

日本経済 ～いよいよ本格的なデフレ局面に～

経済調査部 鳶峰 義清

2011年度まではデフレ継続見込み？

日銀が10月に公表した展望レポートによれば、日本の消費者物価は2011年度においても下落基調が続くとの見通しとなっている。足元の状況から判断すれば、デフレ長期化は避けがたい状況にあるといえる。

一般に、物価は需要と供給のバランスで決まる。需要が相対的に強ければ物価は上昇しやすく、逆であれば物価には下落圧力がかかる。こうした需給のバランスについて、日本経済全体でみたものがGDPギャップと呼ばれる。

GDPギャップは、実際の経済成長率が潜在成長率を上回っている局面では上昇し（需要超過）、逆に下回っている局面では下落する（供給超過）。足元のGDPギャップを確認すると、およそ40兆円、GDP比（＝GDPギャップ率）にして約8%近くもの供給超過状態にあると試算される。日本がデフレに苦しんでいた2000年前後でもGDPギャップ率は1～2%程度であったことを勘案すれば、足元がいかに厳しい状態であるかが分かる。

2011年度でデフレ解消？

デフレが解消するための必要条件として、GDPギャップが需要超過の状態になることが挙げられる。ただし、GDPギャップが需要超過の方向に向かうためには、実際の経済成長率が潜在成長率を上回る必要がある。幅を持ってみる必要があるが、日本の潜在成長率は0%台半ばであると考えられているので、これを上回る成長を維持することが必要となる。しかし、これを維持してGDPギャップが解消し、需要超過の状態になってもすぐにデフレから脱却できるわけではない。物価はGDPギャップにおよそ1～2年程度遅行するため、デフレから

解消するにはさらに時間がかかることになる。

ここで、実際にどの程度の時間を要するかが問われるが、足元でギャップはかつてないほど拡大しているため、ギャップが解消し、需要超過の状態になるまではかなりの時間がかかることになる。たとえば、40兆円のギャップを解消するには、景気が潜在成長率の倍以上のペースとなる2%成長を維持しても、7～10年程度かかる。物価がプラスに転じるには、さらに1～2年要することまで考えなくても、2011年までデフレが続くとの日銀の見通しは、決して2011年でデフレが終わることを示唆しているわけではないことが分かる。

そもそも好景気維持は可能？

問題はこれだけではない。人口が減少傾向に入り、人々の間にデフレ期待が定着した日本では、好景気（潜在成長率を上回る経済成長）を内需だけで維持するのは極めてハードルが高い。実際、2007～2008年に日本経済はデフレから脱却しかけたが、これを誘った長期景気拡大は、専ら海外の住宅バブルによって嵩上げされた輸出に牽引された側面が大きい。

これに対し、足元では輸出の牽引力は期待できない。バブル崩壊後の欧米景気にかつてのような高成長を期待することは困難だ。中国など新興国の台頭はあるが、欧米の需要を穴埋めするレベルには達していない。このように考えると、これからの日本には“どうやってデフレから抜け出すか”ということが大きな問題となる。デフレスパイラルが進行すれば、脱出は更にやっかいになる。したがって、最重要の政策の一つとして、デフレ対策を取り上げなければならない。

しまみね よしきよ（主席エコノミスト）