続き、今回10月と、さらに12月にも25bpの利下げが行われると予想しています。パウエル議長は9月の利下げを「リスク管理のための利下げ」と述べましたが、年内3回のリスク管理のための利下げによって、雇用の下振れリスクは相応に緩和されると思われる、また、FRBはインフレへの警戒も継続していることから、利下げは年内でいったん停止されと考えています。

■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、ご了解下さい。

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