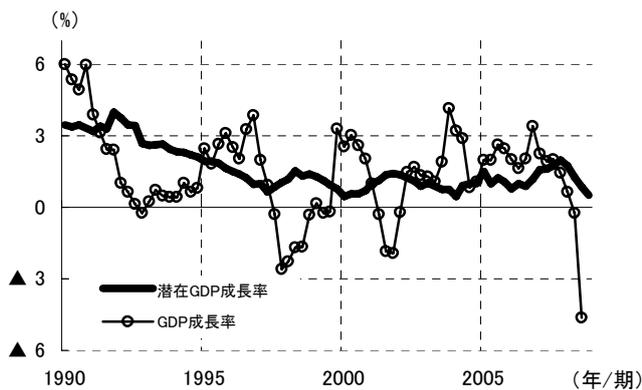


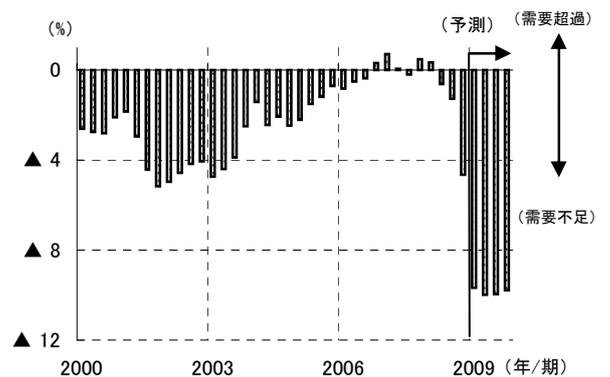
GDPギャップの拡大で強まるデフレ懸念

- (1) 2008年10～12月期の実質GDPは、前期比年率▲12.7%と35年ぶりの急減(図表1)。世界景気の悪化に伴う輸出の急減が主因。この結果、GDPギャップも▲4.7%に拡大(図表2)。
- (2) 今後を展望すると、GDPギャップはさらに拡大する公算大。2009年1～3月期の実質GDPは内外需要が一段と減少するため、2期連続の二桁マイナス成長が濃厚。この結果、GDPギャップは▲10%近くに拡大する見込み。さらに、4～6月期以降も潜在成長率を下回る成長が続くため、GDPギャップは▲10%前後の水準で推移する見通し。
- (3) GDPギャップの拡大により、消費者物価に押し下げ圧力。推計式に基づけば、GDPギャップの拡大は2010年1～3月期の消費者物価を▲0.9%押し下げ。GDPギャップは時間的ラグを伴って消費者物価に影響を及ぼすため、2010年度以降の押し下げ圧力は▲1%を超える展開に。
- (4) 急拡大したGDPギャップの解消には時間が掛かるため、デフレ圧力は長期化の公算。2010年以降、実質GDPが年平均3%ペースで成長したとしても、GDPギャップが解消するのは2015年(図表4)。2%成長のケースでは、2021年にずれ込み。この間は、消費者物価に対する需給面からの下振れ圧力が持続する見込み。

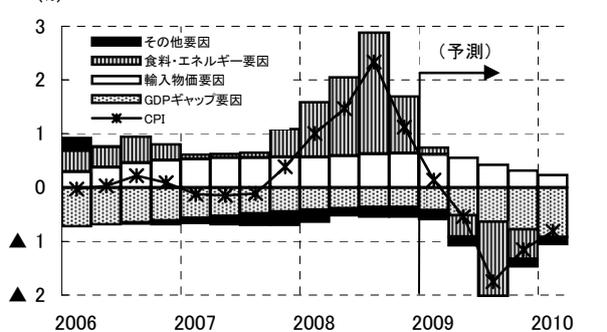
(図表1) GDP成長率(前年同期比)の推移



(図表2) GDPギャップの推移



(図表3) 消費者物価の推移(前年同期比)



(35.60) (1.80) (3.62)
 修正 R2=0.97 D.W値=1.37 推計期間: 1977年1-3月期～2008年10-12月期
 * GDPギャップ、輸入価格前年比は後方4期平均を採用
 * 寄与度は1期前CPI前年比をGDPギャップ、輸入物価に要因分解した累計寄与度

(図表4) GDPギャップの長期試算

