



ΙΑΠΩΝΙΑ και ΑΠΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Η Εξαγωγή του στη Δύση και Τρεις (3) Εξηγήσεις για την Ιαπωνική Ύφεση

(ΜΕΡΟΣ 3^ο)

Σπυρίδων Ε. Βασιλείου
spvros@metatrading.gr

Σημείωση: Το παρόν κείμενο αποτελεί το 3^ο και τελευταίο μέρος της μελέτης που ξεκίνησε στις 13/12/01 (Μέρος 1^ο) και συνεχίστηκε στις 24/01/02 (Μέρος 2^ο).

Θα ξεκινήσω την τελευταία αυτή ανάλυση / μελέτη για την Ιαπωνία και το αποπληθωρισμό, επαναλαμβάνοντας μερικές από τις τελευταίες φράσεις του 2^{ου} Μέρους:

Επίσης, θα τονίσω (στο 3^ο Μέρος) το πρόβλημα της εξαγωγής του ΑΠΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ σε άλλες οικονομίες, αν και πιστεύω ότι έχει ήδη εξαχθεί. Ίσως όμως το πρόβλημα στις υπόλοιπες δυτικές οικονομίες να είναι περισσότερο αποτέλεσμα της φυσικής αποπληθωριστικής διαδικασίας της καθοδικής φάσης του Κύματος Kondratieff (K-Wave) και του 'Χειμώνα' του οικονομικού κύκλου, παρά της αποκλειστικής επίδρασης του ιαπωνικού / ασιατικού εισαγόμενου αποπληθωρισμού.

Οι πολιτικοί στη Δύση μπορεί να συνεχίσουν να κατηγορούν τους Ιάπωνες για απραγία και λανθασμένες επιλογές στην οικονομική τους πολιτική, αλλά ήταν οι ίδιοι που τους συμβούλευαν στη χρήση Κεϋνσιανών πολιτικών ενίσχυσης της συνολικής ζήτησης και μονεταριστικών πολιτικών ποσοτικής ρευστότητας (μείωση των επιτοκίων). Εφόσον ήταν η λάθος συνταγή σε λανθασμένη διάγνωση 'ασθένειας' του προβλήματος, το αποτέλεσμα της Κεϋνσιανής προσέγγισης δεν έμελλε παρά να αποτύχει και να μιλάμε για παγίδες 'ρευστότητας'.

Αρχικά σχεδίαζα να παρουσιάσω το 3^ο Μέρος στις αρχές της άνοιξης, όταν οι περισσότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες (εκτός της NASDAQ) σημείωναν σημαντική άνοδο μετά από δηλώσεις του Alan Greenspan ότι η αμερικανική οικονομία είχε ήδη ξεκινήσει την ανάκαμψή της. Το απροσδόκητο νέο με βρήκε κάπου στην Ασία μερικές μόνο ημέρες πριν την επίσκεψή μου στη Ιαπωνία. Το 3^ο Μέρος ανεβλήθη πιστεύοντας ότι μία προσωπική εικόνα θα άλλαζε την άποψη μου αναφορικά με την οικονομική κατάσταση της χώρας του "ανατέλλοντος ηλίου." Τελικά, ούτε η άποψή μου άλλαξε αλλά ούτε και το 3^ο Μέρος δημοσιεύτηκε.

Οι Αναλυτές και οι Προβλέψεις

Αυτό που άλλαξε είναι η άποψη δεκάδων οικονομολόγων και αναλυτών που, όταν έγραφα τα 2 πρώτα μέρη (Δεκέμβριος 2001 - Ιανουάριος 2002), σημείωναν με εκπληκτική βεβαιότητα ότι δεν υπάρχει περίπτωση αποπληθωρισμού στις Η.Π.Α. ή στην παγκόσμια οικονομία (πλην της Ιαπωνίας). Αυτοί οι οικονομολόγοι και αναλυτές συνεχίζουν να αμείβονται με παχυλούς μισθούς και 7ψήφια Bonus, όμως ήταν ΓΙΑ ΜΙΑ

ΑΚΟΜΑ ΦΟΡΑ ΛΑΘΟΣ στις εκτιμήσεις τους. Την ίδια εποχή, οι ίδιοι αναλυτές προέβλεπαν ότι το 2002 θα ήταν μία θετική χρονιά για τις αγορές μετοχών με σημαντικές αποδόσεις στις μετοχές τεχνολογίας.

Η πίστη τους στην ικανότητα της FED να αποτρέψει την ύφεση, ήταν ατελείωτη. Η λέξη αποπληθωρισμός δεν ήταν καν στο λεξιλόγιο των περισσοτέρων, ούτε και της FED. Αυτό μέχρι πρόσφατα.

Είμαι ιδιαίτερα ικανοποιημένος, που έστω και χωρίς πρόθεση καθυστέρησα την παρουσίαση του 3^{ου} Μέρους.

Κτίριο της Bank of Japan στο Τόκιο



Είναι μέσα Δεκεμβρίου 2002 και η άποψη πολλών αναλυτών, αλλά και της FED, φαίνεται πως αλλάζει αργά αλλά σταθερά. Από τον Οκτώβριο κιόλας πολλοί οικονομολόγοι μιλούν για αποπληθωρισμό στη Γερμανία. Τα πρακτικά της συνεδρίασης της FED (6^{ης} Νοεμβρίου) έκαναν εκτενή αναφορά στους φόβους για αποπληθωρισμό. Μερικές εβδομάδες αργότερα το νέο μέλος του Federal Open Market Committee (FOMC) Ben Bernanke, εν ονόματι της FED και του Greenspan υποθέτω, κήρυξε πόλεμο κατά του αποπληθωρισμού λέγοντας πως θα γίνουν τα αδύνατα δυνατά ώστε να μη συμβεί στις Η.Π.Α.. Στο 1^ο Μέρος και ειδικότερα στη σελίδα 2 είχα διερωτηθεί στον τίτλο: “Σημάδια Αποπληθωρισμού στις ΗΠΑ;”

Η Ιαπωνία και τα Δημόσια Έργα

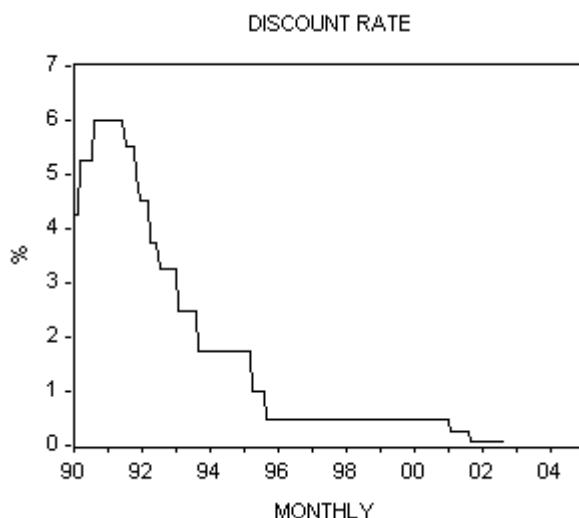
Όταν ο J. M. Keynes έγραφε το μνημειώδες έργο του **The General Theory of Employment, Interest and Money** το 1936, οι Η.Π.Α. ήταν ακόμα στα πρώτα στάδια ανάρρωσης από το Great Depression του 1929 - 32. Η δήλωση του Keynes για το πρόβλημα της ανεργίας ήταν χαρακτηριστική: *βάλτε τους άνεργους να σκάβουν λάκκους όλη μέρα και στη συνέχεια να τους γεμίζουν και πάλι χώμα !*

Η Ιαπωνία δεν έκανε ακριβώς το ίδιο αλλά κάτι παρόμοιο. Στην παραίνεση των ειδικών (που ήταν κατά βάση δυτικοί) έδωσε έμφαση σε Κεϋνσιανές και μονεταριστικές πολιτικές, χωρίς ουσιαστικό αποτέλεσμα. Οι Κεϋνσιανές πολιτικές πήραν τη μορφή δημοσίων δαπανών. Η προσωπική μου εμπειρία από την επίσκεψη στην Ιαπωνία (Απρίλιος 2002) ήταν κάτι το ξεχωριστό. Η υποδομή σε δημόσια έργα (δρόμοι, γέφυρες, λιμάνια, δίκτυο σιδηροδρόμων, κ.τ.λ.) είναι τόσο μεγάλη που εύλογα αναρωτιέται κανείς πως έγιναν τόσα και τέτοια έργα. Όταν κάποιος βρεθεί στο Τόκιο και δεν αντιμετωπίσει μποτιλιάρισμα στο βαθμό που το βλέπει σε μεγάλες πρωτεύουσες της Δύσης, ίσως κατανοήσει μέχρι κάποιο βαθμό γιατί συμβαίνει κάτι τέτοιο. Δεν διατείνομαι ότι αυτός είναι ο λόγος, αλλά η υποδομή αυτή σε σημαντικό μέρος της πραγματοποιήθηκε στα τελικά στάδια της “ιαπωνικής φούσκας” και μετά το σκάσιμό της.

Η άποψη του Keynes για λάκκους και δημόσια έργα απέτυχε. Οι προτάσεις των μονεταριστών, του Milton Friedman και της Σχολής του Σικάγο (μείωση των επιτοκίων), έφεραν το ονομαστικό κόστος χρήματος κοντά στο μηδέν (**βλέπε ΓΡΑΦΗΜΑ 1**). Η οικονομία παραμένει καθηλωμένη σε ένα φαύλο κύκλο ισχνής ανάκαμψης και ύφεσης με σημάδια αποπληθωρισμού εδώ και πολλά χρόνια. Όμως, το πρόβλημα της ιαπωνικής οικονομίας εμπίπτει περισσότερο στη θεωρία επιχειρηματικού κύκλου της Αυστριακής Σχολής. Αντί να προσπαθήσω να εξηγήσω περαιτέρω το φαινόμενο του αποπληθωρισμού στην Ιαπωνία θα παραθέσω μία περίληψη με τα

σημαντικότερα σημεία μιας 25σέλιδης εργασίας στο **Quarterly Journal of Austrian Economics**. Σε άλλη αναφορά για την Ιαπωνία θα αναφέρω και άλλες λεπτομέρειες της εργασίας¹. Προς το παρόν θα αναφέρω ότι η προσέγγιση της Αυστριακής Σχολής Οικονομικής Σκέψης εξηγεί πολύ καλύτερα το παράδειγμα της Ιαπωνίας. Κατ' επέκταση αποτελεί και την καλύτερη ερμηνεία της πρόσφατης εμπειρίας των Η.Π.Α.. Όπως θα θυμάστε, πρόσφατα παρατέθηκαν στο Metatrading.gr οι απόψεις δύο εξαιρετικών ακαδημαϊκών της Αυστριακής Σχολής (Frank Shostak και Hans F. Sennholz) για τη μέχρι τώρα στάση της FED. Όπως η Τράπεζα της Ιαπωνίας (BOJ - Bank of Japan), έτσι και η FED, χρησιμοποίησε το λάθος “φάρμακο” για τη λάθος “ασθένεια.” Μάλιστα, η διάγνωσή της ήταν λανθασμένη εξ αρχής.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: Το Προεξοφλητικό Επιτόκιο στην Ιαπωνία από το 1990



ΠΗΓΗ: Bank of Japan Courtesy of Mises.org

Η Ιαπωνία πληρώνει ακόμη τις λανθασμένες επιλογές της οικονομικής της πολιτικής. Τα επόμενα χρόνια θα μάθουμε, αν η FED με τη σειρά της αποδειχθεί παντελώς ανίκανη (όπως υποπτεύομαι εδώ και καιρό) να αντιμετωπίσει τα οικονομικά προβλήματα στις Η.Π.Α.. Γιατί το φαινόμενο της ιαπωνοποίησης - που έθιξε το Metatrading.gr στην πρώτη σελίδα του τεύχους της 11 Δεκεμβρίου - έχει προεκτάσεις που αγγίζουν και τις Η.Π.Α..

Τρεις Διαφορετικές Σχολές Οικονομικής Σκέψης Εξηγούν την Ιαπωνική Ύφεση

Σε μελέτη με τίτλο ‘**Explaining Japan’s Recession²**’, ο Benjamin Powell επιχειρεί να εξηγήσει τους λόγους που οδήγησαν την Ιαπωνία στην οικονομική ύφεση. Με βάση την **Αυστριακή Θεωρία του Επιχειρηματικού Κύκλου (Business Cycle Theory)** υποστηρίζει, ότι οι επαναλαμβανόμενες κυβερνητικές παρεμβάσεις δεν επέτρεψαν στους μηχανισμούς της αγοράς να λειτουργήσουν απρόσκοπτα, ώστε να επέλθει η οικονομική ισορροπία στην χώρα. Παράλληλα, υπογραμμίζει τις πολιτικές των Ιαπωνικών κυβερνήσεων που απέτυχαν να αντιμετωπίσουν την ύφεση, τις ταξινομεί σε **Κεϋνσιανές (Keynesian)** και **Μονεταριστικές (Monetarist)** και παραθέτει την ερμηνεία των αντίστοιχων σχολών για τη δεινή οικονομική κατάσταση της Ιαπωνίας.

¹ Αν κάποιος ενδιαφέρεται για την πλήρη εργασία του **Benjamin Powell** μπορεί να αποστείλει e-mail στο spyros@metatrading.gr

² Η μελέτη **Explaining Japan’s Recession** δημοσιεύτηκε στην τριμηνιαία επιθεώρηση **The Quarterly Journal of Austrian Economics**, p. 35-50, Vol. 5, No. 2 (Summer 2002)

Σύμφωνα με την **Κεϋνσιανή** μακροοικονομική θεωρία, οι διακυμάνσεις στον επιχειρηματικό κύκλο προκαλούνται από την απότομη πτώση της συνολικής ζήτησης. Την πτώση αυτή οι Κεϋνσιανοί δεν την αποδίδουν στην κατανάλωση - την οποία εκτιμούν ως συγκριτικά σταθερή - αλλά στη μείωση των επενδύσεων, αποφεύγοντας όμως παράλληλα να εξηγήσουν επακριβώς το λόγο της κατάρρευσής τους.



Οι Κεϋνσιανοί θεωρούν, ότι για να αντιμετωπιστεί μία οικονομική ύφεση θα πρέπει η εκάστοτε κυβέρνηση να υιοθετήσει ενεργές δημοσιονομικές πολιτικές, καθώς οι τιμές από μόνες τους δεν είναι σε θέση να διορθώσουν γρήγορα και να αποκαταστήσουν την ισορροπία. Η μείωση φόρων και η αύξηση κυβερνητικών δαπανών, αποτελούν κατά τους οπαδούς της θεωρίας πρακτικές, που μπορούν να ενεργοποιήσουν τη συνολική ζήτηση και να αντισταθμίσουν τη μείωση των επενδύσεων. Οι

πρακτικές αυτές βρήκαν πρόσφορο έδαφος στην Ιαπωνία, χωρίς όμως να μπορέσουν να επιφέρουν και τα αναμενόμενα αποτελέσματα. Αρκεί ενδεικτικά να αναφερθεί, ότι κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1990, η Ιαπωνία επιχείρησε να δώσει κίνητρα ανάπτυξης με 10 δημοσιονομικά πακέτα συνολικής αξίας πάνω από 100 δισεκατομμύρια γιεν, τα οποία το μόνο που κατάφεραν ήταν να θέσουν την Ιαπωνική κυβέρνηση σε πενιχρή δημοσιονομική κατάσταση (υπογραμμίζεται ότι οι εντός προϋπολογισμού κυβερνητικές δαπάνες προκάλεσαν δημόσιο χρέος που υπερέβη το 100% του Α.Ε.Π. της χώρας).

Η Θεωρία του Keynes υποστηρίζει παράλληλα, ότι σε μία οικονομία εγκλωβισμένης ρευστότητας (**Liquidity Trap**), η πρακτική που πρέπει να ακολουθηθεί, είναι αυτή του άμεσου κυβερνητικού δανεισμού στις επιχειρήσεις, αντί αυτής της δημιουργίας ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα. Στην περίπτωση της Ιαπωνίας, η κυβέρνηση μέσα από το άμεσο δανειοδοτικό πρόγραμμα **FILP (Fiscal Investment & Loan Program)**, έχει επιχειρήσει να αντισταθμίσει την απροθυμία των τραπεζών να παράσχουν δάνεια. Ο στόχος της όμως να συνδράμει αποτελεσματικά στην ανάκαμψη της οικονομίας δεν επιτυγχάνεται, καθώς τα κεφάλαια αποδίδονταν συνήθως σε πολιτικά συνδεδεμένους επιχειρηματίες και σε προγράμματα μη αποδοτικά που δεν ανταποκρίνονταν στο κοινωνικό όφελος και στις ανάγκες των καταναλωτών.

Οι **Μονεταριστές** θεωρούν, ότι υπαίτιοι της ύφεσης είναι είτε η μειωμένη προσφορά χρήματος στην αγορά, είτε ο αργός ρυθμός ανάπτυξης. Υποστηρίζουν, ότι η Τράπεζα της Ιαπωνίας (Bank Of Japan - BOJ) συρρίκνωσε πολύ γρήγορα τη νομισματική της μεγέθυνση με αποτέλεσμα να προκληθεί οικονομική βραδύτητα. Παραδοσιακά, οι Μονεταριστές έχουν προτείνει πληθωρισμό (**Re-inflation**) μετά από μια νομισματική κατάρρευση προκειμένου να αποτρέψουν την συνεχιζόμενη ύφεση. Αυτή η πρακτική εφαρμόστηκε στην Ιαπωνία αλλά δεν προσέδωσε τα αναμενόμενα. Η ανακούφιση από τη μείωση των επιτοκίων από το 1991 έως το 2000, δεν κατόρθωσε να δώσει την ανάλογη ώθηση στην οικονομία (το 1991 το προεξοφλητικό επιτόκιο από 6% μειώθηκε σε 4,5%, το 1992 σε 3,25%, το 1993 - 94 σε 1,75% και σε 0,5% κατά τη διάρκεια του 1995-2000), γεγονός βέβαια που δεν οφείλεται αποκλειστικά στην αποτυχία της οικονομικής θεωρίας, αλλά και στην αναποτελεσματικότητα του ιαπωνικού τραπεζικού συστήματος. Αρκεί να επισημανθεί, ότι η τραπεζική κοινότητα συνεχίζει να αυξάνει την ρευστότητα αντί να αυξάνει το δανεισμό, ενώ πολλές τράπεζες διαθέτουν ασύμφορα δάνεια με εγγυήσεις (Collateral) που αξίζουν σήμερα μόνο 60% - 80% σε σχέση με την αξία που είχαν όταν χορηγήθηκαν τα δάνεια.

Μερικοί Μονεταριστές διατυπώνουν την άποψη, ότι η διάθεση του χρήματος είναι εκείνη που πρέπει να ρυθμιστεί, ενώ τα επιτόκια πρέπει να αγνοηθούν. Ο Milton

Friedman είναι ο υπέρμαχος μιας νομισματικής αρχής που πρεσβεύει, ότι η διεύρυνση της προσφοράς χρήματος πρέπει να γίνεται με τον ετήσιο ρυθμό του 3% - 4%. Ο έλεγχος όμως της προσφοράς χρήματος δεν μπορεί να εφαρμοστεί εύκολα στην Ιαπωνία, όπου ελλοχεύει η αδυναμία του τραπεζικού συστήματος. Η απουσία πιστωτικής διόγκωσης ακόμη και μετά τη διεύρυνση της χρηματικής βάσης της οικονομίας (Monetary Base), δεν οφείλεται στους επενδυτές που αναμένουν μια μελλοντική αύξηση των επιτοκίων, αλλά αντίθετα στο μεγάλο όγκο των επισφαλών χρεών των τραπεζών, που κάνει τις τελευταίες απρόθυμες να δανείσουν.

Η **Αυστριακή Οικονομική Θεωρία** με τη σειρά της, περιγράφει την εμπειρία της Ιαπωνίας στα τέλη του 1980 ως μια τεχνητή οικονομική ανάπτυξη (Artificial Boom), η οποία οδήγησε σε “φούσκα ” που όφειλε να σπάσει. Υποστηρίζει, ότι η ύφεση που ακολούθησε ήταν μια διαδικασία αναπόφευκτη, αλλά απαραίτητη για την ευθυγράμμιση της δομής της παραγωγής με τις απαιτήσεις των καταναλωτών.

Σύμφωνα με την Αυστριακή Οικονομική Θεωρία, η “φούσκα” προκλήθηκε από την επεκτατική νομισματική πολιτική που υιοθέτησε η Τράπεζα της Ιαπωνίας (BOJ) και απαρχή της υπήρξε η μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου το 1985. Από το 1986 έως το 1990, η Ιαπωνία ακολούθησε πολιτική μεγέθυνσης του **Money Stock**³ με μέσο όρο 10,5% το χρόνο, διόγκωση που οδήγησε σε μείωση των επιτοκίων δίνοντας ώθηση σε επιχειρήσεις να επενδύσουν σε μακροχρόνια project έντασης κεφαλαίου. Την ίδια περίοδο αυξήθηκε και η ιδιωτική κατανάλωση, με μέσο όρο 5,6% ετησίως. Ο πληθωρισμός όμως, που σχετιζόταν με την αύξηση της διάθεσης χρήματος στις αρχές του 1990 επιβραδύνθηκε, με αποτέλεσμα η “φούσκα” να σκάσει απότομα και η ύφεση να ξεκινήσει.

Η Αυστριακή Σχολή οικονομικής σκέψης υποστηρίζει, ότι μόλις η ύφεση παγιωθεί και οι μη αποδοτικές επενδύσεις ρευστοποιηθούν, η οικονομία θα μπορέσει να διορθώσει μόνη της. Η διόρθωση θα είναι μια διαδικασία χρονοβόρα και θα απαιτήσει την απρόσκοπτη λειτουργία του μηχανισμού της αγοράς. Το γεγονός, ότι έντεκα χρόνια μετά τη “φούσκα” η Ιαπωνική εμπειρία δεν έχει επιδείξει ακόμη σημάδια οικονομικής διόρθωσης, οφείλεται σύμφωνα με τους Θεωρητικούς της Σχολής, στον τρόπο διακυβέρνησης της χώρας που δεν άφησε την οικονομία μόνη της και δεν της έδωσε περιθώρια ανάρρωσης.

Το Φιλελεύθερο Δημοκρατικό Κόμμα που υπήρξε πολιτικά κυρίαρχο στην Ιαπωνία από το 1955, ακολούθησε παρεμβατική πολιτική. Στην προσπάθειά του να στηρίξει τους πολιτικούς του συμμάχους στη βιομηχανία κατασκευών, προώθησε δημοσιονομικά πακέτα, μεγάλο μέρος εκ των οποίων προορίζονταν σε δημόσια έργα. Η «γενναιόδωρη» αυτή πολιτική, επέτρεψε σε πολλές μη βιώσιμες κατασκευαστικές εταιρίες να παραμείνουν ενεργές, συντηρώντας κατ’ αυτόν τον τρόπο μια κεφαλαιουχική δομή που δεν ανταποκρινόταν στην καταναλωτική ζήτηση.

Κυβερνητική παρέμβαση υπήρξε όμως και στο πενιχρό τραπεζικό σύστημα της Ιαπωνίας. Στα τέλη του 1998, η κυβέρνηση στήριξε την εκχώρηση χρηματικών εγγυήσεων (Bail-out) ύψους \$ 514 δισ., εκ των οποίων \$ 214 δισ. προορίστηκαν για την αγορά μετοχών προβληματικών τραπεζών και \$ 154 δισ. για κρατικοποιήσεις και εκκαθαρίσεις χρεοκοπημένων τραπεζών. Η κίνηση αυτή υπηρέτούσε μόνο επισφαλείς χρηματοδοτικούς οργανισμούς και καθυστέρωσε την αναδιοργάνωση, η οποία θα επέτρεπε να λειτουργήσουν οι τράπεζες ξανά ως οικονομικοί μεσάζοντες.

³ Το **Money Stock** στο παρόν κείμενο χρησιμοποιείται ως μία “στενή” έννοια χρήματος (καταθέσεις + νόμισμα εκτός τραπεζικών καταθέσεων) και quasi-money (υποχρεώσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων όπως προθεσμιακές καταθέσεις, καταθέσεις ταμειωτηρίου και καταθέσεις σε ξένο νόμισμα).

Η κυβέρνηση παράλληλα, με κεφάλαια ύψους 20 τρισεκατομμυρίων γιεν επιχείρησε να διευκολύνει την πιστωτική διαθεσιμότητα εταιριών - συχνά αναξιόπιστων - που σε διαφορετική περίπτωση θα οδηγούνταν σε πτώχευση. Η Αυστριακή Θεωρία επισημαίνει, ότι η εκκαθάριση των επιζήμιων επενδύσεων είναι απαραίτητη για την επίτευξη οικονομικής ανάρρωσης. Εξάλλου, όταν μια εταιρία παύει να λειτουργεί, οι πραγματικές της πηγές δεν χάνονται, το κεφάλαιο και το εργατικό δυναμικό επανατοποθετείται σε άλλες εταιρίες παραγωγής που έχουν την προτίμηση των καταναλωτών.

Η πρακτική της παρεμβατικής πολιτικής βρήκε εφαρμογή και στη χρηματιστηριακή αγορά. Όταν το επίπεδο του δείκτη **Nikkei-225** προσέγγισε τις 12.000 μονάδες (στα τέλη της δεκαετίας του 1990), η κυβέρνηση προέβη σε αγορές μετοχών προκειμένου να διατηρήσει την επαρκή αναλογία των κεφαλαίων - όπως η τελευταία ορίζεται από την **Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank for International Settlements)**. Η τεχνητή όμως διατήρηση των τιμών των μετοχών, σύμφωνα με την Αυστριακή Θεωρία, κάθε άλλο παρά οδηγεί στην οικονομική ανάκαμψη, καθώς επιβραδύνει τις δυνάμεις της αγοράς και καθυστερεί περαιτέρω επανατοποθέτηση των κεφαλαίων.

Στο **America's Great Depression**, ο **Murray Rothbard** έγραψε, «ένα πράγμα μπορεί να κάνει θετικό η κυβέρνηση κατά τη διάρκεια της ύφεσης: μπορεί να μειώσει δραστικά το σχετικό της ρόλο στην οικονομία, κόβοντας τις δαπάνες και τους φόρους». Στην *Ιαπωνία υπήρξε μείωση φόρων, δεν συνοδεύτηκε όμως και από την αντίστοιχη μείωση των κρατικών δαπανών, οι οποίες εξακολούθησαν να διατηρούν την υπάρχουσα παραγωγική δομή.*

Ο Αυστριακός Θεωρητικός **James Keeler**, μεταξύ άλλων επισημαίνει ότι, όταν η συνηθισμένη αξία με την οποία γίνεται η συναλλαγή ενός αγαθού συμπίπτει κάτω από τη φυσιολογική της τιμή, οι επενδύσεις αυξάνονται σε παραγωγικές διαδικασίες έντασης κεφαλαίου οι οποίες συνήθως βρίσκονται στα πρώτα στάδια της παραγωγής. Πράγματι, μετά την τεχνητή φούσκα του 1990, οι τομείς που πλήγησαν περισσότερο στην Ιαπωνία ήταν εκείνοι που προέβλεπε η Αυστριακή Θεωρία, δηλαδή η μεταλλευτική και η κατασκευαστική βιομηχανία που χαρακτηρίζονται από επενδύσεις έντασης κεφαλαίου. Αντίθετα ο τομέας των υπηρεσιών - με επενδύσεις μικρής έντασης κεφαλαίου - παρουσίασε τη μικρότερη συρρίκνωση.

Το άρθρο του Powell καταλήγει λέγοντας ότι, σε αντίθεση με τη Μονεταριστική και την Κεϋνσιανή Θεωρία, οι προτάσεις της Αυστριακής Σχολής δεν βρήκαν εφαρμογή στην Ιαπωνική πρακτική. Το ιαπωνικό μοντέλο ανάπτυξης τα τελευταία 50 χρόνια, έδωσε έμφαση στον κυβερνητικό παρεμβατισμό και στο σχεδιασμό της οικονομίας. Οι συνεχείς μειώσεις των επιτοκίων, οι αυξήσεις της χρηματικής βάσης της οικονομίας (**Monetary Base**), οι άμεσες δανειοδοτήσεις στις επιχειρήσεις, οι απαλλαγές υποχρεώσεων τραπεζών με εκχωρήσεις και κρατικοποιήσεις, καθώς και τα υπέρογκα ποσά για δημόσια έργα, υπήρξαν πολιτικές που δεν επέτρεψαν στους μηχανισμούς της αγοράς να ευθυγραμμίσουν και να συνδυάσουν αρμονικά την οργάνωση της παραγωγής με τις απαιτήσεις των καταναλωτών.

Απαγορεύεται η αναπαραγωγή ή η προώθηση της παρούσας ανάλυσης, μέρους ή του συνόλου αυτής, χωρίς τη γραπτή άδεια του εκδότη, του οποίου αποτελεί πνευματική ιδιοκτησία.

Η χρήση του παρόντος κειμένου διέπεται από την αυστηρή τήρηση των όρων χρήσης του δικτυακού τόπου www.metatrading.gr. Σε περίπτωση παραβίασης αυτών, ο χρήστης αναλαμβάνει την πλήρη ευθύνη για την πληρωμή της ετήσιας συνδρομής για κάθε επιπλέον αναγνώστη ή αποδέκτη.