



caféborsa

www.caféborsa.com

21 05 2009 Deflazione, il Decennio perduto del Giappone e quello che ci attende



Torna la paura della deflazione, intesa nel senso di diminuzione generalizzata dei prezzi.

Utile allora guardare cosa è accaduto in Giappone, che ha sperimentato la stagnazione per dieci anni. Almeno ufficialmente, perché in realtà la crisi serpeggia ancor oggi: il Nikkei non è lontano dal minimo di gennaio 2003 e, da aprile 2008, il paese è di nuovo tecnicamente in recessione. Il reddito è sceso solo nel biennio 1998-99, mentre i prezzi sono calati nel 1995, dal 1999 al 2003 e nel 2005. E la spesa in consumi delle famiglie dei lavoratori replica la discesa dei prezzi al consumo.

Fino alla metà del secolo scorso, i periodi nei quali il livello dei prezzi cresceva (inflazione) si sono alternati a periodi con prezzi generalmente calanti (deflazione). Dopo la seconda guerra mondiale, invece, i prezzi sono quasi sempre cresciuti e si è diffusa la convinzione che questo andamento fosse irreversibile. Perfino il significato delle parole cambiò: **deflazione** diventò prevalentemente la caduta del reddito o prodotto di un paese, non più la diminuzione generalizzata dei prezzi.

LA BOLLA E LA CRISI

Con la lunga stagnazione dell'**economia giapponese**, a partire dal 1990, la paura di una deflazione (nel vecchio significato) è ritornato attuale; "paura" per i motivi chiariti in un contributo di Francesco Daveri .

Il "decennio perduto" dalla società giapponese trova le sue origini nell'accordo del Plaza Hotel, 22 settembre 1985, tra Stati Uniti, Giappone, Regno Unito, Germania e Francia che prevedeva la **rivalutazione dello yen** e del marco nei confronti del dollaro.

Nel giro di un anno il tasso di cambio yen/dollaro passa da 250 a 150; contemporaneamente in Giappone inizia a gonfiarsi la bolla speculativa: nel periodo 1985–1989 l'indice Nikkei, il più noto e rappresentativo della borsa di Tokyo, sale da circa 12.600 (settembre 1985) a 38.957 (29 dicembre 1989) mentre i prezzi delle case e dei terreni triplicano. È il periodo in cui un metro quadrato a Ginza, la via Montenapoleone di Tokyo, poteva costare un milione e mezzo di dollari; si diceva che il valore dei soli giardini del Palazzo imperiale fosse superiore a quello di tutta la California.

Le imprese ottengono credito dalle banche dando come garanzia azioni, edifici, terreni: i valori di questi ultimi crescono e prestiti crescenti sono concessi con le stesse garanzie.

All'inizio del 1990 la **bolla** speculativa scoppia: in nove mesi, da gennaio a settembre, il Nikkei crolla a 19.782, toccando poi il minimo di 8.237 a fine gennaio 2003. Con un ritardo di quasi un anno, anche i prezzi dei terreni e degli edifici cominciano a scendere.

Le garanzie non sono più adeguate, ma poche imprese falliscono: innanzi tutto non fa e non faceva parte del comportamento societario in Giappone chiedere il fallimento del debitore; inoltre ogni keiretsu (conglomerato industriale diversificato) aveva una sua banca di riferimento.

All'inizio, la gravità della crisi non appare nella sua dimensione vera: dopotutto nel 1990 e 1991, il Pil cresce del 5,3 e 3,4 per cento. Inoltre le rigidità e le collusioni della società giapponese, impediscono di prendere misure adeguate. Si apre così la lunga **stagnazione** del Giappone: non è una recessione in senso stretto perché il reddito cresce quasi costantemente.

Convenzionalmente, la recessione-stagnazione in Giappone, finisce a metà **2002**, ma in realtà serpeggia ancor oggi: il Nikkei, che aveva superato quota 18.000 nel 2007, **è tornato a metà Marzo 2009 intorno a 7.500, quindi al di sotto del minimo segnato nel gennaio 2003**. Per di più il paese è di nuovo "tecnicamente" in recessione dall'aprile 2008: infatti la crescita del reddito è stata negativa nel secondo e nel terzo trimestre.

DEFLAZIONE NEL SOL LEVANTE

Tra le maggiori preoccupazioni degli esperti e dei politici mondiali, oggi c'è il ritorno della "vecchia" deflazione: in Giappone i prezzi declinano per alcuni anni. Ora si teme qualcosa di simile negli Usa e in Europa; la crisi in cui ci dibattiamo sembra così profonda, da generare non solo una caduta del reddito, ma anche una discesa dei prezzi.

È utile quindi approfondire alcuni aspetti della deflazione giapponese.

Se confrontiamo (dati Fmi) i tassi annui di variazione del reddito e dei prezzi al consumo dal 1985 al 2007 possiamo notare che il **reddito** scende solo nel biennio 1998-99 mentre i **prezzi** calano nel 1995, dal 1999 al 2003 e nel 2005. La diminuzione più grande di questi ultimi è inferiore allo 0,9 per cento, nel 2002 e, solo nel 1999, calano sia il Pil sia i prezzi, dello 0,14 e 0,29 per cento rispettivamente.

Se poi prendiamo in considerazione i prezzi alla **produzione** (dati Statistics Bureau, ministero degli Interni e delle Comunicazioni) notiamo che la deflazione è un fenomeno molto frequente in Giappone: dal 1985 al 2007 (23 anni), calano in quindici anni, praticamente quasi tutto il quinquennio della bolla speculativa e il decennio a partire dal 1994. Anche i prezzi delle importazioni hanno un andamento simile: calano in quattordici anni. La spiegazione sembra basarsi soprattutto sulla rivalutazione dello yen e sulle importazioni dalla Cina.

E la spesa in **consumi delle famiglie** dei lavoratori? I tassi di variazione sono negativi nel 1994, 1995, dal 1998 al 2003 e nel 2006, quasi replicando la discesa dei prezzi al consumo, con valori (assoluti) compresi tra 0,2 e 2,9 per cento.

Se però passiamo alle spese per grandi categorie e ci soffermiamo su quelle più rappresentative dei beni durevoli (casa, mobili e attrezzature per la casa, vestiti e calzature, trasporti e comunicazioni) il quadro si complica: le variazioni negative si disperdono su molti anni senza una chiara concentrazione; la spesa per abbigliamento, ad esempio, è stata sempre decrescente, in quasi tutti gli anni dal 1985 al 2007.

Quali sono le cause del "decennio perduto" ? Vedremo quelle più importanti in un altro contributo.

Ma quanto è lungo un decennio? Solo una ventina d'anni, speriamo.